

BAB 1

Pendahuluan

Pada dasarnya sebuah perusahaan didirikan dengan tujuan untuk mendapatkan keuntungan yang sebesar-besarnya agar menarik perhatian para *stockholder*. Perusahaan dalam memperoleh profit tersebut, melakukan berbagai kegiatan yang tentu saja dapat memicu dampak terhadap lingkungan sosial perusahaan. Terlebih lagi pada sektor perusahaan pertambangan, yang begitu memiliki dampak sangat besar bagi perekonomian Indonesia. Dengan perannya sebagai sumber daya energi dan sumber pendapatan yang sangat diperlukan bagi pertumbuhan perekonomian menjadikan sektor pertambangan sebagai salah satu penopang pembangunan ekonomi suatu negara. Namun, dalam aktivitas tambangnya yang mengeruk kekayaan sumber daya alam tentu menimbulkan dampak negatif yang secara nyata menimbulkan kerusakan lingkungan sosial dengan berbagai bukti sisa dari kegiatan industri mereka. Seperti kasus terjadinya lumpur Lapindo di Sidoarjo yang dilakukan oleh PT. Lapindo Brantas saat pengeboran, yang mengakibatkan setidaknya 16 desa di 3 kecamatan di Sidoarjo tergenang lumpur panas tersebut. Sebanyak 10.426 unit rumah warga dan 77 unit rumah ibadah terendam lumpur dan sampai saat ini kasus tersebut belum terselesaikan CNBC (2022). Selain itu, melansir dari VOA (2017) menurut Wahana Lingkungan Hidup (WALHI) Papua telah terjadi perubahan kondisi fisik lingkungan yang mempengaruhi masyarakat Papua, terutama suku Amungme dan suku Kamoro dimana kehidupan sosial masyarakat kedua suku tersebut memburuk karena keberadaan PT. Freeport. Salah satunya adalah karena aktivitas pembuangan limbah tambang di tanah adat mereka yang menyebabkan terusiknya mata pencaharian warga setempat sebagai nelayan sejak puluhan tahun lalu.

Seiring dengan isu-isu terkait dampak kondisi lingkungan sosial akibat aktivitas operasional. Perusahaan mulai menyadari untuk mengungkapkan sebuah laporan yang tidak hanya berpijak pada kondisi keuangan perusahaan saja tetapi juga informasi non keuangan perusahaan. Menurut Epstein dan Freedman (1994) dalam Manisa & Defung (2018) bahwa investor bukan hanya melihat dari laba / profit semata, tetapi juga tertarik terhadap informasi tambahan yang dilaporkan dalam laporan tahunan. Sehingga, manajemen perusahaan harus melaporkan informasi tambahan tersebut guna menarik minat para investor. Informasi tambahan tersebut dilaporkan melalui *sustainability report*.

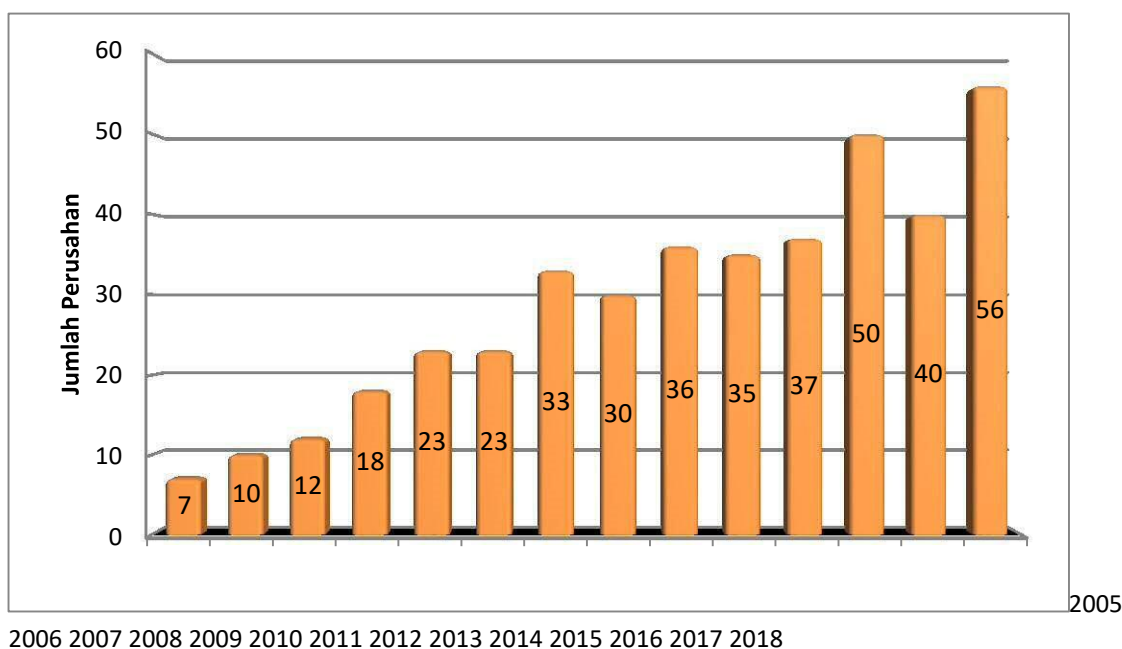
Sustainability report merupakan bentuk bukti pertanggungjawaban perusahaan terhadap lingkungan sosialnya, dimana perusahaan peduli dan tidak abai terhadap dampak yang ditimbulkan dari kegiatan perusahaannya. Akan tetapi sifat dari pelaporan *sustainability report* ini masih *voluntary* yang artinya sifatnya sukarela, sehingga belum semua perusahaan menerbitkan *sustainability report*. Meskipun *sustainability report* ini sudah diatur dalam undang-undang namun sifatnya belum mengikat dan memaksa dan tidak ada denda apabila tidak mengeluarkan *sustainability report* sehingga karena hal inilah masih banyak perusahaan yang belum melaporkan.

