

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Pasar modal menjadi salah satu sumber pembiayaan bagi pelaku usaha yang membutuhkan tambahan dana untuk menjalankan usahanya. Menurut Undang-Undang Nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal (UUPM) dijelaskan bahwa pasar modal adalah kegiatan yang berkaitan dengan penawaran umum dan perdagangan efek. Pasar modal dibentuk sebagai tempat perantara untuk memperjualbelikan sekuritas antara pihak yang membutuhkan modal finansial dengan pihak yang memiliki kelebihan dana (Tandelilin, 2017). Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan lembaga resmi dari pemerintah Indonesia yang ditetapkan sebagai pasar modal. Berdasarkan data yang didapat dari Badan Pusat Statistik (BPS), terdapat 796 perusahaan publik di Bursa Efek Indonesia (BEI) hingga per Oktober tahun 2021 (BPS, 2021). Perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) terbagi menjadi beberapa sektor, diantaranya yaitu sektor pertanian, sektor pertambangan, industri dasar dan kimia, aneka industri, industri barang konsumsi, sektor properti, *real estate* dan konstruksi, sektor infastruktur, utilitas dan transportasi, sektor keuangan dan sektor perdagangan, jasa dan investasi.

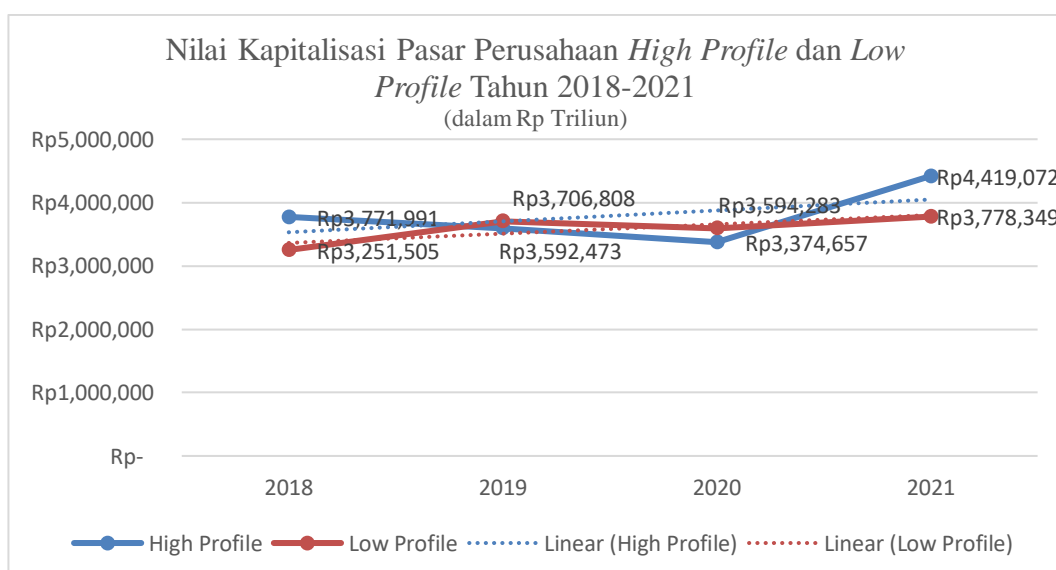
Berdasarkan sumber pada bursa efek indonesia, terdapat dua klasifikasi tipe industri yaitu *high profile* dan *low profile*. Menurut Astiti & Wirama (2020), perusahaan *high profile* merupakan perusahaan dengan aktivitas operasionalnya berdampak tinggi terhadap lingkungan sedangkan perusahaan *low profile* merupakan perusahaan dengan aktivitas operasionalnya berdampak rendah terhadap lingkungan. Menurut Setiani (2020), perusahaan *high profile* terdiri dari perusahaan pada sektor bahan baku, infrastruktur, energi, transportasi dan logistik serta barang konsumen primer.

