

## **BAB IV**

### **HASIL DAN PEMBAHASAN**

#### **4.1 Deskripsi Data**

##### **4.1.1 Deskripsi Objek Penelitian**

Penelitian ini dilakukan untuk membuktikan secara empiris terkait dengan pengaruh intensitas pengungkapan dimensi Sustainability Report dan Kinerja Keuangan Terhadap Reaksi Pasar. Populasi dalam penelitian ini diambil dari perusahaan manufaktur secara keseluruhan di semua sektor mulai dari sektor industri dasar dan kimia, sektor aneka industri, sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2018. Berdasarkan pencarian data yang penulis peroleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia selama tahun 2015-2018 didapatkan 175 perusahaan.

Dari semua data populasi yang ada, tidak semua perusahaan dapat dijadikan sampel penelitian. Penelitian ini menggunakan beberapa sampel perusahaan manufaktur dengan pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*. Adapun data yang digunakan dalam penelitian ini ialah data sekunder yang berasal dari laporan keuangan (*Financial Report*), Laporan Tahunan (*Annual Report*), dan laporan *Sustainability Report* perusahaan manufaktur selama tahun 2015-2018 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan mengunduh data tersebut di website resmi di alamat *www.idx.co.id*. Kriteria pemilihan sampel dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 4.2 dibawah ini:

**Tabel 4.1****Prosedur Pemilihan Sampel Penelitian**

No	Kriteria	Jumlah
1	perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama tahun 2015-2018	175
2	perusahaan yang tidak masuk kriteria sampel :	
	a. perusahaan manufaktur yang tidak listing berturut-turut selama tahun 2015-2018	(37)
	b. Perusahaan manufaktur yang tidak melaporkan laporan keuangan dan juga laporan tahunan secara berturut-turut selama 2015-2018	(11)
	c. Perusahaan yang tidak menerbitkan dan mengungkapkan laporan <i>sustainability Report</i> selama tahun 2015-2018	(119)
	Total sampel penelitian	8
3	Total sampel penelitian selama 4 tahun	32

Sumber : *www.idx.co.id* – data diolah

Pada tabel 4.1 menunjukkan jumlah keseluruhan perusahaan manufaktur selama periode 2015-2018 sebanyak 175 perusahaan yang terdaftar di BEI. Perusahaan sektor manufaktur yang tidak listing berturut-turut selama tahun 2015-2018 sebanyak 37 perusahaan. Perusahaan manufaktur yang tidak melaporkan laporan keuangan dan juga laporan tahunan secara berturut-turut selama 2015-2018 sebanyak 11 perusahaan. Perusahaan yang tidak menerbitkan dan mengungkapkan laporan *sustainability Report* selama tahun 2015-2018 sebanyak 119 perusahaan. tabel 4.3 menunjukkan daftar perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2015-2018 yang memenuhi kriteria sampel dalam penelitian ini yaitu:

#### **4.1.2 Deskripsi Variabel Penelitian**

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diambil dari situs *www.idx.co.id*. Data yang digunakan dalam penelitian ini ialah data dari laporan tahunan (*Annual*

*Report*), Laporan Keuangan, Laporan *Sustainability Report*. Dalam penelitian ini, digunakan dua macam variabel penelitian yaitu :

#### **4.1.2.1 Variabel Dependen(Variabel Terikat)**

Variabel terikat atau dependen adalah variabel yang mempengaruhi atau menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (Sugiyono, 2010:59). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Reaksi Pasar yang diproksikan ke dalam Return Saham.

#### **4.1.2.2 Variabel Independen(Variabel Bebas)**

Variabel bebas atau variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi atau menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (Sugiyono, 2010:59). Variabel independen dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan yang didalamnya terdapat *Current Ratio*(X1), *Debt to Equity Ratio*(X2), *Return On Asset*(X3), dan *Sustainability Report*(X4) yang didalamnya terdapat index standar GRI G4.

