

**PENGARUH PENGUNGKAPAN *SUSTAINABILITY REPORT*,  
PENGUMUMAN *EMPLOYEE STOCK OPTION PLAN* DAN  
INFORMASI LABA AKUNTANSI TERHADAP *ABNORMAL  
RETURN***

**(Studi Empiris pada Perusahaan *High Profile* yang terdaftar di  
Bursa Efek Indonesia (BEI) pada Periode 2010 – 2014)**

**ANDREY ORLANDO GULTOM**

**8335123482**



**Skripsi ini Disusun Sebagai Salah Satu Persyaratan Untuk Memperoleh  
Gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta**

**PROGRAM STUDI S1 AKUNTANSI**

**JURUSAN AKUNTANSI**

**FAKULTAS EKONOMI**

**UNIVERSITAS NEGERI JAKARTA**

**2017**

***THE INFLUENCE OF SUSTAINABILITY REPORT  
DISCLOSURE, ANNOUNCEMENT OF EMPLOYEE STOCK  
OPTION PLAN, AND NET INCOME ON THE ABNORMAL  
RETURN.***

**(An empirical study in high profile company listed in Bursa Efek  
Indonesia year 2010 – 2014)**

**ANDREY ORLANDO GULTOM**

**8335123482**



**Skripsi is Written as Part of Bachelor Degree in Economics Accomplishment**

**Study Program of S1 Accounting**

**Departement of Accounting**

**Faculty of Economic**

**Universitas Negeri Jakarta**

**2017**

## ABSTRAK

ANDREY ORLANDO GULTOM. Pengaruh Pengungkapan *Sustainability Report*, Pengumuman *Employee Stock Option Plan*, dan Laba Akuntansi terhadap *Abnormal Return*. Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta. 2017.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh pengungkapan *sustainability report* terhadap *abnormal return*, menganalisis pengaruh pengumuman opsi saham dalam *employee stock option plan* terhadap *abnormal return*, dan menganalisis pengaruh laba akuntansi terhadap *abnormal return*. Periode dalam penelitian ini selama 5 tahun 2010-2014. Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keberlanjutan perusahaan dan laporan keuangan dari Bursa Efek Indonesia. Teknik yang digunakan dalam pengambilan sampel adalah *purposive sampling* dan diperoleh 8 sampel perusahaan *high profile* yang terdaftar di BEI dengan total observasi 40.

*Abnormal Return* sebagai Variabel Dependen dalam penelitian ini diproksikan dengan *Cummulative Abnormal Return* (CAR). Sedangkan Variabel Independen ini adalah Pengungkapan *Sustainability Report* yang didapatkan dari Nilai Pengungkapan SR yang didasarkan oleh *Global Reporting Initiative* (GRI) G4, Pengumuman *Employee Stock Option Plan* yang diproksikan dengan Proporsi Opsi Saham (POS), dan Laba Akuntansi yang didapatkan dari laporan keuangan audit. Pengaruh dan hubungan ketiga variabel diuji dengan menggunakan analisis regresi berganda.

Hasil Uji T menunjukkan bahwa pengungkapan *sustainability report* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *abnormal return*. Pengumuman *employee stock option plan* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *abnormal return*, dan laba akuntansi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *abnormal return*.

**Kata Kunci** : *Sustainability Report, Employee Stock Option Plan, Laba Akuntansi, Abnormal Return.*

## ABSTRACT

*ANDREY ORLANDO GULTOM. The Influence of Sustainability Report Disclosure, Announcement of Employee Stock Option Plan, and Net Income on the Abnormal Return. Faculty of Economics, Universitas Negeri Jakarta. 2016*

*The purpose of this research is to analyze the influence of Sustainability Report Disclosure on the Abnormal Return, to analyze the Announcement of Employee Stock Option Plan on Abnormal Return, and Net Income on the Abnormal Return. Period used are five years, from 2010 to 2014, using secondary data from sustainability report and financial report by BEI. The techniques used for sampling is purposive sampling, hence 8 high profile company listed by BEI with a total sample of 40 were obtained.*

*Abnormal return (dependent variable) is measured by Cummulative Abnormal Return (CAR). While the independent variable are Sustainability Report Disclosure, Announcement of Employee Stock Option Plan, and Net Income. The influence of the three variables and relationships are tested using multiple regression analysis.*

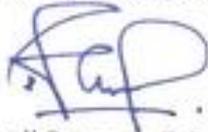
*T-test results showed that the sustainability report disclosure has negative influence and insignificant on the abnormal return. Employee stock option plan has positive influence abut insignificant on the abnormal return, and net income has negative influence and significant on the abnormal return.*

**Keywords:** *Sustainability Report, Employee Stock Option Plan, Laba Akuntansi, Abnormal Return.*

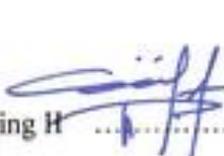
## LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI

Penanggung Jawab

Dekan Fakultas Ekonomi



Dr. Dedi Purwana, E.S., M.Bus  
NIP. 19671207 199203 1 001

<u>Nama</u>	<u>Jabatan</u>	<u>Tanda Tangan</u>	<u>Tanggal</u>
<u>Yunika Murdayanti, M.Si, M.Ak</u> NIP. 19780621 200801 2 011	Ketua Penguji		2/2 2017
<u>Dr. ETTY Gurendrawati, M.Si</u> NIP. 19680314 199203 2 002	Sekretaris		1/2 2017
<u>Susi Indriani, S.E, M.Ak</u> NIP. 19760820 200912 2 000	Penguji Ahli		3/2 2017
<u>Tresno Eka Jaya, SE, M.Ak</u> NIP. 19741105 200604 1 001	Pembimbing I		7/2 2017
<u>Unggul Purwohedi, SE, M.Si, Ph.D</u> NIP. 19790814 200604 1 002	Pembimbing II		7/2 2017

Tanggal Lulus: 31 Januari 2017

## PERNYATAAN ORISINALITAS

Dengan ini saya menyatakan :

1. Skripsi ini merupakan karya asli dan belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik sarjana, baik di Universitas Negeri Jakarta maupun di Perguruan Tinggi lain.
2. Skripsi ini belum pernah dipublikasikan, kecuali secara tertulis dengan jelas dicantumkan sebagai acuan dalam naskah dengan disebutkan nama pengarang dan dicantumkan dalam daftar pustaka.
3. Pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila di kemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran, saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar yang telah diperoleh, serta sanksi lainnya sesuai dengan norma yang berlaku di Universitas Negeri Jakarta.

Jakarta, Januari 2017

Yang Membuat Pernyataan,



Andrey Orlando Gultom

No. Reg 8335123482

## KATA PENGANTAR

Bersyukur atas penyertaan Tuhan Yesus Kristus sehingga peneliti dapat menyelesaikan proposal penelitian yang berjudul “Pengaruh Pengungkapan *Sustainability Report*, Pengumuman *Employee Stock Option Plan*, dan Laba Akuntansi terhadap *Abnormal Return*.”

Penelitian ini disusun sebagai persyaratan kelulusan untuk memperoleh gelar Sarjana pada program studi S1 Akuntansi, Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta.

Selama proses penelitian dan penyusunan penelitian ini, peneliti mendapat dukungan serta bantuan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, peneliti mengucapkan sebesar-besarnya terima kasih kepada:

1. Tuhan Yesus Kristus atas berkat dan kasih-Nya yang selalu melimpah dalam kehidupan peneliti;
2. Kedua orang tua dan keluarga besar yang telah memberikan doa serta dukungan moril dan materil;
3. Bapak Dr. Dedi Purwana, M.Bus., selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta;
4. Ibu Nuramalia Hasanah, S.E.,M.Ak., selaku Ketua Program Studi S1 Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta;
5. Ibu Marsellisa Nindito, S.E,Akt, M.Sc,CA., selaku pembimbing akademik;
6. Ibu Widya Paramita, MPA., selaku pembimbing akademik;
7. Bapak Tresno Ekajaya, S.E, M.Ak., selaku dosen pembimbing satu;

8. Bapak Unggul Purwohedhi S.E, M.SI, Ph.D., selaku dosen pembimbing dua;
9. Seluruh dosen Universitas Negeri Jakarta yang telah banyak membantu dan memberikan ilmu yang bermanfaat selama peneliti duduk di bangku perkuliahan;
10. Teman-teman Humas dan Alumni Humas Universitas Negeri Jakarta, S1 Akuntansi Reguler B 2012, Akuntansi 2012, dan seluruh pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu.

Peneliti menyadari bahwa penelitian ini tidak luput dari kesalahan. Oleh karena itu, kritik dan saran yang bersifat membangun sangat peneliti harapkan guna perbaikan di masa mendatang. Semoga penelitian ini dapat bermanfaat dan memberikan dampak positif.

Jakarta, 2017

Andrey Orlando Gultom

## DAFTAR ISI

	Halaman
<b>JUDUL</b> .....	i
<b>ABSTRAK</b> .....	iii
<b>LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI</b> .....	v
<b>PERNYATAAN ORISINALITAS</b> .....	vi
<b>KATA PENGANTAR</b> .....	vii
<b>DAFTAR ISI</b> .....	ix
<b>DAFTAR LAMPIRAN</b> .....	xiii
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	xiv
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	xv
<b>BAB I PENDAHULUAN</b>	
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Identifikasi Masalah .....	11
C. Pembatasan Masalah .....	10
D. Perumusan Masalah.....	12
E. Kegunaan Penelitian .....	12
<b>BAB II KAJIAN TEORETIK</b>	
A. Deskripsi Konseptual .....	15
1. Teori Keagenan.....	15
2. <i>Signalling Theory</i> (Teori Sinyal) .....	16
3. <i>Abnormal Return</i> .....	17
4. Pengungkapan <i>Sustainability Report</i> .....	22

5. <i>Employee Stock Option Plan</i> .....	27
6. Laba Akuntansi .....	43
B. Hasil Penelitian yang Relevan.....	49
C. Kerangka Teoretik .....	56
D. Perumusan Hipotesis .....	59

### **BAB III METODOLOGI PENELITIAN**

A. Tujuan Penelitian.....	61
B. Objek dan Ruang Lingkup Penelitian.....	61
C. Metode Penelitian .....	62
D. Populasi dan <i>Sampling</i> .....	63
E. Operasionalisasi Variabel Penelitian .....	64
1. Variabel Dependen .....	65
a) Definisi Konseptual.....	65
b) Definisi Operasional .....	65
2. Variabel Independen.....	68
2.1 Pengungkapan <i>Sustainability Report</i> .....	68
2.2 Pengumuman <i>Employee Stock Option Plan</i> .....	69
2.3 Laba Akuntansi .....	70
F. Teknik Analisis Data.....	71
1. Analisis Statistik Deskriptif.....	71
2. Uji Pemilihan Model Terbaik .....	71
3. Uji Asumsi Klasik .....	73
3.1 Uji Normalitas .....	74
3.2 Uji Multikolinieritas .....	74

3.3 Uji Autokorelasi .....	75
3.4 Uji Heterokedastisitas .....	76
4. Analisis Regresi Linier Berganda.....	77
5. Analisis Pengujian Hipotesis .....	78
5.1 Uji Signifikansi Parameter Individual .....	78
5.2 Uji Signifikansi Simultan .....	79
5.3 Uji Koefisien Determinasi.....	79
 <b>BAB IV PEMBAHASAN</b>	
A. Deskripsi Data .....	80
1. Hasil Pemilihan Sampel.....	80
2. Analisis Statistik Deskriptif .....	82
2.1 <i>Abnormal Return</i> .....	84
2.2 Pengungkapan <i>Sustainability Report</i> .....	85
2.3 Pengumuman <i>Employee Stock Option Plan</i> .....	86
2.4 Laba Akuntansi .....	87
B. Pengujian Hipotesis .....	88
1. Uji Pemilihan Model Terbaik .....	88
1.1 <i>Uji Chow</i> .....	89
1.2 <i>Uji Hausman</i> ....	90
2. Uji Asumsi Klasik....	91
2.1 Uji Normalitas..	91
2.2 Uji Multikolinearitas.....	92
2.3 Uji Autokorelasi .....	94
2.4 Uji Heteroskedastisitas .....	95

3. Analisis Regresi Linier Berganda .....	96
4. Uji Hipotesis .....	99
4.1 Uji T-Statistik ..	99
4.1.1 Pengujian Hipotesis 1 .....	100
4.1.2 Pengujian Hipotesis 2 .....	101
4.1.3 Pengujian Hipotesis 3 .....	101
4.2 Koefisien Determinasi ( $R^2$ ).....	102
4.3 Uji Signifikansi Simultan (F-Statistik) .....	103
C. Pembahasan. ....	106
<b>BAB V KESIMPULAN, IMPLIKASI, DAN SARAN</b>	
A. Kesimpulan .....	114
B. Implikasi .....	115
C. Saran .....	117
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>119</b>
<b>LAMPIRAN - LAMPIRAN .....</b>	<b>130</b>

## DAFTAR LAMPIRAN

<b>Lampiran 1 Data Sampel Perusahaan .....</b>	<b>131</b>
<b>Lampiran 2 Data Cumulative Abnormal Return .....</b>	<b>132</b>
<b>Lampiran 3 Data Pengungkapan SR .....</b>	<b>135</b>
<b>Lampiran 4 Data Pengumuman ESOP .....</b>	<b>137</b>
<b>Lampiran 5 Data Laba Akuntansi .....</b>	<b>139</b>
<b>Lampiran 6 Kategori dan aspek dalam pedoman GRI G4 .....</b>	<b>141</b>
<b>Lampiran 7 Hasil Pengujian dengan Eviews 8.....</b>	<b>148</b>
<b>7.1. Analisis Statistik Deskriptif .....</b>	<b>148</b>
<b>7.2. Uji Chow.....</b>	<b>148</b>
<b>7.3. Uji Hausman .....</b>	<b>149</b>
<b>7.4. Uji Normalitas .....</b>	<b>150</b>
<b>7.5. Uji Multikolinearitas .....</b>	<b>150</b>
<b>7.6. Uji Autokorelasi.....</b>	<b>151</b>
<b>7.7. Uji Heteroskedastisitas .....</b>	<b>151</b>
<b>7.8. Uji Analisis Regresi .....</b>	<b>151</b>
<b>7.9. Uji T .....</b>	<b>151</b>
<b>7.10. Uji Koefisien Determinasi <math>R^2</math> .....</b>	<b>152</b>
<b>7.11. Uji Signifikansi Simultan (F-Statistik) .....</b>	<b>152</b>
<b>Lampiran 8 Data Perusahaan yang tergolong High Profile.....</b>	<b>154</b>

## DAFTAR TABEL

<b>Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu.....</b>	<b>49</b>
<b>Tabel 3.1 Menentukan ada tidaknya autokorelasi dengan Uji DW .....</b>	<b>76</b>
<b>Tabel 4.1 Perhitungan Jumlah Sampel Penelitian .....</b>	<b>82</b>
<b>Tabel 4.2 Hasil Analisis Statistik Deskriptif .....</b>	<b>83</b>
<b>Tabel 4.3 Hasil Pengujian Uji Chow .....</b>	<b>88</b>
<b>Tabel 4.4 Hasil Pengujian Uji Hausman .....</b>	<b>89</b>
<b>Tabel 4.5 Hasil Pengujian Uji Multikolinearitas.....</b>	<b>92</b>
<b>Tabel 4.6 Hasil Pengujian Uji Autokorelasi .....</b>	<b>93</b>
<b>Tabel 4.7 Pengambilan Keputusan Durbin Watson .....</b>	<b>94</b>
<b>Tabel 4.8 Hasil Pengujian Uji Heteroskedastisitas .....</b>	<b>95</b>
<b>Tabel 4.9 Hasil Regresi <i>Random Effect Model</i>.....</b>	<b>96</b>
<b>Tabel 4.10 Hasil Pengujian T .....</b>	<b>99</b>
<b>Tabel 4.11 Hasil Pengujian Koefisien Determinasi (<math>R^2</math>) .....</b>	<b>102</b>
<b>Tabel 4.12 Hasil Uji F Statistik .....</b>	<b>104</b>
<b>Tabel 4.13 Pembuktian Hipotesis 1 .....</b>	<b>107</b>
<b>Tabel 4.14 Pembuktian Hipotesis 2 .....</b>	<b>109</b>
<b>Tabel 4.15 Pembuktian Hipotesis 3 .....</b>	<b>112</b>

## DAFTAR GAMBAR

<b>Gambar 2.1 Periode Estimasi dan Periode Peristiwa .....</b>	<b>19</b>
<b>Gambar 2.2 Kerangka Pemikiran .....</b>	<b>59</b>
<b>Gambar 4.1 Hasil Pengujian Uji Normalitas.....</b>	<b>91</b>

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **A. Latar Belakang**

Pembahasan mengenai pengaruh perusahaan *high profile* akan selalu menarik dan layak untuk diperbincangkan. Dikarenakan bahwa perusahaan yang tergolong *high profile* adalah perusahaan-perusahaan yang memiliki sensitivitas yang tinggi terhadap masyarakat karena operasional mereka berpotensi bersinggungan dengan masyarakat luas (Roberts, 1992 dan Hackston & Milne, 1996). Adapun perusahaan yang termasuk *high profile* adalah perusahaan yang bergerak dalam bidang pertanian, kehutanan dan kertas, transportasi, penerbangan, pertambangan, metal, perminyakan, *utilities*, kimia, perbankan dan jasa keuangan. Salah satu dari industri tersebut yang permasalahan yang ditemukan muncul dari perusahaan sektor pertambangan. Selama 2012, sektor pertambangan menempati realisasi Penanaman Modal Asing (PMA) tertinggi, yaitu sebesar US\$ 4,3 miliar. Sedangkan realisasi Penanaman Modal Dalam Negeri (PDMN) untuk sektor pertambangan adalah sebesar Rp 10,5 triliun, tertinggi ketiga di antara sektor-sektor lainnya (BKPM, 2013). Meskipun memberikan dampak positif yang begitu besar terhadap perekonomian Indonesia, sektor pertambangan juga memberikan dampak negatif yang tidak kalah besar dalam ranah lingkungan. Sekitar 70% kerusakan lingkungan di Indonesia disebabkan oleh operasi pertambangan (Messwati, 2012). Perusahaan dalam sektor pertambangan juga kerap

menimbulkan masalah dalam lingkup sosial seperti kasus pembakaran kantor perwakilan PT. International Nickel Indonesia, Tbk. (sekarang bernama PT. Vale Indonesia, Tbk.) oleh masyarakat Desa Lele, Kecamatan Bahodapi, Kabupaten Morowali, Sulawesi Tengah. Masyarakat melakukan pembakaran tersebut karena pihak perusahaan melarang masyarakat mengelola lahannya untuk dijadikan sebagai lahan pertanian dan juga tidak memenuhi janjinya untuk merekrut masyarakat sebagai tenaga kerja (Christina, 2012). Sangat jelas sekali dengan permasalahan tersebut, *abnormal return* perusahaan tersebut akan berpengaruh negatif, karena kepercayaan investor tersebut semakin menurun untuk melakukan investasi di perusahaan tersebut.

Pada umumnya, keberlangsungan suatu perusahaan tidak terlepas dari peran serta dan kerjasama yang terjalin diantara pemilik perusahaan (prinsipal) dengan para karyawan pengelola perusahaan (agen). Namun, keanekaragaman karakter, tingkat intelektual, dan kepentingan yang berbeda dari masing-masing individu memungkinkan timbulnya berbagai konflik di lingkungan internal perusahaan. Salah satu diantaranya ialah terjadinya fenomena asimetri informasi, dimana kepemilikan informasi yang tidak seimbang dan cenderung didominasi oleh agen, selaku pengelola, memberikan kesempatan kepada agen tersebut untuk melakukan hal-hal tertentu yang dapat merugikan dan mengganggu stabilitas perusahaan.

Melihat fenomena mengenai permasalahan sosial yang terkait dengan operasional perusahaan yang bersinggungan dengan masyarakat dan juga permasalahan asimetri

informasi di internal perusahaan, sebagai seseorang yang memiliki perusahaan, prinsipal tentunya tidak akan berdiam diri. Berbagai kebijakan akan dilakukan demi untuk meningkatkan kepercayaan perusahaan di mata para investor dan masyarakat sosial di lingkungan sekitar perusahaan. Adanya informasi yang berkualitas dan relevan, investor dapat menilai prospek kinerja emiten sehingga investor memiliki gambaran mengenai risiko dan *expected return* atas dana yang telah atau akan diinvestasikan (Zaqi, 2006). Pengungkapan *Sustainability Report*, Pengumuman *Employee Stock Ownership Programs* dan Laba Akuntansi, dapat memberikan gambaran kepada investor terkait risiko, *return*, maupun *abnormal return*.

Kajian *sustainability report* atau laporan keberlanjutan perusahaan semakin berkembang pesat seiring banyak kasus yang terjadi dimana perusahaan tidak memberikan kontribusi positif secara langsung kepada masyarakat. Laporan keberlanjutan (*Sustainability Report*) kian menjadi tren dan kebutuhan bagi perusahaan progresif untuk menginformasikan perihal kinerja ekonomi, sosial dan lingkungannya sekaligus kepada seluruh pemangku kepentingan (*stakeholders*) perusahaan (Chariri, 2009).

Pada penelitian yang dilakukan di Australia pada 486 perusahaan terlihat bahwa 119 perusahaan (24%) diantaranya menerbitkan *sustainability report* (*Australian Government*, 2005 dalam Dilling, 2009). Pada bulan Juli 2007, sekitar 20% *U.S. Fortune Companies* menerbitkan *corporate sustainability report* (UPHAM, 2007

dalam Dilling, 2009). Penelitian yang dilakukan oleh KPMG (2008) juga menunjukkan bahwa sekitar 80% perusahaan-perusahaan besar global telah menerbitkan *sustainability report* (Dilling, 2009). Trend mengenai *sustainability reporting* di dunia mengalami pertumbuhan yang begitu pesat, tetapi di Indonesia sendiri belum banyak perusahaan-perusahaan di Indonesia yang menerbitkan *sustainability report*. Tercatat bahwa pada tahun 2005, hanya ada 1 perusahaan dan di tahun 2006 hanya ada 4 perusahaan yang telah menerbitkan *sustainability report*.

Pengungkapan *sustainability report* (SR) di kebanyakan negara, termasuk Indonesia masih bersifat *voluntary*, artinya perusahaan dengan sukarela menerbitkannya dan tidak ada aturan yang mewajibkan seperti halnya pada penerbitan *financial reporting* (Utama, 2006). Hal ini dapat disebabkan karena kurangnya antusias perusahaan untuk memahami tentang kepentingan dari peran lingkungan dan social yang dapat membantu perusahaan mencapai tujuannya. Serta belum adanya perhatian lebih dari pemerintah untuk melakukan sosialisasi dan himbauan kepada tiap perusahaan untuk lebih dapat memberikan kontribusi yang nyata dalam membantu melestarikan lingkungan dan social di sekitar kegiatan operasional perusahaan.

Pemicu terjadinya *abnormal return* selanjutnya yang dinilai lebih fokus terhadap psikologi dari karyawan suatu perusahaan adalah pelaksanaan program kompensasi berbasis kepemilikan saham. Program ini diyakini merupakan pilihan yang tepat.

Program kompensasi kepemilikan saham karyawan di Indonesia, dikenal dengan istilah *Employee Stock Ownership Programs* (Bapepam, 2002). Program ini dapat dilaksanakan melalui beberapa pendekatan, yaitu pembelian saham perusahaan, pemberian saham dalam bentuk bonus, pemberian opsi saham karyawan, dan beberapa pendekatan lainnya (Astika, 2012). Berdasarkan kajian dari Bapepam (2002), disebutkan bahwa perusahaan publik pada umumnya lebih memilih untuk menerapkan pendekatan dalam bentuk opsi saham karyawan. Hal ini disebabkan, apabila dibandingkan dengan pendekatan kompensasi saham lainnya, program opsi saham karyawan lebih memiliki potensi untuk mendorong karyawan memberikan kinerja terbaiknya dalam kurun waktu yang panjang.

ESOP atau *Employee Stock Option Plan* adalah program yang memberikan hak kepada karyawan atas kepemilikan saham. Program kepemilikan saham perusahaan di Indonesia dikenal dengan sebutan Program Kepemilikan Saham Bagi Karyawan (PKSK). Program kepemilikan saham perusahaan dengan ESOP pertama kali ada di Amerika, sekitar tahun 1950 an. Dikutip dari U.S. *National Center for Employee Ownership* (NCEO), Opsi saham karyawan atau yang disebut *Employee Stock Option Plan* (ESOP) adalah pendekatan dimana perusahaan menyiapkan dana perwalian bagi karyawan dan memberikan kontribusi baik uang tunai untuk membeli saham perusahaan, kontribusi saham secara langsung, atau memiliki rencana meminjam uang dengan membeli saham. Selanjutnya, Menurut Asyik (2010), ESOP dapat digolongkan kedalam jenis opsi beli, dan penerapannya di Indonesia diatur dalam

Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta Nomor: Kep-305/BEJ/07-2004, lalu definisi dan mekanisme pencatatannya dijelaskan lebih rinci dalam PSAK No. 53 Tahun 1998 mengenai akuntansi kompensasi berbasis saham (IAI, 1998).

Pengadopsian ESOP pada suatu perusahaan memberikan manfaat-manfaat ekonomis bagi para karyawan maupun pemilik perusahaan. Para karyawan akan berupaya meningkatkan nilai kepemilikan sahamnya melalui peningkatan kompetensi dan kinerja dalam kurun waktu yang panjang, sehingga pada periode berikutnya, ketika saham tersebut dapat dijual kepada publik, para karyawan akan memperoleh keuntungan dari selisih harga jual sahamnya yang jauh lebih mahal dibandingkan dengan harga belinya (Bapepam, 2002).

Pengumuman ESOP seharusnya menjadi informasi yang bersifat positif bagi pihak eksternal perusahaan, karena selain mampu memotivasi peningkatan kinerja karyawan yang tercermin dalam laba maupun harga saham perusahaan (Asyik, 2010), pendekatan ini juga memberikan sinyal bahwa investor memiliki peluang untuk memperoleh keuntungan atas investasinya, baik dalam bentuk *return* maupun *abnormal return*. Pernyataan tersebut diperkuat oleh hasil penelitian Chen dan Hsu (2008), yang mengemukakan bahwa pengumuman ESOP direspon positif oleh pasar dengan adanya *abnormal return* positif. Dalam penelitian ini, indikator yang dilihat oleh peneliti adalah pengumuman nilai opsi saham dalam *employee stock option plan*.

Indikator terakhir yang mempengaruhi *abnormal return* adalah laba akuntansi. Pelaporan keuangan merupakan salah satu wujud pertanggungjawaban manajemen atas pengelolaan sumber daya perusahaan kepada pihak-pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan selama periode tertentu. Laporan keuangan merupakan salah satu sumber informasi keuangan perusahaan yang dapat digunakan sebagai dasar untuk membuat keputusan, seperti: penilaian kinerja manajemen, penentuan kompensasi manajemen, pemberian dividen kepada pemegang saham, dan lain sebagainya. Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan secara teoritis dan empiris telah menyebabkan perubahan harga saham (Meythi, 2002).

Laba merupakan salah satu elemen laporan keuangan yang memiliki kandungan informasi yang tinggi. Menurut PSAK no 46, laba akuntansi didefinisikan sebagai laba atau rugi bersih selama satu periode sebelum dikurangi beban pajak. Laba akuntansi merupakan ukuran kinerja yang sering digunakan oleh banyak pihak seperti perusahaan, investor, kreditor, dan lain-lain. Dalam memperkirakan tingkat pengembalian (*rate of return*) yang akan didapat, investor terlebih dahulu akan melakukan penelitian terhadap kinerja perusahaan (Yustan, 2007).

Menurut Resmi (2002) variasi harga saham akan dipengaruhi oleh kinerja keuangan perusahaan yang bersangkutan, selain dipengaruhi pula oleh hukum permintaan dan penawaran. Kinerja keuangan akan menentukan tinggi rendahnya harga saham di pasar modal.

Pengujian kandungan informasi dimaksudkan untuk melihat reaksi dari suatu pengumuman. Jika pengumuman mengandung informasi, maka pasar diharapkan akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas yang bersangkutan. Reaksi ini dapat diukur dengan menggunakan abnormal return. Jika menggunakan abnormal return, maka dapat dikatakan bahwa suatu pengumuman yang mengandung informasi akan memberikan abnormal return ke pasar. Sebaliknya yang tidak mengandung kandungan informasi tidak memberikan abnormal return pada pasar (Ratih, 2002).

Penelitian yang menguji pengaruh pengaruh *sustainability report* terhadap *abnormal return* masih tergolong sedikit. Penelitian Indah dan Hari (2013) menguji apakah pengungkapan *sustainability report* berpengaruh terhadap *abnormal return*. Hasilnya menunjukkan bahwa *sustainability reporting* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *abnormal return* saham baik sebelum publikasi laporan, saat publikasi laporan, maupun setelah publikasi laporan. Sementara Budiman dan Supatmi (2009) meneliti perusahaan pemenang *Indonesia Sustainability Reporting Awards* (ISRA), dengan hasil penelitian yang menunjukkan bahwa terdapat perbedaan *abnormal return* saham di seputar tanggal pengumuman ISRA, khususnya pada periode setelah tanggal pengumuman ISRA.

Kemudian penelitian mengenai reaksi pasar di sekitar peristiwa pengumuman ESOP yang juga cenderung masih sangat terbatas memiliki hasil yang bervariasi mengenai reaksi pasar di sekitar peristiwa tersebut. Ding dan Qian (2000), Cresson (2007), Asyik (2010), serta Sellers (2011) menyatakan bahwa terdapat reaksi pasar positif atas peristiwa pengumuman ESOP, dengan ditemukannya *abnormal return* positif di sekitar periode amatan. Namun, disisi yang berbeda, Bacha et al (2009), Herdinata (2012), dan Selvy (2012) mengemukakan pendapat yang tidak serupa, dimana dijelaskan bahwa pasar bereaksi negatif atas peristiwa pengumuman ESOP yang ditunjukkan dengan adanya *abnormal return* negatif di sekitar periode pengamatan.

Sedangkan penelitian terdahulu mengenai pengaruh informasi laba akuntansi sebagai alat ukur kinerja keuangan terhadap harga saham membuktikan bahwa harga saham bereaksi cepat pada berita baik yaitu adanya peningkatan laba dan sebaliknya terjadi apabila adanya penurunan laba (Arif dan Johnson, 1990). Pendapat lain yang juga mendukung dikemukakan oleh Fuller dan Farrel (1987) dalam (Natarsyah, 2002) yang menyatakan bahwa kunci dari harga saham adalah terdapat pada laba perusahaan dan dividen serta risiko gabungan kedua faktor tersebut. Murtanto dan Harkivent kemudian mencoba menguji laba akuntansi dengan harga saham dengan simpulan bahwa laba akuntansi mempunyai pengaruh terhadap harga saham (Murtanto, 2000). Beberapa pengukuran laba akuntansi umumnya menggunakan angka laba bersih sebagai ukuran angka laba.