Sustainability report ini memberikan informasi berkaitan dengan keberlanjutan perusahaan yang melibatkan keterpaduan tiga aspek pembangunan dalam menjalankan bisnisnya dengan berorientasi pada konsep *Tripple Bottom Line* (TBL) atau yang sering dikenal dengan 3P (*Profit, People, dan Planet*) Sakiyah et al (2020). Dari hal tersebut dapat diketahui bahwa aktivitas yang dilakukan perusahaan pasti memiliki dampak langsung atau tidak langsung pada

aspek profit, planet, dan manusia. Oleh karena itu, perusahaan perlu memberikan contoh bahwa pelaporan kinerja perusahaan meninggalkan kesan yang baik, karena tindakan ini akan dinilai dan diteliti oleh investor Nason et al (2018); Demir & Min (2019) dalam Weerarathna et al (2021).

Penyusunan *Sustainability report* ini mengacu pada standar internasional yaitu *Global Reporting Initiative (GRI)*. Menurut Elkington 1977 dalam Permata Sari & Andreas (2019) pelaporan dalam *sustainability report* dibagi menjadi tiga komponen, yaitu kinerja ekonomi (*economic performance*), kinerja sosial (*social performance*), dan kinerja lingkungan (*environment performance*).

Di Indonesia, publikasi *sustainability report* sudah mulai menjadi sebuah tren. Hal itu dikarenakan adanya tuntutan yang kuat bagi perusahaan untuk memberikan informasi yang transparan, akuntabel, dan praktik tata kelola perusahaan yang baik agar perusahaan terlihat *legitimate* dimata *stockholder*-nya. Hal ini selaras dengan bukti bahwa perusahaan-perusahaan mulai menerbitkan laporan keberlanjutan setiap tahunnya.



Gambar 1. Tren Pengungkapan Sustainability Report

Sumber : www.ncsr.id (data diolah, 2022)

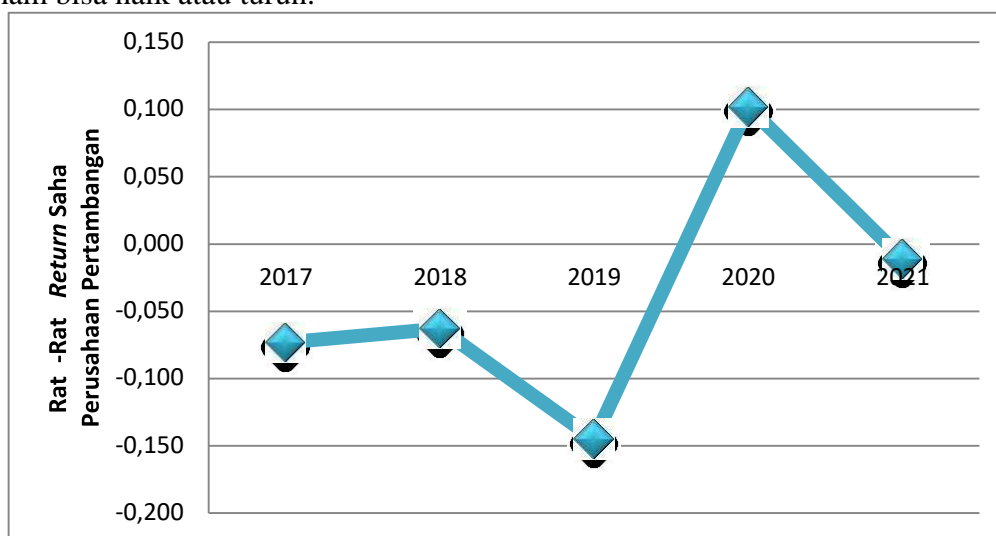
Dari data diatas, dapat diketahui bahwa setiap tahunnya perusahaan yang menerbitkan *sustainability report* terus meningkat. Sejak tahun 2005, hanya tujuh perusahaan yang menerbitkan laporan keberlanjutan yang kemudian seiring berjalannya waktu mengalami kenaikan yang signifikan menjadi lima puluh enam peserta pada tahun 2018. NCSR (2022).

Berdasarkan hal tersebut, adanya penerbitan laporan berkelanjutan/*sustainability report* akan berdampak pada kesinambungan dari perusahaan. Selain itu, perusahaan yang mencantumkan *sustainability report* berarti telah menunjukkan komitmen yang nyata terhadap isu-isu sosial dan lingkungan. Intensitas pengungkapan yang tinggi juga mengindikasikan bahwa perusahaan serius dalam mencapai tujuan berkelanjutan sehingga akan mampu menarik perhatian investor yang bersifat konservatif. Hal ini dikarenakan investor memiliki

kecenderungan untuk melakukan investasi pada perusahaan yang transparan, artinya perusahaan tersebut memiliki informasi yang lengkap dan akurat sehingga dapat membantu investor dalam proses pengambilan keputusannya Ernst & Young (2013) dalam Sudana (2021)

Hal itu juga selaras dikatakan bahwa investor dalam berinvestasi tentu memiliki pertimbangan mengenai pemilihan perusahaan yang akan diinvestasikan. Investor memerlukan informasi tambahan yang pada akhirnya akan mempengaruhi keputusannya dalam berinvestasi. Dari hal tersebut, nantinya investor akan melihat kinerja perusahaan dan menilai bagaimana kelangsungan perusahaan kedepannya apakah layak atau tidak untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Bentuk respon dari investor setelah melakukan penilaian tersebut dapat dilihat dari reaksi pasar, salah satunya adalah melihat *return* saham. *Return* saham merupakan salah satu faktor yang penting untuk dipertimbangkan. *Return* saham inilah yang menjadi bukti hasil yang didapatkan setelah melakukan investasi.

Return Saham dapat diartikan sebagai imbalan yang diberikan oleh perusahaan kepada investor karena telah memilih untuk berinvestasi meskipun terdapat risiko investasi yang mungkin harus ditanggung oleh investor tersebut. Dalam hal ini, perlu diketahui bahwa *return* saham dapat dipengaruhi banyak hal, seperti misalnya adanya perang dagang antara AS dan China, inflasi, isu politik dan sebagainya. Sehingga, faktor-faktor itulah yang menyebabkan *return* saham bisa naik atau turun.



