

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pasar modal merupakan sarana untuk mempertemukan pihak yang membutuhkan modal sebagai sumber pembiayaan (*issuer*) dan sarana investasi bagi pihak yang memiliki kelebihan modal. Pasar modal memegang peranan penting dan merupakan bagian yang tidak terpisahkan dalam perekonomian suatu negara. Hal ini dapat dilihat dari digunakannya pasar modal sebagai salah satu indikator perkembangan perekonomian suatu negara.

Pasar modal Indonesia pada saat ini sedang membaik pasca krisis. Hal ini dapat dilihat dari pertumbuhan ekonomi Indonesia yang bertumbuh pada level 4,5%-5,5% dan diperkirakan akan meningkat untuk tahun-tahun berikutnya. Selain itu, Indonesia dinilai akan menjadi salah satu pilihan investasi utama dunia pada tahun 2010 dan menjadikan dana investasi asing akan mengalir di Indonesia.¹

Dengan adanya perkembangan investasi, perilaku keuangan sangat berperan dalam mempengaruhi reaksi seseorang untuk berinvestasi. Pengambilan keputusan keuangan untuk kegiatan investasi, akan sangat dipengaruhi oleh informasi yang didapat dan pengetahuan investor tentang investasi. Informasi merupakan kebutuhan yang mendasar bagi para investor dan calon investor, karena dengan adanya informasi yang lengkap, akurat, relevan, dan tepat waktu

¹ Tim Kajian BAPEPAM, "Minat Investor Terhadap Efek Syariah Di Pasar Modal". 2011

memungkinkan para investor dapat melakukan pengambilan keputusan secara rasional sehingga hasil yang diperoleh sesuai dengan yang diharapkan.

Biasanya seorang investor akan melakukan riset sebelum memutuskan untuk melakukan investasi, seperti dengan mempelajari laporan keuangan perusahaan, kinerja perusahaan, *track record* atau portofolio, keadaan perekonomian, risiko, ulasan tentang keuangan dan keadaan perekonomian yang dipublikasikan di media, dan lain-lain. Riset ini dilakukan dengan tujuan supaya investasi yang dilakukan dapat memberikan tambahan kekayaan.

Kebanyakan investor dalam berinvestasi hanya melihat dan mempertimbangkan informasi akuntansi atau informasi yang berhubungan dengan kinerja keuangan perusahaan agar tujuan investasinya tercapai, namun faktor-faktor yang lain tidak banyak diperhatikan.

Namun, dalam perkembangan selanjutnya, informasi yang dibutuhkan investor dalam berinvestasi menjadi semakin bervariasi yang mencakup informasi keuangan dan non keuangan. Kondisi ini dipengaruhi oleh perkembangan teknologi yang berpengaruh terhadap aktivitas bisnis dan para pelaku bisnis yang terkait didalamnya, termasuk investor. Selain perkembangan teknologi, munculnya beberapa kasus penyimpangan informasi kinerja keuangan dalam laporan keuangan seperti yang terjadi pada Bank Lippo beberapa tahun lalu membuat degradasi kepercayaan publik dan juga investor akan informasi keuangan dalam laporan keuangan. Dalam kasusnya, laporan keuangan Bank Lippo per 30 September 2002 yang disampaikan ke publik pada 28 November

2002 disebutkan total aktiva perseroan Rp 24 triliun dan laba bersih Rp 98 miliar. Namun dalam laporan ke BEJ pada 27 Desember 2002 total aktiva perusahaan berubah menjadi Rp 22,8 triliun rupiah (turun Rp 1,2 triliun) dan perusahaan merugi bersih Rp1,3 triliun.²

Laporan keuangan merupakan hal yang paling direspon oleh investor, namun hal tersebut belum cukup sebagai dasar pengambilan keputusan karena kemungkinan terdapat bias informasi. Adanya informasi yang bias dalam laporan keuangan disebabkan oleh ketidakcukupan informasi yang diungkapkan dalam laporan keuangan.

Maka, investor biasanya memiliki informasi baik yang bersifat keuangan maupun non-keuangan, informasi yang tersedia di publik maupun informasi pribadi yang mendasari untuk melakukan transaksi di pasar modal. Investor akan memberikan tanggapan yang berbeda-beda terhadap suatu informasi *announcement/disclosure*. Suatu informasi dapat dikatakan mempunyai nilai guna bagi investor apabila informasi tersebut memberikan reaksi untuk melakukan transaksi di pasar modal. Reaksi investor dapat tercerminkan salah satunya dalam volume perdagangan saham dan *return*. Semakin berguna informasi maka semakin banyak investor yang berinvestasi dan semakin meningkat volume perdagangan sahamnya, ataupun sebaliknya.