Yuliani (2008) menyatakan bahwa ada pengaruh yang signifikan antara publikasi laporan keuangan terhadap *abnormal return* saham perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta pada saat lima hari pasar sebelum publikasi laporan keuangan. Yanti (2005) meneliti mengenai pengaruh publikasi laba akuntansi terhadap *abnormal return* saham di BEJ. Hasilnya menunjukkan terdapat pengaruh laba akuntansi terhadap *abnormal return* saham, sehingga *abnormal return* saham sebelum dan sesudah publikasi laba akuntansi menunjukkan adanya perbedaan. Kurniawati (2006) meneliti mengenai pengaruh pengumuman *earnings* terhadap *abnormal return* dan tingkat likuiditas saham. Hasilnya menunjukkan bahwa pengumuman *earnings* yang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Jakarta mendapat reaksi dari pasar. Reaksi pasar ini ditunjukkan dengan adanya *abnormal return*.

Sebagaimana uraian di atas, dapat disimpulkan bahwa masih adanya keterbatasan penelitian dan ketidakkonsistenan dari hasil penelitian – penelitian terdahulu antara pengaruh pengungkapan *sustainability report*, pengumuman *employee stock option plan* (ESOP) dan laba akuntansi terhadap *abnormal return*. Untuk itu dibutuhkan bukti empiris baru terkait dengan ketidakkonsistenan hasil-hasil tersebut.

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka penelitian ini mengambil judul **“Pengaruh Pengungkapan *Sustainability Report*, Pengumuman *Employee Stock Option Plan* (ESOP), dan Laba Akuntansi terhadap *Abnormal Return*.”**

## B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan diatas, maka identifikasi masalah yang mempengaruhi *abnormal return* dalam penelitian ini adalah:

1. Perusahaan dalam sektor pertambangan yang merupakan perusahaan *high profile* mengalami permasalahan terkait janji perusahaan kepada masyarakat sekitar yang tidak dipenuhi dan hal itu dapat mempengaruhi *abnormal return*.
2. Konflik yang terjadi di lingkungan internal perusahaan yang disebabkan oleh keanekaragaman karakter, tingkat intelektual dan kepentingan berbeda dari masing – masing individu.
3. Masih kurangnya perhatian perusahaan – perusahaan terhadap pentingnya peran lingkungan dan sosial yang diwujudkan dalam bentuk pengungkapan *sustainability report*.
4. Fenomena asimetri yang terjadi di suatu perusahaan diakibatkan oleh kepemilikan informasi yang didominasi oleh agen, selaku pengelola dan fenomena tersebut mempengaruhi stabilitas perusahaan.
5. Masih terbatasnya penelitian mengenai pengaruh pengungkapan *sustainability report* dan pengumuman *employee stock option plan* (ESOP) terhadap nilai *abnormal return*.

### **C. Pembatasan Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah dan identifikasi masalah, terlihat beberapa permasalahan yang muncul mengenai *abnormal return*. Adapun pembatasan masalah dalam penelitian ini yaitu :

1. Penelitian ini akan dilakukan kepada perusahaan – perusahaan *high profile* yang terdapat di Bursa Efek Indonesia.
2. Periode pengamatan selama 5 tahun yaitu tahun 2010 – 2014.
3. Indikator atau pengukuran yang digunakan dalam variabel pengungkapan *sustainability report* adalah didasarkan oleh *Global Reporting Initiative (GRI) G4*.
4. Dalam pengumuman *employee stock option plan (ESOP)*, peneliti akan melihat pengaruh harga saham (*closing price*) dari masing-masing perusahaan, nilai IHSG, jumlah nilai opsi saham yang diumumkan dalam ESOP dan jumlah saham yang beredar.
5. Variabel laba akuntansi didapat dari laporan keuangan yang telah di audit.

### **D. Perumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, maka pertanyaan penelitian yang diangkat dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah terdapat pengaruh pengungkapan *Sustainability Report* terhadap *Abnormal Return*?

2. Apakah terdapat pengaruh pengumuman nilai opsi saham dalam *Employee Stock Option Plan* (ESOP) terhadap *Abnormal Return*?
3. Apakah terdapat pengaruh informasi laba akuntansi terhadap *Abnormal Return*?

#### **E. Kegunaan Penelitian**

Hasil dari penelitian ini diharapkan memberikan manfaat baik secara teoritis maupun praktis terhadap berbagai pihak yang memiliki hubungan dengan penelitian ini. Adapun kegunaan dari penelitian ini antara lain:

##### **1. Kegunaan Teoritis**

- a. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memperkuat Teori Sinyal (*Signaling Theory*) yang berbicara mengenai bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan yang berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Kaitannya dalam penelitian ini pengaruh pengungkapan *sustainability report*, pengumuman *employee stock option plan*, dan informasi laba akuntansi.

##### **b. Kegunaan Praktis**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kegunaan praktis bagi perusahaan dan investor. Adapun kegunaan praktis yang diharapkan dapat diberikan sebagai berikut:

a. Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan informasi yang bermanfaat bagi perusahaan sebagai sumbangan pemikiran dalam memperbaiki tingkat *abnormal return* perusahaan.

b. Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi investor untuk mengambil keputusan dalam melakukan investasi di sekitar peristiwa *corporate action*.

## **BAB II**

### **KAJIAN TEORETIK**

#### **A. Deskripsi Konseptual**

Dalam pembahasan ini akan dijelaskan mengenai Teori Keagenan dan *Signalling Theory* (Teori Sinyal), yang merupakan teori utama yang melandasi dilakukannya penelitian ini. Secara ringkas, Teori Sinyal menjelaskan tentang alasan perusahaan menyajikan informasi untuk kebutuhan pasar modal. Selain itu juga bagaimana perusahaan memberikan sinyal – sinyal kepada pengguna laporan keuangan.

Selanjutnya dalam bab ini juga akan dijelaskan teori – teori yang terkait dengan *abnormal return* yang merupakan variabel dependen dan juga pengungkapan *sustainability report*, pengumuman *employee stock option plan* dan laba akuntansi perusahaan sebagai variabel independen dalam penelitian ini. Penelitian-penelitian terdahulu mengenai hubungan antara *abnormal return* dengan ketiga variabel independen tersebut juga akan menjadi topik dalam sub bab ini.

#### **1. Teori Keagenan**

Brooks (2008) menyatakan bahwa teori keagenan merupakan teori yang menjelaskan perilaku organisasi, khususnya dalam tata kelola perusahaan yang didasarkan pada premis bahwa selalu terdapat konflik bawaan antara prinsipal

(pemilik perusahaan) dan agen (manajer perusahaan) atau selanjutnya disebut *agency problem*, yaitu perbedaan kepentingan dan asimetri informasi. Dimana masalah perbedaan kepentingan muncul ketika para pemilik perusahaan ingin mendapatkan tingkat pengembalian yang tinggi, sedangkan manajer menginginkan tingkat kompensasi yang tinggi. Sedangkan masalah asimetri informasi muncul ketika pemilik perusahaan memperkerjakan manajer untuk mengelola perusahaannya, menyebabkan perbedaan informasi yang dimiliki oleh pihak manajer dan pemilik perusahaan. Manajer yang menjalankan kegiatan operasional perusahaan setiap harinya memiliki akses informasi yang lebih banyak dibandingkan pemilik perusahaan yang tidak ikut menjalankan operasional perusahaan.

Adanya asimetri informasi ini menimbulkan dua masalah potensial. Pertama, *adverse selection*, yaitu pihak yang merasa memiliki informasi lebih sedikit dibandingkan pihak lain tidak akan mau melakukan perjanjian, dia akan membatasi dengan kondisi yang sangat ketat dan biaya yang sangat tinggi. Tipe yang kedua adalah *moral hazard*. *Moral hazard* ini terjadi kapanpun manajer melakukan tindakan tanpa sepengetahuan pemilik untuk keuntungan pribadinya dan menurunkan kesejahteraan pemilik.

## **2. *Signalling Theory* (Teori Sinyal)**

Teori sinyal adalah teori yang berkaitan dengan asimetri informasi. Teori sinyal menunjukkan adanya asimetri informasi antara manajemen perusahaan dengan pihak-

pihak yang berkepentingan dengan informasi. Untuk itu, manajer perlu memberikan informasi bagi pihak-pihak yang berkepentingan melalui penerbitan laporan keuangan. Teori sinyal mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain.

Esensi *Signalling Theory* dalam landasan penelitian ini adalah sejalan dengan pendapat Wolk, et al (2001) yaitu mengenai bagaimana informasi untuk pasar modal sangat dibutuhkan bagi para pihak yang berkepentingan dengan informasi tersebut (investor). Hal tersebut juga berkaitan dengan bagaimana pandangan para investor terhadap risiko investasi dan juga terhadap pengembalian atas saham dalam bentuk *abnormal return*.

### **3. *Abnormal Return***

*Abnormal return* merupakan salah satu indikator yang dapat dipakai guna melihat keadaan pasar yang sedang terjadi. Suatu informasi dapat dikatakan mempunyai nilai guna bagi investor apabila informasi tersebut memberikan reaksi untuk melakukan transaksi di pasar modal (Jogiyanto, 2009). Aspek kepercayaan (*belief*) dari investor merupakan salah satu aspek yang sangat berpengaruh dalam

pasar saham. Oleh sebab itu, suatu *announcement/disclosure* akan ditanggapi oleh investor dengan beragam.

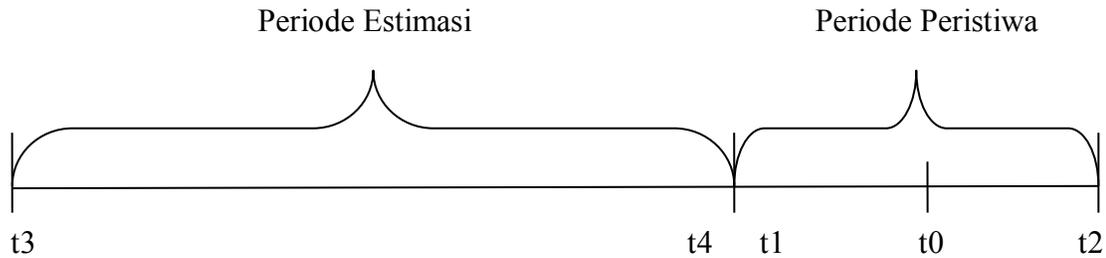
Menurut Husnan (2009):

“*Abnormal return* adalah selisih antara tingkat keuntungan sebenarnya dengan tingkat keuntungan yang diharapkan.”

Menurut Jogiyanto (2010):

“*Abnormal return* sebagai selisih antara *actual return* dan *expected return*. *Abnormal return* akan positif jika *return* yang didapatkan lebih besar dari *return* yang diharapkan atau *return* yang dihitung. Sedangkan *abnormal return* akan negatif jika *return* yang didapat lebih kecil dari *return* yang diharapkan atau *return* yang dihitung.”

Studi peristiwa menganalisis *abnormal return* dari sekuritas yang mungkin terjadi di sekitar pengumuman dari suatu peristiwa. *Actual Return* atau *return* sesungguhnya yang terjadi pada waktu ke- $t$ , merupakan selisih harga sekarang relatif terhadap harga sebelumnya. *Expected return* merupakan *return* estimasi yang diharapkan oleh investor, yang ditentukan dengan model estimasi. Sebelum menentukan model untuk mengestimasi *expected return*, perlu ditentukan beberapa istilah periode sebagai dasar estimasi *expected return*, periode-periode tersebut adalah periode estimasi (*estimation period*), umumnya merupakan periode sebelum peristiwa (*event period*). Pada gambar 2.1 periode estimasi ditunjukkan dari  $t_3$  sampai dengan  $t_4$ . Jogiyanto (2010) mengatakan bahwa tidak ada patokan untuk menentukan lamanya panjang periode estimasi ini. Panjang periode estimasi yang umum digunakan adalah berkisar dari 100 hari sampai dengan 250 hari untuk data harian.



Sumber: Jogiyanto, 2010

Gambar 2.1 Periode Estimasi dan Periode Peristiwa

Periode peristiwa (*event period*) atau jendela peristiwa (*event window*) merupakan periode terjadinya peristiwa dan pengaruhnya. Dimana pada gambar 1 terjadinya peristiwa ditunjukkan dengan  $t_0$  sehingga yang dinamakan dengan periode peristiwa adalah periode jendela dari  $t_1$  sampai dengan  $t_2$ . Lamanya periode jendela tergantung jenis peristiwanya. Jika peristiwanya merupakan peristiwa yang nilai ekonomisnya dapat ditentukan dengan mudah oleh investor, periode jendela dapat pendek, disebabkan oleh investor yang dapat bereaksi dengan cepat. Sebaliknya, untuk peristiwa yang nilai ekonomisnya sulit ditentukan oleh investor, investor akan membutuhkan waktu yang lama untuk bereaksi. Umumnya periode jendela juga melibatkan hari sebelum tanggal peristiwa untuk mengetahui apakah terjadi kebocoran informasi, yaitu apakah pasar sudah mendengar informasinya sebelum informasi itu sendiri diumumkan (Jogiyanto, 2010).

Adapun langkah – langkah menghitung *Abnormal Return* adalah sebagai berikut:

a. *Return Individual (Rit)*

$$R_{it} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} \dots\dots\dots(1)$$

Keterangan:

$R_{it}$  : *return individual* saham i pada saat t

$P_t$  : harga penutupan saham i pada saat t

$P_{t-1}$  : harga penutupan saham i pada saat t-1

b. *Return Pasar (Rmt)*

$$R_{mt} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}} \dots\dots\dots(2)$$

Keterangan:

$R_{mt}$  : tingkat *return* pasar pada saat t

$IHSG_t$  : Indeks Harga Saham Gabungan pada saat t

$IHSG_{t-1}$  : Indeks Harga Saham Gabungan pada saat t-1

c. *Abnormal Return*

$$A_{it} = R_{it} - R_{mt} \dots\dots\dots(3)$$

Keterangan:

$A_{it}$  : *abnormal return* saham i saat t

$R_{it}$  : *return individual* saham i saat t

$R_{mt}$  : tingkat *return* saham saat t

Brown dan Warner (1985) dalam Jogiyanto (2009) mengestimasi bahwa *return* ekspektasi dapat dihitung dengan menggunakan 3 model tanpa sesuaian risiko yaitu, *mean-adjusted model*, *market model* dan *market-adjusted model*.

A. Model sesuaian rata-rata (*mean-adjusted model*)

Model sesuaian rata-rata (*mean-adjusted model*) ini menganggap bahwa *return* ekspektasian bernilai konstan yang sama dengan rata-rata *return* realisasian sebelumnya selama periode estimasi (*estimation period*)

B. Model pasar (*market model*)

Perhitungan *return* ekspektasi dengan model pasar (*market model*) dilakukan dengan dua tahap, yaitu:

- Membentuk model ekspektasi dengan menggunakan data realisasi selama periode estimasi (*estimation period*)
- Menggunakan model ekspektasi tadi untuk mengestimasi *return* ekspektasi di periode peristiwa (*event period*)

C. Model sesuaian pasar (*market-adjusted model*) menganggap bahwa penduga yang terbaik untuk mengestimasi *return* suatu sekuritas adalah *return* indeks pasar pada saat tersebut. Dengan menggunakan model ini, maka tidak perlu

menggunakan periode estimasi untuk membentuk model estimasi, karena return sekuritas yang diestimasi adalah sama dengan return indeks pasar.

Sedangkan perhitungan *return* ekspektasi dengan sesuaian risiko yaitu dengan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM). CAPM mempertimbangkan risiko pasar untuk menyesuaikan *return* ekspektasinya. Risiko yang digunakan di CAPM adalah risiko pasar atau risiko sistemik yang diukur dengan beta. Model CAPM adalah sebagai berikut:  $E(R_i) = R_f + \beta (R_m - R_f)$ , dimana  $R_f$  adalah tingkat bunga bebas risiko (*risk free rate*) yang dalam hal ini digunakan rata-rata suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI).  $R_m$  adalah return pasar yang biasanya menggunakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), dan  $\beta$  adalah beta masing-masing saham. Return estimasian tidak diperlukan lagi apabila menggunakan CAPM.

#### **4. Pengungkapan *Sustainability Report* (SR)**

Menurut PWC (2012), *sustainability reporting* adalah praktik mengukur, mengungkapkan, dan menjadi bertanggung jawab kepada para pemangku kepentingan internal dan eksternal atas kinerja organisasi menuju tujuan keberlanjutan. *Sustainability Reporting* memuat tidak saja informasi kinerja keuangan tetapi juga informasi non keuangan yang terdiri dari informasi aktivitas sosial dan lingkungan yang memungkinkan perusahaan bisa bertumbuh secara berkesinambungan (*sustainable performance*). *Sustainability* (keberlanjutan) adalah keseimbangan antara *people-planet-profit*, yang dikenal dengan konsep *Triple Bottom*

*Line* (TBL). *Sustainability* terletak pada pertemuan antara tiga aspek, *people-social*; *planet-environment*; dan *profit-economic*. Maka menurut Elkington (1997), perusahaan harus bertanggung-jawab atas dampak positif maupun negatif yang ditimbulkan terhadap aspek ekonomi, sosial dan lingkungan hidup.

Menurut *Global Reporting Initiative* (GRI), pelaporan keberlanjutan (*sustainability reporting*) memungkinkan perusahaan atau organisasi untuk mempertimbangkan dampak yang lebih luas dalam berbagai isu berkelanjutan, selain itu juga memungkinkan perusahaan untuk lebih transparan terhadap risiko dan peluang yang akan dihadapi.

#### **4.1 *Global Reporting Initiative* - (GRI)**

Pengukuran pengungkapan laporan keberlanjutan dapat dilakukan dengan menggunakan indikator pengungkapan yang dikeluarkan oleh *Global Reporting Initiative* pada tahun 2013 yaitu G4 Sustainability Guidelines tentang tanggung jawab sosial.

GRI adalah sebuah organisasi yang menyediakan kerangka kerja untuk pelaporan keberlanjutan yang dapat diadopsi oleh semua jenis organisasi di semua negara. GRI dibentuk oleh organisasi Amerika Serikat yang berbasis nirlaba yaitu *Coalition for Environmentally Responsible Economies* (CERES) dan *Tellus Institute*, dengan dukungan dari *United Nations Environment Programme* (UNEP) pada tahun 1997.

GRI adalah *multi-stakeholder*, organisasi berbasis jaringan. Sekretariat pusat berkantor di Amsterdam, Belanda. Sekretariat bertindak sebagai penghubung untuk mengkoordinasikan kegiatan yang dilakukan mitra jaringan GRI. GRI memiliki kantor regional antara lain di; Focal Point di Australia, Brazil, Cina, India dan Amerika Serikat. Jaringan global mencakup lebih dari 600 Pemangku Kepentingan Organisasi dan pendukung inti sekitar 30.000 orang yang mewakili berbagai sektor dan konstitusi.

GRI juga membangun kemitraan yang strategis dengan *United Nations Environment Programme*, *the UN Global Compact*, *the Organisation for Economic Co-operation and Development*, *International Organization for Standardization* dan banyak lainnya.

Pedoman laporan *Global Reporting Initiative* (GRI) adalah landasan dari kerangka pelaporan keberlanjutan GRI. Pedoman *GRI report* ini diterbitkan pada tahun 2006. Namun setelah penerbitan pedoman ini, terjadi perbaikan yang disarankan oleh dewan-dewan direksi pada tahun 2011 yaitu GRI G3.1. Lalu generasi paling terbaru dari pelaporan keberlanjutan ini adalah G4. G4, generasi keempat Pedoman, diluncurkan pada Mei 2013. Peluncuran tersebut merupakan kulminasi konsultasi ekstensif dengan para pemangku kepentingan serta dialog dengan ratusan pakar di seluruh dunia, dari berbagai sektor, termasuk perusahaan, masyarakat sipil, organisasi buruh, akademisi, dan lembaga keuangan.

Tujuan G4 adalah sederhana: untuk membantu pelapor menyusun laporan keberlanjutan yang bermakna - dan membuat pelaporan keberlanjutan yang mantap dan terarah menjadi praktik standar.

Terdapat dua jenis pengungkapan dalam G4:

1. Pengungkapan Standar Umum

Pengungkapan ini menetapkan konteks keseluruhan untuk laporan, memberikan gambaran tentang organisasi dan proses pelaporannya. Pengungkapan ini berlaku untuk semua organisasi, terlepas dari asesmen materialitas mereka. Terdapat tujuh jenis Pengungkapan Standar Umum, mulai dari perspektif strategis organisasi tentang mengatasi masalah keberlanjutan, dan bagaimana organisasi melibatkan pemangku kepentingan dalam proses ini, sampai bagaimana organisasi mendekati masalah utama seperti tata kelola dan etika serta integritas.

2. Pengungkapan Standar Khusus

Pengungkapan ini dibagi menjadi dua bagian:

Pendekatan Manajemen (DMA) memberikan peluang kepada organisasi untuk menjelaskan cara organisasi mengelola dampak material ekonomi, lingkungan, atau sosial (Aspek), sehingga memberikan gambaran tentang

pendekatannya terhadap masalah keberlanjutan. DMA berfokus pada tiga hal: menjelaskan mengapa Aspek tersebut material, bagaimana dampaknya dikelola, dan bagaimana pendekatan pengelolaan Aspek ini dievaluasi.

Indikator memungkinkan perusahaan memberikan informasi sebanding tentang dampak serta kinerja ekonomi, lingkungan, dan sosial. Sebagian besar indikator ini berbentuk data kuantitatif. Organisasi hanya diminta untuk memberikan Indikator tentang Aspek yang oleh organisasi dan pemangku kepentingannya telah diidentifikasi sebagai hal penting terhadap bisnis. G4 memuat Indikator untuk berbagai masalah keberlanjutan. Misalnya, Indikator ini bisa mencakup pemakaian air, kesehatan dan keselamatan, hak asasi manusia atau dampak organisasi pada masyarakat lokal.

Standar pengungkapan dalam *Global Reporting Initiative Guidelines G4* untuk pendekatan kinerja terdapat berbagai kategori yang dijelaskan. Mulai dari kategori pertama yaitu aspek ekonomis. Di kategori ini digambarkan arus modal di antara pemangku kepentingan yang berbeda, dan dampak ekonomi utama dari organisasi di seluruh lapisan masyarakat. Kemudian pada kategori lingkungan akan dilihat hal yang meliputi dampak yang terkait dengan input (seperti energi dan air) dan output (seperti emisi, efluen dan limbah). Termasuk juga keanekaragaman hayati, transportasi, dan dampak yang berkaitan dengan produk dan jasa, serta kepatuhan dan biaya lingkungan. Untuk kategori praktik ketenagakerjaan dan kenyamanan bekerja

membahas dampak dari adanya perusahaan tersebut dilihat dari praktik tenaga kerja dan kenyamanan pekerjaan itu sendiri. Kemudian pada kategori hak asasi manusia akan membahas sejauh mana proses telah diterapkan, insiden pelanggaran hak asasi manusia, dan perubahan kemampuan pemangku kepentingan untuk mendapatkan dan menggunakan hak asasi mereka. Pada kategori masyarakat membahas dampak yang dimiliki organisasi terhadap masyarakat dan masyarakat lokal. Anggota komunitas memiliki hak-hak individual berdasarkan Terakhir pada kategori tanggung-jawab produk membahas hal yang berhubungan dengan produk dan jasa yang secara langsung memengaruhi pemangku kepentingan, dan secara khusus kepada para pelanggan.

$$\text{SRDI}_j = \frac{\sum x_{ij} \times 100\%}{n_j}$$

di mana:

- SRDI<sub>j</sub> = *Sustainability Report Disclosure Index*  
 X<sub>ij</sub> = Pengungkapan oleh perusahaan, 1= jika kriteria diungkapkan dan 0 = jika tidak diungkapkan  
 n<sub>j</sub> = Jumlah seluruh kriteria pengungkapan

##### 5. *Employee Stock Option Plan (ESOP)*

Program opsi saham karyawan atau yang dikenal dengan sebutan *Executive and Employee Stock Option Plans* atau *Employee Stock Ownership Plan* merupakan salah satu kebijakan jangka panjang perusahaan yang melibatkan psikologi tenaga kerja dalam bentuk program kompensasi yang berbasis ekuitas (saham). Program ini dilaksanakan untuk menghargai kinerja jangka panjang karyawan secara luas (para

eksekutif dan karyawan) terhadap perusahaan. Di Indonesia program ini diatur dalam PSAK Nomor 53 yang mengatur tentang Akuntansi Kompensasi Berbasis Saham yang berlaku efektif mulai 1 Oktober 1998 (IAI, 2007). Opsi saham ditawarkan kepada karyawan sebagai imbalan dan jasa karyawan yang dikompensasikan, diukur dan diakui sebesar nilai wajar instrumen ekuitas yang bersangkutan (Astika, 2005).

Program Opsi Saham Karyawan (POSK) atau dikenal dengan *Employee Stock Option Plan* (ESOP) adalah salah satu bentuk kompensasi yang diberikan kepada karyawan, terutama karyawan eksekutif, untuk menghargai eksekutif atas kinerja jangka panjang perusahaan. Jadi *Employee Stock Option Plan* (ESOP) merupakan penyertaan karyawan dalam kepemilikan saham karyawan terbatas pada tingkat karyawan tertentu seperti direksi, manajemen, serta karyawan pada posisi manajerial lainnya (Asyik, 2007).

### **5.1 Tujuan dan Penerapan ESOP**

Menurut peneliti dari BAPEPAM (2002), ada beberapa sasaran perusahaan terhadap penerapan ESOP, yaitu:

- a. Memberikan penghargaan (*reward*) kepada seluruh pegawai, direksi, dan pihak – pihak tertentu atas kontribusinya terhadap meningkatnya kinerja perusahaan.

- b. Menciptakan keselarasan kepentingan serta misi dari pegawai dan pejabat eksekutif dengan kepentingan dan misi pemegang saham, sehingga tidak ada benturan kepentingan antara pemegang saham dan pihak –pihak yang menjalankan kegiatan usaha perusahaan.
- c. Meningkatkan motivasi dan komitmen karyawan terhadap perusahaan karena mereka juga merupakan pemilik perusahaan, sehingga diharapkan akan meningkatkan produktivitas dan kinerja perusahaan.
- d. Menarik, mempertahankan, dan memotivasi (*attract, retain, and motivate*) pegawai dalam rangka untuk peningkatan *shareholders' value*.
- e. Sebagai sarana program sumber daya manusia untuk mendukung keberhasilan strategi bisnis perusahaan jangka panjang, karena ESOP pada dasarnya adalah bentuk kompensasi yang didasarkan atas prinsip insentif, yaitu ditujukan untuk memberikan pegawai suatu penghargaan yang besarnya dikaitkan dengan ukuran kinerja perusahaan atau *shareholders' value*.

## **5.2 Manfaat Kebijakan ESOP**

Berdasarkan hasil penelitian dari BAPEPAM, kebijakan ESOP memberikan dampak positif kepada perusahaan, antara lain:

a. Perekrutan dan Retensi

Persaingan pasar tenaga kerja meningkat untuk tenaga terampil dan karyawan yang cakap. Ketika perusahaan berusaha untuk merekrut karyawan potensial, kemampuan untuk menjanjikan karyawan suatu penyertaan ekuitas dapat menjadi suatu sarana. Peluang keuangan berupa kepemilikan ekuitas akan menarik bagi beberapa orang – orang cerdas dan berbakat yang mungkin dibutuhkan oleh perusahaan. Mempertahankan karyawan yang ada juga akan lebih mudah jika karyawan memiliki penyertaan modal.

b. Peningkatan arus kas

Kompensasi ekuitas seringkali dapat mengganti sebagai kompensasi kas. Program – program seperti *stock grant* dan program opsi saham dapat membuat suatu perusahaan bersaing dalam pasar tenaga kerja tanpa harus membayar gaji yang tinggi. Suatu bentuk program dana pensiun di Amerika, yang menawarkan kontribusi yang sesuai (*matching contribution*) dalam saham perusahaan dapat menjadi suatu program tabungan pensiun yang menarik, juga tanpa memerlukan kontribusi kas sebagaimana dalam program pensiun lainnya. Sebuah program pembelian saham oleh karyawan dapat secara nyata meningkatkan arus kas

perusahaan pada saat karyawan membayar kas atas saham yang mereka terima.

c. Motivasi dan Kinerja

Ekuitas akan hanya bernilai jika kinerja perusahaan membuatnya bernilai. Oleh karena itu, karyawan yang memiliki kepentingan modal signifikan dalam perusahaannya, akan memiliki insentif yang kuat untuk mencurahkan karya terbaiknya dalam memaksimalkan kinerja perusahaan dan nilai saham. Dengan demikian, kepemilikan saham oleh karyawan menyelaraskan kepentingan karyawan dengan pemegang saham. Selain itu, hal ini akan memperlakukan karyawan secara adil ketika mereka diberi penghargaan ekuitas dengan proporsi sesuai dengan kontribusi mereka kepada kinerja perusahaan.

d. Pengembangan budaya kelompok

Perusahaan – perusahaan dengan pengalaman kepemilikan karyawan jangka panjang telah menemukan bahwa hal tersebut memberikan dasar yang kuat dalam membangun budaya kerja yang kuat. Setelah dikembangkan dengan tepat, kepemilikan karyawan meningkatkan jiwa kebersamaan dan kerja tim, yaitu seluruh karyawan bekerja sama memfokuskan pada tujuan kinerja perusahaan. Karyawan menjadi lebih

peka terhadap kebutuhan perusahaan dan mulai memikirkan dan bertindak seperti seorang pemilik.

e. Alat antisipasi pengambil-alihan

Perusahaan – perusahaan yang mempertahankan diri dari pengambil-alihan secara tidak bersahabat (*hostile take-over*), menggunakan ESOP untuk hal itu. Dalam hal penawaran pengambil-alihan telah dilakukan, penggunaan ESOP sebagai alat bela diri menjadi agak terlambat. Namun, apabila ESOP telah dilaksanakan sebelum dimulainya usaha pengambil-alihan, ESOP sebagai alat yang efektif untuk mempertahankan diri.

### 5.3 Macam – macam kebijakan ESOP

Ada beberapa bentuk kebijakan perusahaan yang terkait dengan ESOP.

Bentuk-bentuk ESOP antara lain adalah :

1. Pemberian saham (*stock grants*)

Pendekatan paling sederhana adalah suatu perusahaan dapat menghibahkan saham perusahaan kepada karyawan-karyawan yang terpilih. Seringkali, hal ini dilakukan sebagai suatu bentuk kompensasi bonus sebagai penghargaan kepada karyawan atas kinerja yang tinggi, untuk mengenalkan pentingnya seorang karyawan kunci, atau sistem

penggajian baru di suatu organisasi. Hibah ini dapat berupa tanpa pembatasan (*non restricted*) atau dengan pembatasan (*restricted*). Pemberian saham tanpa pembatasan adalah suatu pemberian penghargaan berupa saham, biasanya diberikan kepada karyawan kunci untuk mencapai tujuan keuangan atau tujuan strategis.

Penghargaan ini mirip dengan suatu bonus kas tradisional tetapi penghargaannya dalam bentuk saham. Pemberian saham dengan pembatasan adalah suatu penghargaan yang terikat dengan syarat-syarat yang harus dipenuhi karyawan. Pembatasan yang paling umum adalah suatu jadwal tunggu berdasarkan waktu yang mengharuskan karyawan untuk tetap di perusahaan selama suatu jangka waktu tertentu sebelum seluruh kepemilikan atas seluruh sahamnya ditransfer. Pengunduran diri atau pemutusan hubungan kerja karyawan sebelum memenuhi ketentuan tersebut akan berakibat pada hilangnya hak atas pemberian saham yang belum terlewati masa tunggunya dan akan dikembalikan ke perusahaan.