### **4.2 Hasil Analisis Data**

#### **4.2.1 Statistik Deskriptif**

Statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, range (Ghozali, 2017). Variabel independen maupun dependen dalam penelitian ini dapat ditampilkan secara statistik. berikut ini merupakan hasil dari tabel statistik deskriptif yang diolah dengan menggunakan SPSS 20 :

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

Descriptive Statistics						
	N	Range	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
sustainability report	28	.81	.00	.81	.2654	.20883
curren ratio	28	3.43	.27	3.70	1.2489	.78538
debt to equity	28	2.65	.00	2.65	1.2171	.69979
return on asset	28	.57	-.04	.53	.1321	.16164
return saham	28	1.35	-.54	.81	.0700	.31371
Valid N (listwise)	28					

*Sumber : Olah data SPSS ver. 20*

Berdasarkan tabel 4.3 di atas dapat dilihat dan disimpulkan sebagai berikut :

1. Variabel dependen yaitu Reaksi pasar yang diprosikan ke return saham diperoleh rata-rata (*mean*) sebesar 0,70 dengan nilai tertinggi (*maximum*) 0,81 yaitu pada PT. Multi Bintang Indonesia Tbk. nilai terendah (*minimum*) sebesar -0,54 yaitu pada PT. Holcim Indonesia Tbk. Kemudian standar *deviation* ditemukan nilai sebesar 0,31. Dan terakhir Range sebesar 1,35. Hal ini menunjukkan Return saham memiliki hasil yang baik karena standar deviation yang mencerminkan penyimpangan lebih kecil dari nilai rata-ratanya (*Mean*).

2. variabel independen atau variabel bebas (Kinerja Keuangan) :

- a) Variabel independen (X1) *Sustainability Report* diperoleh rata-rata (*mean*) sebesar 0,265 dengan nilai tertinggi (*maximum*) 0,81 yaitu pada PT. Multi Bintang Indonesia Tbk. nilai terendah (*minimum*) sebesar 0,00 yaitu pada PT. Multi Bintang Indonesia Tbk. Kemudian standar deviation ditemukan nilai sebesar 0,208. Dan terakhir Range sebesar 0,81. Hal ini menunjukkan *Sustainability Report* memiliki hasil yang baik karena standar deviation yang mencerminkan penyimpangan lebih kecil dari nilai rata-ratanya (*Mean*).
- b) Variabel independen (X2) *Current Ratio* diperoleh rata-rata (*mean*) sebesar 1,24 dengan nilai tertinggi (*maximum*) 3,70 yaitu pada Indocement

Tunggal Prakarsa Tbk. nilai terendah (*minimum*) sebesar 0,27 yaitu pada PT. Holcim Indonesia Tbk. Kemudian standar deviation ditemukan nilai sebesar 0,78. Dan terakhir Range sebesar 3,43. Hal ini menunjukkan Return saham memiliki hasil yang baik karena standar deviation yang mencerminkan penyimpangan lebih kecil dari nilai rata-ratanya (*Mean*).

- c) Variabel independen (X3) *Debt to Equity Ratio* diperoleh rata-rata (*mean*) sebesar 1,21 dengan nilai tertinggi (*maximum*) 2,65 yaitu pada PT Unilever Indonesia Tbk. nilai terendah (*minimum*) sebesar 0,00 yaitu pada PT. Holcim Indonesia Tbk. Kemudian standar deviation ditemukan nilai sebesar 0,69. Dan terakhir Range sebesar 2,65. Hal ini menunjukkan *Debt to Equity Ratio* memiliki hasil yang baik karena standar deviation yang mencerminkan penyimpangan lebih kecil dari nilai rata-ratanya (*Mean*).
- d) Variabel independen (X4) *Return On Asset* diperoleh rata-rata (*mean*) sebesar 0,1321 dengan nilai tertinggi (*maximum*) 0,53 yaitu pada PT. Multi Bintang Indonesia Tbk. nilai terendah (*minimum*) sebesar -0,04 yaitu pada PT. Holcim Indonesia Tbk. Kemudian standar deviation ditemukan nilai sebesar 0,161. Dan terakhir Range sebesar 0,57. Hal ini menunjukkan *Return Saham* memiliki hasil yang baik karena standar deviation yang mencerminkan penyimpangan lebih kecil dari nilai rata-ratanya (*Mean*).