² Riwi Sumantyo, *Kasus Bank Lippo dan Degradasi Kepercayaan Publik*, 2003, <http://www.suaramerdeka.com/harian/0302/24/eko1.htm> (diakses 29 maret 2013)

Beberapa informasi yang dapat mempengaruhi reaksi investor yaitu informasi *corporate action* seperti pengumuman mengenai penawaran umum saham perdana atau *initial public offering* (IPO) dan *stock split*. Namun, kurangnya informasi mengenai *corporate action* membuat investor kurang merespon hal tersebut. Seperti yang terjadi pada tiga emiten yang melakukan IPO. Tiga emiten yang berkinerja negatif itu ialah PT Pelayaran Nasional Bina Buana Tbk (BBRM) yang turun 10,9 persen dari harga IPO-nya di level 230 rupiah per saham, PT Steel Pipe Industry of Indonesia Tbk (ISSP) yang turun 5,1 persen, serta PT Saraswati Griya Lestari Tbk (HOTL) yang turun 4,9 persen.³ Hal ini terjadi juga pada perusahaan yang melakukan *stock split*. Suhendra Wahid, analis dari Trust Securities justru memperkirakan keputusan untuk stock split saham Astra pekan lalu bisa mengakibatkan harga turun untuk sementara. Terbukti akhir pekan lalu, saham berkode ASII ini justru ditutup melemah tipis 0,07 persen ke level 70.700 rupiah per saham setelah rencana stock split 1 berbanding 10 diumumkan.⁴

Selain itu, peristiwa sosial dan lingkungan juga mempengaruhi reaksi investor. Peristiwa bom di Indonesia pada tanggal 22 Oktober 2002 yang mengakibatkan 210 orang meninggal dunia mengakibatkan kinerja Bursa Efek Jakarta saat itu menurun, hal ini terlihat dari IHSG yang turun tajam sampai 10%. Sedangkan peristiwa bom di Kedutaan Besar Australia tanggal 9 September 2004, membawa korban relatif sedikit yaitu sebanyak 4 orang meninggal menjadikan

³ M. Fachri, *Kineja Saham IPO Belum Menjanjikan*, 2013, <http://koran-jakarta.com/index.php/detail/view01/115501> (diakses 29 maret 2013)

⁴ <http://koran-jakarta.com/index.php/detail/view01/89729> (diakses 29 maret 2013)

IHSG pada awal perdagangan turun sampai 4%, tetapi segera naik kembali dan pada penutupan hari bursa akhirnya ditutup turun tipis 0,8%.⁵

Selain itu, peristiwa sosial dan lingkungan seperti lumpur lapindo juga mempengaruhi reaksi investor. PT. Lapindo Brantas pada 6 tahun yang lalu melakukan pencemaran lingkungan berupa semburan lumpur panas akibat pengeksploitasian sumber minyak secara tidak bertanggung jawab. Akibat kejadian ini masyarakat sekitar tidak dapat bertempat tinggal dan mengalami kerugian. Bencana ini ternyata tidak hanya direspon negatif oleh masyarakat, namun juga para investor. PT. Energi Mega Persada Tbk yang merupakan induk perusahaan dari PT. Lapindo Brantas setelah kejadian Lumpur Lapindo mengalami penurunan volume perdagangan saham drastis. Bahkan 2 bulan setelah bencana semburan lumpur itu terjadi, berdasarkan data Bursa Efek Indonesia, PT. Energi Mega Persada Tbk berada di peringkat 2 sebagai Top Foreign Sell yaitu emiten yang paling banyak dilepas sahamnya oleh investor.

Tabel 1.1
Bursa Efek Indonesia
Top Foreign Sell 05-07-2006

Code	Prev	Close	Change	Pct.	Volume	Value	Foreign
BUMI	780	790	10	1.28 %	78,395,500	62,219,965,000	- 24,569,000
ENRG	609	609	0	0.00 %	54,702,600	22,944,490,000	- 16,997,000
KLBF	248	250	2	0.81 %	57,567,500	14,335,750,000	- 5,500,000
BBRI	2,150	2,138	13	-0.58 %	21,264,000	45,539,087,500	- 4,647,500
ISAT	4,350	4,325	25	-0.57 %	3,563,000	15,478,300,000	- 2,340,500
SRSN	135	135	0	0.00 %	3,862,500	516,000,000	- 2,150,000
BDMN	3,027	3,027	0	0.00 %	142,442,248	28,535,437,500	- 1,843,500
TLKM	7,400	7,350	50	-0.68 %	6,505,500	48,012,500,000	- 1,102,000
BBCA	2,150	2,138	13	-0.58 %	15,065,000	32,776,412,500	- 1,024,000
BCIC	55	55	0	0.00 %	1,200,000	66,000,000	- 725,000

