

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Teori Stakeholder

Teori stakeholder adalah teori mengenai keberlangsungan memenuhi apa yang dibutuhkan kepada cara dan metode perusahaan dalam memenuhi apa yang dibutuhkan dan diinginkan oleh stakeholder baik dari sisi ekonomi maupun non ekonomi perusahaan. Dari sisi ekonomi perusahaan memiliki tanggung jawab atas laba perusahaan, sedangkan dari sisi non-ekonomi perusahaan memiliki tanggung jawab terhadap karyawan, masyarakat dan lingkungan dengan memperhatikan dampak yang timbul dari operasional perusahaan.

Hal pertama dalam teori stakeholder adalah stakeholder merupakan sebuah sistem yang berbasis pada pandangan mengenai organisasi dan lingkungannya. Teori stakeholder mengatakan bahwa perusahaan bukan hanya beroperasi untuk dirinya sendiri melainkan harus memberikan manfaat untuk stakeholdernya (Haisir 2017).

Teori stakeholder lebih mempertimbangkan posisi para stakeholder yang dianggap memiliki powerfull. Konsep mengenai dasar siapa saja yang termasuk stakeholder telah berkembang mengikuti perubahan lingkungan bisnis dan kompleks aktivitas perusahaan (Dewi, Putu, Noviari 2017).

Dalam kaitannya dengan variabel dalam penelitian ini bahwa teori stakeholder memenuhi keinginan para stakeholder demi keberlangsungan perusahaan tidak hanya dari ekonomi tetapi terhadap masyarakat dan lingkungan. Variabel kinerja keuangan menunjukkan seberapa besar pencapaian perusahaan jika dilihat dari sisi ekonomi sedangkan *sustainability report* menunjukkan apakah perusahaan juga telah bertanggung jawab atas apa yang dilakukan terhadap masyarakat dan juga lingkungan, semua saling mempengaruhi sehingga jika semua bisa dicapai akan memenuhi keinginan stakeholder dengan hasil memuaskan yang dicapai perusahaan. Dan ini juga membuat reaksi pasar yang baik bagi perusahaan.

2.2 Reaksi Pasar

Reaksi pasar dalam penelitian ini dihitung menggunakan return saham. Reaksi pasar mempunyai peran penting dalam persaingan perusahaan di Bursa Efek Indonesia. Dalam persaingan ini reaksi pasar dapat memberikan keuntungan dengan mendapat alokasi dana yang didapat dari menjual saham atau mengeluarkan obligasi, dana ini dapat digunakan dalam sarana perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan dan jangka panjang perusahaan (Jogiyanto, 2017). Untuk melakukan investasi dalam bentuk saham diperlukan analisis untuk mengukur nilai saham, yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal. Analisis fundamental adalah suatu pendekatan untuk menghitung nilai intrinsik saham biasa (*common stock*) dengan menggunakan data keuangan perusahaan. Dapat dikatakan bahwa untuk memperkirakan *return* saham dapat menggunakan analisa fundamental yang menganalisa kondisi keuangan dan ekonomi perusahaan yang menerbitkan saham tersebut (Putri dan Mutiara 2013). *Return* saham adalah tingkat pengembalian hasil yang diperoleh investor dari sejumlah dana yang diinvestasikan pada suatu periode tertentu yang dinyatakan dalam persentase. Investor dalam melakukan investasi dalam bentuk saham akan selalu memperhitungkan hasil atas saham (*return*) yang dimilikinya, investor tersebut akan memperoleh dua bentuk hasil dari investasi atas saham itu sendiri. *Return* total merupakan *return* keseluruhan dari suatu investasi dalam suatu periode tertentu. *Return* total sering disebut dengan *return* saja. Komponen *return* total menurut yaitu (Absari, Sudarma, dan Chandrarin, 2014) terdiri dari dua macam, yaitu:

1. *Capital Gain*

Capital gain yaitu selisih untung (rugi) dari harga investasi sekarang relatif dengan harga periode yang lalu. Untuk menentukan besarnya *capital gain* dilakukan dengan analisis *return* historis yang terjadi pada periode sebelumnya sehingga dapat ditentukan besarnya tingkat kembalian yang diinginkan. Jika harga investasi sekarang (Pt) lebih tinggi dari harga investasi

periode lalu (P_{t-1}) ini berarti terjadi keuntungan modal (*capital gain*), sebaliknya terjadi kerugian modal (*capital loss*).