#### 4.3.2 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik merupakan beberapa asumsi yang mendasari validitas analisa regresi yang baik. Pengujian ini dilakukan untuk menguji kualitas data sehingga data diketahui keabsahannya dan menghindari terjadinya estimasi bias. Mengingat data penelitian digunakan adalah data sekunder, maka untuk memenuhi syarat yang ditentukan sebelum uji t dan uji F maka perlu dilakukan pengujian atas beberapa asumsi klasik yang digunakan yaitu Uji Normalitas (non-parametik *kolmogorov smirnov K-S*), Uji Auto Korelasi, Uji multikolinieritas (pendekatan VIF), Uji Heteroskedastisitas (*Durbin Watson*) dengan hasil sebagai berikut :

### 4.3.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Distribusi normal dalam penelitian ini dideteksi dengan menggunakan uji statistik non-parametik *kolmogorov smirnov* (K-S). Uji statistik non-parametik *kolmogorov smirnov* (K-S) memiliki kriteria jika nilai Asymp. Sig. (2-tailed)  $< 0,05$  maka distribusi data dapat dikatakan tidak normal. Apabila asumsi ini dilanggar maka uji statistik tidak valid untuk jumlah sampel yang kecil. Data mengenai uji normalitas dapat dilihat pada tabel 4.12 dibawah ini :

**Tabel 4.3**  
**Uji Normalitas Non-Parametik *Kolmogorov Smirnov* (K-S)**  
**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		28
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	0E-7
	Std. Deviation	.25521516
	Absolute	.103
Most Extreme Differences	Positive	.103
	Negative	-.090
Kolmogorov-Smirnov Z		.547
Asymp. Sig. (2-tailed)		.925

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

*Sumber : Olah Data SPSS Ver. 20*

Berdasarkan hasil dari pengujian normalitas dalam tabel 4.12 maka didapat nilai *kolmogorov smirnov* (K-S) Z sebesar 0,547 dengan nilai Asymp Sig 0,925. Dari hasil tersebut terlihat bahwa nilai signifikan dengan uji one sampel *kolmogorov smirnov* (K-S) untuk semua variabel lebih besar dari 0,05 ( $0,925 > 0,05$ ) sehingga dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi secara normal dan penelitian dapat dilanjutkan.

### 4.3.2.2 Uji Autokorelasi

Uji auto korelasi autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t-1$  (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Masalah ini timbul karena residual (kesalahan pengganggu) ditemukan pada data runtut waktu karena gangguan pada seseorang individu/kelompok cenderung mempengaruhi gangguan pada individu/kelompok yang sama pada periode berikutnya (Ghozali, 2017). Hasil uji auto korelasi dapat dilihat pada tabel berikut ini :

**Tabel 4.4**  
**Hasil Uji Autokorelasi**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.582 <sup>a</sup>	.338	.223	.27652	1.510

a. Predictors: (Constant), return on asset, sustainability report, current ratio, debt to equity

b. Dependent Variable: return saham

*Sumber : Olah Data SPSS Ver. 20*

berdasarkan hasil analisis statistik diperoleh nilai *Durbin-Watson* sebesar 1510 dengan nilai tabel dengan signifikan 5% (0,05), jumlah sampel sebanyak 28 perusahaan dengan observasi selama 4 tahun dan jumlah variabel independen ( $k$ ) sebanyak 4 ( $k= 4$  jadi nilai  $k-1= 3$ ) maka nilai *Durbin Watson* akan didapat dl sebesar 1.1805 dan du 1.6503 dengan kesimpulan  $dw >dl$  sehingga  $1.510 > 1.1805$  yang artinya tidak ada autokorelasi.