Tabel 1.1 Klasifikasi Industri Perusahaan di Bursa Efek Indonesia

No.	Industri	Kelompok Industri
1.	Pertanian	<i>High profile</i>
2.	Pertambangan	<i>High profile</i>
3.	Industri dasar dan Kimia	<i>High profile</i>
4.	Aneka Industri	<i>High profile</i>
5.	Barang Konsumsi	<i>High profile</i>
6.	Properti dan <i>Real Estate</i>	<i>Low profile</i>
7.	Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi	<i>High profile</i>
8.	Keuangan	<i>Low profile</i>
9.	Perdagangan, Jasa, dan Investasi	<i>Low profile</i>

Sumber : Data diolah Penulis (2022)

Entitas-entitas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selalu diawasi oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) di bawah naungan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dalam aktivitas perdagangan sahamnya. Nilai perusahaan publik berdasarkan nilai saham yang beredar dalam periode tertentu tercermin pada nilai kapitalisasi pasar (Yusra 2019). Kapitalisasi pasar merupakan perkalian antara jumlah saham yang diterbitkan dengan harga saham penutupan (Bursa Efek Indonesia 2020).



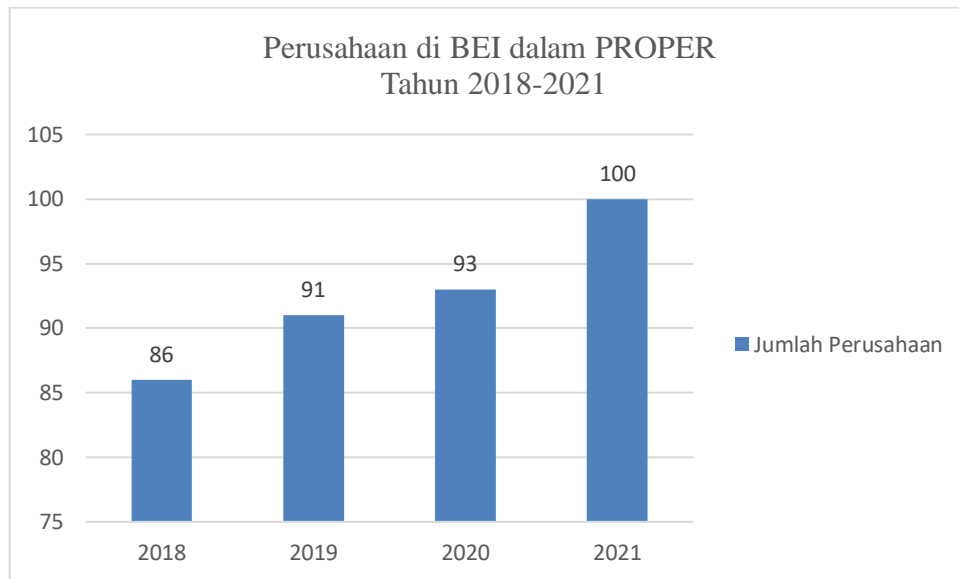
Gambar 1.1 Kapitalisasi Pasar pada Perusahaan *High Profile* dan *Low Profile*

Profile di BEI Tahun 2018-2021

Sumber : Otoritas Jasa Keuangan, data diolah oleh penulis (2022)

Berdasarkan gambar 1.1 yang menunjukkan nilai kapitalisasi pasar selama tahun 2018-2021, baik perusahaan *high profile* maupun perusahaan *low profile* di Bursa Efek Indonesia (BEI) mengalami peningkatan. Pada tahun 2019, nilai kapitalisasi pasar perusahaan *low profile* mencapai sebesar Rp 3.706.808.950.811.840 lebih tinggi daripada nilai kapitalisasi pasar pada perusahaan *high profile* sebesar Rp 3.592.473.668.658.360 yang menandakan bahwa investor memindahkan investasinya dari perusahaan *high profile* ke perusahaan *low profile*. Pada tahun 2020, nilai kapitalisasi pasar pada perusahaan *high profile* dan perusahaan *low profile* mengalami penurunan dikarenakan adanya pemberlakuan kebijakan pandemi *covid-19* yang mulai menyebar ke Indonesia pada tahun 2020. Usai pandemi *covid-19* mereda di tahun 2021, nilai kapitalisasi pasar pada perusahaan *high profile* dan perusahaan *low profile* menunjukkan peningkatan yang dapat dikatakan bahwa nilai perusahaan berdasarkan harga saham mengalami pertumbuhan.