Bentuk *Stock Grant* memiliki kelebihan, antara lain: (a) *stock grant* dapat menjadi suatu alat retensi karyawan yang efektif, (b) *Stock grants* merupakan program yang sederhana untuk diimplementasikan dan mudah dipahami oleh karyawan, (c) Program ini memberikan suatu cara bagi perusahaan untuk membayar insentif yang terkait dengan kinerja

tanpa menggunakan sumber daya kas, dan (d) Memberikan karyawan suatu partisipasi modal di perusahaan. Sementara itu kelemahannya adalah : (a) Memberikan hak suara kepada karyawan, (b) Selama tidak diharuskan menginvestasikan kas pribadi, karyawan mungkin tidak merasakan nilai kepemilikan yang sebenarnya, (c) Dapat menyebabkan masalah arus kas bagi karyawan sebagai akibat dari konsekuensi pajak dari penerimaan *stock grant*, dan (d) Mengakibatkan pengakuan beban kompensasi bagi perusahaan.

2. Program pembelian saham oleh karyawan (*direct employee stock purchase plans*)

Program pembelian saham oleh karyawan memungkinkan karyawan membeli saham perusahaan dengan persyaratan yang menguntungkan keputusan karyawan untuk membeli saham yang tersedia untuknya adalah sukarela. Dengan program ini karyawan dapat membayar sahamnya melalui pemotongan gaji. Karena karyawan diharuskan membayar “up front” (dimuka) atas saham yang mereka beli, suatu program pembelian saham oleh karyawan secara umum tidak menghasilkan tingkat partisipasi yang tinggi (biasanya kurang dari 25% dari karyawan yang memenuhi syarat), juga tidak akan merubah ekuitas

perusahaan dalam jumlah besar kepada tenaga kerjanya (bila dibandingkan dengan program kepemilikan saham yang lain).

Karena karyawan menginvestasikan uangnya sendiri ketika mereka memperoleh saham melalui suatu *direct purchase plan*, perusahaan harus memastikan bahwa saham yang ditawarkan termasuk dalam kualifikasi untuk pengecualian dari ketentuan registrasi (pernyataan pendaftaran). Pengecualian tersebut secara umum tersedia untuk penjualan yang dibatasi kepada karyawan.

Bentuk ini memiliki kelebihan, antara lain: (a) Program ini meningkatkan modal perusahaan, (b) Program ini relatif sederhana untuk dibuat dan mudah bagi karyawan untuk memahaminya, dan (c) Program ini mengembangkan jiwa investasi para karyawan. Sementara itu kelemahannya adalah: (a) Biaya investasi dapat menghambat karyawan untuk berpartisipasi, (b) Ketentuan Pernyataan Pendaftaran mungkin merupakan suatu pokok persoalan bagi perusahaan tertutup, dan (c) Program ini mengharuskan dibentuknya struktur administrasi untuk mengumpulkan dana, membeli saham dan *monitoring* ketaatan dengan peraturan yang sesuai.

### 3. Program opsi saham (*stock option plans*)

Dalam program opsi saham, suatu perusahaan memberikan kepada karyawan secara perorangan hak kontraktual, atau opsi, untuk membeli suatu jumlah tertentu atas saham perusahaan sepanjang periode waktu tertentu, membayar dengan harga yang ditetapkan pada saat tanggal pemberian. Periode waktu tertentu tersebut biasanya antara 5 sampai 10 tahun dimulai pada tanggal pemberian dan harganya biasanya sama dengan harga pasar wajar saham pada saat pemberian. Konsep dibalik opsi ini adalah bahwa jika harga saham perusahaan meningkat dalam tahun-tahun setelah pemberian, karyawan mendapatkan keuntungan dengan membeli saham pada harga lebih rendah yaitu harga yang berlaku pada waktu pemberian dan kemudian menjualnya dengan harga yang lebih tinggi, setelah harga meningkat.

Nilai suatu opsi saham bagi karyawan sifatnya terkait pada kinerja perusahaan di masa yang akan datang. Perusahaan dapat mengaitkan pemberian opsi kepada kinerja kelompok atau individual dalam berbagai cara. Sebagaimana dengan bonus kas, perusahaan bebas untuk memutuskan kepada siapa mereka akan memberikan opsi dan berapa banyaknya opsi yang akan mereka berikan kepada masing-masing individu. Pada masa lalu, perusahaan biasanya membatasi pemberian

opsi saham hanya kepada manajemen, dan pada beberapa perusahaan, program opsi saham masih menggunakan cara tersebut. Namun demikian, kini terdapat kecenderungan (peningkatan) bahwa perusahaan-perusahaan memberikan opsi saham lebih jauh ke dalam organisasinya, seringkali melibatkan seluruh karyawan.

Opsi dapat menjadi suatu motivator yang lebih efektif dibandingkan suatu bonus kas, karena tidak seperti kas, opsi terus menerus berlaku sebagai suatu insentif yang baik bagi karyawan setelah mereka diberikan opsi, karena nilai sebenarnya akan ditentukan dengan kinerja perusahaan di masa yang akan datang. Pelaporan atas opsi saham dalam laporan keuangan satu dari pertimbangan utama pemberian opsi saham kepada karyawan adalah dalam banyak kasus perusahaan bebas dari segi pelaporan keuangan. Suatu perusahaan harus mengakui beban kompensasi atas nilai estimasi opsi hanya dalam situasi tertentu. Ini termasuk jenis opsi dengan jumlah saham atau harga pelaksanaan tidak diketahui atau kontinjen dengan kejadian yang akan datang. Transaksi opsi lainnya yang akan mengharuskan perusahaan untuk mengakui beban yaitu : (a) Jika opsi diberikan pada harga *discount* dari harga pasar wajar, (b) Jika ketentuan *vesting* didasarkan semata-mata hanya untuk mencapai tujuan kinerja, (c) Jika opsi saham diterbitkan kepada non karyawan, (d) Jika modifikasi dibuat untuk program opsi saham, termasuk

perpanjangan, pembaruan dan modifikasi yang akan mengurangi harga pelaksanaan atau meningkatkan jumlah saham atas opsi, (e) Jika harga opsi dirubah, atau opsi dibatalkan dan diterbitkan kembali, untuk mengurangi harga pelaksanaan, dan (f) Jika opsi diberikan kepada karyawan yang berkerja di perusahaan afiliasi yang tidak dimiliki secara mayoritas oleh perusahaan yang memberikan opsi.

Dalam hal perusahaan tidak harus mengakui beban, perusahaan harus melaporkan nilai opsi pada saat menyiapkan laporan keuangan dengan menggunakan suatu model penilaian opsi (misalnya, Black Scholes) untuk mengestimasi akibat dari setiap opsi yang masih beredar pada laba bersih dan laba per saham. Informasi ini harus diungkapkan dalam catatan atas laporan keuangan.

Bentuk ini memiliki kelebihan, antara lain: (a) Opsi saham mengaitkan imbalan kepada karyawan dengan keberhasilan yang akan datang karena opsi tersebut hanya menjadi bernilai jika harga saham perusahaan meningkat, (b) Opsi dapat menjadi alat yang efektif untuk mempertahankan karyawan jika dikaitkan dengan jadwal waktu tunggu, (c) Dari sudut pandang akuntansi, opsi secara umum tidak dipertimbangkan sebagai beban pada buku perusahaan.

Sementara itu kelemahannya adalah: (a) Karena kompleksitasnya, opsi saham dapat sulit dimengerti oleh karyawan, (b) Kas keluar yang diperlukan pada saat pelaksanaan, dapat dipandang sebagai suatu hal yang negatif oleh karyawan, dan (c) Jika harga saham turun secara substansial di bawah harga pelaksanaan, opsi tersebut tidak memberikan insentif keuangan bagi karyawan.

#### 4. *Employee Stock Ownership Plans (ESOPs)*

ESOPs merupakan suatu jenis program pensiun yang dirancang untuk menerima kontribusi perusahaan pada suatu pengelola dana (*fund*) yang akan melakukan investasi pada saham perusahaan untuk kepentingan karyawan. Pendekatan ini merupakan program kepemilikan saham oleh karyawan yang diformulasikan oleh Kelso (2002) dalam Tim Studi Penerapan ESOP BAPPEPAM (2002).

ESOPs *non leveraged* dirancang untuk investasi terutama dalam saham perusahaan yang mendukungnya. Dengan suatu ESOPs *non leveraged*, perusahaan membuat suatu kontribusi kepada suatu akun *Trust* setiap tahun atas nama masing-masing karyawan, kebanyakan perusahaan akan berkontribusi ke suatu program pensiun. Kontribusi tersebut dapat dibuat dalam bentuk saham (yang memperbaiki arus kas perusahaan

karena tidak memerlukan pengeluaran), atau dapat juga berbentuk kas yang kemudian digunakan oleh trust untuk membeli saham perusahaan.

Saham yang diperoleh dengan program ini dialokasikan kepada akun-akun perorangan yang dikelola untuk masing-masing karyawan yang berpartisipasi. Para karyawan menerima saldo akun mereka setelah pensiun atau pemberhentian oleh perusahaan. Pada perusahaan yang tidak berencana untuk *go public* atau akan diakuisisi oleh seorang Penawar, *leveraged ESOPs* telah menjadi sarana ekuitas yang digunakan secara meluas. Program ini dapat digunakan oleh pemilik perusahaan sebagai suatu strategi keluar, memungkinkan untuk menjual sahamnya kepada sekelompok karyawan sebesar nilai pasar wajar penuhnya. ESOPs mendanai pembelian dengan melalui suatu pinjaman, yang dijamin oleh perusahaan.

Secara singkat digambarkan suatu jenis *Leveraged ESOPs* bekerja dalam empat tahap, sebagai berikut : (1) Nilai pasar wajar saham pemilik ditentukan melalui jasa seorang profesional, konsultan penilai independen, (2) Perusahaan membentuk suatu ESOPs, yang meliputi pembentukan suatu *Trust* yang akan memegang saham yang akan dibeli oleh para karyawan. Orang atau institusi yang ditunjuk oleh perusahaan akan bertindak sebagai *trustee*; (3) *Trustee* meminjam uang dari sebuah

bank atau kreditur lainnya, menggunakan kredit perusahaan sebagai penjamin, dan (4) *Trustee* mewakili pemilik dengan sebuah *check* untuk harga beli dan pemilik mentransfer sahamnya kepada *trust*. Kemudian, setelah perusahaan membayar kembali pinjaman ESOPs, saham tersebut dialokasikan kepada akun-akun perorangan yang telah dibentuk oleh *trust* untuk masing-masing karyawan.

#### 5. *Phantom Stock and Stock Appreciation Rights (SARs)*

Selain pendekatan-pendekatan di atas, terdapat beberapa pendekatan lain untuk membagi ekuitas dengan para karyawan yang secara teknis tidak mengakibatkan transfer kepemilikan saham kepada para karyawan. Sering kali disebut sebagai *synthetic equity programs* (program ekuitas sintetis).

Program jenis ini dapat dipakai apabila transfer aktual atas kepemilikan ekuitas kepada karyawan adalah tidak memungkinkan atau tidak diinginkan.

*Stock Appreciation Rights (SARs)* dan *Phantom Stock* adalah penangguhan kompensasi yang khusus dan alat kompensasi insentif yang dirancang untuk memberikan karyawan keuntungan ekonomis atas

kepemilikan saham tanpa disertai terjadinya transfer saham sesungguhnya.

Suatu program SARs merupakan sebuah hibah kepada seorang karyawan yang memberikannya hak pada suatu waktu tertentu di masa yang akan datang untuk menerima penghargaan berupa kas sebesar kenaikan dalam nilai dari sejumlah bagian saham tertentu sebuah perusahaan. *Phantom Shares* merupakan bagian-bagian dari nilai yang berkaitan dengan jumlah ekuivalen saham. Sebagaimana dengan SARs, nilai dari suatu penghargaan *phantom stock* biasanya dibayar kepada karyawan dengan kas, meskipun penghargaan tersebut dapat juga dalam bentuk saham.

Pertimbangan yang dapat mendukung penggunaan jenis program ini dibandingkan suatu program ekuitas yang sesungguhnya adalah ketentuan pernyataan pendaftaran (*securities registration requirement*), perlakuan akuntansi dan pajak, dan fleksibilitas yang berkaitan dengan penghargaan untuk aspek khusus dari usaha perusahaan (seperti suatu divisi yang tidak secara terpisah berbentuk badan hukum). SARs dan *phantom stock* populer bagi perusahaan milik keluarga yaitu keluarga yang tidak menginginkan untuk melepaskan kepemilikan sahamnya. Program-program ini juga dapat digunakan untuk memberikan ekuitas seperti insentif yang dikaitkan dengan kinerja dari suatu divisi

perusahaan atau anak perusahaan. dan juga dapat digunakan untuk memberikan penghargaan kepada karyawan asing yang dikarenakan kompleksitas hukum dan administrasi dari hukum negara asalnya membuatnya sulit untuk diberikan penghargaan berupa surat berharga.

Bentuk ini memiliki kelebihan, antara lain: (a) Dengan ketentuan jadwal waktu tunggu, SARs dan phantom stock dapat memberikan metode yang efektif untuk mempertahankan karyawan, (b) SARs dan *phantom stock* tidak mendilusi kendali suara dan hak-hak kepemilikan lainnya dari pemilik yang ada, (c) Pernyataan pendaftaran tidak berlaku untuk jenis program ini jika pembayarannya dibuat hanya dengan kas. Sementara itu kelemahannya adalah: (a) Menyebabkan suatu potensi penurunan kas yang signifikan bagi perusahaan ketika nilai dari penghargaan dibayarkan, (b) Mungkin lebih sulit untuk mencapai tingkat motivasi yang tinggi karyawan pada perusahaan pada saat pemberian. Dan harus disesuaikan secara periodik (tidak boleh kurang dari satu tahun) untuk menggambarkan perubahan dalam harga penghargaan, dan (c) Karyawan dikenakan pajak pada tarif penghasilan biasa atas total.

## 6. Laba Akuntansi

Pengertian laba yang dianut oleh struktur akuntansi sekarang ini adalah laba akuntansi yang merupakan selisih pengukuran pendapatan dan biaya (Anis Chariri

dan Imam, 2007). Besar kecilnya laba sebagai pengukur kenaikan aktiva sangat tergantung pada ketepatan pengukuran pendapatan dan biaya. IAI tahun 2004 memiliki pengertian lain mengenai income. IAI 2004 justru tidak menterjemahkan income dengan istilah penghasilan. Dalam konsep dasar penyusunan dan penyajian laporan keuangan, (IAI, 2004) mengartikan income (penghasilan) sebagai berikut; Penghasilan (*income*) adalah kenaikan manfaat ekonomi selama suatu periode akuntansi dalam bentuk pemasukan atau penambahan aktiva, atau penurunan kewajiban yang mengakibatkan kenaikan ekuitas yang tidak berasal dari kontribusi penanaman modal. Tidak adanya persamaan pendapat untuk mendefinisikan laba secara tepat disebabkan oleh luasnya penggunaan konsep laba. Para akuntan mendefinisikan laba dari sudut pandang perusahaan sebagai satu kesatuan. Laba akuntansi (*accounting income*) secara operasional didefinisikan sebagai perbedaan antara pendapatan yang direalisasi dari transaksi yang terjadi selama satu periode dengan biaya yang berkaitan dengan pendapatan tersebut.

Belkoui menyebutkan bahwa laba akuntansi memiliki lima karakteristik berikut (Belkoui, 1993) :

1. Laba akuntansi didasarkan pada transaksi aktual terutama yang berasal dari penjualan barang atau jasa.
2. Laba akuntansi didasarkan pada postulat periodeisasi dan mengacu pada kinerja perusahaan selama satu periode tertentu.

3. Laba akuntansi didasarkan prinsip pendapatan yang memerlukan pemahaman khusus tentang definisi, pengukuran dan pengakuan pendapatan.
4. Laba akuntansi memerlukan pengukuran tentang biaya (*expenses*) dalam bentuk biaya historis.
5. Laba akuntansi menghendaki adanya penandingan (*matching*) antara pendapatan dengan biaya yang relevan dan berkaitan dengan pendapatan tersebut.

Kelima karakteristik laba akuntansi di atas memungkinkan untuk menganalisis keunggulan dan kelemahan laba akuntansi. Keunggulan laba akuntansi dapat dirumuskan sebagai berikut (Belkoui, 1993) :

1. Laba akuntansi bermanfaat untuk membantu pengambilan keputusan ekonomi.
2. Laba akuntansi diukur dan dilaporkan secara objektif, dapat diuji kebenarannya karena didasarkan pada transaksi atau fakta aktual, yang didukung bukti objektif.
3. Laba akuntansi memenuhi kriteria konservatisme, dalam arti akuntansi tidak mengakui perubahan nilai tetapi hanya mengakui untung yang direalisasi.
4. Laba akuntansi dipandang bermanfaat untuk tujuan pengendalian, terutama pertanggungjawaban manajemen.

Sementara itu, kelemahan mendasar dari laba akuntansi terletak pada relevansinya dalam proses pengambilan keputusan. Kelemahan laba akuntansi dapat dirumuskan sebagai berikut (Belkoui, 1993) :

1. Laba akuntansi gagal mengakui kenaikan aktiva yang belum direalisasi dalam satu periode karena prinsip *cost histories* dan prinsip realisasi.
2. Laba akuntansi yang didasarkan pada *cost histories* mempersulit perbandingan laporan keuangan karena adanya perbedaan metode perhitungan cost dan metode alokasi.
3. Laba akuntansi yang didasarkan prinsip realisasi, *cost histories*, dan konservatisme dapat menghasilkan data yang menyesatkan dan tidak relevan.

Tanpa memperhatikan masalah-masalah yang muncul atas keunggulan dan kelemahan laba akuntansi, informasi laba sebenarnya dapat digunakan untuk memenuhi berbagai tujuan. Tujuan pelaporan laba adalah untuk menyediakan informasi yang bermanfaat bagi pihak yang berkepentingan. Informasi tentang laba perusahaan dapat digunakan untuk (Anis Chariri dan Imam, 2007) :

1. Sebagai indikator efisiensi penggunaan dana yang tertanam dalam perusahaan yang diwujudkan dalam tingkat kembalikan (*rate of return on invested capital*).
2. Sebagai pengukur prestasi manajemen.
3. Sebagai dasar penentu besarnya pengenaan pajak.
4. Sebagai alat pengendalian alokasi sumber daya ekonomi suatu negara.

5. Sebagai dasar kompensasi dan pembagian bonus.
6. Sebagai alat motivasi manajemen dalam pengendalian perusahaan.
7. Sebagai dasar untuk kenaikan kemakmuran.
8. Sebagai dasar pembagian dividen.

Menurut Febrianto dan Widiastuty (2005), ketiga angka laba akuntansi yakni laba kotor, laba operasi dan laba bersih bermanfaat untuk pengukuran efisiensi manajer dalam mengelola perusahaan. Investor dan kreditor yakin bahwa ukuran kinerja yang diutamakan dalam penilaian kinerja perusahaan adalah ukuran kinerja yang mampu menggambarkan kondisi dan prospek perusahaan di masa mendatang dengan lebih baik. Penilaian kinerja perusahaan ini didasarkan melalui informasi pada laporan laba rugi yang menyajikan informasi laba kotor, laba operasi dan laba bersih.

Laba kotor adalah selisih dari pendapatan perusahaan dikurangi dengan *cost* barang terjual. *Cost* barang terjual adalah semua biaya yang dikorbankan, untuk perusahaan pemanufakturan perhitungan dimulai dari tahap ketika bahan baku masuk ke pabrik, diolah, hingga dijual. Semua biaya-biaya langsung yang berhubungan dengan penciptaan produk tersebut dikelompokkan sebagai *cost* barang terjual.

Angka laba operasi adalah selisih laba kotor dengan biaya-biaya operasi. Biaya-biaya operasi adalah biaya-biaya yang berhubungan dengan operasi perusahaan atau biaya-biaya yang sering terjadi di dalam perusahaan dan bersifat operatif. Selain itu, biaya-biaya ini diasumsikan memiliki hubungan dengan penciptaan pendapatan.

Diantara biaya-biaya operasi tersebut adalah : biaya gaji karyawan, biaya administrasi, biaya perjalanan dinas, biaya iklan dan promosi, biaya penyusutan dan lain-lain.

Angka laba bersih adalah angka yang menunjukkan selisih antara seluruh pendapatan dari kegiatan operasi perusahaan maupun non operasi perusahaan. Dengan demikian, sesungguhnya laba bersih ini adalah laba yang menunjukkan bagian laba yang akan ditahan di dalam perusahaan dan yang akan dibagikan sebagai dividen.

Masing-masing dari hasil laba tersebut, memiliki kandungan informasi tersendiri yang dapat digunakan untuk memprediksi laba dan juga aliran kas masa depan. Martin H.L Tobing (2007), menyimpulkan bahwa laba yang dihasilkan perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Selain itu, Ika Kusumaningtyas (2003) menyatakan bahwa laba yang diklasifikasikan menjadi laba operasi dan laba non operasi memiliki daya prediksi untuk memprediksi arus kas di masa mendatang serta menunjukkan hubungan positif dengan arus kas masa mendatang. Akan tetapi, hasil penelitian ini tidak menspesifikan kandungan informasi dari laba manakah yang lebih mampu memprediksi arus kas di masa mendatang.

## B. Hasil Penelitian yang Relevan

Penelitian ini berupa hasil penelitian terdahulu sebelumnya yang memiliki kesamaan dan perbedaan tertentu. *Review* penelitian terdahulu ini bersumber dari jurnal hasil penelitian yang telah dipublikasikan.

**Tabel 2.1**

### Penelitian Terdahulu

No.	Judul, Nama Jurnal, Penulis	Hipotesis	Hasil
1.	<p>The Effect of Sustainability Reporting on Financial Performance: An Empirical Study Using Listed Companies</p> <p>Journal of Asia Entrepreneurship and Sustainability (2010)</p> <p>Reddy dan Gordon</p>	<p>H1, There is a significant relationship between sustainability reporting and market returns for Australian companies.</p> <p>H2, There is a significant relationship between sustainability reporting and market returns for New Zealand companies.</p>	<p>H1, There is a significant relationship between sustainability reporting and market returns for Australian companies.</p> <p>H2, There is no significant relationship between sustainability reporting and market returns for Australian companies.</p>
2.	<p>Pengaruh <i>Sustainability Reporting</i> Terhadap <i>Abnormal Return</i> Saham pada Badan Usaha Sektor Pertambangan yang Terdaftar di BEI Periode 2010 – 2012</p> <p>CALYPTRA : Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya Vol 2, No 2 (2013)</p>	<p>H1, Sustainability reporting berpengaruh terhadap abnormal return saham yang terjadi sebelum publikasi laporan</p> <p>H2 : Sustainability reporting berpengaruh terhadap abnormal return saham yang terjadi saat publikasi laporan</p>	<p>Publikasi <i>sustainability report</i> tidak berpengaruh terhadap abnormal return saham baik sebelum, sesudah, maupun pada saat <i>sustainability report</i> tersebut dipublikasikan</p> <p>Publikasi <i>corporate social responsibility report</i> tidak berpengaruh terhadap</p>

	Prayosho dan Hananto	H3 : Sustainability reporting berpengaruh terhadap abnormal return saham yang terjadi setelah publikasi laporan	<p><i>abnormal return</i> saham baik sebelum, sesudah, maupun pada saat <i>corporate social responsibility report</i> tersebut dipublikasikan</p> <p><i>Sustainability reporting</i> tidak berpengaruh terhadap <i>abnormal return</i> saham baik sebelum, sesudah, maupun pada saat laporan hasil <i>output sustainability reporting</i> tersebut dipublikasikan</p> <p>Publikasi <i>sustainability report</i> dan <i>corporate social responsibility report</i> hanya dapat menjelaskan sedikit variasi abnormal return saham. Sebagian besar variasi <i>abnormal return</i> saham dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak tercakup dalam penelitian ini</p>
3.	<p>Reaksi Pasar di Sekitar Peristiwa <i>Employee Stock Ownership Program</i> (ESOP) dan Pengaruhnya Terhadap <i>ABNORMAL RETURN</i></p> <p>Jurnal Universitas Udayana, Vol.2, No.2, Februari 2013</p> <p>Ika dan Agung</p>	<p>H1, Terdapat reaksi pasar positif disekitar peristiwa pengumuman ESOP</p> <p>H2, Pengumuman nilai opsi saham dalam ESOP berpengaruh positif terhadap abnormal return di Bursa Efek Indonesia</p>	<p>Terdapat reaksi pasar positif disekitar peristiwa pengumuman ESOP</p> <p>Pengumuman nilai opsi saham dalam ESOP berpengaruh positif terhadap abnormal return di Bursa Efek Indonesia</p>

4.	<p>Analisis – Analisis Faktor yang Mempengaruhi <i>Abnormal Return</i> Saham Pada Kinerja Jangka Panjang Penawaran Umum Perdana (IPO)</p> <p>ISSN (Online): 2337-3792 Volume 2, Nomor 3, Tahun 2013</p> <p>Abid dan Muharam</p>	<p>H1, <i>Benchmark</i> berpengaruh negatif terhadap <i>Abnormal Return</i> saham pada kinerja perusahaan jangka panjang IPO</p> <p>H2, <i>Money Raised</i> berpengaruh negatif terhadap <i>Abnormal Return</i> saham pada kinerja perusahaan jangka panjang IPO</p> <p>H3, <i>Market Value</i> berpengaruh negatif terhadap <i>Abnormal Return</i> saham pada kinerja perusahaan jangka panjang IPO</p> <p>H4, <i>Magnitude of Underpricing</i> berpengaruh negatif terhadap <i>Abnormal Return</i> saham pada kinerja perusahaan jangka panjang IPO</p>	<p><i>Benchmark</i> berpengaruh signifikan negatif terhadap <i>Abnormal Return</i> saham pada kinerja perusahaan jangka panjang IPO</p> <p><i>Money Raised</i> tidak berpengaruh signifikan negatif terhadap <i>Abnormal Return</i> saham pada kinerja perusahaan jangka panjang IPO</p> <p><i>Market Value</i> tiak berpengaruh signifikan negatif terhadap <i>Abnormal Return</i> saham pada kinerja perusahaan jangka panjang IPO</p> <p><i>Magnitude of Underpricing</i> tidak berpengaruh signifikan negatif terhadap <i>Abnormal Return</i> saham pada kinerja perusahaan jangka panjang IPO</p>
5.	<p>Pengaruh Informasi Laba Akuntansi Terhadap <i>Abnormal Return</i> pada Perusahaan yang Tergabung Dalam Indeks LQ45</p> <p>Jurnal Akuntansi Vol.4 No.2 November 2012: 135-152</p> <p>Agustina dan Ferlysia</p>	<p>H1, Informasi laba akuntansi berpengaruh terhadap <i>abnormal return</i> pada perusahaan yang tergabung dalam LQ45</p>	<p>Informasi laba akuntansi berpengaruh signifikan terhadap <i>abnormal return</i> pada perusahaan yang tergabung dalam LQ45</p>

6.	<p>Pengaruh Karakteristik Perusahaan dan <i>Corporate Governance</i> terhadap Pengungkapan <i>Sustainability Report</i> pada perusahaan LQ 45 yang terdaftar.</p> <p>Jurnal Ekonomi, Volume 22, Nomor 2 Maret 2014</p> <p>Nasir, Ilham, dan Utara</p>	<p>H1 : Profitabilitas berpengaruh terhadap pengungkapan Sustainability Report.</p> <p>H2 : Likuiditas berpengaruh terhadap pengungkapan Sustainability Report.</p> <p>H3 : Leverage berpengaruh terhadap pengungkapan Sustainability Report.</p> <p>H4 : Aktivitas perusahaan berpengaruh terhadap pengungkapan Sustainability Report.</p> <p>H5 : Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap pengungkapan Sustainability Report.</p> <p>H6 : Komite audit berpengaruh terhadap pengungkapan Sustainability Report.</p> <p>H7 : Dewan direksi berpengaruh terhadap pengungkapan Sustainability Report.</p> <p>H8 : Governance Committe berpengaruh terhadap pengungkapan Sustainability Report.</p>	<p>H1: ROA berpengaruh signifikan terhadap pengungkapan sustainability report pada perusahaan LQ 45.</p> <p>H2: CR tidak berpengaruh signifikan terhadap pengungkapan sustainability report pada perusahaan LQ 45.</p> <p>H3: DER berpengaruh signifikan terhadap pengungkapan sustainability report pada perusahaan LQ 45.</p> <p>H4: ITO tidak berpengaruh signifikan terhadap pengungkapan sustainability report pada perusahaan LQ 45.</p> <p>H5: Size tidak berpengaruh signifikan terhadap pengungkapan sustainability report pada perusahaan LQ 45.</p> <p>H6: Komite Audit tidak berpengaruh signifikan terhadap pengungkapan sustainability report pada perusahaan LQ 45.</p> <p>H7: Dewan Direksi tidak berpengaruh signifikan terhadap pengungkapan sustainability report pada perusahaan LQ 45.</p> <p>H8: GC berpengaruh signifikan terhadap pengungkapan sustainability report pada perusahaan LQ 45.</p>
----	-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

7.	<p>Pengaruh Pengungkapan <i>Sustainability Report</i> terhadap Profitabilitas Perusahaan</p> <p>Business Accounting Review. Vol 1, No. 2 (2013)</p> <p>Susanto dan Tarigan</p>	<p>H1: Pengungkapan kinerja aspek ekonomi berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan</p> <p>H2 : Pengungkapan kinerja aspek lingkungan berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan</p> <p>H3: Pengungkapan kinerja aspek hak asasi manusia berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan</p> <p>H4: Pengungkapan kinerja aspek Sosial Masyarakat berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan</p> <p>H5: Pengungkapan kinerja aspek Tenaga Kerja dan Pekerjaan Layak berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan</p> <p>H6: Pengungkapan kinerja aspek tanggung jawab produk berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan</p>	<p>H1: Ditolak</p> <p>H2: Ditolak</p> <p>H3: Ditolak</p> <p>H4: Diterima</p> <p>H5: Ditolak</p> <p>H6: Diterima</p>
8.	<p>Pengaruh Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility (CSR)</i> terhadap <i>Abnormal Return</i></p> <p>E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana VOLUME.03.N0.02.TAHUN 2014</p> <p>Kastutisari dan Dewi</p>	<p>H1, Pengungkapan CSR berpengaruh terhadap abnormal return</p>	<p>Pengungkapan CSR berpengaruh signifikan terhadap <i>abnormal return</i></p>

9.	Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Abnormal Return tahun 2007 - 2009  JURNAL AKUNTANSI DAN KEUANGAN, VOL. 13, NO. 1, MEI 2011: 24-36  Cheng dan Kristiawan	H1, Pengungkapan informasi CSR berpengaruh positif signifikan terhadap Reaksi Investor ( <i>abnormal return</i> )  H2, ROE berpengaruh positif signifikan terhadap abnormal return  H3, PBV berpengaruh positif signifikan terhadap abnormal return	Pengungkapan informasi CSR berpengaruh positif signifikan terhadap Reaksi Investor ( <i>abnormal return</i> )  ROE berpengaruh positif signifikan terhadap abnormal return  PBV tidak berpengaruh positif signifikan terhadap abnormal return
----	----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

Reddy dan Gordon (2010) melakukan penelitian bagaimana pengaruh pengungkapan *sustainability report* terhadap *financial performance*, yang dalam hal ini menggunakan *cumulative abnormal return* dalam penghitungannya. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan di Australia dan New Zealand. Hasil dari penelitian ini adalah terdapat pengaruh yang signifikan dari pengungkapan *sustainability report* terhadap *abnormal return* pada perusahaan di Australia, tetapi tidak untuk perusahaan di New Zealand. Penelitian ini tidak sejalan Prayosho dan Hananto (2013) dalam penelitiannya publikasi *sustainability report* tidak berpengaruh terhadap *abnormal return* saham baik sebelum, sesudah, maupun pada saat *sustainability report* tersebut dipublikasikan.