2. *Current Income* (Pendapatan Lancar)

Current Income yaitu keuntungan yang diperoleh melalui pembayaran yang bersifat periodik misalkan pembayaran bunga deposito, dividen, bunga obligasi dan sebagainya disebut sebagai pendapatan lancar maksudnya adalah keuntungan yang diterima biasanya dalam bentuk kas atau setara kas, seperti bunga atau jasa giro dan dividen tunai serta yang setara kas seperti saham bonus atau dividen saham yaitu dividen dibayarkan dalam bentuk-bentuk saham-saham dan dapat dikonversi menjadi uang kas. Pendapatan lancar adalah keuntungan yang diterima biasanya dalam bentuk kas atau setara kas, sehingga dapat diuangkan secara cepat, seperti bunga atau jasa giro dan dividen tunai.

Return menurut Susilowati dan Turyanto (2011) dapat dibedakan menjadi:

1. *Return Realisasi (Realized Return)*

Return realisasi merupakan *return* yang terjadi yang dihitung berdasarkan data historis dan berfungsi sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan. *Return* historis juga berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi (*expected return*) di masa datang.

2. *Return Ekspektasi (Expected Return)*

Return ekspektasi adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh investor di masa mendatang. Berbeda dengan *return* realisasian yang sifatnya sudah terjadi, *return* ekspektasian sifatnya belum terjadi.

Maka, *return* saham dinyatakan dengan prosentase sebagai berikut:

$$\text{Return Saham} = \frac{P(t) - P(t-1)}{P(t-1)} \times 100\%$$

Sumber : Jogyanto, 2017.

Return saham dalam penelitian ini diperoleh dari nilai *capital gain* yaitu selisih antara harga saham saat ini (*closing price* pada periode t) dengan harga saham periode sebelumnya (*closing price* pada periode t-1) dibagi dengan harga saham periode (*closing price* pada periode t-1).

Closing price adalah harga penutup atau harga perdagangan terakhir untuk suatu periode. *Closing price* adalah harga yang paling sering digunakan untuk analisis (Absari, Sudarma, dan Chandrarin, 2014).

2.2.1 Faktor Yang Mempengaruhi Reaksi Pasar

Pada hakikatnya banyak faktor yang menentukan reaksi pasar, salah satunya pengungkapan *sustainability reporting*, dan Kinerja keuangan. Selain itu terdapat faktor lainnya seperti adanya *merger* dan akuisisi. Namun faktor ini berada diluar pembahasan penelitian ini. Dalam perusahaan manufaktur terdapat banyak sektor. Data terkait harga pasar dipengaruhi oleh reaksi pasar yang terjadi. Dalam kaitannya dengan kinerja keuangan apabila perusahaan memiliki kinerja yang baik maka reaksi pasar yang diterima akan baik pula. Sedangkan pada pengungkapan *sustainability reporting* merupakan hal yang baru dalam melihat reaksi pasar. Pada tahun 2017, OJK menetapkan peraturan baru terkait kewajiban pembuatan laporan berkelanjutan yaitu OJK Nomor 51/PJOK.03/2017. Regulasi ini dibuat OJK disebabkan karena CSR tidak seutuhnya berkontribusi terhadap pembangunan berkelanjutan.