Gambar 2. Rata-Rata *Return* Saham Sektor Pertambangan Periode 2017-2021

Sumber : www.idx.com (data diolah, 2022)

Pada grafik diatas dapat diketahui bahwa rata-rata *return* saham sektor pertambangan bergerak secara fluktuatif. Dari gambar diatas dapat diketahui bahwa pada tahun 2019 terjadi penurunan. Hal itu dikarenakan turunnya harga batu bara secara signifikan selama tahun 2019. Selain itu, penurunan di tahun 2019 diakibatkan adanya pengalihan dana dalam saham-saham berkapitalisasi besar oleh investor di pasar modal. Sedangkan pada tahun 2020, *return* saham mengalami kenaikan yang ekstrim dikarenakan saham-saham pertambangan tertopang emiten-emiten yang memiliki produk emas yang cenderung menguat selama pandemi Covid-19. Selanjutnya ditahun 2021, *return* saham mengalami penurunan kembali dikarenakan harga batu bara turun.

Penelitian dengan menggunakan *sustainability report* aspek ekonomi terhadap *return* saham perusahaan telah banyak dilakukan oleh beberapa peneliti terdahulu. Pengungkapan dalam segi aspek ekonomi ini, memiliki makna bahwa perusahaan terdorong untuk menghasilkan produk-produk yang ramah lingkungan dan sosial. Sehingga produk yang dihasilkan perusahaan dapat diterima dengan baik oleh masyarakat dan juga dapat meningkatkan nilai perusahaan yang diikuti dengan meningkatnya profitabilitas perusahaan. Hal itu sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Citra Yastami & Putu Eka Dianita Marvilianti Dewi (2022) bahwa pengungkapan *sustainability report* dimensi ekonomi menunjukkan hasil positif terhadap *return* saham. Hal itu juga didukung oleh penelitian Marshela et al (2022). Namun, hasil penelitian yang dilakukan Sudana (2021) dan Risawati (2021) menunjukkan bahwa pengungkapan *sustainability report* kinerja ekonomi tidak berpengaruh terhadap pengungkapan *return* saham.

Pengungkapan *sustainability report* dari segi kinerja sosial juga menunjukkan hasil yang berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham Risawati (2021). Dimana segi aspek sosial dalam *sustainability report* ini perusahaan menjelaskan informasi terkait *output* kegiatan sosial yang dilakukan perusahaan tersebut. Sehingga, pengungkapan *sustainability report* ini tidak hanya meningkatkan profit semata tetapi juga dapat meningkatkan kepercayaan investor. Nantinya hal ini akan dilihat oleh investor sebagai bentuk penilaian untuk pengambilan keputusan terkait ya atau tidaknya menanamkan modal di perusahaan tersebut. Seperti halnya hasil penelitian yang dilakukan oleh Rakhman et al (2019) bahwa pengungkapan *sustainability report* aspek sosial berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Di sisi lain, hasil tidak berpengaruh ditunjukkan dari penelitian Nusantara & Mertha (2019) dan Sudana (2021).

Kemudian untuk hasil penelitian pengungkapan *sustainability report* dari aspek lingkungan menunjukkan hasil yang berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham Rakhman et al (2019) dan Yastami & Kadek Putu Eka Dianita Marvilianti Dewi (2022) karena informasi pengungkapan *sustainability report* dalam aspek lingkungan ini untuk mengetahui kepedulian perusahaan terhadap lingkungan yang nantinya dapat memberikan *feedback* positif dengan adanya investor yang tertarik dan menanamkan modalnya. Sedangkan menurut Qodary & Tambun (2021) dan Risawati (2021) pengungkapan kinerja lingkungan tidak berhubungan terhadap *return* saham.

Pada penelitian ini, peneliti menggunakan perusahaan pertambangan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017-2021 sebagai objek penelitian. Perusahaan sektor pertambangan dipilih menjadi objek penelitian karena permasalahan dalam perusahaan pertambangan lebih kompleks serta sektor pertambangan memiliki dampak pengaruh yang sangat besar terhadap lingkungan sosial di Indonesia.

Penelitian yang berkontribusi terhadap masalah *return* saham perusahaan telah banyak dilakukan sebelumnya, akan tetapi hasil penelitian masih beraneka ragam. Adanya fenomena dan perbedaan pada hasil penelitian terdahulu menjadikan penelitian ini harus diteliti lebih lanjut. Berdasarkan latar belakang masalah tersebut, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul “Pengungkapan *Sustainability Report* Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021”. Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh pengungkapan *sustainability report* terhadap *return* saham, dan dengan dilakukannya penelitian ini dikehendaki agar dapat meningkatkan reputasi perusahaan dan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya di

perusahaan yang berkaitan. Oleh karena itu permasalahan yang diambil dalam penelitian ini adalah (i) apakah terdapat pengaruh *sustainability report* segi aspek ekonomi terhadap *return* saham, (ii) apakah terdapat pengaruh *sustainability report* segi aspek sosial terhadap *return* saham, (iii) apakah terdapat pengaruh *sustainability report* segi aspek lingkungan terhadap *return* saham.