Penelitian dari Ika (2013) dan Agung (2013) mengenai pengaruh reaksi pasar disekitar peristiwa pengumuman ESOP terhadap *Abnormal Return* menghasilkan dua

hasil yang sama – sama signifikan yaitu, terdapat reaksi pasar yang positif disekitar peristiwa pengumuman ESOP dan pengumuman nilai opsi saham dalam ESOP berpengaruh positif terhadap *abnormal return* di Bursa Efek Indonesia.

Penelitian dari Abid dan Muharam (2013) membahas tentang faktor – faktor yang mempengaruhi *abnormal return* saham pada kinerja jangka panjang penawaran umum perdana (IPO). Dalam penelitian yang menggunakan teknik analisis *Multiple linear regression analysis* dan *performed classical assumption*, mendapatkan hasil bahwa hipotesis *Benchmark* berpengaruh negatif terhadap Abnormal Return saham pada kinerja perusahaan jangka panjang IPO diterima dan hipotesis yang lain ditolak.

Dalam penelitiannya Lydia dan Ferlysia (2012) mengambil sampel dari perusahaan – perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia untuk melihat bagaimana pengaruh laba akuntansi terhadap *abnormal return* dan hasil yang didapatkan adalah laba akuntansi berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return*.

Penelitian dari Nasir, Ilham, dan Utara (2014) membahas mengenai Pengaruh Karakteristik Perusahaan dan *Corporate Governance* terhadap Pengungkapan *Sustainability Report*. Hasil yang didapatkan adalah hanya komite audit dan dewan komisaris yang tidak berpengaruh signifikan terhadap pengungkapan *Sustainability Report*. Sedangkan, karakteristik perusahaan yang lain berpengaruh signifikan. Penelitian ini sejalan dengan Susanto dan Tarigan (2013). Peneliti mendapatkan hasil

bahwa hanya kinerja aspek sosial dan kinerja aspek tanggung jawab produk yang berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan (kinerja perusahaan).

Hasil penelitian Kastutisari dan Dewi (2014) mengenai bagaimana pengaruh pengungkapan *corporate social responsibility* terhadap *abnormal return* sejalan dengan penelitian Cheng dan Jogi (2011) yaitu, terdapat pengaruh yang signifikan dari pengungkapan *corporate social responsibility* terhadap *abnormal return*.

### **C. Kerangka Teoritik**

Berdasarkan hasil penelitian tersebut masih terjadi *research gap* yang menunjukkan masih sedikitnya penelitian yang membahas mengenai bagaimana pengaruh pengungkapan *sustainability report*, pengumuman *employee stock option plan*, dan laba akuntansi terhadap *abnormal return*. Oleh karena itu dalam penelitian ini peneliti akan melakukan penelitian kembali agar dapat memberikan pandangan baru dan menambah studi empiris mengenai *abnormal return*.

#### **1. Pengaruh Pengungkapan *Sustainability Reporting* terhadap *Abnormal Return***

*Sustainability Report* sebagai praktik dalam mengukur dan mengungkapkan aktivitas perusahaan, sebagai tanggung jawab kepada *stakeholder* internal maupun eksternal mengenai kinerja organisasi dalam

mewujudkan tujuan pembangunan berkelanjutan.<sup>1</sup> Apabila perusahaan menerapkan SR, maka investor merasa tertarik untuk melakukan investasi di perusahaan tersebut dan nilai saham perusahaan meningkat dan begitu pula nilai *abnormal return* akan meningkat pula. Pengaruh dari pengungkapan SR ini terlihat dari hasil penelitian Reddy dan Gordon (2010) yang menyimpulkan bahwa pengungkapan SR memiliki hubungan yang positif terhadap *abnormal return*.

Dengan demikian hipotesis yang akan diuji adalah H<sub>1</sub>: pengungkapan *sustainability report* berpengaruh terhadap *abnormal return*.

## **2. Pengaruh Pengumuman Nilai Opsi Saham dalam ESOP terhadap *Abnormal Return***

*Employee Stock Option Plan* (ESOP) merupakan salah satu cara perusahaan yang melibatkan psikologi karyawannya dalam pemberian kompensasi dalam bentuk saham.<sup>2</sup> Dengan adanya program ini tentunya dapat meningkatkan rasa memiliki seorang karyawan terhadap perusahaan dimana tempat karyawan tersebut bekerja. Adanya pengumuman ESOP akan memberikan sinyal positif kepada investor dan harga saham perusahaan akan naik sejalan dengan *abnormal return* perusahaan tersebut. Pengaruh dari

---

<sup>1</sup> GRI (dalam Dilling 2009)

<sup>2</sup> U.S. *National Center for Employee Ownership* (NCEO)

pengumuman nilai opsi saham dalam ESOP ini terlihat dari hasil penelitian Ika dan Agung (2012) yang menyimpulkan bahwa pengumuman nilai opsi saham dalam ESOP berpengaruh positif terhadap *abnormal return*.

Dengan demikian hipotesis yang akan diuji adalah H<sub>2</sub>: pengumuman nilai opsi saham dalam *Employee Stock Option Plan* berpengaruh terhadap *abnormal return*.

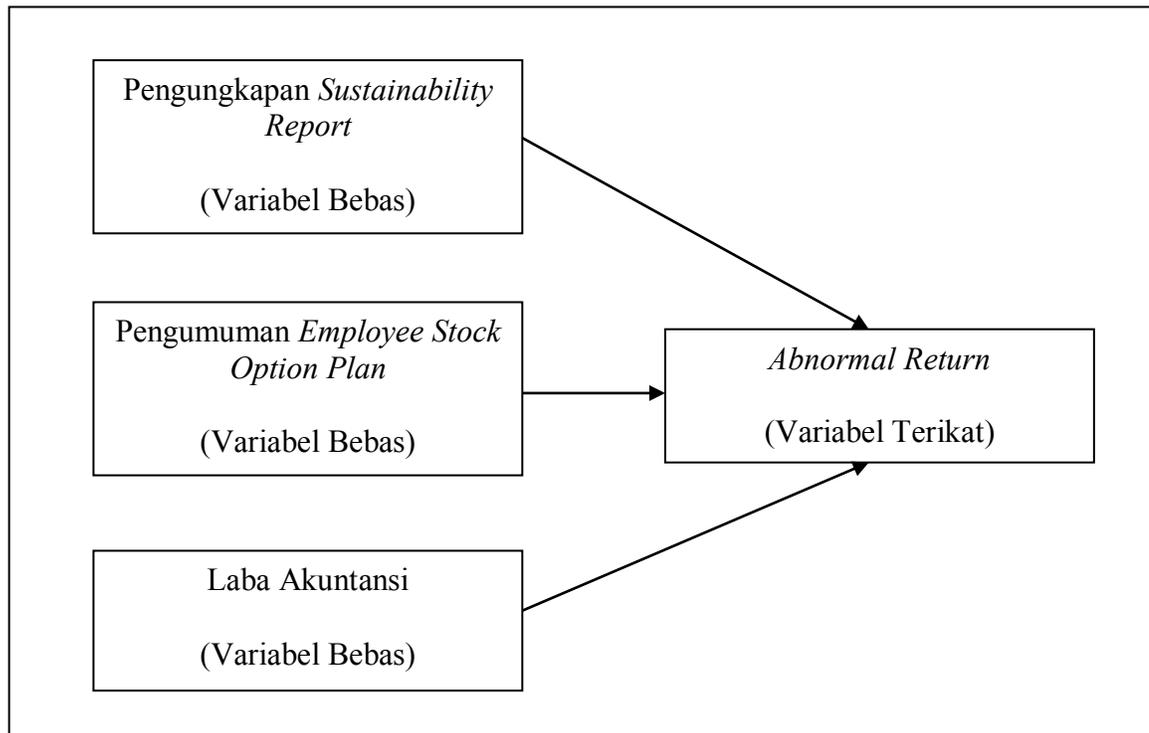
### **3. Pengaruh Laba Akuntansi terhadap *Abnormal Return***

Laba akuntansi dalam sebuah perusahaan adalah salah satu indikator yang penting dalam menilai bagaimana perusahaan berjalan dengan baik dalam hal moneter atau keuangan. Laba akuntansi juga sangat bermanfaat bagi para investor yang ingin berinvestasi di sebuah perusahaan. Salah satu tujuan laba akuntansi yaitu sebagai indikator efisiensi penggunaan dana yang tertanam dalam perusahaan yang diwujudkan dalam tingkat kembalian<sup>3</sup>. Pengaruh dari laba akuntansi terhadap *abnormal return* ini terlihat dari hasil penelitian dari Lydia dan Ferlysia (2012) yang menyimpulkan bahwa laba akuntansi berpengaruh positif terhadap *abnormal return*. Dengan demikian hipotesis yang akan diuji adalah H<sub>3</sub>: laba akuntansi berpengaruh terhadap *abnormal return*.

---

<sup>3</sup> Anis Chariri dan Imam, 2007

Berdasarkan penjelasan tersebut, kerangka teoritik penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 2.2 Kerangka Pemikiran

Sumber: Data diolah Peneliti (2016)

#### **D. Perumusan Hipotesis**

Dari dasar kerangka teoretik dan hasil penelitian yang relevan ini, maka penelitian ini merumuskan hipotesis sebagai berikut:

**H<sub>1</sub>**: Pengungkapan *Sustainability Report* (X1) berpengaruh terhadap *abnormal return*.

**H<sub>2</sub>**: Pengumuman Nilai Opsi Saham dalam *Employee Stock Option* (X2) berpengaruh terhadap *abnormal return*.

**H<sub>3</sub>**: Laba akuntansi (X3) berpengaruh terhadap *abnormal return*.

## BAB III

### METODOLOGI PENELITIAN

#### A. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dijelaskan sebelumnya, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh pengungkapan *sustainability report* terhadap *abnormal return*.
2. Untuk mengetahui pengaruh pengumuman nilai opsi saham dalam *employee stock option plan* terhadap *abnormal return*.
3. Untuk mengetahui pengaruh laba akuntansi terhadap *abnormal return*.

#### B. Objek dan Ruang Lingkup Penelitian

Objek dalam penelitian “Pengaruh Pengungkapan *Sustainability Report*, Pengumuman *Employee Stock Option Plan*, dan Laba Akuntansi terhadap *Abnormal Return*” adalah laporan tahunan dan laporan keberlanjutan perusahaan yang termasuk dalam kategori *high profile* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Ruang lingkup dari penelitian ini adalah laporan tahunan perusahaan *high profile* yang terdaftar di BEI pada tahun 2010 -2014.

#### C. Metode Penelitian

Menurut Sugiyono (2011:7) terdapat dua metode utama metode penelitian yakni metode kuantitatif dan kualitatif. Metode kuantitatif dapat diartikan sebagai metode

penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu. Sedangkan metode kualitatif adalah metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada kondisi obyek yang alamiah dalam hal ini peneliti adalah sebagai instrumen kunci.

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode kuantitatif. Metode kuantitatif yang digunakan adalah metode korelasional. Metode korelasional meneliti hubungan atau pengaruh sebab akibat. Keuntungan metode ini adalah kemampuannya memberikan bukti nyata mengenai hubungan sebab akibat yang langsung bisa dilihat (Kriyantono, 2006: 62). Penelitian yang dirancang untuk menentukan tingkat hubungan variabel-variabel yang berbeda dalam suatu populasi disebut metode korelasional. Perbedaan utama dengan metode lain adalah adanya usaha untuk menaksir hubungan dan bukan sekedar deskripsi (Umar, 2002: 45). Peneliti dapat mengetahui berapa besar kontribusi variabel-variabel bebas terhadap variabel terikat serta besarnya arah hubungan yang terjadi. Metode ini digunakan karena ingin mengetahui pengaruh pengungkapan *sustainability report*, pengumuman *employee stock option plan*, dan laba akuntansi terhadap *abnormal return*.

#### **D. Populasi dan Sampling**

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2011:80).

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan *high profile* yang terdaftar di BEI tahun 2010 – 2014. Menurut Roberts (1992) dan Hackston & Milne (1996) perusahaan *high profile* merupakan perusahaan-perusahaan yang memiliki sensitivitas yang tinggi terhadap masyarakat karena operasional mereka berpotensi bersinggungan dengan masyarakat luas. Umumnya perusahaan-perusahaan *high profile* memiliki skala usaha besar dengan menyumbangkan residu seperti limbah cair dan polusi udara. Yang termasuk kategori perusahaan-perusahaan *high profile* adalah: perusahaan dalam bidang pertanian, kehutanan dan kertas, transportasi, penerbangan, pertambangan, metal, perminyakan, *utilities*, kimia, perbankan dan jasa keuangan.. Sedangkan sampel penelitian ini adalah perusahaan kategori *high profile* yang terdaftar pada tahun 2010 - 2014 yang menerbitkan laporan keberlanjutan dan perusahaan yang menerapkan kebijakan *employee stock option plan*. Penentuan sampel pada penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Metode *purposive sampling* merupakan metode pengambilan sampel non probabilitas yang menggunakan ciri-ciri khusus berdasarkan pertimbangan peneliti sebagai cara penyeleksian sampel. Metode pemilihan sampel ini digunakan agar sampel yang digunakan dapat relevan dengan rancangan penelitian.

Karakteristik yang digunakan dalam memperoleh sampel adalah:

1. Termasuk kategori perusahaan *high profile* yang terdaftar di BEI tahun 2010 - 2014.
2. Mempublikasikan laporan keberlanjutan sesuai GRI G4 tahun 2010 - 2014.
3. Perusahaan yang terdaftar di BEI dan mengumumkan *Employee Stock Option Plan* tahun 2010 – 2014.
4. Perusahaan menerbitkan laporan keuangan selama periode pengamatan. Laporan keuangan yang digunakan sebagai sampel adalah laporan keuangan per 31 Desember, dengan alasan laporan tersebut telah diaudit sehingga informasi lebih dapat dipercaya.

#### **E. Operasionalisasi Variabel Penelitian**

Penelitian ini meneliti empat variabel, yaitu pengungkapan *sustainability report* (variabel X1), pengumuman nilai opsi saham dalam *employee stock option plan* (variabel X2), dan laba akuntansi (variabel X3) dengan *abnormal return* (variabel Y). Penelitian ini akan menganalisis pengaruh antara variabel independen, pengungkapan *corporate social responsibility*, pengumuman *employee stock option plan*, dan laba akuntansi, dengan variabel dependen *abnormal return*.

Adapun operasional variabel – variabel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

## 1. Variabel Dependen

Variabel dependen atau terikat adalah tipe variabel yang dipengaruhi oleh variabel independen. *Cumulative Abnormal Return* (CAR). CAR merupakan akumulasi dari *abnormal return*. *Cumulative Abnormal Return* dapat dinyatakan dalam bentuk definisi konseptual dan definisi operasional sebagai berikut:

### a) Definisi Konseptual

*Abnormal return* (pengembalian tidak norma) adalah selisih antara *return* sesungguhnya yang terjadi dengan *return* ekspektasi (Jogiyanto,2009). Sedangkan akumulasi pengembalian tidak normal atau *cumulative abnormal return* (CAR) saham merupakan penjumlahan *return* tidak normal (*abnormal return*) selama periode peristiwa untuk masing-masing sekuritas. Dalam penelitian ini peneliti menggunakan *window (time interval)* pada periode yaitu 1 hari sebelum (-1) dan sesudah (+1) tanggal publikasian laporan keuangan yang termasuk dalam kategori *event window* pendek, yang dipandang cukup mendeteksi *abnormal return*.

### b) Definisi Operasional

Adapun langkah – langkah dalam menghitung variabel dependen ini adalah sebagai berikut:

1. Mengambil data harga saham penutupan (*closing price*) harian setiap perusahaan yang dijadikan sampel.

2. Menghitung return realisasi (*actual return*) masing-masing saham perusahaan. Return realisasi (*actual return*) saham diperoleh dari perhitungan berikut:

$$R_{it} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

$R_{it}$  : *return* individual saham  $i$  pada saat  $t$

$P_t$  : harga penutupan saham (*adjusted closing price*)  $i$  pada saat  $t$

$P_{t-1}$  : harga penutupan saham (*adjusted closing price*)  $i$  pada saat  $t-1$

3. Menghitung *return* ekspektasi (*expected return*) masing-masing saham perusahaan. Return ekspektasi (*expected return*) dihitung dengan menggunakan model sesuaian pasar (*market-adjusted model*). Model sesuaian pasar menganggap bahwa penduga yang terbaik untuk mengestimasi *return* suatu sekuritas adalah *return* indeks pasar pada saat tersebut. Dengan menggunakan model ini maka tidak perlu lagi menggunakan periode estimasi untuk membentuk model estimasi, karena *return* sekuritas yang diestimasi sama dengan *return* indeks pasar (Jogiyanto, 2009). Return ekspektasi (*expected return*) tersebut dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$R_{mt} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Keterangan:

$R_{mt}$  : tingkat *return* pasar pada saat t

$IHSG_t$  : Indeks Harga Saham Gabungan pada saat t

$IHSG_{t-1}$  : Indeks Harga Saham Gabungan pada saat t-1

4. Menghitung *return* tidak normal (*abnormal return*) masing-masing saham.

*Return* tidak normal (*abnormal return*) dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$AR_{it} = R_{it} - R_{mt}$$

Keterangan :

$AR_{it}$  : *abnormal return* saham i saat t

$R_{it}$  : *return* individual saham i saat t

$R_{mt}$  : tingkat *return* saham saat t

5. Menghitung akumulasi *return* tidak normal atau *cumulative abnormal return* (CAR) selama periode peristiwa. Akumulasi *return* tidak normal atau *cumulative abnormal return* (CAR) dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$CAR_{it} = \sum_{a=t_5}^t AR_{it}$$

Keterangan:

$CAR_{i,t}$  = Akumulasi return tidak normal (cumulative abnormal return) saham  $i$  selama periode peristiwa

$AR_{i,t}$  = return tidak normal (abnormal return) untuk saham  $i$  pada hari ke- $t$ , yaitu mulai hari  $t-1$  sampai hari ke  $t+1$

## 2. Variabel Independen

Variabel independen atau bebas merupakan tipe variabel yang mempengaruhi variabel dependen atau terikat. Penelitian ini menggunakan lima variabel independen, yaitu:

### 2.1 Pengungkapan *Sustainability Report*

#### a) Definisi Konseptual

*Sustainability Report* memiliki definisi yang beragam, menurut Elkington (1997) SR berarti laporan yang memuat tidak saja informasi kinerja keuangan tetapi juga informasi non keuangan yang terdiri dari informasi aktivitas sosial dan lingkungan yang memungkinkan perusahaan bisa bertumbuh secara berkesinambungan (*sustainable performance*).

b) Definisi Operasional

Jumlah pengungkapan diukur dengan menggunakan 91 indikator dari *Global Reporting Initiative* (GRI) versi 4 yang terdiri dari 3 unsur utama yaitu ekonomi, lingkungan dan sosial (praktik ketenagakerjaan dan kenyamanan bekerja, hak asasi manusia, masyarakat, tanggung jawab atas produk). Cara menghitung pelaporan berkelanjutan adalah dengan rumus:

$$SRDI_j = \frac{\sum X_{ij} \times 100\%}{n_j}$$

Keterangan:

$SRDI_j$  = *Sustainability Report Disclosure Index*

$X_{ij}$  = Pengungkapan oleh perusahaan, 1= jika kriteria diungkapkan  
dan 0 = jika tidak diungkapkan

$N_j$  = Jumlah seluruh kriteria pengungkapan

## 2.2 Pengumuman *Employee Stock Option Plan*

a) Definisi Konseptual

*Employee Stock Option Plan* (ESOP) merupakan penyertaan karyawan dalam kepemilikan saham karyawan terbatas pada tingkat

karyawan tertentu seperti direksi, manajemen, serta karyawan pada posisi manajerial lainnya (Asyik, 2007).

b) Definisi Operasional

Dalam penelitian ini, peneliti fokus pada nilai opsi saham, yaitu sejumlah lembar saham perusahaan, yang akan diberikan kepada karyawan melalui pembelian opsi saham. Nilai opsi saham diproksikan dengan proporsi opsi saham (POS), dan dapat dihitung menggunakan formula berikut ini:

$$POS = \frac{JOS}{JSB} \times 100\%$$

Di mana:

POS = Proporsi opsi saham

JOS = Jumlah opsi saham yang akan diberikan kepada karyawan

JSB = Jumlah saham yang beredar (modal saham)

### 2.3 Laba Akuntansi

a) Definisi Konseptual

Pengertian laba yang dianut oleh struktur akuntansi sekarang ini adalah laba akuntansi yang merupakan selisih pengukuran pendapatan dan biaya (Anis Chariri dan Imam, 2007). Besar kecilnya laba sebagai pengukur kenaikan aktiva sangat tergantung pada ketepatan pengukuran pendapatan dan biaya.

## b) Definisi Operasional

Laba yang digunakan dalam penelitian ini adalah laba bersih (*net income*). Laba bersih biasanya dianggap sebagai indikator penting dari kesehatan dan prospek masa depan perusahaan oleh para investor. Dalam penelitian ini, data mengenai laba bersih di dapat dari laporan keuangan tahunan yang telah diaudit. Berikut perhitungan laba bersih:

$$\text{Laba Bersih} = \text{Pendapatan} - \text{Beban}$$

## F. Teknik Analisis Data

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan program *E-Views* 8 dalam menganalisis data. Teknik analisis yang digunakan antara lain; analisis statistik deskriptif, uji pemilihan model terbaik, uji asumsi klasik, analisis regresi linier berganda, dan selanjutnya pengujian hipotesis. Berikut teknik analisis yang akan dijelaskan lebih rinci, antara lain :

### 1. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini digunakan untuk mendapatkan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), nilai tertinggi, nilai terendah, dan standar deviasi. Fungsi dari analisis statistik deskriptif adalah untuk memberikan gambaran atau mendeskripsikan suatu obyek yang diteliti

melalui data sampel atau populasi sebagaimana adanya tanpa melakukan analisis dan kesimpulan yang berlaku untuk umum (Sugiyono, 2013).

## 2. Uji Pemilihan Model Terbaik

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data panel (*pooled panel data*). Data panel yang digunakan adalah gabungan antara data *time series* tahunan selama 5 tahun yaitu dari tahun 2010 – 2014 dan data *cross section* yaitu merupakan data – data dari perusahaan *high profile* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Karena dalam penelitian ini jumlah unit waktu sama untuk setiap individu, maka data disebut *balanced panel*. Data panel dapat digunakan untuk mempelajari kedinamisan data. Artinya dapat digunakan untuk memperoleh informasi bagaimana kondisi individu-individu pada waktu tertentu dibandingkan pada kondisinya pada waktu yang lainnya (Baltagi, 2005).

Dalam analisis regresi dengan menggunakan data panel, terdapat tiga macam metode yang dapat digunakan, antara lain; model *pooled least squared* atau *common effects*, *fixed effects*, dan *random effects*. Pemilihan metode analisis regresi data panel dapat dilakukan dengan melakukan uji *Chow* yang digunakan untuk memilih antara model *common effects* atau model *random effects* dan uji *Hausman* yang digunakan untuk memilih antara model *fixed effects* atau model *random effects*.

Dalam menggunakan uji *Chow* data diregresikan dengan menggunakan model

*common effects* dan *fixed effects* terlebih dahulu kemudian dibuat hipotesis untuk diuji. Hipotesis tersebut adalah sebagai berikut:

Ho : maka digunakan model *common effects* (model *pool*)

Ha : maka digunakan model *fixed effects* dan lanjut uji *Hausman*

Pedoman yang akan digunakan dalam pengambilan kesimpulan uji *Chow* adalah sebagai berikut:

1. Jika nilai *probability F*  $\geq 0,05$  artinya Ho diterima ; maka model *common effects*.
2. Jika nilai *probability F*  $< 0,05$  artinya Ho ditolak ; maka model *fixed effects*, dan dilanjutkan dengan uji *Hausman* untuk memilih apakah menggunakan model *fixed effects* atau metode *random effects*.

Selanjutnya untuk menguji uji *Hausman* data juga di regresikan dengan model *random effects*, kemudian dibandingkan antara *fixed effects* dengan membuat hipotesis :

Ho : maka, digunakan model *random effects*

Ha : maka, digunakan model *fixed effects*,

Pedoman yang akan digunakan dalam pengambilan kesimpulan uji *Hausman* adalah sebagai berikut:

1. Jika nilai *probability* Chi-Square  $\geq 0,05$ , maka  $H_0$  diterima, yang artinya model *random effects*.
2. Jika nilai *probability* Chi-Square  $< 0,05$ , maka  $H_0$  diterima, yang artinya model *fixed effects*.

### 3. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan dalam penelitian ini karena penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda yang berbasis *Ordinary Least Square* (OLS). Pengujian asumsi klasik yang dilakukan yaitu uji normalitas, uji multikolenieritas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas.

#### 3.1 Uji Normalitas

Uji normalitas adalah asumsi residual yang berdistribusi normal. Model regresi linear yang baik adalah yang terdistribusi normal atau mendekati normal.

Winarno (2015) menyatakan bahwa uji normalitas pada penelitian didasarkan pada uji statistik sederhana dengan melihat grafik normal probability plot. Untuk memperkuat uji tersebut, dalam aplikasi *Eviews 8* pengujian yang dilakukan adalah Uji Jarque-Bera. Dengan  $H_0$  pada data berdistribusi normal, Uji Jarque-Bera didistribusi dengan  $X^2$  dengan derajat bebas (*degree of freedom*) sebesar 2. *Probability* menunjukkan kemungkinan nilai Jarque-Bera melebihi (dalam nilai absolut) nilai terobservasi di bawah hipotesis nol. Nilai probabilitas yang kecil cenderung mengarahkan pada penolakan hipotesis nol distribusi normal. Pada angka Jarque-Bera lebih besar

dari 5% (0,005), kita tidak dapat menolak  $H_0$  bahwa data berdistribusi normal (Wing Wahyu, 2009).

### 3.2 Uji Multikolinieritas

Wing Wahyu (2009) menyatakan multikolinieritas adalah kondisi adanya hubungan linear antarvariabel independen. Karena melibatkan beberapa variabel independen, maka multikolinieritas tidak akan terjadi pada persamaan regresi sederhana (yang terdiri atas satu variabel dependen dan satu variabel independen).

Dalam penelitian ini, untuk melihat ada atau tidaknya multikolinieritas pada regresi linear berganda dapat dilakukan dengan cara melihat nilai koefisien antar variabel dalam matriks korelasi. Bila nilai koefisien hubungan antar 2 variabel independen berada dibawah 0,89 dalam matriks kolerasi, maka maka dapat disimpulkan bahwa hubungan antar variabel tersebut terdapat tidak terdapat indikasi multikolinearitas.

### 3.3 Uji Autokorelasi

Wing Wahyu (2009) menyatakan bahwa autokorelasi (*autocorrelation*) adalah hubungan antara residual satu observasi dengan residual observasi lainnya. Uji Autokorelasi dalam penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah didalam suatu model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pada periode sebelumnya. Cara untuk memeriksa ada tidaknya autokorelasi adalah dengan Uji *Durbin-Watson* dan Uji *Breusch-Godfrey*.

- a. Uji *Durbin-Watson*. Uji D-W ini dilihat apabila nilai *Durbin-Watson* ( $d$ ) berada diantara 1,54 dan 2,46; maka dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi tidak terjadi masalah autokorelasi.

Tabel 3.1

Tabel untuk menentukan ada tidaknya autokorelasi dengan Uji DW

Tolak $H_0 \rightarrow$ ada korelasi positif	Tidak dapat diputuskan	Tidak menolak $H_0 \rightarrow$ tidak ada korelasi	Tidak dapat diputuskan	Tolak $H_0 \rightarrow$ ada korelasi negatif		
0	$d_L$	$d_u$	2	$4-d_u$	$4-d_L$	4
	1,10	1,54		2,46	2,90	

- b. Uji *Breusch-Godfrey* atau Uji *Lagrange-Multiplier* (Pengganda *Lagrange*). Dengan menggunakan *EViews* 8 maka dapat dilihat jika nilai probabilitas  $Obs \cdot R\text{-square}$  lebih besar daripada tingkat signifikansi 0,05; maka dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi tidak terjadi masalah autokorelasi.

### 3.4 Uji Heteroskedastisitas

Uji ini adalah asumsi residual dari model regresi yang memiliki varian tidak konstan. Pada pengujian ini, diharapkan asumsi Heteroskedastisitas tidak terpenuhi karena model regresi linear berganda memiliki asumsi varian residual yang konstan (Homokedastisitas). Menurut Winarno (2015), indikasi heteroskedastisitas dilihat dengan menggunakan beberapa cara, antara lain:

- a. Metode Grafik
- b. Uji *Park*
- c. Uji *Gjelsker*
- d. Uji Korelasi *Spearman*
- e. Uji *Godfield-Quandt*
- f. Uji *Bruesch-Pagan Godfrey*
- g. Uji *White*

#### 4. Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linear berganda digunakan untuk mengukur pengaruh antara lebih dari satu variabel prediktor (variabel bebas) terhadap variabel terikat. Analisis regresi dapat memberikan jawaban mengenai besarnya pengaruh setiap variabel independen terhadap variabel dependennya. Dengan menggunakan *EViews 8* maka peneliti dapat mengambil hipotesis dengan melihat nilai probabilitas signifikansi masing-masing variabel yang terdapat pada *output* hasil analisis regresi. Jika angka signifikansi lebih kecil dari  $\alpha$  (0,05) maka dapat dikatakan bahwa ada pengaruh yang signifikan antara variabel independen terhadap variabel dependen.

Adapun persamaan regresi linier ganda dalam penelitian ini adalah:

$$\text{CAR} = \alpha + \beta_1 \text{SRDI}_{it} + \beta_2 \text{POS}_{it} + \beta_3 \text{NI}_{it} + \varepsilon$$

Keterangan :

CAR = *Abnormal Return*

$\alpha$  = Konstanta Persamaan Regresi

$\beta_{1,2,3}$  = Koefisien Regresi pada setiap Variabel

SRDI = Pengungkapan *Sustainability Report* Perusahaan *i* pada Tahun *t*

POS = Proporsi Opsi Saham Perusahaan *i* pada Tahun *t*

NI = Laba Bersih Perusahaan *i* pada Tahun *t*

$\varepsilon$  = *error*

## 5. Analisis Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis ini dapat dilakukan dengan menggunakan tiga alat berikut, yaitu: uji statistik t (signifikansi parameter individual), uji signifikansi simultan (F-statistik), dan uji koefisien determinasi ( $R^2$ ).