2.3 Sustainability Report

2.3.1 Definisi Sustainability Report

Sustainability Report adalah pelaporan yang dilakukan oleh perusahaan untuk mengukur, mengungkapkan (*disclose*), serta upaya perusahaan untuk menjadi perusahaan yang akuntabel bagi seluruh pemangku kepentingan (*stakeholders*) untuk tujuan kinerja perusahaan menuju pembangunan yang berkelanjutan. Sustainability reporting adalah salah satu instrument yang dapat dipergunakan oleh suatu perusahaan baik pemerintah maupun perusahaan dalam berdialog

dengan warga negara ataupun stakeholder sebagai salah satu upaya penerapan pendidikan pembangunan berkelanjutan. Oleh karenanya penyusunan Sustainability reporting pada saat sekarang ini menempati posisi yang sama pentingnya dengan pengungkapan informasi seperti yang diungkapkan dalam laporan keuangan (Hanindito, 2014).

2.3.2 Pengungkapan Sustainability Report

Perusahaan yang telah go public memiliki kewajiban membuat laporan keberlanjutan (sustainability report) sesuai dengan amanat Pasal 66 Ayat 2 Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas. Bapepam-LK telah mengeluarkan aturan yang mengharuskan perusahaan publik untuk mengungkapkan pelaksanaan kegiatan CSR di dalam laporan tahunannya. Meskipun merupakan pilihan, pengungkapan *sustainability report* (SR) di Indonesia telah didukung dengan adanya ajang Indonesia *Sustainability Reporting Award* (ISRA). Ajang penghargaan ini diprakarsai oleh Ikatan Akuntan Manajemen Indonesia (IAMI) yang bekerja sama dengan *National Center for Sustainability Reporting* (NSCR) sebagai bentuk apresiasi terhadap perusahaan-perusahaan yang *concern* terhadap *sustainable development* (Canisie, 2015). Dalam kaitannya dengan *sustainable development*, tidak hanya ada isu tunggal saja yang terdapat di dalam SR melainkan isu ekonomi, isu sosial, serta isu lingkungan. *Sustainability development* hanya akan dapat tercapai jika ketiga pilar tersebut terpenuhi semua.

Istilah sustainability report atau laporan keberlanjutan menurut Global Reporting Initiative (GRI) yaitu sebuah laporan yang diterbitkan oleh perusahaan atau organisasi yang berhubungan dengan dampak ekonomi, lingkungan serta sosial sosial sebagai dampak dari aktivitas operasi perusahaan sehari-hari.

2.3.3 Prinsip pengungkapan Sustainability Report

Laporan keberlanjutan ini juga menyajikan nilai-nilai serta model tata kelola perusahaan atau organisasi, serta menunjukkan hubungan antara strategi dan komitmen perusahaan tersebut terhadap ekonomi global yang berkelanjutan.

Sustainability Report harus sesuai dengan prinsip-prinsip yang sudah ditetapkan oleh Global Reporting Index (GRI-G4, 2013: 16-18). Prinsip-prinsip yang harus dipenuhi antara lain, yaitu :

1. Prinsip untuk menentukan konten laporan
2. Prinsip untuk menentukan kualitas laporan

2.3.4 Kategori Pengungkapan Sustainability Report

Dalam sustainability report terdapat semua aspek utama dalam berlangsungnya sebuah perusahaan. Dalam penelitian ini menggunakan GRI G4 untuk melihat pengungkapan *sustainability report* berikut daftar 91 item GRI G4 :

Tabel 2.1
Indeks GRI G4

Kategori	ASPEK	Indikator
EKONOMI	Kinerja Ekonomi	EC1
		EC2
		EC3
		EC4
	keberadaan Pasar	EC5
		EC6
	Dampak Ekonomi Tidak Langsung	EC7
		EC8
	Praktek Pengadaan	EC9
LINGKUNGAN	Bahan	EN1
		EN2
	Energi	EN3
		EN4
		EN5
		EN6
	Air	EN7
		EN8
		EN9
		EN10