Sumber: Data Bursa Efek Indonesia, data diolah 2012

⁵Dr Sugeng Wahyudi, *Bursa Saham setelah Kenaikan BBM dan Bom Bali*, 2005, <http://www.suaramerdeka.com/harian/0510/03/eko04.htm> (diakses 29 maret 2013)

Informasi lain yang dapat mempengaruhi reaksi investor adalah informasi tanggung jawab sosial perusahaan. Investor semakin menganggap aspek sosial dalam penilaian perusahaan mereka. Diantara faktor-faktor sosial, tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) telah menerima sejumlah perhatian. Hadirnya Undang-Undang RI No.40 pasal 27 menjadikan para investor (individu maupun institusi) mulai menggunakan kinerja CSR atau keberlanjutan perusahaan untuk menentukan saham mana yang akan mereka beli. Pengambilan keputusan ekonomi hanya dengan melihat kinerja keuangan suatu perusahaan, saat ini sudah tidak relevan lagi.

Namun, pada kenyataannya perusahaan-perusahaan yang mengungkapkan tanggung jawab sosialnya dengan baik, belum menarik perhatian investor sepenuhnya. Jika dilihat dari perkembangan indeks SRI- Kehati yaitu indeks yang terdiri dari perusahaan yang mengungkapkan CSR terbaik masih kalah bersaing dengan indeks yang lain dalam hal kinerja pasar. Dari data yang diperoleh tahun 2012, kinerja Pefindo-25 dan JII sukses melampaui IHSG, masing-masing 22,45% dan 8,76%. Sementara kinerja Bisnis-27, LQ-45, dan Sri-Kehati tertinggal di bawah IHSG, masing-masing 7,45%, 5,8%, dan 5,7%. Selain itu, rata-rata pertumbuhan laba untuk indeks Bisnis-27 sebesar 29,90%, Indeks LQ-45 sebesar 34,63%, dan Sri-Kehati sebesar 22,85%. Hal ini menunjukkan bahwa secara fundamental, saham-saham indeks LQ-45 terbukti lebih baik dibanding indeks Bisnis-27 dan Sri-Kehati.⁶ Dari data tersebut dapat dilihat bahwa indeks SRI Kehati berada pada level paling bawah dalam hal kinerja dan juga laba, hal ini

⁶ <http://www.investor.co.id/home/kinerja-tertinggal-prospek-potensial/34758> (diakses 07/03/2013)

dapat menunjukkan bahwa indeks perusahaan yang memiliki CSR terbaik belum dapat menarik investor.

Dalam hal return, perusahaan yang mengungkapkan CSR dengan baik juga masih memiliki return yang rendah dibandingkan yang lain. Berdasarkan sebuah pengamatan pada 5 indeks saham di BEI yang berisi kurang dari 50 saham di dalamnya, di antaranya LQ-45, Bisnis-27, Sri-Kehati, JII (*Jakarta Islamic Index*), dan Pefindo-25 dengan periode sepanjang 3 tahun terakhir (Juli 2009 – Juli 2012)

Tabel 1.2
Perbandingan Return Saham pada 7 Indeks Saham di BEI

Indeks Saham	Juli 2009 - Juli 2012	
	Return	Annualized Risk
Pefindo25	153.21%	22.18%
IHSG	78.30%	20.66%
Bisnis-27	69.58%	23.90%
Sri Kehati	68.71%	23.11%
LQ45	56.85%	23.42%
JII	48.94%	23.58%
IRDSH	44.24%	21.67%

Sumber: www.neraca.co.id, data diolah tahun 2012

Dari pihak perusahaan pun ternyata masih terdapat perusahaan yang enggan menerapkan CSR dalam aktivitas bisnisnya. Salah satunya adalah perusahaan tambang. Menurut Jalal seorang aktivis dari lingkaran studi CSR mengatakan bahwa dari ribuan perusahaan tambang yang beroperasi di Indonesia, hanya sekitar 10 perusahaan yang secara serius dan berkelanjutan menjalankan

program CSR.⁷ Perusahaan masih menganggap bahwa tanggung jawab sosial hanya akan menambah beban yang akan merugikan perusahaan.

Berdasarkan hasil penilaian program penilaian peringkat kinerja perusahaan dalam pengelolaan lingkungan hidup atau PROPER 2011, masih banyak perusahaan yang mendapatkan peringkat merah dan hitam.

“Sebanyak 283 perusahaan mendapat peringkat merah, diantaranya PT International Nickel Indonesia (INCO) Sorowako Tbk, Kalrez Petroleum, JOB Pertamina Golden Spike Indonesia Ltd, Petrochina International Jabung Ltd dan Vico Indonesia LLC - Lapangan Mutiara. Selain itu, sebanyak 49 perusahaan mendapat peringkat hitam”.⁸

Peringkat merah bermakna upaya pengelolaan lingkungan hidup yang dilakukan tidak sesuai dengan persyaratan sebagaimana diatur dalam peraturan perundang-undangan. Sedangkan peringkat hitam bermakna perusahaan tersebut sengaja melakukan perbuatan atau melakukan kelalaian yang mengakibatkan pencemaran dan/atau kerusakan lingkungan serta pelanggaran terhadap peraturan perundang-undangan atau tidak melaksanakan sanksi administrasi.