### 5.1 Uji Signifikansi Parameter Individual (T-Statistik)

Pengujian ini dilakukan untuk melihat signifikan tidaknya pengaruh dari masing – masing variabel independen terhadap variabel dependen dengan menganggap variabel lainnya konstan, jika asumsi normalitas *error* terpenuhi, maka uji t ini dapat dilakukan untuk menguji signifikansi koefisien parsial dari regresi. Adapun hipotesis yang akan diuji adalah:

Ho : Variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen

Ha : Variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen

Terdapat 2 cara untuk menilai uji T (Ghozali, 2013) yaitu, jika:

1. Perbandingan T-hitung (T-statistik) dengan T-tabel ( $\alpha$ , k, n-k-1).
  - a. Jika  $T\text{-hitung} < T\text{-tabel}$ , maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak.
  - b. Jika  $T\text{-hitung} > T\text{-tabel}$ , maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima.
2. Melihat nilai probabilitas (T-statistik).
  - a. Nilai probabilitas (T-statistik)  $> 0,05$ ; maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak.
  - b. Nilai probabilitas (T-statistik)  $\leq 0,05$ ; maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima.

## 5.2 Uji Signifikansi Simultan (F-statistik)

Uji statistik F sebenarnya dilakukan untuk menunjukkan apakah semua variabel bebas yang dimasukkan ke dalam model mempunyai pengaruh secara bersama – sama atau secara simultan terhadap variabel terikat dengan cara melihat nilai probabilitasnya. Adapun hipotesis yang akan diuji adalah:

Ho: Variabel-variabel independen tidak secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Ha: Variabel-variabel independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Kriteria yang digunakan untuk menilai uji F, yaitu:

1. Perbandingan F-hitung (F-statistik) dengan F-tabel ( $\alpha$ , k, n-k-1).
  - a. Jika F-hitung  $>$  F-tabel, maka H<sub>0</sub> diterima dan H<sub>a</sub> ditolak.
  - b. Jika F-hitung  $<$  F-tabel, maka H<sub>0</sub> ditolak dan H<sub>a</sub> diterima.
2. Melihat nilai probabilitas (F-statistik).
  - a. Nilai probabilitas (F-statistik)  $>$  0,05; maka H<sub>0</sub> diterima dan H<sub>a</sub> ditolak.
  - b. Nilai probabilitas (F-statistik)  $\leq$  0,05; maka H<sub>0</sub> ditolak dan H<sub>a</sub> diterima.

## 5.3 Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

Menurut Ibid, H, pengujian ini mengukur seberapa jauh kemampuan model menerangkan variabel terikatnya. Nilai R<sup>2</sup> adalah antara 0 sampai 1. Semakin besar angka R<sup>2</sup> nya, maka variabel bebasnya semakin memberikan informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel terikat.

## BAB IV

### HASIL DAN PEMBAHASAN

#### A. Deskripsi Data

##### 1. Hasil Pemilihan Sampel

Penelitian ini membahas mengenai pengaruh pengungkapan *sustainability report*, pengumuman *employee stock option plan*, dan laba akuntansi sebagai variabel independen dengan *abnormal return* sebagai variabel dependen. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang tergolong *high profile*. Dimana dalam penelitian yang dilakukan oleh Roberts (1992) dan Hackston & Milne (1996), yang termasuk golongan perusahaan *high profile* adalah perusahaan yang memiliki tingkat sensitivitas tinggi terhadap masyarakat terkait dengan kegiatan operasional perusahaan tersebut yang bersinggungan langsung dengan masyarakat. Pemilihan populasi ini didasarkan juga karena perusahaan *high profile* sangat terkait dengan reaksi investor, yang dalam hal ini dilihat dari *abnormal return*-nya.

Berdasarkan uraian diatas, sesuai dengan tujuan penelitian ini, maka diharapkan mampu memperkuat berbagai hasil studi, peraturan, maupun kebijakan yang berbicara mengenai peningkatan kemampuan perusahaan *high profile* dalam meningkatkan *abnormal return* saham. Oleh karena itu, penelitian ini mencoba memberikan bukti empiris baru dengan penambahan variabel pengungkapan *sustainability report* dan pengumuman *employee stock option plan* dikarenakan masih sedikitnya penelitian dengan variabel ini.

Objek dalam penelitian “Pengaruh Pengungkapan *Sustainability Report*, Pengumuman *Employee Stock Option Plan*, dan Laba Akuntansi terhadap *Abnormal Return*” adalah data sekunder yang didapatkan dari laporan keuangan perusahaan, laporan keberlanjutan yang didapatkan dari Bursa Efek Indonesia dan *website* masing – masing perusahaan dan informasi saham yang didapatkan dari [www.duniainvestasi.com](http://www.duniainvestasi.com) pada tahun 2010 – 2014. Teknik pengambilan sampel dilakukan secara purposive sampling, yaitu pemilihan sampel yang didasarkan pada beberapa kriteria tertentu. Untuk populasi terjangkau menggunakan kriteria sebagai berikut:

1. Termasuk kategori perusahaan *high profile* yang terdaftar di BEI tahun 2010 - 2014.
2. Mempublikasikan laporan keberlanjutan sesuai GRI G4 tahun 2010 - 2014.
3. Mengumumkan *Employee Stock Option Plan* tahun 2010 – 2014.
4. Laporan keuangan per 31 Desember, dengan alasan laporan tersebut telah diaudit sehingga informasi lebih dapat dipercaya.

Dari kriteria diatas maka populasi yang termasuk menjadi sampel dalam penelitian ini adalah 8 perusahaan yang tergolong *high profile* dengan waktu pengamatan selama 5 tahun. Jadi dapat disimpulkan bahwa jumlah observasi yang didapat adalah 40 (8x5) observasi. Berikut merupakan rincian dari penentuan sampel yang sesuai dengan kriteria di tabel 4.1 sebagai berikut:

**Tabel 4.1**  
**Perhitungan Jumlah Sampel Penelitian**

No	Keterangan	Jumlah
1.	Termasuk kategori perusahaan high profile yang terdaftar di BEI tahun 2010 -2014	141
2.	Tidak mempublikasikan laporan keberlanjutan ( <i>sustainability report</i> ) sesuai GRI G4 tahun 2010 - 2014	(125)
3.	Tidak mengumumkan <i>Employee Stock Option Plan</i> tahun 2010 – 2014	(8)
4.	Laporan Keuangan yang tidak diaudit	-
	<b>Jumlah Sampel</b>	<b>8</b>
	<b>Jumlah Observasi Selama 5 Tahun (2010-2014)</b>	<b>40</b>

Sumber: Data diolah peneliti, 2016.

## 2. Analisis Statistik Deskriptif

Pengukuran analisis statistik deskriptif dilakukan terhadap variabel pengumuman *sustainability report*, pengumuman *employee stock option plan*, dan laba akuntansi sebagai variabel independen dan *abnormal return* sebagai variabel dependen. Pengukuran dilakukan dengan bantuan program *Econometric Views* (EViews) versi 8. Pengukuran analisis statistik deskriptif dilakukan sebelum melakukan regresi berganda pada variabel penelitian dengan tujuan untuk meringkas informasi sehingga

lebih mudah untuk dipahami. Analisis statistik deskriptif yang dilakukan tersebut berkaitan dengan informasi mengenai nilai *mean*, *maximum*, *minimum*, dan standar deviasi. Adapun hasil analisis statistik deskriptif dapat dijabarkan pada tabel 4.2 sebagai berikut:

**Tabel 4.2**  
**Hasil Analisis Statistik Deskriptif**

	CAR	SR	ESOP	NI
Mean	-0.287680	0.575275	0.060350	14.40821
Maximum	1.296796	1.000000	0.209980	16.78187
Minimum	-1.428193	0.109890	0.000123	11.68517
Std. Dev.	0.655430	0.287115	0.074788	1.451661
Observations	40	40	40	40

Sumber : Eviews 8, data diolah peneliti, 2016

Berdasarkan hasil pengujian yang ditunjukkan oleh tabel 4.2 dapat memberikan informasi mengenai nilai rata – rata, *maximum*, *minimum*, dan standar deviasi dari masing – masing variabel independen dan dependen yang akan diuji dalam penelitian ini. Berdasarkan informasi tersebut, maka dapat dijelaskan analisis statistik deskriptif seluruh periode pengamatan penelitian dengan variabel – variabel sebagai berikut:

## Variabel Dependen

### 2.1 *Abnormal Return (CAR)*

Pengembalian tidak normal atau *abnormal return* dalam penelitian ini diukur dengan proksi *cumulative abnormal return* yakni dengan mengakumulasikan nilai *abnormal return* dalam periode peristiwa (*event window*). Periode peristiwa yang diteliti adalah sebanyak 1 hari sebelum dan 1 hari sesudah tanggal publikasian laporan keuangan setiap perusahaan. Berdasarkan analisis statistik deskriptif pada tabel 4.2 di atas menunjukkan bahwa dari tahun 2010 – 2014 nilai *cumulative abnormal return* sebesar -0,28760. Hal tersebut menunjukkan bahwa rata – rata pengembalian tidak normal perusahaan tidak baik. Karena rata – rata *actual return* lebih kecil dari pengembalian ekspektasiannya. Atau bisa dikatakan pula, saham perusahaan dalam kondisi *underperform*. Nilai maksimum diperoleh PT Wijaya Karya pada tahun 2012 yaitu sebesar 1.296796. Sebaliknya nilai minimum diperoleh PT Telekomunikasi Indonesia pada tahun 2010 yaitu sebesar -1.428193. Hal tersebut disebabkan karena nilai IHSG di tahun 2010 sangat tinggi dan *return* realisasi perusahaan tersebut malah berangsur turun di 3 hari pengamatan. Dengan semakin kecilnya nilai presentase *abnormal return* maka semakin kecil juga tingkat pengembalian tidak normal perusahaan dan berarti pula reaksi investor terhadap saham perusahaan sangat kecil. Adapun standar

deviasi dari variabel ini adalah 0.655430 yang menunjukkan bahwa data tersebar jauh dari rata-ratanya.

## **Variabel Independen**

### **2.2 Pengungkapan *Sustainability Report* (SR)**

Pengungkapan laporan keberlanjutan (*sustainability report*) diukur dengan berpedoman dengan GRI G4. Dimana terdapat 91 aspek yang harus diterapkan oleh setiap perusahaan untuk dapat dikatakan menjadi perusahaan yang berkelanjutan. Berdasarkan tabel 4.2 diatas menunjukkan rata – rata nilai penerapan GRI G4 dari perusahaan sampel adalah 57,53%. Dimana nilai tersebut menunjukkan penerapan pedoman tersebut sudah cukup baik. Penerapan GRI G4 secara menyeluruh atau sempurna sudah dilakukan oleh PT Astra Agro Lestari pada tahun 2014 dan itu menunjukkan bahwa perusahaan ini dari tiap tahunnya berusaha untuk meningkatkan kualitas perusahaan dengan turut andil dengan mewujudkan perusahaan yang mengkedepankan prinsip *triple bottom line* yang sangat ramah lingkungan. Sedangkan nilai minimum diperoleh secara bersama – sama oleh PT Indika Energy tahun 2014 dan PT Jasa Marga tahun 2010 dengan nilai 10,98%. Semakin besar nilai presentase penerapan GRI G4 ini, berarti semakin besar pula perusahaan menjadi *sustainable*. Adapun standar deviasi dari variabel ini

adalah 0.287115 yang menunjukkan bahwa data tersebar tidak jauh dari rata-ratanya.

### **2.3 Pengumuman *Employee Stock Option Plan* (ESOP)**

*Employee Stock Option Plan* dalam penelitian ini dihitung dengan Proporsi Opsi Saham dengan membagi jumlah opsi saham yang akan diberikan kepada karyawan dengan jumlah saham yang beredar atau modal saham perusahaan. Berdasarkan hasil statistik deskriptif pada tabel 4.2 diatas diperoleh hasil rata-rata *employee stock option plan* sebesar 6,03%.

Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan memberikan opsi saham karyawan masih cukup sedikit proporsinya. Dibandingkan dengan penjelasan *Accion – Best Practices for ESOPs in Startup*, diungkapkan bahwa pemberian opsi saham karyawan bisa dilakukan bertahap dan jumlahnya dari yang terkecil yaitu hanya 6,50% sampai yang terbesar 10,20% per tahun. Selanjutnya *ESOP Related Disclosure* juga memberikan hasil bahwa opsi saham karyawan yang diberikan untuk karyawan di setiap level adalah antara 7,5% sampai 20%. Dengan begitu dapat dikatakan bahwa dengan semakin tinggi ESOP yang diberikan maka akan sangat berpengaruh dengan tingkat kontrol karyawan di perusahaan tersebut dan akhirnya juga berpengaruh ke *abnormal return* perusahaan.

Nilai maksimum diperoleh PT Astra International selama 5 tahun berturut – turut yaitu sebesar 20,98%. Hal ini disebabkan oleh karena kebijakan ESOP dari perusahaan ini memiliki jangka waktu 5 tahunan, maka dapat dikatakan perusahaan ini konsisten memberikan opsi saham kepada karyawan. Sedangkan nilai minimum sebesar 0,01% diperoleh PT Indika Energy tahun 2010. Pada tahun ini perusahaan tersebut memiliki perbedaan yang sangat jauh antara opsi saham yang diberikan kepada karyawan dan jumlah saham beredar. Semakin besar presentase proporsi opsi saham, semakin besar pula opsi saham yang diberikan kepada perusahaan. Sementara, standar deviasi sebesar 7,48% yang berarti data tersebar tidak terlalu jauh dari rata-ratanya.

#### **2.4 Laba Akuntansi**

Dalam melihat reaksi investor, hal yang paling mudah adalah dengan melihat laba akuntansi di suatu perusahaan dalam laporan keuangan yang disajikan. Laba akuntansi yang digunakan adalah laba bersih, Berdasarkan hasil statistik deskriptif pada tabel 4.2 diatas diperoleh hasil rata-rata laba bersih perusahaan sampel adalah 14,48 atau sebesar Rp.4.781.841.300.000. Nilai maksimum diperoleh PT Astra International pada tahun 2012 sebesar 16,78 yang memperoleh laba bersih Rp.19.421.000.000.000. Sedangkan nilai minimum sebesar 11,68 diperoleh PT Medco Energy International pada tahun 2014 sebesar Rp.118.797.000.000. Dengan melihat laba bersih perusahaan

maka dapat dilihat bagaimana perusahaan mampu mengelola aset dengan baik. Sementara, standar deviasi sebesar 1,45 yang menunjukkan bahwa data tersebar tidak jauh dari rata-ratanya.

## **B. Pengujian Hipotesis**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh pengungkapan *sustainability report*, pengumuman *employee stock option plan*, dan laba akuntansi terhadap *abnormal return* perusahaan *high profile* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010 – 2014. Dalam melakukan pengujian, peneliti menggunakan uji pemilihan model terbaik, uji asumsi klasik, analisis regresi linier berganda, dan uji hipotesis.

Adapun hasil pengujian yang telah dilakukan sebagai berikut:

### **1. Uji Pemilihan Model Terbaik**

Penelitian ini menggunakan data panel yang memiliki tiga model regresi yaitu *common effect model*, *fixed effect model*, dan *random effect model*. Uji pemilihan model terbaik dalam penelitian ini dilakukan untuk mengetahui model regresi data panel yang paling cocok digunakan untuk menguji hipotesis model-model penelitian yang telah dikembangkan. Dalam memilih model mana yang terbaik di antara ketiga model tersebut dilakukan dengan uji *Chow* dan uji *Hausman*, pemilihan tersebut

dilakukan dengan *Eviews 8*. Selanjutnya, dilakukan uji pemilihan model untuk menentukan model mana yang cocok digunakan, sebagai berikut:

### 1.1.Uji Chow

Uji *chow* digunakan untuk memilih antara *common effect model* dan *fixed effect model*. Untuk melakukan uji *chow* menggunakan kriteria pengujian apabila ( $p\text{-value} > 0,05$ ) maka *common effect model* yang terpilih namun jika ( $p\text{-value} < 0,05$ ) maka *fixed effect model* dan lanjut uji *Hausman*. Adapun hasil pengujian uji *chow* yang tunjukkan pada tabel 4.3 sebagai berikut:

**Tabel 4.3**  
**Hasil Pengujian Uji Chow**

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Period F	4.423951	(4,32)	0.0059
Period Chi-square	17.607384	4	0.0015

Sumber : *Eviews 8*, data diolah peneliti, 2016

Berdasarkan hasil pengujian yang tunjukkan oleh tabel 4.3, diketahui bahwa baik nilai  $p\text{-value}$  maupun *chi-square* kedua model signifikan ( $p\text{-value} < 5\%$ ). Hal ini sesuai dengan kriteria pengujian yang telah dijabarkan terlihat bahwa hasil dari uji *chow* yaitu *cross-section chi-square* sebesar 0,0015 lebih kecil dari 0,05 atau  $p\text{-value}$  sebesar 0,0059 lebih kecil dari 0,05. Maka  $H_a$  diterima sehingga digunakan model *fixed effect model* dan lanjut uji *Hausman* untuk memilih *fixed*

*effect model* atau *random effect model* sebagai model regresi yang cocok. Hasil pengujian *chow* lengkap dapat dilihat pada (lampiran 7.2).

## 1.2 Uji Hausman

Uji *Hausman* digunakan untuk memilih antara *fixed effect model* dan *random effect model*. Untuk melakukan uji *Hausman* menggunakan kriteria apabila *chi-square* atau *p-value*  $\geq 0,05$  maka *random effect model* yang terpilih namun jika *chi-square* atau *p-value*  $< 0,05$  maka *fixed effect model*. Adapun hasil pengujian uji *Hausman* yang tunjukkan pada tabel 4.4 sebagai berikut:

**Tabel 4.4**  
**Hasil Pengujian Hausman**

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	3.468373	3	0.3249

Sumber : Eviews 8, data diolah peneliti, 2016

Berdasarkan hasil pengujian yang tunjukkan oleh tabel 4.4, diketahui bahwa *chi-square* signifikan lebih besar dari 0,05. Hal ini sesuai dengan kriteria pengujian yang telah dijabarkan terlihat bahwa hasil dari uji Hausman yaitu *cross-section random* sebesar 0,3249 lebih besar dari 0,05. Maka  $H_0$  diterima sehingga digunakan *random effect model* sebagai model regresi yang terbaik

untuk dikembangkan. Hasil pengujian Hausman lengkap dapat dilihat pada (lampiran 7.3).

## 2. Uji Asumsi Klasik

Setelah diketahui model mana yang terbaik yang akan digunakan untuk menganalisis hipotesis penelitian, selanjutnya dilakukan uji asumsi klasik. Uji ini dilakukan untuk menganalisis model regresi dapat digunakan sebagai alat prediksi yang baik dan untuk memastikan bahwa model regresi yang dikembangkan untuk menguji hipotesis penelitian ini tidak memiliki masalah.

Adapun pengujian asumsi klasik yang dilakukan sebagai berikut:

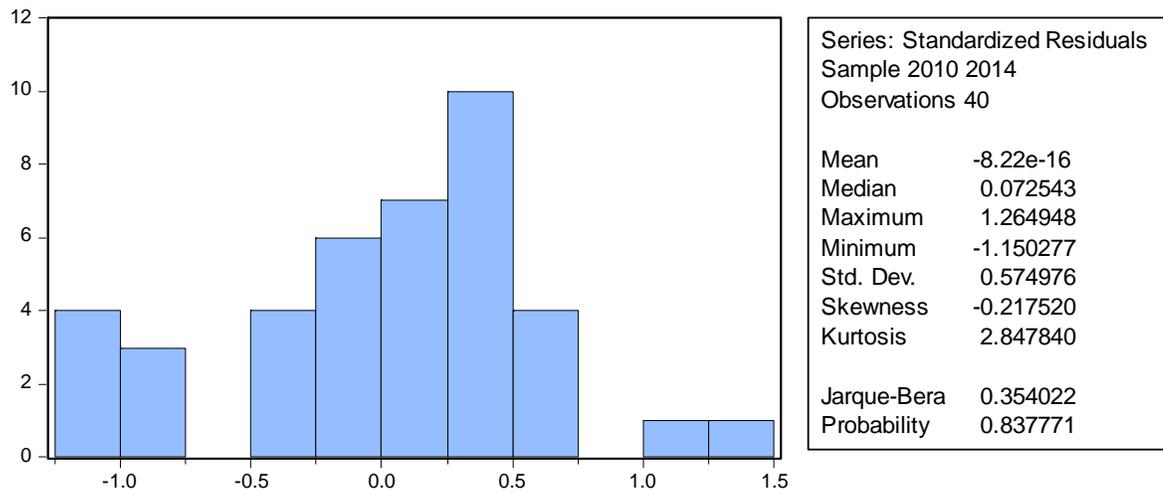
### 2.1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah variabel independen dan variabel dependen dalam model regresi mempunyai distribusi normal atau tidak. Pengujian normalitas dalam penelitian ini dilakukan dengan uji jarque-bera. Uji jarque-bera mempunyai nilai *probability*, jika hasil uji jarque-bera lebih besar dari nilai *probability* pada signifikan 0,05 maka data berdistribusi normal. Jika hasil uji jarque-bera lebih kecil dari nilai *probability* signifikan 0,05 maka data tidak berdistribusi normal.

Adapun hasil pengujian uji normalitas yang tunjukkan pada gambar 4.1 sebagai berikut:

Gambar 4.1

## Hasil Pengujian Uji Normalitas



Sumber : Eviews 8, data diolah peneliti, 2016

Berdasarkan hasil pengujian yang tunjukkan oleh gambar 4.1, diketahui bahwa *probability* signifikan lebih besar dari 0,05. Hal ini sesuai dengan kriteria pengujian yang telah dijabarkan terlihat bahwa hasil dari uji normalitas yaitu *probability* sebesar 0,837771 lebih besar dari 0,05. Maka dapat diambil kesimpulan bahwa data berdistribusi normal.

## 2.2.Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Dalam penelitian ini, untuk melihat ada atau tidaknya multikolinieritas pada regresi linear berganda dapat dilakukan dengan cara melihat nilai koefisien antar variabel

dalam matriks korelasi. Bila nilai koefisien hubungan antar 2 variabel independen berada dibawah 0,89 dalam matriks kolerasi, maka dapat disimpulkan bahwa hubungan antar variabel tersebut tidak terdapat indikasi multikolinearitas.

Adapun hasil pengujian uji multikolinearitas yang tunjukkan pada tabel 4.5 sebagai berikut:

**Tabel 4.5**  
**Hasil Pengujian Uji Multikolinearitas**

	SR	ESOP	NI
SR	1.000000	0.097169	0.157175
ESOP	0.097169	1.000000	0.875628
NI	0.157175	0.875628	1.000000

Sumber : Eviews 8, data diolah peneliti, 2016

Berdasarkan hasil pengujian yang tunjukkan oleh tabel 4.5, diketahui bahwa nilai koefisien korelasi antar variabel lebih kecil dari 0,89. Hal ini sesuai dengan kriteria pengujian Wing Wahyu yang telah dijabarkan terlihat bahwa hasil dari uji multikolinearitas tidak ada nilai koefisien korelasi antar variabel yang lebih dari 0,89. Maka dapat diambil kesimpulan bahwa data tidak memiliki masalah multikolinearitas.

### 2.3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui didalam suatu model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode sebelumnya. Pengujian autokorelasi dalam penelitian ini dilakukan dengan uji Durbin-Watson (Ghozali dan Ratmono, 2013:138). Adapun hasil pengujian uji autokorelasi yang tunjukkan pada tabel 4.6 sebagai berikut:

**Tabel 4.6**  
**Hasil Pengujian Uji Autokorelasi**

R-squared	0.213267	Mean dependent var	-0.272129
Adjusted R-squared	0.147706	S.D. dependent var	0.642833
S.E. of regression	0.593462	Sum squared resid	12.67908
F-statistic	3.252951	Durbin-Watson stat	2.225845
Prob(F-statistic)	0.032786		
Unweighted Statistics			
R-squared	0.230433	Mean dependent var	-0.287680
Sum squared resid	12.89329	Durbin-Watson stat	2.188866

Sumber : Eviews 8, data diolah peneliti, 2016

Berdasarkan hasil pengujian yang tunjukkan oleh tabel 4.6, diketahui bahwa nilai koefisien Durbin-Watson sebesar 2,225845. Lalu dengan melihat tabel D-W, maka selanjutnya harus menentukan  $dL$  dan  $dU$  nya dengan melihat berapa banyak “k” (variabel independen) dan “n” (observasi). Dalam penelitian ini  $k=3$  dan  $n=40$ , maka  $dL=1,3384$  dan  $dU=1,6589$ . Selanjutnya pengambilan keputusan dengan melihat tabel 4.7 dibawah ini.

**Tabel 4.7**  
**Pengambilan Keputusan Durbin Watson**

<b>Hipotesis Nol</b>	<b>Keputusan</b>	<b>Jika</b>
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < d_L$
Tidak ada autokorelasi positif	<i>No decision</i>	$d_L \leq d \leq d_U$
Tidak ada autokorelasi negatif	Tolak	$4 - d_L < d < 4$
Tidak ada autokorelasi negatif	<i>No decision</i>	$4 - d_U \leq d \leq 4 - d_L$
Tidak ada autokorelasi positif atau negatif	Tidak ditolak	$d_U < d < 4 - d_U$

Dengan melihat tabel pengambilan keputusan diatas maka dapat disimpulkan tidak ada autokorelasi positif atau negatif dan keputusannya tidak ditolak ( $1,6589 < 2,225845 < 4 - 1,6589$ ). Maka dapat diambil kesimpulan bahwa data tidak memiliki masalah autokorelasi.

#### 2.4. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan dalam penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Pengujian heteroskedastisitas dalam penelitian ini dilakukan dengan uji white. Ada atau tidaknya heteroskedastisitas dapat diketahui dari nilai probabilitas Obs\*R- square yang nantinya akan dibandingkan dengan tingkat signifikansi. Jika nilai probabilitas signifikansinya di atas 0,05 maka dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas. Adapun hasil pengujian uji heteroskedastisitas yang tunjukkan pada tabel 4.8 sebagai berikut:

**Tabel 4.8****Hasil Pengujian Uji Heteroskedastisitas**

Heteroskedasticity Test: White

F-statistic	0.397052	Prob. F(9,30)	0.9268
Obs*R-squared	4.257493	Prob. Chi-Square(9)	0.8937
Scaled explained SS	3.173644	Prob. Chi-Square(9)	0.9570

Sumber : Eviews 8, data diolah peneliti, 2016

Berdasarkan hasil pengujian yang tunjukkan oleh tabel 4.8, diketahui bahwa nilai probabilitas Obs\*R- square sebesar 0,8937. Hal ini sesuai dengan kriteria pengujian uji white yang telah dijabarkan sebelumnya terlihat bahwa hasil dari uji white memiliki nilai probabilitas Obs\*R- square lebih besar daripada signifikansi ( $0,8937 > 0,05$ ). Maka dapat diambil kesimpulan bahwa data tidak memiliki masalah heteroskedastisitas.

**3. Analisis Regresi Linier Berganda**

Setelah terpilih model *common effect* sebagai model terbaik yang digunakan dan telah memastikan bahwa model regresi yang dikembangkan untuk menguji hipotesis penelitian ini tidak memiliki masalah asumsi klasik. Selanjutnya dilakukan analisis regresi pada setiap model regresi. Analisis regresi dalam penelitian ini dilakukan untuk mengetahui apakah hubungan antara suatu variabel dependen dengan variabel independen pada model regresi. Dalam penelitian ini terdapat variabel dependen yaitu *abnormal return* (CAR) dan juga terdapat variabel independen yang terdiri dari

pengungkapan *sustainability report* (SR), pengumuman *employee stock option plan* (ESOP), dan laba akuntansi (NI). Adapun hasil regresi *common effect model* yang tunjukkan pada tabel 4.9 sebagai berikut:

**Tabel 4.9**  
**Hasil Regresi *Random Effect Model***

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	5.143656	1.863065	2.760857	0.0090
SR	-0.083728	0.338946	-0.247024	0.8063
ESOP	5.096809	2.717244	1.875727	0.0688
NI	-0.394967	0.140186	-2.817442	0.0078

Sumber : Eviews 8, data diolah peneliti, 2016

Hasil pengujian hasil regresi *random effect model* lengkap dapat dilihat pada (lampiran 7.3). Berdasarkan hasil pengujian yang tunjukkan oleh tabel 4.9, maka persamaan regresi linier ganda yang digunakan dalam penelitian ini sebagai berikut :

$$\text{CAR} = 5.143656 - 0.083728\text{SR} + 5.096809\text{ESOP} - 0.394967\text{NI} + \varepsilon$$

Keterangan :

CAR = *Cummulative Abnormal Return*

NI = *Net Income*

SR = *Sustainability Report*

$\varepsilon$  = standar eror

ESOP = *Employee Stock Option Plan*

Dari persamaan regresi linier ganda yang digunakan dalam penelitian ini dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Konstanta sebesar 5.143656 menunjukkan bahwa ketika seluruh variabel bebas dan adalah nol, maka nilai *cummulative abnormal return* (CAR) akan tetap bernilai 5.143656.
2. Koefisien *sustainability report* (SR) sebesar -0.083728 artinya menunjukkan bahwa pengungkapan *sustainability report* (SR) berpengaruh negatif terhadap *abnormal return* (CAR). Hal ini menggambarkan bahwa jika pengungkapan *sustainability report* (SR) naik satu satuan, dengan asumsi variabel lain tetap maka akan menurunkan *cummulative abnormal return* (CAR) sebesar 0.083728.
3. Koefisien *employee stock option plan* (ESOP) sebesar 5.096809 artinya menunjukkan bahwa pengumuman *employee stock option plan* (ESOP) berpengaruh positif terhadap *abnormal return* (CAR). Hal ini menggambarkan bahwa jika pengumuman *employee stock option plan* (ESOP) naik satu persen, dengan asumsi variabel lain tetap maka akan menaikkan *cummulative abnormal return* (CAR) sebesar 5.096809.
4. Koefisien laba akuntansi (NI) sebesar -0.394967 artinya menunjukkan bahwa laba akuntansi (NI) berpengaruh negatif terhadap *abnormal return* (CAR). Hal ini menggambarkan bahwa jika laba akuntansi (NI) naik satu rupiah,

dengan asumsi variabel lain tetap maka akan menurunkan *cummulative abnormal return* (CAR) sebesar  $-0.394967$ .

#### 4. Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan dua alat yaitu : uji statistik t (signifikansi parameter individual), uji koefisien determinasi ( $R^2$ ), dan uji statistik f.