BAB 2

Kajian Pustaka dan Hipotesis Penelitian

2.1 Kajian Teori

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori agensi biasanya dijadikan sebagai teori dasar dalam penelitian mengenai pengungkapan *sustainability report*. Menurut Jensen dan Meckling (1976) dalam Nuraeni & Darsono (2020) memaparkan bahwa teori agensi sebagai hubungan yang ditimbulkan karena perjanjian antara *principal* yang menyewa *agent* untuk menjalankan berbagai fungsi kepentingan perusahaan. Jadi, teori ini menjelaskan hubungan antara *agent* dan *principal*. *Agent* disini merupakan manajemen perusahaan sedangkan *principal* yaitu pemilik (pemegang saham). Lebih spesifiknya, *principal* merupakan pemilik atau pemegang saham yang menyediakan dana dan fasilitas untuk memenuhi kegiatan operasional perusahaan. Sedangkan *agent* adalah manajemen yang melakukan kewajiban sesuai dengan kontrak yang telah dibuat oleh *principal* untuk mengelola perusahaan. Dijelaskan pula menurut Untoro & Zulaikha (2013) dalam Nawawi et al (2020) sebagai agen, pengelola harus memberikan informasi yang benar dan transparan kepada *stockholder* mengenai kondisi aktual perusahaan.

Teori *Stockholder* (*Stockholder Theory*)

Teori *Stockholder* merupakan teori yang menggambarkan suatu bentuk tanggung jawab yang paling mendasar dari jajaran direksi yaitu untuk meningkatkan kesejahteraan dari investor. Lebih lanjut, teori *stockholder ini* menyebutkan bahwa berbagai aktivitas yang dilakukan oleh manajemen bertujuan untuk meningkatkan keuntungan dan meminimalisir kerugian bagi *stockholder* mereka.

Oleh karena itu, perusahaan harus melakukan upaya secara nyata demi menjaga hubungan baik dengan para *stockholders*. Salah satunya dengan perusahaan menerbitkan *sustainability report*. Adanya pengungkapan laporan keberlanjutan, memungkinkan perusahaan untuk berkomunikasi secara lebih transparan dengan investor tentang kegiatan usahanya yang terkait dengan aspek pengelolaan dan kinerja non keuangan Clarissa & Rasmini (2018). Oleh karena itu, adanya pengungkapan *sustainability report* ini diharapkan dapat memenuhi keinginan dan kebutuhan para *stockholder* sehingga dapat menghasilkan hubungan yang harmonis antara perusahaan dengan pihak *stockholder* agar nantinya dapat mencapai keberlanjutan di masa mendatang.

Teori Legitimasi (*Legitimacy Theory*)

Legitimasi adalah pengakuan akan legalitas sesuatu. Teori legitimasi ini menekankan bahwa perusahaan terus berusaha untuk memastikan bahwa perusahaan beroperasi sesuai kerangka kerja dan norma yang ada dalam masyarakat ataupun lingkungan dimana perusahaan itu berada Hardi & Chairina (2019). Dengan kata lain, perusahaan memastikan bahwa aktivitas operasionalnya diterima oleh pihak luar sebagai sesuatu yang sah.

Adanya teori legitimasi mendorong suatu perusahaan untuk meyakinkan kepada publik bahwasannya kegiatan kerjanya dapat diterima oleh masyarakat. Dalam hal ini berarti legitimasi dari masyarakat merupakan hal yang penting bagi suatu perusahaan, karena legitimasi ini menjadi sumber daya operasional yang berkaitan dengan *going concern*

perusahaan Tarigan dan Samuel 2014 dalam Zen (2018). Sebagai sistem yang berpihak kepada masyarakat aktivitas perusahaan harus sejalan dengan harapan masyarakat. Hal ini sebagai upaya perusahaan untuk membuktikan bahwa perusahaan telah memenuhi tanggung jawab sosial. Sehingga akan mendapat citra positif, bahwa perusahaan peduli dan tidak abai terhadap permasalahan lingkungan dan sosial. Apabila suatu perusahaan dapat melakukan pengungkapan *sustainability report*, maka keberadaannya akan mendapat “status” atau sebuah pengakuan dimana perusahaan itu berada Anna & Dwi RT (2019). Dengan adanya penerimaan dari masyarakat inilah, diharapkan perusahaan mampu meningkatkan nilai perusahaan dan laba perusahaan.

Sustainability Report

Sustainability report adalah laporan yang mengukur, mengungkapkan dan menunjukkan tanggung jawab perusahaan terhadap pihak internal dan eksternal serta sebagai bentuk akuntabilitas dari kinerja perusahaan dalam mencapai tujuan pembangunan berkelanjutan Suaidah (2020). Selanjutnya lebih jelas lagi diterangkan, menurut Elkington 1997 dalam Zen (2018) *sustainability report* merupakan sebuah laporan yang tidak hanya berisi mengenai informasi kinerja keuangan perusahaan, tetapi juga berisi informasi non keuangan yang terdiri dari aktivitas sosial dan lingkungan perusahaan yang memungkinkan perusahaan tersebut dapat terus tumbuh secara berkesinambungan. Hal itu juga diutarakan oleh Zeng & Hengsadeekul 2020 dalam Wahyuningtyas et al (2022) bahwa pelaporan keberlanjutan bagi perusahaan berguna untuk mempublikasikan informasi yang mencerminkan kinerja perusahaan di bidang ekonomi, sosial, dan lingkungan.

Pengungkapan kinerja perusahaan dalam *sustainability report* berfokus pada tiga aspek yang disebut *Triple Bottom Line*, yang terdiri dari aspek ekonomi, sosial dan lingkungan. Fred 2006 dalam Bukhori & Sopian (2018) menyatakan bahwa konsep *Triple Bottom Line* ini digunakan untuk mendorong perusahaan agar lebih memperhatikan terhadap dampak keseluruhan dari aktivitas bisnis perusahaan. Tentu saja dengan adanya pelaporan *sustainability report* ini akan memberikan informasi bagi para investor untuk mengambil keputusan terhadap perusahaan itu, apakah perusahaan tersebut dikatakan baik atau justru sebaliknya memiliki *image* jelek terhadap lingkungan dan masyarakat sosial. Selanjutnya menurut Hardi & Chairina (2019) adanya pengungkapan *sustainability report* ini dapat dikatakan mencerminkan tata kelola perusahaan yang baik, sehingga diharapkan dapat meningkatkan kinerja perusahaan.