### 4.3.2.3 Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah ada korelasi antar variabel bebas (Variabel independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Pengujian multikolinieritas dilihat dari besaran VIF (*Variance Inflation Factor*) dan *Tolerance*. Regresi yang bebas dari problem multikolinieritas apabila nilai VIF < 10 dan *tolerance* > 0,1 maka data tersebut dikatakan tidak ada multikolinieritas (Ghozali, 2013). Hasil uji multikolinieritas dapat dilihat pada tabel berikut ini :

**Tabel 4.5**  
**Hasil Uji Multikolinieritas**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	-.331	.195		-1.697	.103		
1 sustainability report	.232	.260	.154	.892	.382	.961	1.041
current ratio	.147	.080	.368	1.839	.079	.720	1.389
debt to equity	.010	.093	.023	.110	.913	.675	1.482
return on asset	1.091	.359	.562	3.036	.006	.840	1.190

a. Dependent Variable: return saham

*Sumber : Olah Data SPSS Ver. 20*

Berdasarkan hasil uji pada tabel diatas diketahui bahwa variabel *sustainability report* memiliki nilai *tolerance* sebesar 0,961 dan nilai VIF sebesar 1.041. sedangkan variabel *current ratio* memiliki nilai *tolerance* sebesar 0,720 dan nilai VIF sebesar 1.389. dan variabel *debt to equity ratio* memiliki nilai *tolerance* sebesar 0,675 dan nilai VIF sebesar 1.482. dan untuk variabel *return on asset* memiliki nilai *tolerance* sebesar 0,840 dan nilai VIF sebesar 1.190. dari hasil data yang diperoleh kesimpulannya bahwa seluruh nilai VIF disemua variabel

penelitian lebih kecil dari 10. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat masalah multikolinieritas dalam model regresi.

#### 4.3.2.4 Uji Heterokedatisitas

Uji heterokedatisitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda disebut heterokedatisitas (Ghozali, 2017). Dalam menguji apakah variabel terjadi heterokedatisitas ada beberapa alat uji salah satunya yang dipakai dalam penelitian ini menggunakan uji glejser. Berikut ini adalah hasil uji heterokedatisitas dengan menggunakan uji glejser :

**Tabel 4.6**  
**Uji Heterokedatisitas Memakai Uji Glejser**

Coefficients <sup>a</sup>						
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
	(Constant)	.202	.094		2.154	.042
1	sustainability report	.142	.125	.222	1.139	.267
	current ratio	-.038	.038	-.223	-.991	.332
	debt to equity	.032	.045	.166	.716	.481
	return on asset	-.136	.173	-.164	-.790	.437

a. Dependent Variable: ares

Sumber : Olah Data SPSS Ver. 20

Berdasarkan tabel diatas terlihat bahwa variabel *Sustainability Report* , *Curren Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Return On Asset* memiliki signifikan  $> 0,05$  (0,267 ; 0,332 ; 0,481 ; 0,437  $> 0,05$ ). Ini berarti semua variabel memenuhi syarat terhindar dari heterokedatisitas.

### 4.3 Hasil Pengujian Hipotesis

Dalam hasil pengujian hipotesis ini ada beberapa hal yang sedikit diubah dari kriteria sampel. Sampel awal yang berjumlah 32 ternyata ada data yang tidak bisa diolah secara sempurna. Dan ditemukan data yang mengakibatkan eror terhadap data lainnya. Maka dilakukan outlier atau menghapus beberapa sampel yang dinilai memiliki data eror. Sehingga penulis menghapus 4 sampel dari yang ditemukan adanya eror. Bahwa data yang dapat diolah secara baik dan sempurna hanya berjumlah 28 sampel yang didapat dari 8 perusahaan manufaktur selama 4 tahun.

#### 4.3.1 Analisis Regresi linear berganda

Analisis regresi pada dasarnya adalah studi mengenai ketergantungan variabel dependen dengan satu atau lebih variabel independen, dengan tujuan untuk mengestimasi dan atau memprediksi rata-rata populasi atau nilai rata-rata variabel dependen berdasarkan nilai variabel independen yang diketahui (Ghozali, 2017). Analisis regresi berganda digunakan untuk mendapatkan koefisien regresi yang akan menentukan apakah hipotesis yang dibuat akan diterima atau ditolak. Atas dasar hasil analisis regresi dengan menggunakan sebesar 5% diperoleh persamaan sebagai berikut :