##### 4.1 Uji Signifikansi Parameter Individual (T-Statistik)

Uji t bertujuan untuk mengetahui apakah variabel-variabel independen secara parsial atau individual berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Pengujian uji t dilakukan dengan menggunakan kriteria berdasarkan perbandingan nilai t-statistik ( $t_{hitung}$ ) dari masing-masing koefisien variabel independen terhadap nilai  $t_{tabel}$  dan juga berdasarkan probabilitas ( $\rho$ ). Dalam penelitian ini, df ( $n-k-1$ ) yang dihasilkan sebesar 36 ( $40-3-1$ ), dimana n sebesar 40 adalah jumlah observasi dan  $k = 3$  adalah jumlah variabel independen. Dengan nilai df 36 dan signifikansi 0,05, maka nilai  $t_{tabel}$  adalah 2,02809 untuk *two tail* dan untuk 1,68830 *one tail*. Untuk mengetahui apakah variabel-variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen, dengan menggunakan kriteria pengujian apabila ( $t_{hitung} > t_{tabel}$ ) atau ( $p-value < 0,05$ ) maka variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Adapun hasil pengujian uji t yang tunjukkan pada tabel 4.10 sebagai berikut:

**Tabel 4.10****Hasil Pengujian T**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	5.143656	1.863065	2.760857	0.0090
SR	-0.083728	0.338946	-0.247024	0.8063
ESOP	5.096809	2.717244	1.875727	0.0688
NI	-0.394967	0.140186	-2.817442	0.0078

Sumber : Eviews 8, data diolah peneliti, 2016

Berdasarkan hasil pengujian yang tunjukkan oleh tabel 4.10, maka dapat dijelaskan pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen sesuai dengan hipotesis-hipotesis yang telah disebutkan dalam bab 2. Berikut merupakan paparkan penjelasan pengujian hipotesis-hipotesis tersebut:

#### **4.1.1. Pengaruh Pengungkapan *Sustainability Report* terhadap *Abnormal Return***

Hipotesis pertama yang diajukan pada penelitian ini menyatakan bahwa  $H_1$  : Pengungkapan *Sustainability Report* ( $X_1$ ) berpengaruh terhadap *abnormal return* ( $Y$ ). Berdasarkan hasil uji t yang disajikan dalam tabel 4.10 diatas, pengungkapan *sustainability report* (SR) memiliki t hitung sebesar -0,247024 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,8063. Hal ini menunjukkan bahwa t hitung lebih kecil daripada t tabel (-0,247024 < 2,02809) dengan nilai signifikansi

(0,8063>0,05); maka dapat disimpulkan H1 ditolak. Karena dalam hasil pengujian T, pengungkapan *sustainability report* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *abnormal return*.

#### **4.1.2 Pengaruh Pengumuman *Employee Stock Option Plan* terhadap *Abnormal Return***

Hipotesis kedua yang diajukan pada penelitian ini menyatakan bahwa **H<sub>2</sub>**: Pengumuman Nilai Opsi Saham dalam *Employee Stock Option* ( $X_2$ ) berpengaruh terhadap *abnormal return* (Y). Berdasarkan hasil uji t yang disajikan dalam tabel 4.10 diatas, pengumuman *employee stock option plan* (ESOP) memiliki t hitung sebesar 1,875757 dengan tingkat signifikansi 0.0688. Hal ini menunjukkan bahwa t hitung lebih kecil daripada t tabel ( $1,875757 < 2,02809$ ) dengan nilai signifikansi ( $0.0688 > 0,05$ ); maka dapat disimpulkan H2 ditolak. Karena dalam hasil pengujian T, *employee stock option plan* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *abnormal return*.

#### **4.1.3 Pengaruh Laba Akuntansi terhadap *Abnormal Return***

Hipotesis ketiga yang diajukan pada penelitian ini menyatakan bahwa **H<sub>3</sub>**: Laba akuntansi ( $X_3$ ) berpengaruh terhadap *abnormal return*. Berdasarkan hasil uji t yang disajikan dalam tabel 4.10 diatas,

laba akuntansi (NI) memiliki t hitung sebesar -2.2817442 dengan tingkat signifikansi 0,0078. Hal ini menunjukkan bahwa t hitung lebih kecil daripada t tabel (-2.2817442 < -2,02809) dengan nilai signifikansi (0,0078 < 0,05); maka dapat disimpulkan H3 diterima. Karena dalam hasil pengujian T, laba akuntansi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *abnormal return*.

#### 4.2 Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) bertujuan untuk mengetahui seberapa jauh kemampuan variabel independen untuk menerangkan variabel dependen. Pengujian koefisien determinasi ( $R^2$ ) dilakukan dengan menggunakan *Adjusted R-Squared* pada persamaan regresi. *Adjusted R-Squared* mencerminkan seberapa besar perubahan variabel dependen yang dapat ditentukan oleh perubahan variabel-variabel independen. Menurut Ibid H, semakin besar angka  $R^2$  nya, maka variabel bebasnya semakin memberikan informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel terikat.

Adapun hasil pengujian koefisien determinasi ( $R^2$ ) yang tunjukkan pada tabel 4.11 sebagai berikut:

**Tabel 4.11**  
**Hasil Pengujian Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

Weighted Statistics			
R-squared	0.213267	Mean dependent var	-0.272129
Adjusted R-squared	0.147706	S.D. dependent var	0.642833
S.E. of regression	0.593462	Sum squared resid	12.67908
F-statistic	3.252951	Durbin-Watson stat	2.225845
Prob(F-statistic)	0.032786		

Sumber : Eviews 8, data diolah peneliti, 2016

Berdasarkan hasil pengujian yang tunjukkan oleh tabel 4.10, diketahui bahwa hasil *adjusted*  $R^2$  dari variabel-variabel independen dalam penelitian ini adalah sebesar 0,147706 atau 14,78%. Hal ini berarti bahwa hanya 14,77% dari pengembalian tidak normal (*abnormal return*) dipengaruhi oleh ketiga variabel independen dari penelitian ini yaitu pengungkapan *sustainability report* (SR), pengumuman *employee stock option plan* (ESOP), dan laba akuntansi (NI). Sedangkan 85,23% lainnya dijelaskan oleh variabel-variabel lainnya diluar model regresi. Dapat diartikan pula variabel independen dalam penelitian ini masih sangat kurang memberikan pengaruh ataupun informasi yang dapat mempengaruhi variabel dependen.

#### 4.3 Uji Signifikansi Simultan (F-Statistik)

Winarno (2015), uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama atau simultan terhadap variabel dependen

dengan cara melihat nilai probabilitasnya. Hipotesis yang hendak diuji adalah :

- a.  $H_0$  = seluruh variabel independen tidak berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependen.
- b.  $H_a$  = seluruh variabel independen berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependen.

Menurut Ghozali (2013), terdapat 2 kriteria yang digunakan untuk menilai uji F, antara lain:

- 1) Perbandingan F-hitung (F-statistik) dengan F-tabel ( $\alpha$ , k, n-k-1).
  - a. Jika  $F\text{-hitung} > F\text{-tabel}$ , maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak.
  - b. Jika  $F\text{-hitung} < F\text{-tabel}$ , maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima.
- 2) Melihat nilai probabilitas (F-statistik).
  - a. Nilai probabilitas (F-statistik)  $> 0,05$ ; maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak.
  - b. Nilai probabilitas (F-statistik)  $\leq 0,05$ ; maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima.

**Tabel 4.12**  
**Hasil Uji F Statistik**

Weighted Statistics			
R-squared	0.213267	Mean dependent var	-0.272129
Adjusted R-squared	0.147706	S.D. dependent var	0.642833
S.E. of regression	0.593462	Sum squared resid	12.67908
F-statistic	3.252951	Durbin-Watson stat	2.225845
Prob(F-statistic)	0.032786		

Sumber : Eviews 8, data diolah peneliti, 2016

Dari tabel hasil uji F-statistik pada tabel IV.11., diperoleh nilai Fhitung sebesar 4,10. Sedangkan nilai Ftabel didapat dari tabel F dengan nilai  $df_1 = 3$  (dimana,  $df = \text{jumlah seluruh variabel} - 1$ ) dan  $df_2 = 36$  ( $n - k - 1$ , dimana  $n = 40$  untuk jumlah observasi,  $k = 3$  untuk jumlah variabel independen). Dengan tingkat signifikan 5%, maka nilai F-tabel yang diperoleh adalah sebesar 2,87. Berdasarkan penjelasan diatas maka diketahui bahwa nilai Fhitung lebih besar dari nilai Ftabel ( $3,25 > 2,87$ ). Sehingga dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima, yaitu semua variabel independen secara simultan atau bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel independen.

Selain itu, pada nilai probabilitas F-statistik menunjukkan nilai sebesar 0,0032786. Jika nilai probabilitas signifikan dibawah 5%, maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa semua variabel

independen secara simultan atau bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel independen.

## C. Pembahasan

### 1. Pengaruh Pengungkapan *Sustainability Report* terhadap *Abnormal Return*

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengungkapan *sustainability report* mempengaruhi *abnormal return* secara negatif dan tidak signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa informasi perusahaan terkait pengungkapan *sustainability report* tidak memberikan reaksi yang positif terhadap nilai *abnormal* perusahaan. Hasil penelitian ini tidak mendukung teori, hipotesis yang diajukan peneliti serta hasil penelitian sebelumnya yaitu Reddy dan Gordon (2010), Cheng dan Kristiawan (2011), dan Nuzula dan Kato (2011).

Tidak berpengaruhnya pengungkapan *sustainability report* terhadap *abnormal return* diduga terjadi karena melihat dari sudut pandang sampel perusahaan dalam penelitian ini, dari 141 perusahaan *high profile* yang terdaftar di BEI, hanya ada 16 perusahaan yang dengan secara terpisah melakukan pengungkapan *sustainability report*. Dari hasil tersebut sudah sangat terlihat bahwa masih sangat sedikit sekali perusahaan yang fokus dan sadar akan pentingnya publikasi laporan keberlanjutan. Oleh karena masih kurangnya perusahaan yang mengungkapkan *sustainability report*, maka investor memutuskan untuk tidak menjadikan

*sustainability reporting* menjadi patokan atau dasar untuk berinvestasi di suatu perusahaan.

Lalu selanjutnya dikarenakan oleh regulasi di Indonesia yang masih menjadikan *sustainability reporting* pengungkapan yang sukarela, maka investor masih belum melihat manfaat pengungkapan ini yang bisa mempengaruhi *abnormal return*.

Selain itu juga dikarenakan sebenarnya investor telah merespon informasi, tapi tidak sedemikian antusias sehingga tidak menyebabkan pengaruh yang substansial dalam harga saham. Hal ini dapat disebabkan oleh kurangnya pemahaman (perhatian) investor di pasar modal Indonesia akan manfaat *sustainability reporting* yang bersifat jangka panjang (Prayosho dan Hananto, 2013)

Terjadinya *abnormal return negatif* diduga karena banyak investor yang belum memahami manfaat dari *sustainability reporting* yang bersifat jangka panjang. Secara prinsip penerapan konsep *sustainability reporting* di Indonesia tingkat kebermanfaatannya pun belum jelas. Mengingat konsep ini masih bersifat sukarela dan dalam penerapannya membutuhkan dana yang tidak sedikit, bisa jadi justru dianggap oleh investor merupakan tindakan pemborosan yang dapat mengurangi laba perusahaan, yang pada akhirnya akan direspon negatif oleh pasar. (Budiman, Ferry dan Supatmi, 2009).

Pemikiran atau keyakinan investor yang masih sangat konservatif pun dapat menjadi alasan mengapa *sustainability reporting* tidak berpengaruh terhadap *abnormal return*. Investor masih sangat yakin bahwasannya laporan keberlanjutan tidak akan memberikan efek yang signifikan terhadap arus kas perusahaan di masa yang akan datang. (Karlsson dan Chakarova, 2008).

Dengan beberapa penjelasan dan kondisi tersebut, calon investor tidak menganggap pengungkapan *sustainability report* menjadi suatu sinyal positif dari perusahaan yang nantinya akan mempengaruhi *abnormal return* perusahaan. Asumsi ini dapat diperkuat dengan hasil perbandingan pengungkapan *sustainability report* dan dampaknya terhadap *abnormal return* dalam tabel 4.13 sebagai berikut:

**Tabel 4.13**

**Pembuktian Hipotesis 1**

TAHUN	NAMA	SR	CAR
2013	Agro Astra Lestari	0,923	-0,017
2014	Agro Astra Lestari	1,000	-0,755
2013	Telekomunikasi Indonesia	0,308	0,011
2014	Telekomunikasi Indonesia	0,341	-0,671

Berdasarkan pembuktian hipotesis 1 yang disajikan dalam tabel 4.13, terlihat bahwa nilai pengungkapan laporan keberlanjutan yang semakin baik dari kedua perusahaan tersebut, tidak dapat membuat nilai *abnormal return* menjadi baik

pula. Karena dapat dilihat PT Agro Astra Lestari pada tahun 2013 memiliki nilai pengungkapan SR sebesar 92,3% dan pada tahun selanjutnya secara penuh atau 100% menerapkan SR. Namun nilai *cummulative abnormal return* (CAR) malah menurun dari -0,017 menjadi -0,755. Begitu pula yang dialami PT Telekomunikasi Indonesia. Kenaikan sebesar 3,3% pada pengungkapan SR, malah membuat nilai CAR menjadi turun dari 0,011 menjadi -0,0671.

Berdasarkan penjelasan diatas dapat disimpulkan bahwa pengungkapan *sustainability report* tidak mempengaruhi *abnormal return*. Hal ini dapat terjadi karena investor belum menjadikan pengungkapan SR sebagai sesuatu yang berpengaruh dalam melakukan investasi dan mungkin reaksi investor baru dapat dilihat apabila memperpanjang periode peristiwa pengamatan dalam penelitian.

## **2. Pengaruh Pengumuman *Employee Stock Option Plan* terhadap *Abnormal Return***

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengumuman *employee stock option plan* perusahaan mempengaruhi *abnormal return* secara positif namun tidak signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar proporsi opsi saham karyawan yang diberikan (ESOP), maka semakin besar pula nilai *cummulative abnormal return* (CAR). Namun korelasi atau tingkat signifikansi antara ESOP dan AR dalam penelitian ini sangat lemah dan mengakibatkan tidak signifikan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yakni Ika dan Agung

(2013), Asyik (2013), bahwa semakin tinggi jumlah proporsi opsi saham yang diumumkan dalam ESOP, maka semakin besar pula peluang investor memperoleh *abnormal return*, yang disebabkan oleh adanya fluktuasi harga saham menuju harga yang lebih tinggi. Namun hubungan antara pengumuman ESOP dan *abnormal return* tidak memiliki hubungan yang signifikan atau dapat dikatakan tingkat korelasinya lemah. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Yusuf (2014) yang menyatakan bahwa pengumuman ESOP masih merupakan fenomena baru di perusahaan, sehingga tidak mempengaruhi reaksi dan keputusan investor.

Penelitian ini tidak signifikan dikarenakan terapat perbedaan karakteristik sampel penelitian. Namun apabila dilihat dari koefisien di uji T, pengumuman ESOP masih menjadi hal dapat mempengaruhi reaksi investor secara positif. Atau bisa dikatakan pula dengan *corporate action* ini, calon investor mendapatkan *good news* dan itu berpengaruh terhadap nilai *abnormal return*.

Menurut Mehran (1995), semakin banyak nilai opsi saham yang dimiliki oleh karyawan, maka semakin besar rasa memilikinya terhadap perusahaan, yang secara tidak langsung memotivasinya untuk lebih meningkatkan kinerja, dan pada akhirnya akan tercermin dalam peningkatan performa perusahaan. Adapun pembuktian hipotesis 2 yang tunjukkan pada tabel 4.14 sebagai berikut:

**Tabel 4.14**

**Pembuktian Hipotesis 2**

TAHUN	NAMA	ESOP	CAR
2010	Indika Energy	0,00012	-1,35998
2011	Indika Energy	0,00014	-0,07325
2010	Vale Indonesia	0,00122	-1,38379
2011	Vale Indonesia	0,00288	-0,04881

Berdasarkan pembuktian hipotesis 2 yang disajikan dalam tabel 4.12 diatas, kedua perusahaan yang bergerak dibidang energi dan pertambangan tersebut menunjukkan bahwa dengan kenaikan pengumuman ESOP, maka tingkat AR pun akan bersama – sama naik. PT Indika Energy pada tahun 2010 dan 2011 menaikkan proporsi saham karyawannya dari 0,012% menjadi 0,014%, lalu dengan begitu tingkat AR saham perusahaan pun naik dari -1,35598 menjadi -0,07325. Sama halnya dengan PT Vale Indonesia pada tahun 2010 memiliki opsi saham karyawan sebesar 0,122% dan menaikkannya di tahun 2011 menjadi 0,288, mendapatkan sinyal positif juga yaitu CAR-nya meningkat -1,38379 menjadi -0,04881.

Berdasarkan penjelesan diatas dapat disimpulkan bahwa pengumuman *employee stock option plan* berpengaruh positif namun tidak signifikan. Seperti yang sudah dijelaskan, hal yang harus dipastikan untuk dapat membuat signifikan penelitian ini adalah dengan menambahkan sampel penelitian atau mengubah karakteristik perusahaan.

### 3. Pengaruh Laba Akuntansi terhadap *Abnormal Return*

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa laba akuntansi perusahaan yang dihitung dengan laba bersih secara signifikan berpengaruh negatif terhadap *abnormal return*. Hal ini menunjukkan peningkatan laba bersih perusahaan (NI), akan mendorong penurunan *abnormal return* (CAR) dan begitu pula sebaliknya.

Beberapa hal yang diduga membuat laba akuntansi memiliki pengaruh negatif terhadap *abnormal return* adalah karena informasi laba akuntansi hanyalah merupakan bagian kecil dari informasi (sinyal) yang diberikan perusahaan, selain itu informasi mengenai arus kas, posisi keuangan perusahaan, dan perubahan modal merupakan sumber potensial yang dapat digunakan oleh investor dalam pembuatan keputusan ekonomi, dan yang terakhir kemungkinan adanya praktik manajemen laba dan prinsip konservatif dalam laporan keuangan. (Virginia, Manurung dan Muliawati, 2012).

Adapun pembuktian hipotesis 3 yang tunjukkan pada tabel 4.15 sebagai berikut:

**Tabel 4.15**

#### **Pembuktian Hipotesis 3**

TAHUN	NAMA	NI	CAR
2011	Astra Internasional	16,694	-0,063
2012	Astra Internasional	16,782	-0,382

2011	Telekomunikasi Indonesia	16,210	-0,096
2012	Telekomunikasi Indonesia	16,369	-0,349

Berdasarkan pembuktian hipotesis 3 yang disajikan dalam tabel 4.15 diatas, menunjukkan bahwa pada tahun 2011 ke 2012 PT Astra International mengalami kenaikan laba bersih dari Rp.17.785.000.000.000 menjadi Rp. 19.421.000.000.000, namun *abnormal return* perusahaan turun dari -0,0632 menjadi -0,382. Lalu hal yang sama juga dialami PT Telekomunikasi Indonesia pada tahun 2011 ke 2012. Dengan peningkatan laba bersih sebesar Rp.571.999.000.000, tetap membuat tingkat *abnormal return* turun menjadi dari -0,096 menjadi -0,349. Hal tersebut membuktikan peningkatan NI akan membuat penurunan AR.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian Agustina dan Ferlysia (2012), Yuliani (2008), bahwa ada pengaruh negatif yang signifikan antara laba akuntansi dan *abnormal return*. Hal ini mengindikasikan bahwa pelaku pasar memberikan respon terhadap perusahaan emiten yang mengumumkan laba. Selain itu ada kemungkinan perusahaan melakukan *overestimate* terhadap laba yang dihasilkan sehingga pembayaran dividen kepada para investor pun akan bertambah besar.

Berdasarkan penjelasan diatas maka dapat disimpulkan laba akuntansi perusahaan berpengaruh negatif secara signifikan terhadap *abnormal return*. Hal ini disebabkan oleh sifat konservatisme akuntansi perusahaan. Konservatisme akuntansi dapat mengakibatkan kekayaan perusahaan lebih kecil dibandingkan

nilai sebenarnya, konservatisme juga mengakibatkan laporan akuntansi tidak mencerminkan nilai sebenarnya (*Net Present Value*) suatu investasi. Diharapkan investor mengetahui hal sebenarnya dibalik angka yang tertera di laba bersih perusahaan.

## BAB V

### KESIMPULAN, IMPLIKASI, DAN SARAN

#### A. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh pengungkapan *sustainability report*, pengumuman *employee stock option plan*, dan laba akuntansi terhadap *abnormal return* pada perusahaan *high profile* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang didapatkan dari laporan keuangan tahunan dan *sustainability report* (laporan keberlanjutan) yang telah dipublikasikan di *website* masing – masing perusahaan dan Bursa Efek Indonesia. Dalam teknik pengambilan sampel penelitian dilakukan secara *purposive sampling*. Maka didapatkan 8 perusahaan *high profile* yang memenuhi kriteria dengan periode penelitian 5 tahun, yaitu dari tahun 2010-2014. Sehingga total observasi yang diteliti adalah 40 observasi. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dan mengacu pada perumusan serta tujuan penelitian, kesimpulan yang dapat ditarik adalah sebagai berikut:

1. Laba akuntansi perusahaan yang dihitung dengan laba bersih secara signifikan berpengaruh negatif terhadap *abnormal return*. Hal ini menunjukkan peningkatan laba bersih perusahaan, akan mendorong penurunan *abnormal return* dan begitu pula sebaliknya.

2. Pengungkapan *sustainability report* mempengaruhi *abnormal return* secara negatif dan tidak signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa informasi perusahaan terkait pengungkapan *sustainability report* tidak memberikan reaksi yang positif terhadap nilai *abnormal* perusahaan. Beberapa penduga yang mengakibatkan hal ini antara lain, karena sebenarnya investor telah merespon informasi, tapi tidak sedemikian antusias sehingga tidak menyebabkan pengaruh yang substansial dalam harga saham, lalu banyak investor yang belum memahami manfaat dari *sustainability reporting* yang bersifat jangka panjang, dan pemikiran atau keyakinan masih sangat konservatif pun dapat menjadi alasan.
3. Pengumuman *employee stock option plan* perusahaan mempengaruhi *abnormal return* secara positif namun tidak signifikan. Semakin banyak nilai opsi saham yang dimiliki oleh karyawan, maka semakin besar rasa memilikinya terhadap perusahaan, yang secara tidak langsung memotivasinya untuk lebih meningkatkan kinerja, dan pada akhirnya akan tercermin dalam peningkatan performa perusahaan dalam *abnormal return*.

## **B. Implikasi**

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, menunjukkan bahwa terdapat pengaruh antara pengungkapan *sustainability report*, pengumuman *employee stock option plan*, dan laba akuntansi terhadap *abnormal return* perusahaan *high profile* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Maka peneliti dapat memberikan

beberapa implikasi terhadap pihak-pihak terkait. Implikasi tersebut diantaranya adalah:

1. Laba akuntansi menjadi satu – satunya faktor yang mempengaruhi *abnormal return*. Hal tersebut disebabkan oleh bagaimana para calon investor dapat melihat pengelolaan aset perusahaan tersebut. Selain itu pula, investor di usahakan untuk tetap mencari informasi lebih banyak lagi tentang perusahaan. Karena menurut prinsip konservatif akuntansi yang menyebutkan bahwa keadaan perusahaan sebenarnya belum tentu terlihat dari laba bersih perusahaan yang tinggi.
2. *Abnormal Return* ternyata tidak dipengaruhi oleh pengungkapan *sustainability report*. Investor harus benar – benar lebih memahami setiap kegiatan yang dilakukan perusahaan terkait *abnormal return*. Investor masih merasa bahwa pengungkapan *sustainability report* adalah pengungkapan sukarela, sehingga tidak investor tidak begitu melihat dampaknya di masa yang akan datang.
3. Sejalan dengan teori sinyal, *corporate action* ini akan memberikan sinyal positif terhadap investor dan nantinya nilai *abnormal return* pun akan meningkat. Memberikan kesempatan kepada karyawan untuk mendapatkan kompensasi berupa saham perusahaan (ESOP) akan menjadi keuntungan tersendiri bukan hanya bagi karyawan tersebut, namun juga bagi perusahaan. Karena dengan begitu, sejalan dengan hasil penelitian ini, dengan memberikan

ESOP, kualitas perusahaan pun akan terus meningkat baik. Karena dengan kepemilikan saham karyawan, karyawan tersebut akan terus meningkatkan performa kerjanya. Dengan begitu, risiko perusahaan pun akan semakin kecil.

4. Calon investor dan masyarakat luas diharapkan dapat membuat keputusan yang bijak dalam memilih perusahaan mana yang akan ditanamkan sahamnya. Karena harus lebih jeli lagi melihat *corporate action* apa yang dilakukan perusahaan tersebut.

### **C. Saran**

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilaksanakan, maka peneliti dapat memberikan beberapa saran guna menyempurnakan penelitian selanjutnya. Berikut merupakan saran-saran tersebut sebagai berikut:

1. Peneliti selanjutnya agar memperpanjang tahun penelitian guna untuk memperbanyak objek observasi yang akan diteliti tentunya akan semakin mewakili populasi.
2. Pemerintah Indonesia diharapkan agar lebih fokus terhadap standar pengungkapan *sustainability report*. Agar semakin banyak perusahaan yang mengungkapkannya.
3. Peneliti selanjutnya disarankan untuk lebih banyak melakukan penelitian mengenai pengaruh pengumuman *employee stock option plan* terhadap *abnormal return* yang masih sangat sedikit.

4. Penelitian selanjutnya dapat meneliti sektor industri lain atau bahkan meneliti keseluruhan sektor industri agar dapat diketahui bagaimana pengaruh *sustainability report* terhadap *abnormal return* saham di sektor industri lain atau dalam semua sektor industri secara keseluruhan.
5. Berdasarkan hasil *adjusted R*<sup>2</sup> dari variabel-variabel independen dalam penelitian ini adalah sebesar 14,77%. Hal ini berarti bahwa 14,78% dari *abnormal return* (CAR) dipengaruhi dan dapat dijelaskan oleh ketiga variabel independen dalam penelitian ini. Berarti sebesar 85,23% lainnya dijelaskan oleh variabel-variabel lainnya diluar model regresi. Jadi, diharapkan penelitian selanjutnya agar menambahkan variabel variabel yang lain yang signifikan berpengaruh terhadap *abnormal return*.

## DAFTAR PUSTAKA

- Abid, Muhammad Talkhisul dan Harjum Muharam. 2013. Analisis – Analisis Faktor yang Mempengaruhi Abnormal Return Saham Pada Kinerja Jangka Panjang Penawaran Umum Perdana (IPO) ISSN (Online): 2337-3792 Volume 2, Nomor 3.
- Agustina, Lidya. 2012. Pengaruh Informasi Laba Akuntansi Terhadap Abnormal Return Pada Perusahaan Yang Tergabung Dalam Indeks LQ 45. Jurnal Akuntansi. Vol, 4. No, 2.
- Anggraini, Fr. Reni Retno. 2006. “Pengungkapan Informasi Sosial dan Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pengungkapan Informasi Sosial dalam Laporan Tahunan (Studi empiris pada perusahaan–perusahaan yang terdaftar di bursa efek Jakarta)”. Simposium Nasional Akuntansi IX. Padang.
- Ariff, M., dan Johnson, L.W. 1990. *Securities Markets dan Stock Pricing: Evidence From a Developing Capital Market ini Asia*. Singapore: Longman Singapore Publisher Ltd.,
- Astika, Ida Bagus Putra. 2005. Manfaat dan Faktor-Faktor yang Berpengaruh terhadap Pengadopsian Program Opsi Saham Pada Perusahaan Publik

yang Listing di Bursa Efek Jakarta. Dalam Jurnal Akuntansi dan Bisnis, 2 (2): h: 58-67.

Asyik, Nur Fadrijh. 2006. Analisa Perilaku Manajemen Terhadap Penerapan Kompensasi Program Opsi Saham Eksekutif. Dalam Ekuitas, 11 (1): h: 19-39.

Bacha, Ismath Obiyathulla, Syarifah Raihan Syed, Mohd Zain, Mohd Eskandar Shah, Mohd Rasid, dan Azhar Mohamad. 2009. *Granting Employee Stock Options (ESOs), Market Reaction and Financial Performance*. Dalam AAMJAF, 5 (1): h: 117-138.

Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM). 2013. Realisasi Penanaman Modal PMDN – PMA Triwulan IV 2012 dan Tahun 2012.

Bapepam. 2002. Studi Tentang Penerapan ESOP Perusahaan Publik di Pasar Modal Indonesia. Departemen Keuangan Republik Indonesia.

Belkaoui, Ahmed Riahi. 2007. Teori Akuntansi. Edisi 5. Jakarta: Salemba 4

Bhattacharya Utpal dan Amy Dittmar. 2001. *Costless Versus Costly Signalling: Theory and Evidence From Share Repurchases*.

Brammer, Brooks, Pavelin. 2005. “*Corporate social Performance and Stock Returns: UK Evidence from Disaggregate Measures*” Retrieved April 21, 2011, from

[http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=739587](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=739587)

- Brooks, L. J. 2008. *Business & Professional Ethics*. Canada: South Western CENGAGE Learning.
- Budiman, Ferry dan Supatmi. 2009. “Pengaruh Pengumuman Indonesia Sustainability Award (ISRA) terhadap Abnormal Return dan Volume Perdagangan Saham”. Simposium Nasional Akuntansi Palembang, XII, 4-6 November 2009.
- Chariri, Anis dan Firman Aji Nugroho. 2009. Retorika dalam Pelaporan *Corporate Social Responsibility: Analisis Semiotik atas Sustainability Reporting* PT Aneka Tambang Tbk.
- Chen, Wei-Ning dan Chen-Yi Hsu. 2008. *Corporation Financial Performance and Market Reaction to ESOP: Evidence from Taiwan*. Dalam *Investment Management and Financial Innovations*. Vol. 5. Issue 1.
- Cheng, Megawati dan Yulius Jogi Christiawan. 2011. Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Abnormal Return tahun 2007 – 2009. *JURNAL AKUNTANSI DAN KEUANGAN*, VOL. 13, NO. 1, MEI 2011: 24-36.
- Christina, Carolina. 2012. Usir PT Inco, Warga Morowali Bakar Fasilitas Kantor. Dalam situs resmi okezone.com ([www.okezone.com](http://www.okezone.com)).

- Cresson, John E. 2007. *Stock Market Reactions to First-Time Employee Stock Ownership Plan Adoptions*. Vol. 11.ions. Vol. 5. Issue 1.
- Dahlia dan Veronica. 2008. “Pengaruh corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Per-usahaan (Studi empiris pada perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia pada tahun 2005 dan 2006)”. Simposium Nasional Akuntansi XI. Pontianak.
- Dilling. 2009. *Sustainability Reporting In A Global Context: What Are The Characteristics Of Corporatons That Provide High Quality Sustainability Reports- An Empirical Analysis*. dalam *International Business & Economics Research Journal*. Vol.9, No.1. New York Institute of Technology. Canada.
- Ding, David K dan Qian Sun. 2000. *Causes and Effects of ESOPs: Evidence from Singapore*. Dalam Draft dari Nanyang University.
- Elkington, J. 1997 *Cannibal with Forks, the Tripple Bottom Line of Twentieth Century Business*, Capstone Publishing Ltd, London.
- Fama Eugene F. 1970. *Efficient Market: A Review of Theory and Empirical Work*. Dalam *Journal of Finance*, 25 (2): h: 383-417.
- Finger, C. A. 1994. —*The Ability of Earnings to Predict Future Earnings and Cash Flow*l. *The Journal Accounting Research*. Vol. 32, No.2, Autumn. pp. 210—223.

