

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Reaksi pasardapat diukur dengan volume perdagangan saham abnormal (*unexpected trading volume*) diperdagangkan dalam waktu singkat diminati banyak investor yang berarti reaksi terhadap harga pasar. Dalam perusahaan banyak sistem tata kelola yang digunakan, salah satunya adalah sistem kepemilikan manajerial. Kepemilikan manajerial adalah salah satu sistem pengelolaan perusahaan yang mempunyai tujuan untuk memberi kesempatan pihak manajemen untuk memiliki saham perusahaan.

Menurut (Nasir, Kurnia, & Hakri, 2013) mengungkapkan bahwa kepemilikan manajerial tidak dapat berpengaruh pada tanggungjawab sosial perusahaan. Dengan demikian sistem kepemilikan ini bersifat independent dan bebas. (Almilia, Dewi, & Dkk, 2011) mengungkapkan bahwa CSR merupakan saran bagi perusahaan untuk mewujudkan tanggung jawab pada *single bottom line*, yaitu nilai perusahaan (*corporate value*) yang menggambarkan kondisi keuangan saja akan tetapi tanggungjawab perusahaan harus berpedoman pada triple bottom lines serta sosial dan lingkungan karena perusahaan tidak hanya mengenai kondisi keuangan saja yang akan menjamin nilai perusahaan agar mampu tumbuh secara berkelanjutan (*sustainable*).

Dengan kontribusi kepemilikan saham, kepemilikan perusahaan oleh manajemen akan muncul, itu akan dimotivasi untuk bekerja lebih efektif dan memberikan kinerja maksimal. Menurut pendapat yang dikemukakan (Utami & Prastiti, 2011) kepemilikan manajerial merupakan proporsi saham yang dimiliki pihak manajemen yang aktif dalam kegiatan pengambilan keputusan pada suatu perusahaan (direktur dan komisaris). Dengan adanya kepemilikan manajerial dalam sebuah perusahaan akan menarik pengungkapan informasi tentang bentuk tanggung jawab sosial; (Anggraini, 2006) sebagai akibat kepemilikan manajerial yang meningkat. Kepemilikan yang besar oleh pihak manajemen secara efektif akan memonitoring kegiatan perusahaan manajemen juga bekerja lebih hati-hati dan mempertimbangkan risikonyadalam pengambilan keputusan apa pun karena jika sesuatu berjalan tidak semestinya, manajemen sebagai salah satu pemegang saham juga akan terpengaruh.

Perusahaan akan disebut sebagai lembaga/organisasi yang dapat memberi keuntungan pada masyarakat seperti: menyediakan barang dan jasa bagi masyarakat, memberikan kesempatan kerja, membayar pajak negara, memberi sumbangan, dan lain-lain. Namun, sekarang keberadaan perusahaan juga dapat menimbulkan banyak persoalan lingkungan seperti; polusi udara, keracunan, kebisingan, kesewenang-wenangan, dan masih banyak lagi.

Realisasi tanggung jawab sosial yang dilakukan oleh perusahaan di Indonesia mendapatkan perhatian baik dari lapisan masyarakat serta tingkat pemerintahan. Pemerintah menetapkan Undang-Undang (UU) Nomor 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas Bab 1 pasal 2 yang dinyatakan bahwa “Perseroan harus mempunyai maksud dan tujuan serta kegiatan usaha yang tidak bertentangan dengan ketentuan perundang-undangan, ketertiban umum, dan/atau kesusilaan”. Peraturan tersebut secara terang-terangan memberikan mandat dan arahan bagi pelaku bisnis (perusahaan) untuk tidak melihat orientasi dari perspektif *economic rational* semata.

Pemberlakuan Undang-undang tersebut mendorong perusahaan untuk bertanggungjawab terhadap lingkungan dan sosialnya. Adanya standar yang dilakukan terhadap praktek pelaporan CSR (*Corporate Social Reporting*) akan menjadikan pengungkapan tanggung jawab sosial dan lingkungan sebagai mandatory disclosure, sehingga pelaporan CSR akan lebih lengkap dan akurat. Namun Undang-undang tersebut masih memiliki kelemahan, yaitu sektor apa saja yang diwajibkan untuk melaksanakan CSR, sanksi yang dikenakan apabila melanggar, berapa besar anggaran minimum, serta pelaporan CSR.