**Tabel 4.7**  
**Hasil Analisis Regresi Linear Berganda**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-.331	.195		-1.697	.103
1 sustainability report	.232	.260	.154	.892	.382
current ratio	.147	.080	.368	1.839	.079
debt to equity	.010	.093	.023	.110	.913
return on asset	1.091	.359	.562	3.036	.006

a. Dependent Variable: return saham

*Sumber : Olah Data SPSS Ver. 20*

Persamaan Regresi yang digunakan yaitu :

$$Y(\text{Return Saham}) = -0,331 + 0,232(\text{Sustainability Report}) + 0,147(\text{Current Ratio}) + 0,010(\text{Debt to Equity Ratio}) + 1.091(\text{Return On Asset}) + \epsilon$$

Berdasarkan hasil persamaan tersebut terlihat bahwa :

- a) Nilai Koefisien variabel Return Saham (Reaksi Pasar) akan mengalami penurunan sebesar 0,331 untuk satuan apabila semua variabel bersifat konstan.
- b) Nilai koefisien regresi variabel *Sustainability Report* terhadap Reaksi Pasar (Return Saham) sebesar 0,232 nilai ini menunjukkan bahwa setiap penurunan/peningkatan *Sustainability Report* sebesar 1 satuan diprediksi akan menurunkan (-) Reaksi Pasar (Return Saham) sebesar 0,232.
- c) Nilai koefisien regresi variabel *Current Ratio* terhadap Reaksi Pasar (Return Saham) sebesar 0,147 nilai ini menunjukkan bahwa setiap penurunan/peningkatan *Current Ratio* sebesar 1 satuan diprediksi akan menurunkan (-) Reaksi Pasar (Return Saham) sebesar 0,147.
- d) Nilai koefisien regresi variabel *Debt to Equity Ratio* terhadap Reaksi Pasar (Return Saham) sebesar 0,010 nilai ini menunjukkan bahwa setiap penurunan/peningkatan *Debt to Equity Ratio* sebesar 1 satuan diprediksi akan menurunkan (-) Reaksi Pasar (Return Saham) sebesar 0,010.
- e) Nilai koefisien regresi variabel *Return On Asset* terhadap Reaksi Pasar (Return Saham) sebesar 1.091 nilai ini menunjukkan bahwa setiap penurunan/peningkatan *Return On Asset* sebesar 1 satuan diprediksi akan menurunkan (-) Reaksi Pasar (Return Saham) sebesar 1.091.

#### 4.3.2 Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien Determinasi (R square) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai R square adalah nol sampai dengan satu. Apabila nilai R square semakin mendekati satu, maka variabel-variabel independen memberikan semua informasi yang

dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Sebaliknya, semakin kecil nilai R square, maka kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen semakin terbatas (Ghozali, 2016). Hasil dari koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel berikut ini :

**Tabel 4.8**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.582 <sup>a</sup>	.338	.223	.27652

a. Predictors: (Constant), return on asset, sustainability report, current ratio, debt to equity

*Sumber : Olah Data SPSS Ver. 20*

Pada model *summary*, nilai R square sebesar 0,338 yang berarti bahwa korelasi atau hubungan antara variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen sebesar 33,8%. Hal ini berarti 33,8% Reaksi Pasar dapat dijelaskan oleh *Sustainability Report* dan *Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return On Asset* (Kinerja Keuangan). Sisanya sebanyak 66,2% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

#### 4.3.3 Uji-F

Uji F dilakukan untuk mengetahui apakah model regresi layak atau tidak untuk digunakan (Ghozali, 2016). Layak disini maksudnya adalah model yang diestimasi layak digunakan untuk menjelaskan pengaruh variabel-variabel bebas terhadap variabel terkait. Pengujian dilakukan dengan menggunakan uji F pada tingkat kepercayaan 95% atau  $\alpha$  sebesar 0,05 dari hasil output SPSS yang diperoleh, apabila F hitung  $>$  F tabel maka model dinyatakan layak digunakan dalam penelitian ini dan sebaliknya apabila F hitung  $<$  F tabel maka model dikatakan tidak layak digunakan dalam penelitian ini. berikut adalah hasil dari Uji-F dengan SPSS :

**Tabel 4.9**  
**Hasil (Uji F)**

**ANOVA<sup>a</sup>**

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	.899	4	.225	2.938	.042 <sup>b</sup>
Residual	1.759	23	.076		
Total	2.657	27			

a. Dependent Variable: return saham

b. Predictors: (Constant), return on asset, sustainability report, current ratio, debt to equity

*Sumber : Olah Data SPSS Ver. 20*

Dari Uji F pada tabel diatas, nilai F hitung sebesar 2.938 sedangkan F tabel diperoleh melalui Tabel F = n-k-1 maka diperoleh nilai F tabel sebesar 2,80 dan nilai signifikansi sebesar  $0,042 < 0,05$  dengan demikian Ho ditolak dan Ha diterima. Artinya bahwa model layak digunakan dalam penelitian ini.