	Keanekaragaman Hayati	EN11
		EN12
		EN13
		EN14
	Emisi	EN15
		EN16
		EN17
		EN18
		EN19
		EN20
		EN21
	Efluen dan Limbah	EN22
		EN23
		EN24
EN25		
EN26		
Produk dan Jasa	EN27	
	EN28	
Kepatuhan	EN29	
Transportasi	EN30	
Lain- Lain	EN31	
Asesmen pemasok dan lingkungan	EN32	
	EN33	
Mekanisemen pengaduan masalah lingkungan	EN34	
SOSIAL	Kepegawaian	LA1
		LA2
		LA3
	Hubungan Industri	LA4
	Kesehatan dan keselamatan kerja VV	LA5
		LA6
		LA7
		LA8
	Pelatihan dan pendidikan	LA9
		LA10
		LA11
	Keberagaman dan kesetaraan peluang	LA12
	Kesetaraan remunerasi perempuan dan laki2	LA13
	Asesmen pemasok terkait praktik ketenagakerjaan	LA14
		LA15

		LA16
Investasi		HR1
		HR2
		HR3
Non diskriminasi		HR3
Kebebasan berserikat dan perjanjian kerja bersama		HR4
Pekerja anak		HR5
Pekerja paksa atau wajib kerja		HR6
Praktik pengaman		HR7
Hak adat		HR8
Asesmen		HR9
Asesmen pemasok atas hak asasi		HR10
		HR11
Mekanisme Pengaduan Masalah Ham		HR12
Masyarakat lokal		SO1
		SO2
Anti korupsi		SO3
		SO4
		SO5
Kebijakan publik		SO6
Anti Persaingan		SO7
Kepatuhan		SO8
Asesmen pemasok atas dampak		SO9
		SO10
Mekanisme pengaduan dampak terhadap masyarakat		SO11
Kesehatan dan keselamatan		PR1
		PR2
Pelabelan produk dan jasa		PR3
		PR4
		PR5
Komunikasi Pemasaran		PR6
		PR7
Privasi pelanggan		PR8
Kepatuhan		PR9

Sumber : Index Gri G4

Semua aspek tersebut dikemas menjadi satu wadah yaitu sustainability report. Ada 3(tiga) kategori pengungkapannya yaitu :

1. Pengungkapan ekonomi

Dimensi keberlanjutan ekonomi berkaitan dengan dampak organisasi terhadap keadaan ekonomi bagi pemangku kepentingannya, dan terhadap sistem ekonomi di tingkat lokal, nasional, dan global. Kategori ekonomi menggambarkan arus modal di antara pemangku kepentingan yang berbeda, dan dampak ekonomi utama dari organisasi di seluruh lapisan masyarakat (GRI, 2013: 48)

2. Pengungkapan lingkungan

Dimensi keberlanjutan lingkungan berkaitan dengan dampak organisasi pada sistem alam yang hidup dan tidak hidup, termasuk tanah, udara, air, dan ekosistem. Kategori lingkungan 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 (GRI, 2013: 52).

3. Pengungkapan sosial

GRI mengungkapkan bahwa dimensi keberlanjutan sosial membahas dampak yang dimiliki organisasi terhadap sistem sosial di mana organisasi beroperasi. Kategori sosial meliputi praktik ketenagakerjaan dan kenyamanan bekerja, hak asasi manusia (HAM), masyarakat, dan tanggung jawab atas produk (GRI, 2013:63).

2.3.5 Manfaat Pengungkapan Sustainability Report

Harapan dari pengungkapan laporan keberlanjutan atau Sustainability Report dapat digunakan sebagai berikut (Kusumastuti, 2016) yaitu :

1. Menjadi perbandingan dan pengukuran kinerja keberlanjutan yang menghormati hukum, norma, kode, standar kinerja dan insiatif sukarela.

2. Menunjukkan bagaimana organisasi mempengaruhi dan dipengaruhi oleh harapannya mengenai pembangunan berkelanjutan.
3. Membandingkan kinerja dalam sebuah organisasi dan di antara berbagai organisasi dalam waktu tertentu.