Kinerja lingkungan memiliki pengaruh positif pada pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan Kinerja lingkungan terbentuk dari seberapa besar motivasi yang dimiliki perusahaan dapat mengelola lingkungan sehingga secara tidak langsung akan berdampak pada pengungkapan tanggung

jawab sosial yang perusahaan lakukan. Semakin kinerja lingkungan yang dimiliki perusahaan sudah baik maka akan memberikan pengaruh positif pada lingkungan yang semakin besar pula pengungkapan CSR yang diungkapkan oleh perusahaan. Perusahaan yang terdaftar di PROPER diberikan sesuai dengan indikator kinerja perusahaan untuk kelestarian lingkungan yang dinyatakan dalam laporan pengungkapan laporan tahunan CSR. Sehingga semakin banyak perusahaan yang melakukan tanggung jawab lingkungan lebih luas pernyataan pengungkapan perusahaan CSR menurut (Musfialdy & Savitri, 2015)

Hal ini sama dengan penelitian yang dilakukan oleh (Putri, 2013) menunjukkan bahwa kinerja lingkungan memiliki pengaruh terhadap luas pengungkapan CSR perusahaan dalam laporan tahunan. Serta penelitian yang dilakukan oleh (Rakhiemah & Agustia, 2009) dan (Permana, 2012) menunjukkan adanya pengaruh positif antara kinerja lingkungan dengan pengungkapan CSR. Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Ingram dan Frazier (1980), (Patten, 2002) dan Merina dan Noviardy (2012) yang memberikan bukti empiris bahwa environmental performance tidak berpengaruh terhadap pengungkapan informasinya pada CSR. Sedangkan dalam penelitian yang dilakukan (Lindrianasari, 2006) tidak menemukan adanya hubungan yang signifikan antara kinerja lingkungan jika diprosikan dengan PROPER terhadap kualitas pengungkapan lingkungan.

Sejalan dengan penelitian yang dilakukan (Zuhroh & Sukmawati, 2003) dimana pengungkapan CSR berpengaruh signifikan terhadap perubahan volume saham yang diperdagangkan. Pengungkapan CSR berpengaruh positif terhadap reaksi pasar yang berarti bahwa semakin banyak pengungkapan, semakin banyak investor di pasar bereaksi terhadapnya, sedangkan dampak signifikan berarti bahwa investor benar-benar mempertimbangkan pengungkapan CSR ketika membuat keputusan investasi. CSR yang diungkapkan dalam laporan tahunan perusahaan berkontribusi pada nilai perusahaan yang lebih tinggi dalam sudut pandang investor (Servaes & Tamayo, 2013) bahwa investor tertarik untuk membeli lebih banyak saham perusahaan. Ini mengarah pada peningkatan harga saham perusahaan sebagai akibat dari meningkatnya permintaan saham. Kenaikan harga saham akhirnya menghasilkan pengembalian abnormal yang positif. Dapat disimpulkan kemudian, bahwa investor melakukan CSR menjadi pertimbangan mereka ketika membuat keputusan investasi. Tetapi menurut penelitian yang dilakukan (Agustia, 2012) bahwa pengungkapan CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap reaksi pasar.

Informasi tentang penghasilan memicu berbagai tanggapan dari investor yang menunjukkan adanya reaksi pasar terhadap pengungkapan penghasilan (Boediono, 2005). Selain itu, reaksi pasar yang kuat pada penghasilan yang tercermin dalam Koefisien Respons Penghasilan (ERC) yang lebih tinggi menunjukkan kualitas pendapatan (Francis, Olsson, &

Schipper, 2006). Penelitian yang dilakukan oleh (Aman & Pascal, 2008) yang mengemukakan bahwa adanya hubungan yang signifikan terhadap kepemilikan manajerial terhadap reaksi pasar.