#### 4.3.4 Uji t

Uji Statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen dengan tingkat signifikan 5% (Ghozali, 2013). Bila nilai signifikan  $t < 0,05$  maka Ho ditolak artinya terdapat pengaruh yang signifikan antara satu variabel independen terhadap variabel dependen. Apabila nilai signifikan  $t > 0,05$  maka Ho diterima artinya tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara satu variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil dari uji statistik t dapat dilihat sebagai berikut :

**Tabel 4.10**  
**Hasil Uji t**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-.331	.195		-1.697	.103
1 sustainability report	.232	.260	.154	.892	.382
current ratio	.147	.080	.368	1.839	.079
debt to equity	.010	.093	.023	.110	.913
return on asset	1.091	.359	.562	3.036	.006

a. Dependent Variable: return saham

*Sumber : Olah Data SPSS Ver. 20*

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat bahwa hasil untuk masing-masing variabel sebagai berikut :

1. Hasil untuk variabel X1 *Sustainability Report* memiliki nilai signifikan sebesar  $0,382 > 0,05$  maka jawaban hipotesis yaitu  $Ha_4$  ditolak dan menerima  $Ho_4$  yang menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh *Sustainability Report* terhadap Reaksi Pasar.
2. hasil untuk variabel X2 *Current Ratio* memiliki nilai signifikan sebesar  $0,079 > 0,05$  maka jawaban hipotesis yaitu  $Ha_1$  ditolak dan menerima  $Ho_1$  yang menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh *Current Ratio* terhadap Reaksi Pasar.
3. hasil untuk variabel X3 *Debt to Equity Ratio* memiliki nilai signifikan sebesar  $0,913 > 0,05$  maka jawaban hipotesis yaitu  $Ha_2$  ditolak dan menerima  $Ho_2$  yang menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap Reaksi Pasar.

4. hasil untuk variabel X4 *Return On Asset* memiliki nilai signifikan sebesar 0,006 < 0,05 maka jawaban hipotesis yaitu  $H_{a3}$  diterima dan menolak  $H_{o3}$  yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh *Return On Asset* terhadap Reaksi Pasar.

#### **4.4 Pembahasan**

##### **4.4.1 Pengaruh *Sustainability Report* terhadap Reaksi Pasar**

Perusahaan wajib mematuhi peraturan serta undang undang mengenai pelaksanaan tanggung jawab terhadap masyarakat dan lingkungan sehingga dapat terpeliharanya kesinambungan usaha dalam jangka yang panjang (Glamedita, 2017). Dimensi dalam *Sustainability Report* ada 3 aspek yaitu kinerja ekonomi, lingkungan dan sosial. 3 aspek ini berisi hasil pengungkapan perusahaan terkait *sustainability report*. Yang mana bisa menjadi tolak ukur penilaian pengungkapan dalam penelitian ini. Pengungkapan *Sustainability report* oleh perusahaan merupakan suatu tindakan untuk memberikan informasi dan signal kepada investor agar tertarik menginvestasikan dananya pada perusahaan (Azizah, 2015). Legitimasi merupakan hal positif yang didapatkan demi menunjang kelangsungan hidup perusahaan dengan mengungkapkan *sustainability report* atas CSR yang dilakukan untuk mendapatkan legitimasi atas perusahaan. Laporan tahunan juga menjadi salah satu pedoman bagi investor dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi.