- Ghozali, Imam dan Dwi Ratmono. 2013. *Analisis Multivariat dan Ekonometrika*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gitman, Lawrence. 2006. *Principles of Managerial Finance*. United States: Pearson.
- Hackston, D & Milne, MJ 1996, 'Some determinants of social and environmental disclosures in New Zealand companies', *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, vol.9, no.1, pp77-108.
- Hartono, Jogiyanto. 2010. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi 7. Yogyakarta: BPFY-Yogyakarta.
- Herdinata, Christian. 2012. Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman Employee Stock Ownership Program. Dalam *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 16 (1): h: 77-85.
- Husnan, Suad. 2009. *Dasar – Dasar Teori Portofolio & Analisis Sekuritas*. Edisi Keempat. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Ika, I.A dan I Gusti Ketut Agung (2010). Reaksi Pasar di Sekitar Peristiwa Employee Stock Ownership Program (ESOP) dan Pengaruhnya Terhadap ABNORMAL RETURN.
- Ikatan Akuntan Indonesia. 1998. *Standar Akuntansi Keuangan*. Dewan Standar Akuntansi Keuangan.

- Ikatan Akuntan Indonesia. 2009. Standar Akuntansi Keuangan. Salemba Empat. Jakarta.
- ISRA. 2010, "*Forum For Corporate Social Responsibility in Indonesia*". Retrieved May 26, 2011, from <http://www.csrindonesia.com/editorialdetail.php?id=153>
- Istijanto. 2005. Metode dan Aplikasi Riset Marketing, Bandung: Alfabeta.
- Karlsson, Josefin and Yana Chakarova. 2008. *Does Corporate Social Responsibility Pay Off?*. Advanced Level Thesis. Industrial and Financial Management at Goteborg University.
- Kastutisari, Savitri dan Nurul Hasana Uswati Dewi. 2014. Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) terhadap Abnormal Return. E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana VOLUME.03.N0.02.
- Kelana dan Chandra Wijaya. (2005). Riset Keuangan, Pengujian Empiris. Jakarta: Gramedia.
- Kriyantono, Rachmat. 2006. Teknik Praktis Riset Komunikasi. Jakarta: Kencana.
- Kurniawati, Indah. 2006. Analisis Pengaruh Pengumuman Earnings terhadap Abnormal Return dan Tingkat Likuiditas Saham. Penelitian. Yogyakarta: Universitas Ahmad Dahlan.

- Lorraine et al. 2004. "An Analysis of Stock Market Impact of Environmental Performance Information". *Accounting Forum*, 28 (1), 7-26.
- Mehran, Hamid. 1995. *Executive Compensation Structure, Ownership and Firm Performance*. *Journal of Financial Economics* 38. Hal. 163-184.
- Messwati, Elok D. 2012. 70 Persen Kerusakan Lingkungan Akibat Operasi Tambang. Dalam situs resmi KOMPAS.com ([www.kompas.com](http://www.kompas.com)).
- Meythi. 2002. Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap Harga Saham dengan Persistensi Laba sebagai Variabel Intervening. Bandung: Universitas Kristen Maranatha.
- Mochamad Zaqi, 2006. "Reaksi Pasar Modal Indonesia terhadap Peristiwa-peristiwa Ekonomi dan Peristiwa-peristiwa Sosial-politik dalam Negeri (Studi pada Saham LQ45 Di BEJ Periode 1999-2003), Tesis MM Universitas Diponegoro Semarang 2006.
- Murray, Alan, dkk. 2006. *Do Financial Markets Care about Social and Environmental Disclosure? : Further Evidence and Exploration from the UK*. *Accounting, Auditing & Accountability Journal* Vol. 19 No. 2 : 228-255.
- Murtanto dan Harkivent. 2000. Analisis Pengaruh Informasi Laba. *Media Ekonomi*. Vol.6, No.3, hal. 992-1021.

Nasir, Azwir, Elfi Ilham Dan Vadela Irna Utara. 2014. Pengaruh Karakteristik Perusahaan dan Corporate Governance terhadap Pengungkapan Sustainability Report pada perusahaan LQ 45 yang terdaftar. *Jurnal Ekonomi*, Volume 22, Nomor 2.

Natarsyah, S, 2002. Analisis Pengaruh Beberapa Faktor Fundamental dan Risiko Sistematis terhadap Harga Saham. Bunga Rampai Kajian Teori Keuangan. Yogyakarta: BPFEE.

Nurdin dan Cahyandito. 2006. "Pengungkapan Tema-tema Sosial dan Lingkungan", Retrieved April 21, 2011, from :[http://pustaka.unpad.ac.id/wp-content/uploads/2009/06/jurnal\\_klh\\_penungkapan\\_sosiallingk\\_dlm\\_lap\\_tahunan\\_faniemilia.pdf](http://pustaka.unpad.ac.id/wp-content/uploads/2009/06/jurnal_klh_penungkapan_sosiallingk_dlm_lap_tahunan_faniemilia.pdf)

Nuzula dan Kato. 2010. *Do the Japanese Capital Markets Respond to The Publication of Corporate Social Responsibility Reports*. Retrieved April 21, 2011, from <http://www.wbiconpro.com/340-Nila.pdf>.

Prayosho, Indah Sari dan Hari Hananto. 2013. Pengaruh *Sustainability Report* terhadap *Abnormal Return* Saham pada Badan Usaha Sektor Pertambangan yang terdaftar di BEI Periode 2010 – 2012. *Calyptra: Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya* Vol.2 No.2.

Prof. Dr. Sugiono. 2011. *Metode Penelitian Pendidikan (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D)*: Alfabeta. Bandung.

PWC. 2012. *Sustainability Reporting*.

Rahmat Febrianto dan Erna Widiastuty. 2005. Tiga Angka Laba Akuntansi: Mana yang Lebih Bermakna Bagi Investor?. Symposium Nasional Akuntansi VIII (Solo): 159-171.

Ratih. 2002. Pengaruh Publikasi Laporan Keuangan terhadap Abnormal Return Saham Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta. Penelitian. Fakultas Ekonomi UNS.

Reddy, Krishna dan Lucus W. Gordon (2010). "The Effect of Sustainability Reporting on Financial Performance: An Empirical Study Using Listed Companies". *Journal of Asia Entrepreneurship and Sustainability*.

Resmi, Siti. 2002. Keterkaitan Kinerja Keuangan Perusahaan dengan Return Saham. Kompas Nomor 6, September 2002.

Roberts, RW 1992, '*Determinants of corporate social responsibility disclosure: An application of Stakeholder Theory*', *Accounting, Organizations & Society*, vol.17, no.6, pp595-612.

Santosa, Yudi. 2009. Analisis Pengaruh Faktor Leverage, Deviden Payout Ratio, Earning Growth, Size, dan Arus Kas Operasi terhadap Price Earning Ratio (PER) di Bursa Efek Jakarta. Tesis. Universitas Diponegoro.

Scott, William. 2003. *Financial Accounting Theory* (4th edition). Toronto: Prentice Hall.

- Scott R. Colwell, Theodore J. Noseworthy, Vitali V. Alexeev. 2010. "Market Reaction to Negative Environment Events: An Event Study of 10 Oil and Gas Companies". Retrieved April 21, 2011, from <http://valexeev.yolasite.com/resources/papers/Events.pdf>
- Sellers, F. Keith, Joseph M. Hagan, Philip H. Siegel. 2011. *Employee Stock Ownership Plans and Shareholder Wealth: An Examination of The Market Perceptions*. Dalam *Journal of Applied Business Research*, 10 (3): h: 45-52.
- Selvy, Chelarci Letlora. 2012. Pengaruh Pengumuman *Employee Stock Option Program* terhadap Reaksi Pasar dan Kinerja Perusahaan Pada Perusahaan Publik yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Artikel Skripsi. Sekolah Tinggi Ekonomi Perbanas Surabaya.
- Susanto, Yohanes Kurniawan dan Josua Tarigan. 2013. Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report terhadap Profitabilitas Perusahaan. *Business Accounting Review*. Vol 1, No. 2
- Umar, Husein. 2000. "Metodologi Penelitian". Jakarta: Gramedia Pustaka Umum.
- Undang-Undang Republik Indonesia No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas. Retrieved February 28, 2008, from <http://bapepam.go.id/reksadana/files/regulasi/UU%2040%202007%20Perseroan%20Terbatas.pdf>

- Virginia, Sheila, Tiur Manurung dan Muliawati. 2012. *Jurnal Administrasi Bisnis* Vol.8, No.1, (ISSN:0216–1249). FISIP-UNPAR.
- Widiastuty, Erna dan Febrianto, Rahmat. 2003. *Pengukuran Kualitas Audit: Sebuah Esai*. *Audi Jurnal Akuntansi dan Bisnis* Vol 5 No2, Juli 2010. Denpasar: Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Udayana.
- Winarno, Wing Wahyu. 2009. *Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan EViews*. Yogyakarta. Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN.
- Wolk et al. 2001. *Accounting Theory: A Conceptual an Institutional Approach. Fifth Edition. South-Western College Publishing*.
- Yanti. 2005. *Pengaruh Publikasi Laba Akuntansi Terhadap Abnormal Return Saham di BEJ (periode 2003)*. Penelitian. Yogyakarta: Universitas Ahmad Dahlan.
- Yuliani. 2008. *Analisis Pengaruh Publikasi Laporan Keuangan terhadap Abnormal Return Saham Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta*. Penelitian. Surakarta: Universitas Muhammadiyah.
- Yusuf, Diego Maulana. 2014. *PERBANDINGAN ABNORMAL RETURN SEBELUM DAN SESUDAH PENGUMUMAN EMPLOYEE STOCK OPTION PROGRAM*. *Jurnal Ilmu & Riset Manajemen* Vol. 3 No. 12. Surabaya: Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA).

# **LAMPIRAN – LAMPIRAN**

## Lampiran 1. Data Sampel Perusahaan

No	Kode	Nama Perusahaan
1	AALI	PT.Astra Agro Lestari, Tbk.
2	ASII	PT.Astra Internasional, Tbk.
3	JSMR	PT.Jasa Marga (Persero), Tbk.
4	MEDC	PT.Medco Energy International, Tbk.
5	TLKM	PT.Telekomunikasi Indonesia (Persero), Tbk.
6	INCO	PT.Vale Indonesia, Tbk.
7	WIKA	PT.Wijaya Karya, Tbk.
8	INDY	PT. Indika Energy

Lampiran 2. Data *Cummulative Abnormal Return*

TAHUN	Tanggal	(Pt)	(Pt-1)	Rit	IHSG	IHSGt-1	Rmt	AR	CAR
2010	29-Dec-10	25200	24350	0,0349	3703,5	2534,4	0,4613	-0,4264	
aali	30-Dec-10	26200	25200	0,0397	3703,5	2534,4	0,4613	-0,4216	
	03-Jan-11	26800	26200	0,0229	3703,5	2534,4	0,4613	-0,4384	-1,3427
2011	26-Jan-12	22100	21250	0,04	3822	3703,5	0,032	0,008	
	24-Jan-12	21700	22100	-0,0181	3822	3703,5	0,032	-0,0501	
	25-Jan-12	21200	21700	-0,023	3822	3703,5	0,032	-0,055	-0,0727
2012	11-Jan-13	19550	18250	0,0712	4316,7	3822	0,1294	-0,0582	
	14-Jan-13	19800	19550	0,0128	4316,7	3822	0,1294	-0,1166	
	15-Jan-13	19950	19800	0,0076	4316,7	3822	0,1294	-0,1219	-0,3699
2013	27-Feb-14	25175	24100	0,0446	4274,2	4316,7	-0,01	0,0545	
	28-Feb-14	25500	25175	0,0129	4274,2	4316,7	-0,01	0,0228	
	03-Mar-14	25400	25500	-0,0039	4274,2	4316,7	-0,01	0,0059	-0,0171
2014	28-Jan-15	23675	22750	0,0407	5226,9	4274,2	0,2229	-0,1823	
	29-Jan-15	23200	23675	-0,0201	5226,9	4274,2	0,2229	-0,243	
	30-Jan-15	23250	23200	0,0022	5226,9	4274,2	0,2229	-0,2208	-0,7545
2010	02-Mar-11	5400	5255	0,0276	3703,5	2534,4	0,4613	-0,4337	
asii	03-Mar-11	5455	5400	0,0102	3703,5	2534,4	0,4613	-0,4511	
	04-Mar-11	5490	5455	0,0064	3703,5	2534,4	0,4613	-0,4549	-1,3643
2011	29-Dec-11	7400	7370	0,0041	3822	3703,5	0,032	-0,0279	
	30-Dec-11	7400	7400	0	3822	3703,5	0,032	-0,032	
	02-Jan-12	7370	7400	-0,0041	3822	3703,5	0,032	-0,036	-0,0632
2012	14-Jan-13	7500	7500	0	4316,7	3822	0,1294	-0,1294	
	15-Jan-13	7600	7500	0,0133	4316,7	3822	0,1294	-0,1161	
	16-Jan-13	7650	7600	0,0066	4316,7	3822	0,1294	-0,1229	-0,3817
2013	17-Feb-14	6825	6400	0,0664	4274,2	4316,7	-0,01	0,0763	
	18-Feb-14	6800	6825	-0,0037	4274,2	4316,7	-0,01	0,0062	
	19-Feb-14	6950	6800	0,0221	4274,2	4316,7	-0,01	0,0319	0,08247
2014	16-Jan-15	7300	7125	0,0246	5226,9	4274,2	0,2229	-0,1984	
	19-Jan-15	7425	7300	0,0171	5226,9	4274,2	0,2229	-0,2058	
	20-Jan-15	7450	7425	0,0034	5226,9	4274,2	0,2229	-0,2195	-0,6617
2010	14-Jan-11	4950	4400	0,125	3703,5	2534,4	0,4613	-0,3363	
indy	17-Jan-11	4825	4950	-0,0253	3703,5	2534,4	0,4613	-0,4866	
	18-Jan-11	4875	4825	0,0104	3703,5	2534,4	0,4613	-0,451	-1,36
2011	28-Mar-12	2600	2200	0,1818	3822	3703,5	0,032	0,1498	
	29-Mar-12	2575	2600	-0,0096	3822	3703,5	0,032	-0,0416	
	30-Mar-12	2525	2575	-0,0194	3822	3703,5	0,032	-0,0514	-0,0732

2012	06-Mar-13	1430	1490	-0,0403	4316,7	3822	0,1294	-0,1697	
	07-Mar-13	1420	1430	-0,007	4316,7	3822	0,1294	-0,1364	
	08-Mar-14	1430	1420	0,007	4316,7	3822	0,1294	-0,1224	-0,4076
2013	03-Mar-13	555	590	-0,0593	4274,2	4316,7	-0,01	-0,0495	
	04-Mar-14	595	555	0,0721	4274,2	4316,7	-0,01	0,0819	
	05-Mar-14	620	595	0,042	4274,2	4316,7	-0,01	0,0519	-0,0475
2014	05-Jan-15	510	510	0	5226,9	4274,2	0,2229	-0,2229	
	06-Jan-15	500	510	-0,0196	5226,9	4274,2	0,2229	-0,2425	
	07-Jan-15	498	500	-0,004	5226,9	4274,2	0,2229	-0,2269	-0,6981
2010	29-Mar-11	3375	3300	0,0227	3703,5	2534,4	0,4613	-0,4386	
jsmr	30-Mar-11	3425	3375	0,0148	3703,5	2534,4	0,4613	-0,4465	
	31-Mar-11	3400	3425	-0,0073	3703,5	2534,4	0,4613	-0,4686	-1,3915
2011	24-Jan-12	4225	4125	0,0242	3822	3703,5	0,032	-0,0077	
	25-Jan-12	4200	4225	-0,0059	3822	3703,5	0,032	-0,0379	
	26-Jan-12	4225	4200	0,006	3822	3703,5	0,032	-0,026	-0,0478
2012	06-Mar-13	5500	5600	-0,0179	4316,7	3822	0,1294	-0,1473	
	07-Mar-13	5450	5500	-0,0091	4316,7	3822	0,1294	-0,1385	
	08-Mar-14	5600	5450	0,0275	4316,7	3822	0,1294	-0,1019	-0,4242
2013	03-Mar-13	4550	4750	-0,0421	4274,2	4316,7	-0,01	-0,0323	
	04-Mar-14	4725	4550	0,0385	4274,2	4316,7	-0,01	0,0483	
	05-Mar-14	4550	4725	-0,037	4274,2	4316,7	-0,01	-0,0272	-0,0072
2014	28-Jan-15	6925	6875	0,0073	5226,9	4274,2	0,2229	-0,2156	
	29-Jan-15	7050	6925	0,0181	5226,9	4274,2	0,2229	-0,2049	
	30-Jan-15	7000	7050	-0,0071	5226,9	4274,2	0,2229	-0,23	-0,6471
2010	02-Mar-11	3125	3125	0	3703,5	2534,4	0,4613	-0,4613	
medc	03-Mar-11	2425	3125	-0,224	3703,5	2534,4	0,4613	-0,6853	
	04-Mar-11	3400	3375	0,0074	3703,5	2534,4	0,4613	-0,4539	- 0,08377
2011	21-Mar-12	2125	2475	-0,1414	3822	3703,5	0,032	-0,1734	
	22-Mar-12	2125	2125	0	3822	3703,5	0,032	-0,032	
	23-Mar-12	2075	2125	-0,0235	3822	3703,5	0,032	-0,0555	- 0,31347
2012	26-Mar-13	1620	1570	0,0318	4316,7	3822	0,1294	-0,0976	
	27-Mar-13	1630	1620	0,0062	4316,7	3822	0,1294	-0,1233	
	28-Mar-13	1620	1630	-0,0061	4316,7	3822	0,1294	-0,1356	- 0,45727
2013	25-Mar-14	2680	2025	0,3235	4274,2	4316,7	-0,01	0,3333	
	26-Mar-15	2680	2680	0	4274,2	4316,7	-0,01	0,0098	
	27-Mar-16	2685	2680	0,0019	4274,2	4316,7	-0,01	0,0117	0,29819
2014	27-Mar-15	3000	3510	-0,1453	5226,9	4274,2	0,2229	-0,3682	
	30-Mar-15	3115	3000	0,0383	5226,9	4274,2	0,2229	-0,1846	
	31-Mar-15	3100	3115	-0,0048	5226,9	4274,2	0,2229	-0,2277	1,10838

2010	26-Jan-11	1550	1580	-0,019	3703,5	2534,4	0,4613	-0,4803	
tlkm	27-Jan-11	1530	1550	-0,0129	3703,5	2534,4	0,4613	-0,4742	
	28-Jan-11	1550	1530	0,0131	3703,5	2534,4	0,4613	-0,4483	-1,4282
2011	26-Mar-12	1410	1500	-0,06	3822	3703,5	0,032	-0,092	
	27-Mar-12	1410	1440	-0,0208	3822	3703,5	0,032	-0,0528	
	28-Mar-12	1400	1410	-0,0071	3822	3703,5	0,032	-0,0391	-0,0959
2012	29-Jan-13	1930	1800	0,0722	4316,7	3822	0,1294	-0,0572	
	30-Jan-13	1940	1930	0,0052	4316,7	3822	0,1294	-0,1243	
	31-Jan-13	1940	1940	0	4316,7	3822	0,1294	-0,1294	-0,3494
2013	03-Mar-13	2075	2100	-0,0119	4274,2	4316,7	-0,01	-0,0021	
	04-Mar-14	2150	2075	0,0361	4274,2	4316,7	-0,01	0,046	
	05-Mar-14	2085	2150	-0,0302	4274,2	4316,7	-0,01	-0,0204	0,01058
2014	27-Mar-15	2825	2825	0	5226,9	4274,2	0,2229	-0,2229	
	30-Mar-15	2865	2825	0,0142	5226,9	4274,2	0,2229	-0,2088	
	31-Mar-15	2815	2865	-0,0175	5226,9	4274,2	0,2229	-0,2404	-0,6705
2010	02-Mar-11	4700	4725	-0,0053	3703,5	2534,4	0,4613	-0,4666	
vale	03-Mar-11	4875	4700	0,0372	3703,5	2534,4	0,4613	-0,4241	
	04-Mar-11	4875	4875	0	3703,5	2534,4	0,4613	-0,4613	-1,3838
2011	21-Mar-12	3100	3050	0,0164	3822	3703,5	0,032	-0,0156	
	22-Mar-12	3200	3100	0,0323	3822	3703,5	0,032	0,0003	
	23-Mar-12	3400	3200	0,0625	3822	3703,5	0,032	0,0305	-0,0488
2012	11-Jan-13	2325	2325	0	4316,7	3822	0,1294	-0,1294	
	14-Jan-13	2350	2325	0,0108	4316,7	3822	0,1294	-0,1187	
	15-Jan-13	2625	2565	0,0234	4316,7	3822	0,1294	-0,106	-0,3542
2013	03-Mar-13	2525	2500	0,01	4274,2	4316,7	-0,01	0,0198	
	04-Mar-14	2650	2575	0,0291	4274,2	4316,7	-0,01	0,039	
	05-Mar-14	2175	2375	-0,0842	4274,2	4316,7	-0,01	-0,0744	-0,0155
2014	25-Mar-15	3275	3660	-0,1052	5226,9	4274,2	0,2229	-0,3281	
	26-Mar-15	3265	3275	-0,0031	5226,9	4274,2	0,2229	-0,226	
	27-Mar-15	3290	3265	0,0077	5226,9	4274,2	0,2229	-0,2153	-0,6506
2010	24-Jan-11	690	690	0	3703,5	2534,4	0,4613	-0,4613	
wika	25-Jan-11	680	690	-0,0145	3703,5	2534,4	0,4613	-0,4758	
	26-Jan-11	680	690	-0,0145	3703,5	2534,4	0,4613	-0,4758	0,63098
2011	26-Mar-12	580	600	-0,0333	3822	3703,5	0,032	-0,0653	
	27-Mar-12	610	590	0,0339	3822	3703,5	0,032	0,0019	
	28-Mar-12	620	610	0,0164	3822	3703,5	0,032	-0,0156	0,13493
2012	26-Feb-13	1660	1390	0,1942	4316,7	3822	0,1294	0,0648	
	27-Feb-13	1690	1490	0,1342	4316,7	3822	0,1294	0,0048	
	29 Feb 2013	1770	1690	0,0473	4316,7	3822	0,1294	-0,0821	1,29680

2013	26-Feb-13	2145	1600	0,3406	4274,2	4316,7	-0,01	0,3505	
	27-Feb-14	2145	1550	0,3839	4274,2	4316,7	-0,01	0,3937	
	28-Feb-14	2080	1580	0,3165	4274,2	4316,7	-0,01	0,3263	0,07742
2014	16-Feb-15	3475	3340	0,0404	5226,9	4274,2	0,2229	-0,1825	
	17-Feb-15	3495	3425	0,0204	5226,9	4274,2	0,2229	-0,2025	
	18-Feb-15	3565	3680	-0,0313	5226,9	4274,2	0,2229	-0,2542	1,10620

## Lampiran 3. Data Pengungkapan SR

TAHUN	NAMA	Jumlah Pengungkapan	G4	SR
2010	Agro Astra Lestari	65	91	0,71
2011	Agro Astra Lestari	80	91	0,88
2012	Agro Astra Lestari	75	91	0,82
2013	Agro Astra Lestari	84	91	0,92
2014	Agro Astra Lestari	91	91	1,00
2010	Astra Internasional	71	91	0,78
2011	Astra Internasional	65	91	0,71
2012	Astra Internasional	66	91	0,73
2013	Astra Internasional	28	91	0,31
2014	Astra Internasional	28	91	0,31
2010	Indika Energy	90	91	0,99
2011	Indika Energy	83	91	0,91
2012	Indika Energy	75	91	0,82
2013	Indika Energy	21	91	0,23
2014	Indika Energy	10	91	0,11
2010	Jasa Marga	10	91	0,11
2011	Jasa Marga	70	91	0,77
2012	Jasa Marga	83	91	0,91
2013	Jasa Marga	25	91	0,27
2014	Jasa Marga	23	91	0,25
2010	Medco Energy International	23	91	0,25
2011	Medco Energy International	20	91	0,22
2012	Medco Energy International	26	91	0,29
2013	Medco Energy International	31	91	0,34
2014	Medco Energy International	29	91	0,32
2010	Telekomunikasi Indonesia	85	91	0,93
2011	Telekomunikasi Indonesia	58	91	0,64
2012	Telekomunikasi Indonesia	67	91	0,74
2013	Telekomunikasi Indonesia	28	91	0,31
2014	Telekomunikasi Indonesia	31	91	0,34
2010	Vale Indonesia	70	91	0,77
2011	Vale Indonesia	56	91	0,62
2012	Vale Indonesia	78	91	0,86
2013	Vale Indonesia	33	91	0,36
2014	Vale Indonesia	34	91	0,37
2010	Wijaya Karya	70	91	0,77
2011	Wijaya Karya	71	91	0,78

2012	Wijaya Karya	83	91	0,91
2013	Wijaya Karya	20	91	0,22
2014	Wijaya Karya	38	91	0,42

## Lampiran 4. Data Pengumuman ESOP

TAHUN	NAMA	Jumlah Opsi Saham	Modal Saham		ESOP
2010	Agro Astra Lestari	47464	787373	100%	0,0603
2011	Agro Astra Lestari	47464	787373	100%	0,0603
2012	Agro Astra Lestari	47464	787373	100%	0,0603
2013	Agro Astra Lestari	47464	787373	100%	0,0603
2014	Agro Astra Lestari	47464	787373	100%	0,0603
2010	Astra Internasional	425000000	2024000000	100%	0,21
2011	Astra Internasional	425000000	2024000000	100%	0,21
2012	Astra Internasional	425000000	2024000000	100%	0,21
2013	Astra Internasional	425000000	2024000000	100%	0,21
2014	Astra Internasional	425000000	2024000000	100%	0,21
2010	Indika Energy	64072	520714000	100%	0,0001
2011	Indika Energy	74974	521019000	100%	0,0001
2012	Indika Energy	343973	548269688	100%	0,0006
2013	Indika Energy	434419	692434406	100%	0,0006
2014	Indika Energy	442450	705235140	100%	0,0006
2010	Jasa Marga	100599750	3400000000	100%	0,0296
2011	Jasa Marga	100599750	3400000000	100%	0,0296
2012	Jasa Marga	100599750	3400000000	100%	0,0296
2013	Jasa Marga	100599750	3400000000	100%	0,0296
2014	Jasa Marga	100599750	3400000000	100%	0,0296
2010	Medco Energy International	275360	944231945	100%	0,0003
2011	Medco Energy International	2602295	892332163	100%	0,0029
2012	Medco Energy International	2686195	921101655	100%	0,0029
2013	Medco Energy International	1952272	333245145	100%	0,0059
2014	Medco Energy International	3455233	1253910735	100%	0,0028
2010	Telekomunikasi Indonesia	772000000	5040000000	100%	0,1532
2011	Telekomunikasi Indonesia	772000000	5040000000	100%	0,1532
2012	Telekomunikasi Indonesia	772000000	5040000000	100%	0,1532
2013	Telekomunikasi Indonesia	772000000	5040000000	100%	0,1532
2014	Telekomunikasi Indonesia	772000000	5040000000	100%	0,1532
2010	Vale Indonesia	1640340	1347624027	100%	0,0012
2011	Vale Indonesia	3663563	1273551768	100%	0,0029
2012	Vale Indonesia	229108	1314612081	100%	0,0002
2013	Vale Indonesia	229108	1660282623	100%	0,0001
2014	Vale Indonesia	1890744	1690975548	100%	0,0011
2010	Wijaya Karya	21350000	600154050	100%	0,0356
2011	Wijaya Karya	18398300	602726750	100%	0,0305

2012	Wijaya Karya	13498000	610562750	100%	0,0221
2013	Wijaya Karya	13498000	613996800	100%	0,022
2014	Wijaya Karya	10017550	614922500	100%	0,0163

## Lampiran 5. Data Laba Akuntansi

TAHUN	NAMA	LABA BERSIH AKUNTANSI	LN
2010	Agro Astra Lestari	2016780	14,517
2011	Agro Astra Lestari	2405564	14,6933
2012	Agro Astra Lestari	2346203	14,6683
2013	Agro Astra Lestari	1833891	14,422
2014	Agro Astra Lestari	2468076	14,7189
2010	Astra Internasional	14366000	16,4804
2011	Astra Internasional	17785000	16,6939
2012	Astra Internasional	19421000	16,7819
2013	Astra Internasional	19417000	16,7817
2014	Astra Internasional	19181000	16,7694
2010	Indika Energy	772722	13,5577
2011	Indika Energy	1110756	13,9206
2012	Indika Energy	661874	13,4028
2013	Indika Energy	760530	13,5418
2014	Indika Energy	341730	12,7418
2010	Jasa Marga	1193486	13,9924
2011	Jasa Marga	1339461	14,1078
2012	Jasa Marga	1602090	14,2868
2013	Jasa Marga	1336316	14,1054
2014	Jasa Marga	1403428	14,1544
2010	Medco Energy International	820545	13,6177
2011	Medco Energy International	794248	13,5852
2012	Medco Energy International	172750	12,0596
2013	Medco Energy International	444009	13,0036
2014	Medco Energy International	118797	11,6852
2010	Telekomunikasi Indonesia	11536999	16,2611
2011	Telekomunikasi Indonesia	10965000	16,2102
2012	Telekomunikasi Indonesia	12850000	16,3689
2013	Telekomunikasi Indonesia	14205000	16,4691
2014	Telekomunikasi Indonesia	14638000	16,4991
2010	Vale Indonesia	4320000	15,2788
2011	Vale Indonesia	3116000	14,9521
2012	Vale Indonesia	604000	13,3113
2013	Vale Indonesia	522000	13,1654
2014	Vale Indonesia	2121000	14,5674
2010	Wijaya Karya	284922	12,56
2011	Wijaya Karya	354498	12,7785

2012	Wijaya Karya	457857	13,0343
2013	Wijaya Karya	569939	13,2533
2014	Wijaya Karya	615181	13,3297

## Lampiran 6. Kategori dan aspek dalam pedoman GRI G4

No.	Kode Indikator	Indikator Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan
Kategori Ekonomi		
<b>Aspek: Kinerja Ekonomi</b>		
1	G4-EC1	Nilai ekonomi langsung yang dihasilkan dan didistribusikan
2	G4-EC2	Implikasi finansial dan risiko serta peluang lainnya kepada kegiatan organisasi karena perubahan iklim
3	G4-EC3	Cakupan kewajiban organisasi atas program imbalan pasti
4	G4-EC4	Bantuan financial yang diterima dari pemerintah
<b>Aspek: Kehadiran Pasar</b>		
5	G4-EC5	Rasio upah standar pegawai pemula ( <i>entry level</i> ) menurut gender dibandingkan dengan upah minimum regional di lokasi-lokasi operasional yang signifikan
6	G4-EC6	Perbandingan manajemen senior yang dipekerjakan dari masyarakat local di lokasi operasi yang signifikan
<b>Aspek: Dampak Ekonomi Tidak Langsung</b>		
7	G4-EC7	Pembangunan dan dampak dari investasi infrastruktur dan jasa yang diberikan
8	G4-EC8	Dampak ekonomi tidak langsung yang signifikan, termasuk besarnya dampak
<b>Aspek: Praktik Perolehan</b>		
9	G4-EC9	Perbandingan dari pembelian pemasok lokal di operasional yang signifikan
Kategori Lingkungan		
<b>Aspek: Bahan Baku</b>		
10	G4-EN1	Bahan yang digunakan berdasarkan berat atau volume
11	G4-EN2	Persentase bahan yang digunakan yang merupakan bahan input daur ulang
<b>Aspek: Energi</b>		
12	G4-EN3	Konsumsi energi dalam organisasi
13	G4-EN4	Konsumsi energi di luar organisasi