2.4 Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan adalah gambaran mengenai kondisi dan keadaan dari suatu perusahaan yang dianalisis dengan alat-alat analisis keuangan sehingga dapat diketahui baik buruknya kondisi dan prestasi keuangan sebuah perusahaan dalam waktu tertentu (Lestari, Suardana, 2019). Rasio keuangan adalah angka yang diperoleh dari hasil perbandingan dari satu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan dan signifikan Harahap (2007:297). Dengan membandingkan rasio keuangan perusahaan dari tahun ke tahun, seorang analis dapat mempelajari komposisi perubahan yang terjadi dan menentukan apakah terdapat kenaikan atau penurunan kondisi keuangan dan kinerja perusahaan selama waktu tersebut (Hery 2016:139). Ada 3 rasio paling dominan untuk investor yaitu rasio likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas .

1. Rasio likuiditas/*Current Ratio*

Rasio likuiditas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan suatu perusahaan untuk melunasi semua kewajiban yang harus segera dipenuhi (hutang jangka pendeknya). Perusahaan yang mempunyai cukup kemampuan untuk membayar hutang jangka pendek disebut perusahaan yang likuid sedang bila tidak disebut ilikuid. Rasio likuiditas yang umum dipergunakan untuk mengukur tingkat likuiditas suatu perusahaan antara lain:

a) *Current Ratio*

Rasio ini membandingkan aktiva lancar dengan hutang lancar. Current Ratio memberikan informasi tentang kemampuan aktiva lancar untuk menutup hutang lancar. Aktiva lancar meliputi kas, piutang dagang, efek, persediaan, dan aktiva lainnya. Sedangkan hutang lancar meliputi hutang

dagang, hutang wesel, hutang bank, hutang gaji, dan hutang lainnya yang segera harus dibayar (Sofyan Syafri Harahap, 2016). Rumus current ratio adalah:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{AKTIVA LANCAR}}{\text{HUTANG LANCAR}} \times 100\%$$

Sumber : Sofyan Syafri Harahap, 2016.

2. Rasio Solvabilitas/*Debt to Equity Ratio*

Rasio solvabilitas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi segala kewajibannya baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dilikuidasi. Perusahaan yang mempunyai aktiva/kekayaan yang cukup untuk membayar semua hutang-hutangnya disebut perusahaan yang solvable, sedang yang tidak disebut insolvable. Perusahaan yang solvabel belum tentu ilikuid , demikian juga sebaliknya yang insolvable belum tentu ilikuid. Dengan menggunakan *debt to equity ratio* :

- a) Rasio hutang dengan modal sendiri (*debt to equity ratio*) adalah imbangan antara hutang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini berarti modal sendiri semakin sedikit dibanding dengan hutangnya. Bagi perusahaan sebaiknya, besarnya hutang tidak boleh melebihi modal sendiri agar beban tetapnya tidak terlalu tinggi. Semakin kecil rasio ini semakin baik. Maksudnya, semakin kecil porsi hutang terhadap modal, semakin aman (Sofyan Syafri Harahap, 2016). Dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Debt To Equity Ratio} = \frac{\text{TOTAL HUTANG}}{\text{MODAL}} \times 100\%$$

Sumber : Sofyan Syafri Harahap, 2016.

3. Rasio Profitabilitas/*Return On Asset*

Rasio Profitabilitas (*Profitability Ratio*) adalah rasio atau perbandingan untuk mengetahui kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba (*profit*) dari pendapatan (*earning*) terkait penjualan, aset dan ekuitas berdasarkan dasar

pengukuran tertentu. Dengan menggunakan jenis rasio profitabilitas yaitu *return on asset*. Tingkat Pengembalian Aset merupakan rasio profitabilitas untuk menilai persentase keuntungan (laba) yang diperoleh perusahaan terkait sumber daya atau total asset sehingga efisiensi suatu perusahaan dalam mengelola asetnya bisa terlihat dari persentase rasio ini (Sofyan Syafri Harahap, 2016). Rumus Rasio Pengembalian Aset sebagai berikut:

$$ROA = \frac{LABA\ BERSIH}{TOTAL\ ASET}$$

Sumber : Sofyan Syafri Harahap, 2016.