Pada umumnya, penerbitan laporan ini mengacu pada standar pengungkapan yang termuat dalam *Global Reporting Initiative* (GRI). Penerbitan laporan ini bertujuan untuk menunjukkan kepada publik bagaimana perusahaan mengintegrasikan aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan yang baik. Dalam laporan keberlanjutan, variabelnya diukur dengan menggunakan *Sustainability Report Disclosure Index* (SRDI). Perhitungan SRDI dilakukan dengan memberikan skor 1 jika suatu *item* diungkapkan, dan 0 jika tidak diungkapkan. Setelah dilakukan pemberian skor pada seluruh *item*, skor tersebut kemudian dijumlahkan untuk memperoleh total skor untuk setiap perusahaan. Rumus SRDI dapat diformulasikan sebagai berikut :

$$SRDI = \frac{\sum \text{skor}}{\text{jumlah item}} \quad (1)$$

Keterangan:

SRDI = *Sustainability Reporting Disclosure Index*
perusahaan k = Jumlah *item* yang diungkapkan perusahaan n
= Jumlah *item* yang diharapkan 91 indikator

Berdasarkan GRI (2013) G4 terdapat sejumlah 91 indikator terkait kinerja dalam dimensi ekonomi, sosial, dan lingkungan dalam pengungkapan kinerja yang dapat membantu perusahaan-perusahaan pelapor mengetahui lingkup dan aspek yang dibahas dalam laporannya, antara lain sebagai berikut:

1. Ekonomi

Dimensi ekonomi berkaitan dengan dampak suatu perusahaan terhadap keadaan ekonomi bagi *stockholder* di tingkat lokal, nasional, dan global. Dimana di dalamnya terdiri dari beberapa indikator yaitu aspek kinerja ekonomi, keberadaan di pasar, dampak ekonomi tidak langsung dan praktik pengadaan.

2. Sosial

Dimensi sosial berkaitan dengan dampak yang dimiliki perusahaan terhadap sistem sosial dimana beroperasi. Pada kategori ini terdiri dari sub kategori yang meliputi:

a) Praktik Ketenagakerjaan dan Kenyamanan Bekerja

Pada sub kategori ini mencakup: kepegawaian, kondisi pekerja, relasi atau hubungan pekerja dengan manajemen, kesehatan dan keselamatan kerja, pelatihan dan pendidikan, keberagaman dan kesetaraan peluang, kesetaraan remunerasi perempuan dan laki-laki, kemudian ada asesmen pemasok atas praktik ketenagakerjaan, serta mekanisme pengaduan masalah ketenagakerjaan.

b) Hak Asasi Manusia

Dimensi sosial pada sub kategori ini berkaitan dengan sejauh mana proses yang telah diterapkan, insiden pelanggaran Hak Asasi Manusia, dan perubahan kemampuan pemangku kepentingan untuk mendapatkan dan menggunakan Hak Asasi Manusia. Kategori ini mencakup: investasi, non diskriminasi, kesetaraan gender, kebebasan berserikat, perjanjian kerja sama, pekerja anak, pekerja paksa atau wajib kerja, dan hak-hak adat serta mekanisme pengaduan masalah Hak Asasi Manusia.

c) Masyarakat

Dimensi sosial pada sub kategori masyarakat berkaitan dengan dampak yang dimiliki perusahaan atau organisasi terhadap masyarakat global dan masyarakat lokal. Kategori ini mencakup: berbagai kepedulian dan langkah perusahaan mengantisipasi atau mengelola isu-isu terkait masyarakat lokal, anti-korupsi, kebijakan publik, dan perilaku anti kompetitif serta mekanisme pengaduan dampak terhadap masyarakat.

d) Tanggung Jawab atas Produk

Dimensi sosial pada sub kategori tanggung jawab atas produk berkaitan dengan produk dan jasa yang secara langsung mempengaruhi pemangku kepentingan dan secara khusus kepada para pelanggan. Kategori ini mencakup: kesehatan dan keselamatan pelanggan, pelabelan produk dan jasa, komunikasi untuk pemasaran serta *customer privacy*.

3. Lingkungan

Dimensi lingkungan yaitu di mana berdampak pada perusahaan yang berkaitan dengan udara, tanah, air, dan ekosistem. Kategori dalam lingkungan yaitu akibat yang terkait dengan *output* yaitu emisi, efisien, limbah dan terkait *input* yaitu energi dan air, dan hal tersebut juga berkaitan dengan produk dan jasa, serta kepatuhan dan biaya lingkungannya.

Return Saham

Return Saham merupakan bentuk pengembalian baik itu berupa keuntungan ataupun kerugian yang merupakan hasil dari investasi saham. Sedangkan menurut Tandililin (2017) dalam Qodary & Tambun (2021) *return* saham merupakan salah satu faktor yang mendorong investor untuk berinvestasi, sekaligus sebagai *reward* atas keberanian investor untuk menerima resiko investasi. Namun hal ini dapat terjadi apabila perusahaan sedang mengalami keuntungan atau memperoleh laba. Adapun untuk menghitung *return* saham dirumuskan sebagai berikut:

$$R_t = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} \quad (2)$$

Keterangan:

- R_t = *Return* saham
- P_t = Harga saham periode sekarang
- P_{t-1} = Harga saham periode sebelumnya

Return saham terdiri dari dua komponen yaitu *yield* dan *capital gain (loss)*. *Yield* merupakan komponen pengembalian yang mencerminkan arus kas atau pengembalian yang dapat diperoleh secara rutin dari kegiatan investasi. Jika membeli tingkat pengembalian pada sekuritas, maka besarnya dividen yang diperoleh ditunjukkan oleh *yield*. Sedangkan *capital gain (loss)* yaitu keuntungan (kerugian) yang diderita investor ketika mereka menjual saham karena perbedaan antara harga beli dan harga jual saham.

Adapun faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham menurut Mayuni & Suarjaya (2018:4065) dalam Nia Tresnawaty (2021) antara lain faktor makro dan faktor mikro. Faktor makro adalah faktor eksternal perusahaan, seperti tingkat suku bunga, inflasi, nilai tukar dan kondisi ekonomi internasional di negara tersebut. Sedangkan faktor mikro adalah faktor internal perusahaan seperti laba bersih per saham, nilai buku per saham dan rasio keuangan lainnya.