14	G4-EN5	Intensitas energi
15	G4-EN6	Pengurangan konsumsi energi
16	G4-EN7	Pengurangan keperluan energi dalam produk dan jasa
<b>Aspek: Air</b>		
17	G4-EN8	Total pengambilan air berdasarkan sumber
18	G4-EN9	Sumber air yang secara signifikan dipengaruhi oleh pengambilan air
19	G4-EN10	Persentase dan total volume air yang didaur ulang dan digunakan kembali
<b>Aspek: Keragaman Hewan dan Tumbuhan</b>		
20	G4-EN11	Lokasi-lokasi operasional yang dimiliki, disewa, dikelola didalam, atau yang berdekatan dengan, kawasan lindung dan kawasan dengan nilai keanekaragaman hayati tinggi diluar kawasan lindung
21	G4-EN12	Uraian dampak signifikan kegiatan, produk, dan jasa terhadap keanekaragaman hayati di kawasan lindung dan kawasan dengan nilai keanekaragaman hayati tinggi diluar kawasan lindung
22	G4-EN13	Habitat yang dilindungi dan dipulihkan
23	G4-EN14	Jumlah total spesies dalam iucn red list dan spesies dalam daftar spesies yang dilindungi nasional dengan habitat di tempat yang dipengaruhi operasional, berdasarkan tingkat risiko kepunahan
<b>Aspek: Emisi</b>		
24	G4-EN15	Emisi gas rumah kaca (GRK) langsung (Cakupan 1)
25	G4-EN16	Emisi gas rumah kaca (GRK) energi tidak langsung (Cakupan 2)
26	G4-EN17	Emisi gas rumah kaca (GRK) tidak langsung lainnya (Cakupan 3)
27	G4-EN18	Intensitas emisi gas rumah kaca (GRK)
28	G4-EN19	Pengurangan emisi gas rumah kaca (GRK)
29	G4-EN20	Emisi bahan perusak ozon (BPO)
30	G4-EN21	NOX, SOX, dan emisi udara signifikan lainnya
<b>Aspek: Anak Sungai dan Buangan</b>		
31	G4-EN22	Total air yang dibuang berdasarkan kualitas dan tujuan
32	G4-EN23	Bobot total limbah berdasarkan jenis dan metode pembuangan
33	G4-EN24	Jumlah dan volume total tumpahan signifikan
34	G4-EN25	Bobot limbah yang dianggap berbahaya menurut ketentuan konvensi Basel2 Lampiran I, II, III, dan VIII yang diangkut,

		diimpor, diekspor, atau diolah, dan persentase limbah yang diangkut untuk pengiriman internasional
35	G4-EN26	Identitas, ukuran, status lindung, dan nilai keanekaragaman hayati dari badan air dan habitat terkait yang secara signifikan terkena dampak dari pembuangan dan air limpasan dari organisasi
<b>Aspek: produk dan Jasa</b>		
36	G4-EN27	Tingkat mitigasi dampak terhadap dampak lingkungan produk dan jasa
37	G4-EN28	Persentase produk yang terjual dan kemasannya yang direklamasi menurut kategori
38	G4-EN29	Nilai moneter denda signifikan dan jumlah total sanksi non-moneter atas ketidakpatuhan terhadap undang-undang dan peraturan lingkungan
<b>Aspek: Transportasi</b>		
39	G4-EN30	Dampak lingkungan signifikan dari pengangkutan produk dan barang lain serta bahan untuk operasional organisasi, dan pengangkutan tenaga kerja
<b>Aspek: Keseluruhan</b>		
40	G4-EN31	Total pengeluaran dan investasi perlindungan lingkungan berdasarkan jenisnya
<b>Aspek: Asesmen Lingkungan Pemasok</b>		
41	G4-EN32	Persentase penapisan pemasok baru menggunakan kriteria lingkungan
42	G4-EN33	Dampak lingkungan negatif signifikan aktual dan potensial dalam rantai pasokan dan tindakan yang diambil
<b>Aspek: Mekanisme Keluhan Lingkungan</b>		
43	G4-EN34	Jumlah pengaduan tentang dampak lingkungan yang diajukan, ditangani, dan diselesaikan melalui mekanisme pengaduan resmi
Kategori Sosial		
Sub Kategori Praktik Ketenagakerjaan dan Kenyamanan Kerja		
<b>Aspek: Kepegawaian</b>		
44	G4-LA1	Jumlah total dan tingkat perekrutan karyawan baru dan turnover karyawan menurut kelompok umur, gender, dan wilayah
45	G4-LA2	Tunjangan yang diberikan bagi karyawan purnawaktu yang tidak diberikan bagi karyawan sementara atau paruh waktu,

		berdasarkan lokasi operasi yang signifikan
46	G4-LA3	Tingkat kembali bekerja dan tingkat retensi setelah cuti melahirkan, menurut gender
<b>Aspek: Relasi Pekerja/ Manajemen</b>		
47	G4-LA4	Jangka waktu minimum pemberitahuan mengenai perubahan operasional, termasuk apakah hal tersebut tercantum dalam perjanjian bersama
<b>Aspek: Kesehatan dan Keamanan Pekerjaan</b>		
48	G4-LA5	Persentase total tenaga kerja yang diwakili dalam komite bersama formal manajemen-pekerja yang membantu mengawasi dan memberikan saran program kesehatan dan keselamatan kerja
49	G4-LA6	Jenis dan tingkat cedera, penyakit akibat kerja, hari hilang, dan kemangkiran, serta jumlah total kematian akibat kerja, menurut daerah dan gender
50	G4-LA7	Pekerja yang sering terkena atau berisiko tinggi terkena penyakit yang terkait dengan pekerjaan mereka
51	G4-LA8	Topik kesehatan dan keselamatan yang tercakup dalam perjanjian formal dengan serikat pekerja
<b>Aspek: Pendidikan dan Pelatihan</b>		
52	G4-LA9	Jam pelatihan rata-rata per tahun per karyawan menurut gender, dan menurut kategori karyawan
53	G4-LA10	Program untuk manajemen keterampilan dan pembelajaran seumur hidup yang mendukung keberkelanjutan kerja karyawan dan membantu mereka mengelola purna bakti
54	G4-LA11	Persentase karyawan yang menerima review kinerja dan pengembangan karier secara reguler, menurut gender dan kategori karyawan
<b>Aspek: Keragaman dan Persamaan Kesempatan</b>		
55	G4-LA12	Komposisi badan tata kelola dan pembagian karyawan per kategori karyawan menurut gender, kelompok usia, keanggotaan kelompok minoritas, dan indikator keberagaman lainnya
<b>Aspek: Persamaan Remunerasi Pria dan Wanita</b>		
56	G4-LA13	Rasio gaji pokok dan remunerasi bagi perempuan terhadap laki-laki menurut kategori karyawan, berdasarkan lokasi operasional yang signifikan
<b>Aspek: Asesmen Pemasok untuk Praktik Ketengakerjaan</b>		
57	G4-LA14	Persentase penapisan pemasok baru menggunakan kriteria praktik ketenagakerjaan
58	G4-LA15	Dampak negatif aktual dan potensial yang signifikan terhadap praktik ketenagakerjaan dalam rantai pasokan dan tindakan

		yang diambil
<b>Aspek: Mekanisme Keluhan Praktik Keluhan Ketenagakerjaan</b>		
59	G4-LA16	Jumlah keluhan tentang bidang ketenagakerjaan, penunjukan dan penyelesaian melalui mekanisme keluhan formal
Sub-Kategori: Hak Asasi Manusia		
<b>Aspek: Investasi</b>		
60	G4-HR1	Jumlah total dan persentase perjanjian dan kontrak investasi yang signifikan yang menyertakan klausul terkait hak asasi manusia atau penapisan berdasarkan hak asasi manusia
61	G4-HR2	Jumlah waktu pelatihan karyawan tentang kebijakan atau prosedur hak asasi manusia terkait dengan Aspek hak asasi manusia yang relevan dengan operasi, termasuk persentase karyawan yang dilatih
<b>Aspek: Non-diskriminasi</b>		
62	G4-HR3	Jumlah total insiden diskriminasi dan tindakan korektif yang diambil
<b>Aspek: Kebebasan Asosiasi dan Persetujuan Bersama</b>		
63	G4-HR4	Operasi pemasok teridentifikasi yang mungkin melanggar atau berisiko tinggi melanggar hak untuk melaksanakan kebebasan berserikat dan perjanjian kerja bersama, dan tindakan yang diambil untuk mendukung
<b>Aspek: Pekerja Anak</b>		
64	G4-HR5	Operasi dan pemasok yang diidentifikasi berisiko tinggi melakukan eksploitasi pekerja anak dan tindakan yang diambil untuk berkontribusi dalam penghapusan pekerja anak yang efektif
<b>Aspek: Kerja Paksa</b>		
65	G4-HR6	Operasi dan pemasok yang diidentifikasi berisiko tinggi melakukan pekerja paksa atau wajib kerja dan tindakan untuk berkontribusi dalam penghapusan segala bentuk pekerja paksa atau wajib kerja
<b>Aspek: Praktik Keamanan</b>		
66	G4-HR7	Persentase petugas pengamanan yang dilatih dalam kebijakan atau prosedur hak asasi manusia di organisasi yang relevan dengan operasi
<b>Aspek: Hak Pribumi</b>		
67	G4-HR8	Jumlah total insiden pelanggaran yang melibatkan hak-hak masyarakat adat dan tindakan yang diambil
68	G4-HR9	Jumlah total dan persentase operasi yang telah melakukan reviu atau asesmen dampak hak asasi manusia

<b>Aspek: Penilaian HAM Pemasok</b>		
69	G4-HR10	Persentase penapisan pemasok baru menggunakan kriteria hak asasi manusia
70	G4-HR11	Dampak negatif aktual dan potensial yang signifikan terhadap hak asasi manusia dalam rantai pasokan dan tindakan yang diambil
71	G4-HR12	Jumlah pengaduan tentang dampak terhadap hak asasi manusia yang diajukan, ditangani, dan diselesaikan melalui mekanisme pengaduan formal
Sub-Kategori : Masyarakat		
<b>Aspek: Komunitas Lokal</b>		
72	G4-SO1	Persentase operasi dengan pelibatan masyarakat lokal, asesmen dampak, dan program pengembangan yang diterapkan
73	G4-SO2	Operasi dengan dampak negatif aktual dan potensial yang signifikan terhadap masyarakat local
<b>Aspek: Anti Korupsi</b>		
74	G4-SO3	Jumlah total dan persentase operasi yang dinilai terhadap risiko terkait dengan korupsi dan risiko signifikan yang teridentifikasi
75	G4-SO4	Komunikasi dan pelatihan mengenai kebijakan dan prosedur anti-korupsi
76	G4-SO5	Insiden korupsi yang terbukti dan tindakan yang diambil
<b>Aspek: Kebijakan Umum</b>		
77	G4-SO6	Nilai total kontribusi politik berdasarkan negara dan penerima/penerima manfaat
<b>Aspek: Anti Perilaku Kompetisi</b>		
78	G4-SO7	Jumlah total tindakan hukum terkait Anti Persaingan, anti-trust, serta praktik monopoli dan hasilnya
<b>Aspek: Kelengkapan</b>		
79	G4-SO8	Nilai moneter denda yang signifikan dan jumlah total sanksi non-moneter atas ketidakpatuhan terhadap undang-undang dan peraturan
<b>Aspek: Asesmen Pemasok untuk Dampak terhadap Masyarakat</b>		
80	G4-SO9	Persentase penapisan pemasok baru menggunakan kriteria untuk dampak terhadap masyarakat
81	G4-SO10	Dampak negatif aktual dan potensial yang signifikan terhadap masyarakat dalam rantai pasokan dan tindakan yang diambil
<b>Aspek: Mekanisme Keluhan untuk Dampak terhadap Masyarakat</b>		

82	G4-SO11	Jumlah pengaduan tentang dampak terhadap masyarakat yang diajukan, ditangani, dan diselesaikan melalui mekanisme pengaduan resmi
Sub-Kategori Tanggun Jawab Produk		
<b>Aspek: Kesehatan dan Keamanan Konsumen</b>		
83	G4-PR1	Persentase kategori produk dan jasa yang signifikan dampaknya terhadap kesehatan dan keselamatan yang dinilai untuk peningkatan
84	G4-PR2	Total jumlah insiden ketidakpatuhan terhadap peraturan dan koda sukarela terkait dampak kesehatan dan keselamatan dari produk dan jasa sepanjang daur hidup, menurut jenis hasil
<b>Aspek: Pemberian Nama Produk</b>		
85	G4-PR3	Jenis informasi produk dan jasa yang diharuskan oleh prosedur organisasi terkait dengan informasi dan pelabelan produk dan jasa, serta persentase kategori produk dan jasa yang signifikan harus mengikuti persyaratan informasi sejenis
86	G4-PR4	Jumlah total Insiden ketidakpatuhan terhadap peraturan dan koda sukarela terkait dengan informasi dan pelabelan produk dan jasa, menurut jenis hasil
87	G4-PR5	Hasil survei untuk mengukur kepuasan pelanggan
<b>Aspek: Komunikasi Pemasaran</b>		
88	G4-PR6	Penjualan produk yang dilarang atau disengketakan
89	G4-PR7	Jumlah total Insiden ketidakpatuhan terhadap peraturan dan koda sukarela tentang komunikasi pemasaran, termasuk iklan, promosi, dan sponsor, menurut jenis hasil
<b>Aspek: Kerahasiaan Konsumen</b>		
90	G4-PR8	Jumlah total keluhan yang terbukti terkait dengan pelanggaran privasi pelanggan dan hilangnya data pelanggan
<b>Aspek: Kelengkapan</b>		
91	G4-PR9	Nilai moneter denda yang signifikan atas ketidakpatuhan terhadap undang-undang dan peraturan terkait penyediaan dan penggunaan produk dan jasa

Sumber: [www.globalreporting.org](http://www.globalreporting.org) (data diolah)

## Lampiran 7. Hasil Pengujian dengan Eviews 8

## 7.1. Analisis Statistik Deskriptif

	CAR	SR	ESOP	NI
Mean	-0.287680	0.575275	0.060350	14.40821
Median	-0.224203	0.675824	0.029588	14.13110
Maximum	1.296796	1.000000	0.209980	16.78187
Minimum	-1.428193	0.109890	0.000123	11.68517
Std. Dev.	0.655430	0.287115	0.074788	1.451661
Skewness	0.228511	-0.097481	1.073908	0.304558
Kurtosis	3.343864	1.434406	2.582442	2.040529
Jarque-Bera	0.545186	4.148492	7.979112	2.152676
Probability	0.761403	0.125651	0.018508	0.340841
Sum	-11.50719	23.01099	2.414015	576.3285
Sum Sq. Dev.	16.75394	3.214962	0.218137	82.18542
Observations	40	40	40	40

## 7.2. Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests

Equation: CHOW

Test period fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Period F	4.423951	(4,32)	0.0059
Period Chi-square	17.607384	4	0.0015

Period fixed effects test equation:

Dependent Variable: CAR

Method: Panel Least Squares

Date: 01/15/17 Time: 23:16

Sample: 2010 2014

Periods included: 5

Cross-sections included: 8

Total panel (balanced) observations: 40

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	5.304360	1.835174	2.890386	0.0065
SR	-0.081104	0.339153	-0.239137	0.8124
ESOP	5.308413	2.662270	1.993943	0.0538
NI	-0.407111	0.138226	-2.945253	0.0056

R-squared	0.230599	Mean dependent var	-0.287680
Adjusted R-squared	0.166482	S.D. dependent var	0.655430
S.E. of regression	0.598389	Akaike info criterion	1.905489
Sum squared resid	12.89051	Schwarz criterion	2.074377
Log likelihood	-34.10978	Hannan-Quinn criter.	1.966553
F-statistic	3.596542	Durbin-Watson stat	2.200332
Prob(F-statistic)	0.022662		

### 7.3. Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: RANDOM

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	3.468373	3	0.3249

Cross-section random effects test comparisons:

Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
SR	0.001962	-0.083728	0.044442	0.6844
ESOP	-35.755261	5.096809	1450.747129	0.2835
NI	-0.222827	-0.394967	0.024224	0.2687

Cross-section random effects test equation:

Dependent Variable: CAR

Method: Panel Least Squares

Date: 01/15/17 Time: 23:18

Sample: 2010 2014

Periods included: 5

Cross-sections included: 8

Total panel (balanced) observations: 40

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	5.079575	4.092217	1.241277	0.2245
SR	0.001962	0.399158	0.004916	0.9961
ESOP	-35.75526	38.18548	-0.936358	0.3568
NI	-0.222827	0.209466	-1.063785	0.2962

#### Effects Specification

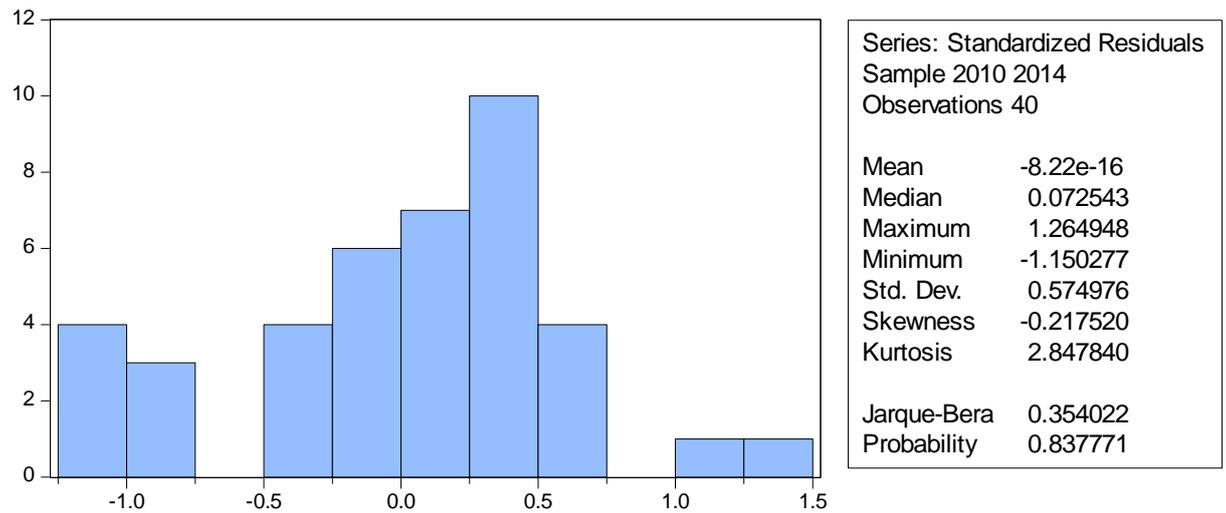
Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.398200	Mean dependent var	-0.287680
Adjusted R-squared	0.190682	S.D. dependent var	0.655430
S.E. of regression	0.589638	Akaike info criterion	2.009802
Sum squared resid	10.08253	Schwarz criterion	2.474244
Log likelihood	-29.19604	Hannan-Quinn criter.	2.177729

F-statistic	1.918874	Durbin-Watson stat	2.551990
Prob(F-statistic)	0.083430		

---

#### 7.4. Uji Normalitas



#### 7.5. Uji Multikolinearitas

	SR	ESOP	NI
SR	1.000000	0.097169	0.157175
ESOP	0.097169	1.000000	0.875628
NI	0.157175	0.875628	1.000000

## 7.6. Uji Autokorelasi

Weighted Statistics			
R-squared	0.213267	Mean dependent var	-0.272129
Adjusted R-squared	0.147706	S.D. dependent var	0.642833
S.E. of regression	0.593462	Sum squared resid	12.67908
F-statistic	3.252951	Durbin-Watson stat	2.225845
Prob(F-statistic)	0.032786		

## 7.7. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: White

F-statistic	0.397052	Prob. F(9,30)	0.9268
Obs*R-squared	4.257493	Prob. Chi-Square(9)	0.8937
Scaled explained SS	3.173644	Prob. Chi-Square(9)	0.9570

## 7.8. Analisis Regresi Berganda

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	5.143656	1.863065	2.760857	0.0090
SR	-0.083728	0.338946	-0.247024	0.8063
ESOP	5.096809	2.717244	1.875727	0.0688
NI	-0.394967	0.140186	-2.817442	0.0078

## 7.9. Uji T

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	5.143656	1.863065	2.760857	0.0090
SR	-0.083728	0.338946	-0.247024	0.8063
ESOP	5.096809	2.717244	1.875727	0.0688
NI	-0.394967	0.140186	-2.817442	0.0078

7.10. Uji Koefisien Determinasi  $R^2$ 

R-squared	0.129238	Mean dependent var	0.040702
Adjusted R-squared	0.056675	S.D. dependent var	0.453200
S.E. of regression	0.440170	Akaike info criterion	1.291330
Sum squared resid	6.975002	Schwarz criterion	1.460218
Log likelihood	-21.82660	Hannan-Quinn criter.	1.352395
F-statistic	1.781037	Durbin-Watson stat	1.747812
Prob(F-statistic)	0.168206		

## 7.11. Uji Signifikansi Simultan (F-Statistik)

Weighted Statistics			
R-squared	0.213267	Mean dependent var	-0.272129
Adjusted R-squared	0.147706	S.D. dependent var	0.642833
S.E. of regression	0.593462	Sum squared resid	12.67908
F-statistic	3.252951	Durbin-Watson stat	2.225845
Prob(F-statistic)	0.032786		

Lampiran 8. Data Perusahaan yang tergolong *High Profile* yang terdaftar di BEI

No	Kode	Nama Perusahaan
1	BISI	Bisi International Tbk.
2	AALI	Astra Agro Lestari Tbk.
3	ANJT	Austindo Nusantara Jaya Tbk.
4	BWPT	Eagle High Plantations Tbk.
5	DSNG	Dharma Satya Nusantara Tbk.
6	GOLL	Golden Plantation Tbk.
7	GZCO	Gozco Plantation Tbk.
8	JAWA	Jaya Agra Wattie Tbk.
9	LSIP	PP London Sumatera Indonesia Tbk.
10	MAGP	Multi Agro Gemilang Plantation Tbk.
11	PALM	Provident Agro Tbk.
12	SGRO	Sampoerna Agro Tbk.
13	SIMP	Salim Ivomas Pratama Tbk.
14	SMAR	Sinar Mas Agro Resources and Technology Tbk.
15	SSMS	Sawit Sumbermas Sarana Tbk.
16	TBLA	Tunas Baru Lampung Tbk.
17	UNSP	Bakrie Sumatera Plantation Tbk.
18	CPRO	Central Proteinaprima Tbk.
19	DSFI	Dharma Samudera Fishing Industries Tbk.
20	IIKP	Inti Agri Resources Tbk.
21	BTEK	Bumi Teknokultura Unggul Tbk.
22	ALDO	Alkindo Naratama Tbk.
23	DAJK	Dwi Aneka Jaya Kemasindo Tbk.
24	FASW	Fajar Surya Wisesa Tbk.
25	INKP	Indah Kiat Pulp & paper Tbk.
26	INRU	Toba Pulp Lestari Tbk.
27	KBRI	Kertas Basuki Rachmat Indonesia Tbk.
28	KDSI	Kedawung Setia Industrial Tbk.
29	SPMA	Suparma Tbk.
30	TKIM	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk.
31	APOL	Arpeni Pratama Ocean Line Tbk.
32	ASSA	Adi Sarana Armada Tbk.
33	BBRM	Pelayaran Nasional Bina Buana Raya Tbk.
34	BIRD	Blue Bird Tbk.
35	BLTA	Berlian Laju Tanker Tbk.
36	BULL	Buana Listya Tama Tbk.

37	CANI	Capitol Nusantara Indonesia Tbk.
38	CASS	Cardig Aero Services Tbk.
39	CPGT	Citra Maharlika Nusantara Corpora Tbk.
40	GIAA	Garuda Indonesia (Persero) Tbk.
41	HITS	Humpuss Intermoda Transportasi Tbk.
42	IATA	Indonesia Air Transport & Infrastruktur Tbk.
43	INDX	Tanah Laut Tbk.
44	KARW	ICTSI Jasa Prima Tbk
45	LEAD	Logindo Samuderamakmur Tbk.
46	LRNA	Ekasari Lorena Transport Tbk.
47	MBSS	Mitra Bantera Segara Sejati Tbk.
48	MIRA	Mitra International Resources Tbk.
49	NELY	Pelayaran Nelly Dwi Putri Tbk.
50	PTIS	Indo Straits Tbk.
51	RIGS	Rig Tenders Indonesia Tbk.
52	SAFE	Steady Safe Tbk.
53	SDMU	Sidomulyo Selaras Tbk.
54	SHIP	Sillo Maritime Perdana Tbk.
55	SMDR	Samudera Indonesia Tbk.
56	SOCI	Soechi Lines Tbk.
57	TAXI	Express Transindo Utama Tbk.
58	TMAS	Pelayaran Tempuran Emas Tbk.
59	TPMA	Trans Power Marine Tbk.
60	TRAM	Trada Maritime Tbk.
61	WEHA	Weha Transportasi Indonesia Tbk.
62	WINS	Wintermar Offshore Marine Tbk.
63	ZBRA	Zebra Nusantara Tbk.
64	ADRO	Adaro Energy Tbk.
65	ARII	Atlas Resources Tbk.
66	ATPK	Bara Jaya International Tbk.
67	BORN	Borneo Lumbung Energy & Metal Tbk.
68	BRAU	Berau Coal Energy Tbk.
69	BSSR	Baramulti Suksessarana Tbk.
70	BUMI	Bumi Resources Tbk.
71	BYAN	Bayan Resources Tbk.
72	DEWA	Darma Henwa Tbk.
73	DOID	Delta Dunia Makmur Tbk.
74	GEMS	Golden Energy Mines Tbk.
75	GTBO	Garda Tujuh Buana Tbk.

76	HRUM	Harum Energy Tbk.
77	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.
78	KKGI	Resource Alam Indonesia Tbk.
79	MBAP	Mitrabara Adiperdana Tbk.
80	MYOH	Samindo Resources Tbk.
81	PKPK	Perdana Karya Perkasa Tbk.
82	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk.
83	PTRO	Petrosea Tbk.
84	SMMT	Golden Eagle Energy Tbk.
85	TKGA	Permata Prima Sakti Tbk.
86	TOBA	Toba Bara Sejahtera Tbk.
87	WINS	Wintermar Offshore Marine Tbk.
88	ZBRA	Zebra Nusantara Tbk.
89	ARTI	Ratu Prabu Energi Tbk.
90	BIPI	Benakat Integra Tbk.
91	ELSA	Elnusa Tbk.
92	ENRG	Energi Mega Persada Tbk.
93	ESSA	Surya Esa Perkasa Tbk.
94	MEDC	Medco Energi International Tbk.
95	RUIS	Radiant Utama Interinsco Tbk.
96	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk.
97	CITA	Cita Mineral Investindo Tbk.
98	CKRA	Cakra Mineral Tbk
99	DKFT	Central Omega Resources Tbk
100	INCO	Vale Indonesia Tbk
101	MDKA	Merdeka Copper Gold Tbk
102	PSAB	J Resources Asia Pasific Tbk
103	SMRU	SMR Utama Tbk
104	TINS	Timah (Persero) Tbk
105	CTTH	Citatah Tbk
106	MITI	Mitra Investindo Tbk
107	CMNP	Cipta Marga Nusaphala Persada Tbk
108	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk
109	META	Nusantara Infrasructure Tbk
110	BTEL	Bakrie Telecom Tbk
111	EXCL	XL Axiata Tbk
112	FREN	Smartfren Telecom Tbk
113	INVS	Inovisi Infracom Tbk
114	ISAT	Indosat Tbk

115	TLKM	Telekomunikasi Indonesia Tbk
116	BALI	Bali Towerindo Sentra Tbk
117	BUKK	Bukaka Teknik Utama Tbk.
118	IBST	Inti Bangun Sejahtera Tbk
119	INDY	Indika Energy Tbk
120	OASA	Protech Mitra Perkasa Tbk
121	SUPR	Solusi Tunas Pratama Tbk
122	TBIG	Tower Bersama Infrastructure Tbk
123	TOWR	Sarana Menara Nusantara Tbk
124	TRUB	Truba Alam Manunggal Engineering Tbk
125	ASII	Astra International Tbk
126	AUTO	Astra Otoparts Tbk
127	BOLT	Garuda Metalindo Tbk
128	BRAM	Indo Kordsa Tbk
129	GDYR	Goodyear Indonesia Tbk
130	GJTL	Gajah Tunggal Tbk
131	IMAS	Indomobil Sukses International Tbk
132	INDS	Indospring Tbk
133	LPIN	Multi Prima Sejahtera Tbk
134	ACST	Acset Indonusa Tbk
135	ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk
136	PTPP	Pembangunan Perumahan Tbk
137	SSIA	Surya Semesta Internusa Tbk
138	TOTL	Total Bangun Persada Tbk
139	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk
140	WSKT	Waskita Karya (Persero) Tbk
141	MTRA	Mitra Pemuda Tbk.

Sumber: <http://www.idx.co.id/>

## RIWAYAT HIDUP



Andrey Orlando Gultom lahir di Jakarta dari pasangan Togar Parulian Gultom dan Sri Krissusmani Sidabutar pada 19 November 1993. Bertempat tinggal di Perumahan Harapan Baru. Jalan Jeruk Garut 1 no. 8. Bekasi Barat. 17139.

Pendidikan formal penulis dimulai dari SD Negeri Pulogebang 05 Jakarta Timur pada tahun 1999-2005, SMP Negeri 236 Jakarta Timur pada tahun 2005 - 2008, dan SMA Negeri 12 Jakarta Timur pada tahun 2008 - 2011. Penulis juga merupakan Mahasiswa Jurusan Akuntansi Program Studi S1 Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta tahun 2012.

Penulis aktif dalam kegiatan berorganisasi di Universitas Negeri Jakarta. Penulis terlibat didalam organisasi unit kegiatan mahasiswa, yakni Himpunan Mahasiswa Jurusan Akuntansi 2012 – 2013, Duta Universitas Negeri Jakarta 2012 – 2013, dan UPT Humas Universitas Negeri Jakarta 2012 – 2015. Selain itu penulis juga memiliki pengalaman magang di PT Trac Astra Rent a Car sebagai *Staff Finance*. Di bidang non-akademik, penulis merupakan perwakilan Duta Muda Indonesia di Program Pertukaran Pemuda Indonesia – Kanada tahun 2014 – 2015 yang diselenggarakan oleh Kementerian Pemuda dan Olahraga RI.