Pemahaman akan manfaat CSR dalam investasi pun belum dipahami oleh semua perusahaan. Hal ini terlihat dalam jumlah emiten yang terdaftar dalam Indeks Sri Kehati sebagai instrumen investasi saham dari emiten yang peduli lingkungan.

⁷ Feby Dwi Sutianto, *Ribuan Perusahaan Tambang di RI, Hanya 10 Yang Jalankan CSR*, 2012, <http://finance.detik.com/read> (diakses 30 Oktober 2012)

⁸ Vega Aulia Pradipta, *5 perusahaan migas raih penghargaan lingkungan*, 2011, <http://www.bisnis.com/articles> (diakses 22 November 2012)

“Menurut Ketua Pengurus Harian Yayasan Keanekaragaman Hayati Indonesia (Kehati) D Cyril Noerhadi, di Indonesia dari 440 jumlah emiten yang tercatat di pasar modal, hanya 25 emiten yang masuk dalam Indeks Sri Kehati.”⁹

Berdasarkan penjelasan di atas maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian tentang "**Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Reaksi Investor Pada Perusahaan Yang Terdaftar di BEI Selama Tahun 2010-2011**"

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dikemukakan diatas, maka dapat diketahui faktor-faktor yang mempengaruhi reaksi investor. Beberapa diantaranya adalah:

1. Biasanya informasi kinerja keuangan dalam laporan keuangan perusahaan
2. Informasi *corporate action* yang tidak bisa diprediksikan
3. Tidak stabilnya kondisi sosial dan lingkungan di Indonesia
4. Rendahnya kinerja pasar perusahaan yang mengungkapkan CSR
5. Rendahnya penerapan CSR dalam aktivitas bisnis perusahaan
6. Kurangnya perusahaan yang mengungkapkan aktivitas CSR dengan baik

C. Pembatasan Masalah

Dari identifikasi masalah yang telah peneliti sebutkan, masalah reaksi investor merupakan permasalahan yang luas dan kompleks sifatnya karena

⁹ Ahmad Nabhani, *Tidak Hanya Bicara Untung, Indeks Sri Kehati Komitmen Emiten Peduli Lingkungan*, 2012, <http://www.neraca.co.id> (diakses 22 November 2012)

keterbatasan peneliti dalam waktu, dana dan tenaga untuk pemecahan keseluruhan masalah tersebut, maka peneliti membatasi masalah yang diteliti hanya pada masalah: “Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* terhadap Reaksi Investor”.

Dalam penelitian ini pengungkapan *Corporate Social Responsibility* diukur dengan total biaya *corporate social responsibility* yang di ungkapkan perusahaan dalam laporan keuangan dan catatan atas laporan keuangan berdasarkan tema kemasyarakatan, ketenagakerjaan, dan lingkungan.

Reaksi investor di ukur dengan *cummulative abnormal return* dengan menggunakan *market adjusted model*, dimana *expected return* dihitung selama 7 hari sebelum pengumuman laporan keuangan, pada saat pengumuman, dan 7 hari setelah pengumuman laporan keuangan.

D. Perumusan masalah

Berdasarkan identifikasi dan pembatasan masalah diatas, maka perumusan masalah yang dihasilkan adalah “Apakah terdapat pengaruh antara pengungkapan *Corporate Social Responsibility* terhadap Reaksi Investor?”.

E. Kegunaan Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberi manfaat sebagai berikut :

a. Kegunaan Teoritis

Penelitian ini dapat berguna untuk menambah referensi dan khasanah ilmu tentang pengungkapan *corporate social responsibility* serta pengaruhnya terhadap reaksi investor sehingga penelitian ini dapat menambah perbendaharaan ilmu pengetahuan bagi semua pihak.

b. Kegunaan Praktis

1. Bagi peneliti selanjutnya, hasil dari penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai dasar dan kerangka kerja bagi penelitian selanjutnya
2. Bagi perusahaan, dapat memberikan sumbangan pemikiran tentang pentingnya pertanggungjawaban sosial perusahaan dan sebagai pertimbangan dalam pembuatan kebijaksanaan perusahaan untuk lebih meningkatkan kepeduliannya pada lingkungan sosial.
3. Bagi investor, akan memberikan wacana baru dalam mempertimbangkan aspek-aspek yang perlu diperhitungkan dalam investasi yang tidak hanya terpaku pada ukuran-ukuran moneter.