2.2 Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Pengungkapan *Sustainability Report* Aspek Ekonomi Terhadap *Return Saham*

Aspek ekonomi yang dilaporkan dalam *sustainability report* berkaitan dengan dampak perusahaan terhadap keadaan ekonomi bagi *stockholder* dan terhadap sistem ekonomi tingkat lokal, nasional, dan global GRI (2013). Dampak ini tentu akan mencerminkan situasi dan kondisi ekonomi suatu perusahaan. Kondisi ekonomi suatu perusahaan inilah tentu akan mempengaruhi investor. Artinya minat investor untuk menanamkan modalnya semakin besar jika kondisi ekonomi suatu perusahaan menunjukkan kinerja yang baik Zen (2018). Selanjutnya, dalam penelitian yang dilakukan oleh Caesaria & Basuki (2017) menemukan hasil positif terdapat pengaruh signifikan antara aspek ekonomi terhadap kinerja pasar perusahaan. Aspek ini termasuk aspek dalam laporan keberlanjutan yang akan mampu menunjukkan kontribusi perusahaannya terhadap perkembangan ekonomi baik global maupun lokal dan meningkatkan citra perusahaan di mata publik, sehingga meningkatkan kinerja pasar perusahaan yang berdampak pada permintaan saham dan *return* saham. Dengan demikian hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

H1 : Pengungkapan *sustainability report* aspek ekonomi berpengaruh positif terhadap *return* saham

Pengaruh Pengungkapan *Sustainability Report* Aspek Sosial Terhadap *Return* Saham

Dalam laporan keberlanjutan, dimensi sosial berkaitan dengan dampak aktivitas perusahaan terhadap masyarakat yang berada di sekitar perusahaan itu beroperasi. Dalam dimensi ini juga menjelaskan risiko dari interaksi dengan institusi sosial lainnya yang mereka kelola, seperti kepedulian perusahaan dalam mengantisipasi isu-isu terkait masyarakat misalnya mengenai komunitas, korupsi, kebijakan publik dan lain sebagainya.

Selaras dengan hal tersebut, Zen (2018) menyatakan bahwa kepedulian perusahaan dalam mengantisipasi isu-isu terkait masyarakat tentunya akan menjadi sebuah daya tarik tersendiri bagi kalangan investor untuk berinvestasi, sehingga dari hal itu, bisa menjadi salah satu faktor untuk menambah penjualan dan keuntungan perusahaan serta mencerminkan perusahaan memiliki kinerja yang baik. Hal itu juga diungkapkan oleh Arnel & Setyani (2018) bahwa pengungkapan aspek sosial berpengaruh terhadap *return* saham. Dikarenakan adanya pengungkapan aspek sosial ini selain dapat memperkuat citra perusahaan di mata *stockholders* juga merupakan salah satu informasi yang menjadi bahan pertimbangan yang diperhatikan investor dalam memilih tempat investasi sehingga ketika intensitas pengungkapan aspek sosialnya tinggi maka mengakibatkan adanya rasa percaya dari investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut, yang menyebabkan permintaan saham dan *return* saham naik

Dari pernyataan diatas dapat disimpulkan bahwa pengungkapan *sustainability report* aspek sosial berpengaruh terhadap *return* saham. Dengan demikian hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

H2 : Pengungkapan *sustainability report* aspek sosial berpengaruh positif terhadap *return* saham

Pengaruh Pengungkapan *Sustainability Report* Aspek Lingkungan Terhadap *Return* Saham

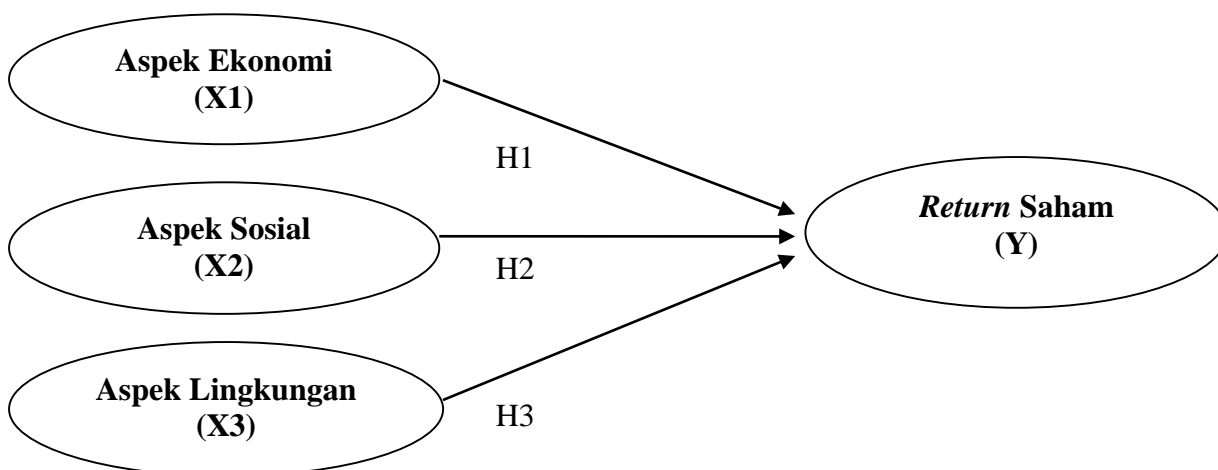
Pengungkapan kinerja lingkungan menjadi hal yang sangat vital untuk menunjukkan eksistensi dan keikutsertaan perusahaan dalam menangani masalah lingkungan. Keikutsertaan tersebut menjadi bentuk tanggung jawab perusahaan terhadap lingkungan dimana tempat perusahaan beroperasi. Salah satunya dapat diketahui dengan perusahaan tersebut melaporkannya dalam *sustainability report*. Menurut Zen (2018) dengan adanya pengungkapan *sustainability report* dari segi lingkungan, *stockholder* dapat mengetahui kinerja perusahaan yang berkaitan dengan dampak yang ditimbulkan perusahaan terhadap lingkungan. Sehingga, adanya transparansi dari dampak lingkungan yang ditimbulkan perusahaan dapat memberikan respon positif bagi investor untuk berinvestasi yang nantinya dapat meningkatkan produksi serta meningkatkan kinerja perusahaan yang nantinya juga *return* saham akan naik. Selain itu, menurut Putri & Hikmah (2021) perusahaan yang memiliki kinerja saham yang baik melakukan pelaporan aspek lingkungan yang baik pula. Hal tersebut ditunjukkan dari nilai uji t yang seluruhnya memiliki arah positif. Kemudian, komponen energi, hayati, limbah dan kepatuhan lingkungan juga memiliki pengaruh yang secara statistik signifikan.