2.5 Penelitian terdahulu

Berikut ini merupakan beberapa acuan dalam penulisan penelitian ini, yaitu :

Tabel 2.2
Penelitian Terdahulu

Nama (Tahun)	Judul	Variabel	Hasil
Dani, 2018.	Pengaruh Praktek Manajemen Laba Terhadap Reaksi Pasar Atas Informasi Laba Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Tahun 2012-2016 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)”	Variabel Independen : X1 = Manajemen Laba Variabel Dependen : Y = Reaksi Pasar	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh manajemen laba terhadap reaksi pasar. Dan terdapat perbedaan reaksi pasar atas manajemen laba antara perusahaan besar dan perusahaan kecil.
Glamedita,	Hubungan Kinerja	Variabel	Hasil penelitian

2017.	Keuangan dan Sustainability Report Terhadap Reaksi Pasar (studi empiris pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014).	Independen : X1 = Kinerja Keuangan X2 = Sustainability Report Variabel Dependen : Y = Reaksi Pasar Perusahaan	menunjukkan bahwa 1) kinerja keuangan yang diproksikan dengan current ratio, debt to equity ratio, dan return on asset memiliki hubungan yang sangat lemah dan negatif terhadap reaksi pasar. 2) pengungkapan sustainability report memiliki hubungan sangat lemah dan positif terhadap reaksi pasar.
Lestari, 2019.	Pengaruh Intensitas Pengungkapan Dimensi Sustainability Reporting Terhadap Reaksi Pasar Perusahaan BUMN Yang Terdaftar Di BEI.	Variabel Independen : X1 = Pengungkapan Dimensi Sustainability Reporting Variabel Dependen : Y = Reaksi Pasar Perusahaan	Berdasarkan hasil analisis, ditemukan bahwa hanya intensitas pengungkapan dimensi lingkungan yang berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan yang diproksikan dengan nilai earnings per share perusahaan (EPS.

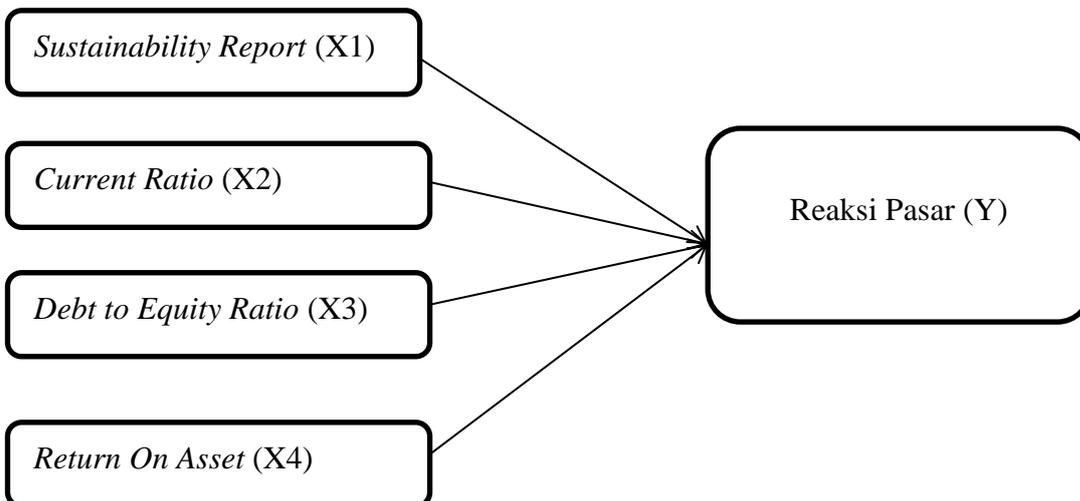
sumber : Penelitian terdahulu

2.6 Kerangka Pemikiran

Dalam berlangsungnya aktivitas perusahaan, banyak faktor yang dapat mempengaruhi kinerja keuangan. Bukan hanya dari aspek ekonomi, tetapi juga dapat dipengaruhi oleh aspek sosial dan aspek lingkungan. Dalam sustainability report semua aspek diatas dapat dijalankan secara bersamaan sehingga tercipta keseimbangan. Dalam penelitian ini akan dicari pengaruhnya terhadap reaksi pasar perusahaan.