Niu (2006) dan Nitkin (2007) menemukan bahwa kepemilikan manajerial dapat meningkatkan kualitas laba yang berarti terdapatnya reaksi pasar terhadap harga saham perusahaan. Namun, kepemilikan manajerial juga berhubungan negatif dengan manajemen laba, dan dengan demikian memberikan kualitas pelaporan keuangan yang lebih tinggi dan kualitas laba yang lebih tinggi juga (Alzoubi, 2016). Selanjutnya, Kamardin (2014) menyimpulkan bahwa kepemilikan manajerial meningkatkan kinerja perusahaan dan efek entrenchment kepemilikan manajerial pada tingkat kepemilikan yang tinggi tidak didukung di Malaysia.

Pasar saham bereaksi positif terhadap pengumuman atas penghargaan kinerja lingkungan yang lebih baik, dan sebaliknya pasar saham bereaksi negatif terhadap pengumuman atas penghargaan kinerja lingkungan yang buruk menurut (Dasgupta, Laplante, & Mamingi, 1997). (Brammer, 2005) menemukan bahwa perusahaan dengan skor kinerja sosial yang lebih tinggi, justru cenderung memberikan tingkat pengembalian yang rendah, sedangkan perusahaan dengan skor kinerja lingkungan yang rendah atau nol mampu memberikan tingkat pengembalian yang tinggi.

Sebaliknya hasil penelitian yang dilakukan oleh (Dasgupta, Laplante, & Mamingi, 1997) mendapati bahwa pasar saham bereaksi positif pada penghargaan kinerja lingkungan yang lebih baik, dan apabila bursa saham negatif terhadap pengumuman atas penilaian dan penghargaan kinerja lingkungan yang buruk menunjukkan kinerja lingkungan dapat mempengaruhi terhadap reaksi pasar. Namun penelitian yang dilakukan oleh (Brammer, 2005) yang menemukan bahwa perusahaan dengan skor kinerja sosial yang lebih tinggi, justru cenderung memberikan tingkat pengembalian yang rendah, sedangkan perusahaan dengan skor kinerja lingkungan yang rendah atau nol mampu memberikan tingkat pengembalian yang tinggi. Hal ini berarti bahwa tidak adanya hubungan yang signifikan terhadap kinerja lingkungan dengan reaksi pasar. Pasar saham bereaksi negatif terhadap pengumuman atas penghargaan kinerja lingkungan yang buruk yang berarti bahwa kinerja lingkungan berpengaruh terhadap reaksi pasar.

Hasil pengujian yang dilakukan menunjukkan bahwa investor masih belum tertarik untuk menggunakan kinerja lingkungan (PROPER) dalam pengambilan keputusan bisnis, sehingga tidak mampu untuk meningkatkan harga saham. Tidak terbuktinya hipotesis ke dua ini ada kemungkinan masih banyak investor yang belum memahami konsep kinerja lingkungan (PROPER) maupun manfaatnya sehingga tidak ditemukan adanya pengaruh yang signifikan terhadap reaksi pasar yang diproksikan dengan harga saham.

Penelitian ini dikembangkan dari penelitian-penelitian sebelumnya yang menunjukkan bahwa reaksi pasar dipengaruhi oleh beberapa faktor, termasuk proporsi kepemilikan manajerial, kinerja lingkungan, dan pengungkapan *Corporate Social Responsibility*. Kontribusi dari penelitian ini adalah adanya model baru yang menggabungkan antara beberapa penelitian-penelitian sebelumnya, yaitu hubungan antara variabel tersebut, dengan mengembangkan model baru antara independen dan dependen menjadi satu set model, yang menguji pengaruh langsung dan tidak langsung dari variabel kepemilikan manajerial dan kinerja lingkungan terhadap reaksi pasar. Sementara itu, pengaruh tidak langsung dari kepemilikan manajerial dan kinerja lingkungan terhadap reaksi pasar diuji melalui pengungkapan CSR.