Berdasarkan penjelasan tersebut, dapat disimpulkan bahwa pengungkapan *sustainability report* aspek lingkungan berpengaruh terhadap *return* saham. Dengan demikian hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

H3 : Pengungkapan *sustainability report* aspek lingkungan berpengaruh positif terhadap *return* saham

2.3 Kerangka Konseptual

Berdasarkan hipotesis diatas, penelitian ini dapat digambarkan kedalam kerangka konseptual seperti dibawah ini:



Gambar 3. Kerangka Konseptual

Sumber : dikembangkan oleh penulis guna menunjang penelitian 2022

BAB 3 Metode Penelitian

3.1 Populasi

Menurut Sugiyono (2015), populasi merupakan suatu wilayah generalisasi yang dapat berupa obyek atau subyek dengan kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk diteliti dan dapat diambil sebuah kesimpulan. Penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif berupa data sekunder dan diukur menggunakan skala numerik (angka). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2021. Jumlah perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2017-2021 yaitu sebanyak 62 perusahaan.

3.2 Sampel dan Teknik *Sampling*

Sampel merupakan suatu bagian dari keseluruhan jumlah serta karakteristik yang dimiliki suatu populasi Sugiyono (2015). Berdasarkan pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa sampel merupakan sebagian dari populasi.

Teknik dalam pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*. Sampel dipilih dengan kriteria sebagai berikut:

- 1) Perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI selama tahun 2017-2021.
- 2) Perusahaan sektor pertambangan yang menerbitkan laporan keberlanjutan */sustainability report* secara berturut-turut selama tahun 2017-2021.
- 3) Perusahaan sektor pertambangan yang menerbitkan laporan keuangan selama tahun 2017-2021.

Jenis data tersebut adalah kuantitatif sekunder pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2017-2021. Berikut hasil seleksi pemilihan sampel berdasarkan kriteria diatas:

Tabel 1. Seleksi Pemilihan Sampel

Kriteria Pengambilan Sampel	Jumlah
Perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2017-2021	62
Perusahaan sektor pertambangan yang tidak menerbitkan laporan keberlanjutan (<i>sustainability report</i>) secara berturut-turut selama tahun 2017-2021	(54)
Perusahaan sektor pertambangan yang tidak menerbitkan laporan keuangan selama tahun 2017-2021	(0)
Perusahaan yang sesuai kriteria dan terpilih sebagai sampel	8

Sumber :web resmi masing-masing perusahaan tahun 2017-2021 (diolah peneliti, 2022)

Berdasarkan hasil seleksi tersebut ada 8 perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2017-2021 yang menjadi sampel sesuai kriteria pada penelitian, selama 5 tahun periode 2017-2021 sehingga terdapat 40 data pengamatan pada penelitian ini.

3.3 Definisi Operasional Variabel Penelitian

Petunjuk mengenai bagaimana mengukur suatu variabel atau konsep serta menurunkan gagasan-gagasan konsep abstrak ke dalam proksi yang mudah terukur.

Variabel Dependen

Variabel yang dipengaruhi oleh variabel bebas merupakan variabel dependen (terikat). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *return* saham.

Variabel Independen

Variabel yang mempengaruhi variabel dependen merupakan variabel independen. Variabel independen dalam penelitian ini adalah *sustainability report* yang dilihat dari aspek ekonomi, aspek sosial, dan aspek lingkungan.

Tabel 2. Definisi Operasional Variabel Independen dan Dependen

Variabel	Definisi Operasional	Rumus
<i>Sustainability Report</i> Aspek Ekonomi	<i>Sustainability report</i> aspek ekonomi merupakan gambaran yang mencerminkan situasi dan kondisi ekonomi perusahaan yang nantinya akan mempengaruhi minat investor selaku pemangku kepentingan untuk menanamkan modalnya. Pengungkapan <i>sustainability report</i> aspek ekonomi dapat dihitung dengan membandingkan jumlah indeks yang diungkapkan dengan jumlah indeks yang diharapkan diungkapkan.	$EcDI = \frac{Ek}{En}$ Dimana: $EcDI = Economic Disclosure$ k = jumlah indeks yang diungkapkan dalam <i>sustainability report</i> aspek ekonomi n = jumlah indeks yang diharapkan diungkapkan 9 <i>item</i> Insani (2019)
<i>Sustainability Report</i> Aspek Sosial	<i>Sustainability report</i> aspek sosial berisi mengenai kegiatan sosial yang mencakup didalamnya tenaga kerja, hak asasi manusia, masyarakat, dan <u>tanggung jawab produk yang</u>	$SoDI = \frac{Sk}{Sn}$ Dimana: $SoDI = Social Disclosure$
Variabel	Definisi Operasional	Rumus
	dilakukan oleh perusahaan, apa saja yang sudah dilakukan serta bagaimana kegiatan tersebut dilakukan. Rumus perhitungan <i>sustainability report</i> kinerja sosial yaitu dengan membandingkan jumlah indeks yang diungkapkan dengan jumlah indeks yang diharapkan diungkapkan.	k = jumlah indeks yang diungkapkan dalam <i>sustainability report</i> aspek sosial n = jumlah indeks yang diharapkan diungkapkan 48 <i>item</i> Zen (2018)