Berdasarkan hasil analisis statistik yang dilakukan menggunakan SPSS Ver. 20 menunjukkan bahwa variabel *Sustainability Report* tidak berpengaruh terhadap Reaksi Pasar, sehingga hipotesis pertama (H4) yang menyatakan bahwa *Current Ratio* berpengaruh terhadap Reaksi Pasar “ditolak”. Hal ini disebabkan karena penerapan *sustainability reporting* masih baru dalam perusahaan dan belum banyak perusahaan yang membuat laporan berkelanjutan ini dan laporan ini masih bersifat sukarela, sesuai dengan peraturan POJK.03/2017 yang baru diterbitkan. Laporan *sustainability reporting* ini merupakan laporan berkelanjutan yang mencakup semua aspek sosial, ekonomi dan lingkungan. Dengan ini

memungkinkan tidak semua perusahaan mampu menerbitkan laporan berkelanjutan ini.

Ini menyimpulkan bahwa pengungkapan indeks GRI G4 oleh perusahaan belum tentu meningkatkan Reaksi Pasar. Arah hubungan positif menunjukkan bahwa terdapat kecenderungan perusahaan yang memiliki tingkat pengungkapan *sustainability report* yang tinggi, maka dapat diperoleh reaksi pasar yang tinggi, begitu pula apabila perusahaan yang memiliki tingkat pengungkapan *sustainability report* yang rendah maka akan diperoleh reaksi pasar yang rendah.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Azizah (2015) menyimpulkan bahwa CSR berpengaruh negatif signifikan pada return saham perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa dengan meningkatnya pengungkapan CSR akan menyebabkan menurunnya return saham, karena dengan semakin banyaknya aktivitas CSR yang dilakukan perusahaan akan semakin banyak biaya yang akan dikeluarkan untuk menunjang aktivitas tersebut, sehingga return saham perusahaan pun ikut menurun.

#### **4.4.2 Pengaruh *Current ratio* terhadap Reaksi Pasar (Return Saham)**

*Current Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo dengan menggunakan total aset lancar yang tersedia (Sofyan Syafri Harahap, 2016). *Current ratio* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dan membiayai kegiatan operasional, jika perusahaan dapat membiayai kegiatan operasionalnya dengan baik, maka investor akan lebih tertarik kepada perusahaan tersebut. *Current ratio* yang tinggi menunjukkan perusahaan dalam kondisi likuid. Perusahaan yang likuid lebih menarik minat investor. Jika banyak investor yang tertarik membeli saham perusahaan tersebut, maka harga saham akan naik dan return saham perusahaan tersebut juga akan meningkat.

Berdasarkan hasil analisis statistik yang dilakukan menggunakan SPSS Ver. 20 menunjukkan bahwa variabel *Current Ratio* tidak berpengaruh terhadap Reaksi

Pasar, sehingga hipotesis pertama (H1) yang menyatakan bahwa *Current Ratio* berpengaruh terhadap Reaksi Pasar “ditolak”. Hal ini disebabkan karena dalam memperoleh reaksi pasar (*return saham*) tidak hanya dilihat dari tingkat pembayaran hutang jangka pendek maupun jangka panjang. Kondisi ini mengandung arti bahwa *current ratio* yang rendah menandakan terjadinya masalah dalam likuiditas dan merupakan indikator awal mengenai ketidakmampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Current Ratio* tidak berpengaruh terhadap Reaksi Pasar. Dimana hal ini sejalan dengan penelitian dari Glamedita (2017) dan Absari, Sudarma, Chandrarin (2013) yang menyatakan bahwa kemampuan perusahaan untuk membayar utang jangka pendek kurang bisa mempengaruhi Return Saham, sehingga kurang bisa digunakan sebagai informasi laporan keuangan oleh investor untuk dapat menilai kondisi keuangan dan hasil operasi perusahaan masa kini maupun sebagai pedoman dimasa yang akan datang. Informasi perubahan likuiditas yang diperoleh dari laporan keuangan tidak berpengaruh pada keputusan harga saham pada industri manufaktur di pasar modal Indonesia. Hal ini mungkin terjadi karena investor dalam melakukan investasi tidak memandang penting rasio aktiva lancar dengan hutang lancar yang dimiliki perusahaan. rasio likuiditas perusahaan tidak mempengaruhi persepsi investor terhadap keuntungan di masa yang akan datang.