1.2. Rumusan Masalah

Penelitian yang diuji oleh (Budiman & Supatmi, 2009) mengatakan bahwa keterkaitan antara CSR dengan reaksi investor melalui uji pengaruh antara variabel-variabel yang diuji. *Indonesia Sustainability Reporting Award* (ISRA) digunakan sebagai proksi dari CSR, dan untuk menilai reaksi investor, digunakan dua variabel yaitu *abnormal return* dan volume perdagangan saham. Dari hasil pengujiannya menunjukkan bahwa terdapat pengaruh signifikan pengumuman ISRA terhadap *abnormal return*, tetapi tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap volume perdagangan saham.

Fungsi dewan komisaris termasuk kepemilikan manajerial menurut *National Code for Good Corporate Governance (2001)* adalah untuk memastikan bahwa perusahaan telah melakukan tanggung jawab social dan mempertimbangkan kepentingan berbagai stakeholder perusahaan sebaik memonitor efektifitas pelaksanaan *good corporate governance*. Semakin banyak jumlah anggota dewan komisaris, maka akan semakin mudah untuk mengendalikan CEO dan pengawasan yang dilakukan akan semakin efektif, menurut Coller dan Gregory (Sembiring, 2005).

Kinerja non-keuangan seperti kinerja lingkungan juga telah menjadi perhatian penting bagi para stakeholder. Menurut Tjahjono (2013) dan Titisari dan Alviana (2012), kinerja lingkungan sebagai salah satu perhatian investor dan pemangku kepentingan lainnya, memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Kinerja lingkungan yang baik menunjukkan bahwa perusahaan memiliki etika bisnis yang baik serta berkontribusi terhadap pembangunan berkelanjutan (Herbohn et al., 2014). Hana dan Rahman (2013) menyarankan bahwa investor memilih perusahaan yang memiliki etika bisnis yang baik serta kepedulian yang tinggi terhadap lingkungan. Perusahaan yang bertanggung jawab terhadap lingkungan akan memperoleh citra positif di mata publik, termasuk konsumen dan investor sehingga investasi dan konsumsi di perusahaan meningkat.

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah ada pengaruh hubungan antara kepemilikan manajerial terhadap pengungkapan *corporate social responsibility*?
2. Apakah ada hubungan langsung antara kepemilikan manajerial terhadap reaksi pasar?
3. Apakah ada pengaruh hubungan antara kinerja lingkungan terhadap pengungkapan *corporate social responsibility*?
4. Apakah ada hubungan langsung antara kinerja lingkungan terhadap reaksi pasar?
5. Apakah ada hubungan antara pengungkapan *corporate social responsibility* terhadap reaksi pasar?

1.3. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis dan menguji secara empiris:

1. Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap pengungkapan CSR
2. Pengaruh langsung antara kepemilikan manajerial terhadap reaksi pasar
3. Pengaruh kinerja lingkungan terhadap pengungkapan CSR
4. Pengaruh langsung kinerja lingkungan terhadap reaksi pasar
5. Pengaruh pengungkapan CSR terhadap reaksi pasar

1.4. Manfaat Penelitian

1. Bagi Akademika

Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan masukan untuk penelitian selanjutnya dan bisa menambah referensi ilmu pengetahuan dibidang akuntansi keuangan, khususnya tentang faktor-faktor yang mempengaruhi peningkatan reaksi terhadap pasar.

2. Bagi Perusahaan

Memberikan informasi bagi investor maupun bagi karyawan mengenai bagaimana kepemilikan manajerial dan kinerja lingkungan juga dapat mempengaruhi reaksi pasar, serta peran pengungkapan Corporate Social Responsibility sebagai variabel intervening sehingga investor dapat menggunakannya sebagai indikasi perusahaan tersebut memiliki keunggulan kompetitif. Dapat menjadi pertimbangan perusahaan sebagai pertimbangan kebijakan dalam hal pengelolaan lingkungan sesuai dengan yang telah dipersyaratkan oleh Kementrian Lingkungan Hidup, yang tentu saja dapat dilaksanakan secara konsisten agar mampu memaksimalkan daya saing perusahaan.

3. Bagi penelitian yang akan datang

Penelitian ini diharapkan dapat memberi kontribusi pada perkembangan ilmu di bidang akuntansi, serta penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan referensi khususnya di bidang ekonomi khususnya akuntansi mengenai pengaruh terhadap reaksi pasar.