<p><i>Sustainability Report</i> Aspek Lingkungan</p>	<p><i>Sustainability report</i> aspek lingkungan merupakan gambaran yang menyangkut dampak yang dihasilkan perusahaan terhadap makhluk di bumi dan lingkungan sekitar termasuk ekosistem, tanah, udara dan air. Pengungkapan <i>sustainability report</i> aspek lingkungan dapat dihitung dengan membandingkan jumlah indeks yang diungkapkan dengan jumlah indeks yang diharapkan diungkapkan.</p>	<p>$EnDI = \frac{k}{n}$</p> <p>Dimana: $EnDI = Environment Disclosure$ k = jumlah indeks yang diungkapkan dalam <i>sustainability report</i> aspek lingkungan n = jumlah indeks yang diharapkan diungkapkan 34 <i>item</i> Zanetta Rahmananda & Gustiyana (2019)</p>
<p><i>Return Saham</i></p>	<p><i>Return</i> saham merupakan hasil yang diperoleh dari investasi yang dilakukan investor.</p>	<p>$R_t = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$</p> <p>Dimana: R_t = <i>Return</i> saham P_t = Harga saham periode sekarang P_{t-1} = Harga saham periode sebelumnya Risawati (2021)</p>

Sumber: dari berbagai jurnal penelitian (diolah peneliti, 2022).

3.4 Teknik Analisis Data

Teknik analisis yang digunakan dalam menyelesaikan permasalahan penelitian ini adalah dengan analisis regresi linear berganda, uji asumsi klasik dan uji hipotesis menggunakan *software SPSS 26 (Statistical Package for Social Science)*. Uji asumsi klasik terdiri dari uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi. Serta pengujian hipotesis terdiri dari uji F-Test, uji koefisien determinasi, dan uji T-test.

Statistik Deskriptif

Statistik Deskriptif bertujuan memberikan gambaran terhadap objek yang diteliti melalui data sampel atau populasi Ghazali (2021). Analisis Statistik Deskriptif juga ditujukan untuk mengetahui suatu gambaran pada data yang dapat dilihat dengan nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*), dan standar deviasi.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik bertujuan untuk memastikan hasil yang diperoleh memenuhi asumsi dasar di dalam analisis regresi.

a. Uji Normalitas Data

Menurut Ghazali (2021) uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah data penelitian yang dilakukan berdistribusi normal atau tidak. Uji normalitas juga untuk melihat apakah model regresi yang digunakan sudah baik. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi normal atau mendeteksi normal, dalam penelitian uji normalitas dapat diuji menggunakan signifikansi Kolmogorov smirnov terhadap

masing-masing variabel. Jika nilai K-S > dari 0,05 maka hipotesis dapat diterima yang berarti data tersebut terdistribusi normal.

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen Ghozali (2021). Ada dua cara yang digunakan yaitu dengan menganalisis matrik korelasi variabel-variabel independen, dan melihat nilai tolerance atas nilai VIF (*variance inflation factor*), apabila nilai tolerance > dari 0,10 dan dari nilai VIF nya <10 maka dinyatakan bebas multikolinearitas yang berarti data normal.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variabel dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain Ghozali (2021). Uji Heteroskedastisitas menggunakan Uji Glejser, dengan model regresi yang baik tidak memiliki gejala heteroskedastisitas, dengan cara mengujinya syarat nilai Sig. > 0,05

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Saat terjadi korelasi dengan itu model tersebut akan terjadi masalah auto korelasi menurut Ghozali (2021). Cara mengujinya dengan adanya autokorelasi dengan alat Durbin-Watson (DW-test), syarat nilainya harus diantara skor DU dan (4-DU).

Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis ini untuk mengetahui besarnya pengaruh beberapa variabel independen dengan variabel dependen. Tujuan dari analisis ini untuk mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih, serta menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen Ghozali (2021). Teknik ini memerlukan beberapa variabel bebas (independen) yang mempengaruhi hanya satu variabel terikat (dependen). Variabel bebas dalam penelitian ini adalah *sustainability report* dari segi aspek ekonomi (X1), aspek sosial (X2), dan aspek lingkungan (X3). Variabel terikat dalam penelitian ini adalah *return* saham (Y). Model persamaan regresi linear berganda dalam penelitian ini dapat diformulasikan sebagai berikut ;

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \varepsilon \quad (3)$$

Keterangan:

Y = *Return Saham* α

= Konstanta X1

= Aspek Ekonomi

X2 = Aspek Sosial

X3 = Aspek Lingkungan

β = Koefisien regresi dari setiap variabel independen ε

= *error term*

Uji Hipotesis

a. Uji Statistik F

Uji statistik F dilakukan untuk menguji kelayakan model regresi yang digunakan, sehingga nilai koefisien regresi secara bersama-sama dapat diketahui. Tujuan uji F adalah untuk mengetahui pengaruh bersama-sama variabel independen terhadap variabel dependen. Jika p-value lebih kecil dari *level of significant* yang ditentukan maka uji F menunjukkan bahwa variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen Ghozali (2021)

b. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Pengujian koefisien determinasi ditunjukkan dengan nilai adjusted R-Square. Nilai adjusted R-Square pada intinya untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel independen Ghozali (2021).

c. Uji Statistik t

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh suatu variabel independen secara individual dalam menerangkan variabel independen. Pengujian hipotesis yang dilakukan secara parsial bertujuan untuk mendeteksi pengaruh dari signifikansi dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian hipotesis terhadap koefisien regresi secara parsial dilakukan dengan menggunakan uji-t pada tingkat keyakinan 95% dengan tingkat kesalahan analisis (α) 5%. Apabila $\text{sig} > 0,05$, maka H_a ditolak, dan sebaliknya jika $\text{sig} < 0,05$, maka H_a diterima Ghozali (2021).