Berikut ini merupakan struktur kerangka berpikir dalam penelitian ini :

Gambar 2.1



2.7 Bangunan Hipotesis

2.7.1 Pengaruh *Sustainability Report* terhadap Reaksi Pasar (Return Saham)

Dalam penelitian ini intensitas yang dilihat ialah pengungkapan Sustainability Report yang ada di perusahaan yang termasuk sampel. 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. Pengungkapan CSR dapat memperluas pengungkapan laporan tahunan. Perusahaan yang memiliki kinerja lingkungan yang bagus akan mendapatkan respon positif terhadap perusahaan berupa pergerakan harga saham yang cenderung baik (Glamedita, 2017). Hasil dalam penelitian Glamedita (2017) menunjukkan hasil pengungkapan *sustainability report* mempunyai hubungan sangat lemah dan positif dengan reaksi pasar. Dengan penelitian ini diharapkan dapat menunjukkan hasil yang berbeda dari penelitian sebelumnya dengan objek penelitian yang berbeda. Maka dengan ini dapat ditarik hipotesis sebagai berikut :

H₁ : Sustainability Reporting memiliki pengaruh terhadap Reaksi Pasar (Return Saham)

2.7.2 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 (Daljono, 2013). *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. Sehingga *current ratio* dan return saham memiliki pengaruh. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Glamedita (2017) menunjukkan bahwa kinerja keuangan yang diproksikan dalam *current ratio* memiliki hasil negatif dan sangat lemah terhadap reaksi pasar. Dan juga penelitian dari Glamedita (2017) sejalan dengan penelitian Absari, Sudarma, Chandrarin (2013) yang mengatakan bahwa kemampuan perusahaan untuk membayar utang jangka pendek kurang bisa mempengaruhi reaksi pasar (*return* saham), sehingga kurang bisa digunakan sebagai informasi laporan keuangan oleh investor untuk menilai kondisi keuangan perusahaan. sehingga penelitian ini dapat memberikan hasil yang berbeda, Maka dengan ini dapat ditarik hipotesis sebagai berikut :

H₂ : Current Ratio memiliki pengaruh terhadap Reaksi Pasar (Return Saham).

2.7.3 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 (Sofyan Syafri Harahap, 2016). 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. Hal ini bisa dilihat dari harga saham yang rendah, sehingga menyebabkan return saham dari perusahaan tersebut menjadi semakin rendah. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Glamedita (2017) memiliki hasil bahwa *debt to equity ratio* tidak memiliki pengaruh terhadap reaksi pasar

(*return* saham) dan memiliki hubungan yang sangat lemah dan negatif. Hal yang sama juga ditemukan pada penelitian Absari, Sudarma, Chandrarin (2013) bahwa *debt to equity ratio* ketika mengalami fluktuasi tidak berpengaruh terhadap reaksi pasar (*return* saham). Sehingga penelitian ini dapat memberikan hasil yang berbeda, maka dapat ditarik hipotesis :

H₃ : Debt to Equity Ratio memiliki pengaruh terhadap Reaksi Pasar (Return Saham).

2.7.4 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 (Sofyan Syafri Harahap, 2016). 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. Hasil penelitian Glamedita (2017) mendapatkan hasil bahwa *return on asset* tidak berpengaruh terhadap reaksi pasar (*return* saham) yang memiliki hubungan yang sangat lemah dan negatif. Hasil ini senada dengan penelitian Susilowati dan Turyanto (2011) yang menyimpulkan bahwa ROA tidak memiliki pengaruh terhadap reaksi pasar (*Return* saham).

Dengan ini maka dapat ditarik hipotesis :

H₄ : Return On Asset memiliki pengaruh terhadap Reaksi Pasar (Return Saham).