#### **4.4.3 Pengaruh *Debt to Equity Ratio* Terhadap Reaksi Pasar (Return Saham)**

*Debt to Equity Ratio* menunjukkan perbandingan hutang dan modal. Rasio ini merupakan salah satu rasio penting karena berkaitan dengan masalah *trading on equity*, yang dapat memberikan pengaruh positif dan negatif terhadap rentabilitas modal sendiri dan perusahaan tersebut. Hal tersebut menjadi beban bagi perusahaan yang dapat menurunkan tingkat kepercayaan investor. Perusahaan dengan nilai DER yang tinggi memiliki tingkat risiko kebangkrutan yang tinggi. Tingkat DER yang tinggi menunjukkan komposisi total hutang semakin besar dibandingkan dengan total modal sendiri, hal ini akan berdampak pada semakin

besar pula beban perusahaan pada pihak eksternal. Para investor cenderung menghindari saham-saham yang memiliki DER tinggi, maka perusahaan itu akan memiliki tingkat risiko yang tinggi pula. Jadi semakin tinggi nilai DER, maka semakin rendah minat investor yang ingin berinvestasi di perusahaan tersebut.

Berdasarkan hasil analisis statistik yang dilakukan menggunakan SPSS Ver. 20 menunjukkan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap Reaksi Pasar, sehingga hipotesis kedua (H2) yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap Reaksi Pasar “ditolak”. Hal ini disebabkan karena sebagian investor *Debt to Equity* dipandang sebagai besarnya tanggung jawab perusahaan kepada pihak ketiga yaitu kreditur yang memberikan pinjaman kepada perusahaan. DER yang terlalu tinggi mempunyai dampak buruk terhadap kinerja perusahaan, karena dengan tingkat hutang yang tinggi maka semakin tinggi beban tetap perusahaan akan semakin besar dan mengurangi keuntungan. Dengan tingkat hutang yang tinggi dan dibebankan kepada pemegang saham, tentu akan meningkatkan resiko investasi kepada para pemegang saham. Hal ini menjadi penyebab DER tidak selalu menjadi faktor penentu reaksi pasar.

Hasil penelitian ini konsisten dan sejalan dengan penelitian Glamedita (2017) dan Absari, Sudarma, Chandrarin (2013) yang menyatakan apabila DER mengalami fluktuasi tidak mempengaruhi Return Saham.

#### **4.4.4 Pengaruh *Return On Asset* terhadap Reaksi Pasar (Return Saham)**

*Return on asset* merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan (Kasmir, 2014). Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dalam kegiatan operasionalnya merupakan fokus utama dalam penelitian prestasi perusahaan. karena laba perusahaan merupakan indikator kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban bagi para penyandang dananya dan juga merupakan elemen dalam penciptaan nilai perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan di masa yang akan datang (Susilowati dan Turyanto, 2011). Dengan meningkatnya ROA berarti kinerja perusahaan semakin baik dan sebagai dampaknya harga saham perusahaan

semakin meningkat. Dengan meningkatnya harga saham, maka return saham perusahaan yang bersangkutan juga meningkat.

Berdasarkan hasil analisis statistik yang dilakukan menggunakan SPSS Ver. 20 menunjukkan bahwa variabel *Return On Asset* berpengaruh terhadap Reaksi Pasar, sehingga hipotesis ketiga (H3) yang menyatakan bahwa *Return On Asset* berpengaruh terhadap Reaksi Pasar “diterima”.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Fahira (2019) dan Susilowati dan Turyanto (2011) yang menyimpulkan bahwa ROA memiliki pengaruh terhadap reaksi pasar. Kenaikan atau penurunan ROA ternyata mampu mempengaruhi reaksi pasar. ROA juga dapat mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan hasil dari keseluruhan operasi perusahaan, dan para investor mempunyai kecenderungan melihat indikator laba yang merupakan angka dasar yang diperlukan di dalam menentukan harga saham sehingga lebih melihat indikator keuntungan per lembar saham dihasilkan perusahaan serta untuk memprediksi pergerakan harga suatu saham. Oleh karena itu ROA dapat menjadi pertimbangan investor dan berpengaruh pada reaksi pasar (Harahap, 2016).