Berkaitan dengan *environmental performance*, kinerja lingkungan perusahaan *high profile* lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan *low profile* dikarenakan memiliki tingkat sisa hasil produksi lebih banyak (Prabandari & Suryanawa, 2014; Setiani, 2020). Menurut data *Low Carbon Development Indonesia* (LCDI) yang melakukan riset dan analisis terkait emisi karbon, sektor energi sebagai salah satu perusahaan *high profile* merupakan salah satu sektor yang secara global menyumbangkan emisi Gas Rumah Kaca (GRK) terbesar. Perbandingan lainnya pada sektor properti dan *real estate* sebagai perusahaan *low profile* turut menyumbangkan emisi karbon sebesar 40% (Kompas, 2022) yang menunjukkan bahwa perusahaan *low profile* juga perlu melakukan *environmental performance* untuk menghindari dampak kerusakan lingkungan di masa mendatang. Di Indonesia, salah satu penilaian *environmental performance* dapat diukur menggunakan PROPER yang dibentuk dan dikeluarkan oleh Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan mulai tahun 1995.



Gambar 1.2 Perusahaan di BEI yang Mengikuti PROPER

Sumber : <https://proper.menlhk.go.id/>, data diolah oleh penulis (2022)

Berdasarkan gambar 1.3 dapat dilihat bahwa terdapat peningkatan keikutsertaan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam pemeringkatan PROPER selama tahun 2018-2019. Pada tahun 2018 hingga tahun 2019, terdapat peningkatan sebesar 5 perusahaan di BEI yang mengikuti PROPER. Pada tahun 2019 hingga tahun 2020, peningkatan perusahaan di BEI yang mengikuti PROPER relatif rendah yaitu sebesar 2 perusahaan dikarenakan adanya kebijakan Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) guna untuk menekan penyebaran *covid-19* yang muncul di Indonesia pada awal tahun 2020. Peningkatan yang relatif rendah menandakan bahwa pada saat pandemi kesadaran perusahaan dalam turut serta melestarikan lingkungan melalui PROPER masih ada namun relatif rendah. Usai pandemi *covid-19* mereda dan kebijakan PSBB dilonggarkan di tahun 2021, jumlah perusahaan di BEI yang mengikuti PROPER mengalami peningkatan dari tahun sebelumnya.

1.2 Latar Belakang

Menurut Suganda (2018), peristiwa atau pengumuman yang mempengaruhi pasar modal pada dasarnya mengandung suatu informasi. Ketersediaan informasi yang terkandung pada suatu peristiwa berhubungan dengan teori *efficient market hypothesis* yang menyatakan bahwa terbentuknya harga saham menggambarkan

informasi yang ada (Hartono, 2022). Pasar dengan harga sekuritas yang sepenuhnya mencerminkan informasi yang ada disebut dengan pasar efisien. Menurut Dewi and Vijaya (2018:182-183), informasi yang tercermin dapat dibagi menjadi informasi di masa lalu, informasi publik dan informasi yang tersedia di pasar termasuk informasi pribadi atau informasi orang dalam. Informasi PROPER yang tersedia di publik memberikan sinyal bahwa perusahaan telah berkontribusi dalam menjaga kelestarian lingkungan yang dapat meningkatkan citra baik di mata *stakeholders* terutama investor dalam pertimbangan investasinya. Pertimbangan investor berhubungan dengan seberapa efisien pasar dalam menyerap informasi yang dapat digambarkan pada teori *efficient market hypothesis* dalam membentuk harga keseimbangan saham baru. Menurut Purwata and Wiksuana (2019), teori ini dijadikan sebagai acuan utama untuk investor dalam pertimbangannya di pasar modal karena menganggap bahwa informasi internal dan eksternal perusahaan adalah benar. Dalam menginvestigasi efisiensi dalam penerimaan informasi oleh pasar, metode yang tepat digunakan untuk pengujian adalah *event study* (studi peristiwa). *Event Study* merupakan metode yang digunakan dalam mempelajari reaksi pasar atas pengungkapan peristiwa atau pengumuman oleh perusahaan (Hartono, 2022:577).

Reaksi pasar tercermin dari pergerakan harga sekuritas yang bersangkutan sebagai aktivitas investor dalam memberikan reaksi atas suatu informasi yang tersedia dalam menentukan keputusan investasi. Reaksi investor adalah respon investor atas informasi dari perusahaan yang dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam keputusan investasi dengan memprediksi keuntungan yang dapat diperoleh. Pengungkapan informasi oleh perusahaan menjadi penting karena investor akan bereaksi positif atau negatif ketika informasi tersebut diungkapkan (Trinadewi & Yasa, 2019). Menurut (Jao et al, 2020), respon investor ditunjukkan dari tindakan jual beli saham yang dapat berdampak pada perubahan harga saham dan mengubah tingkat *return* saham yang diperoleh investor. Perubahan harga saham dapat digambarkan dalam bentuk efisiensi informasi yang diterima pasar yang dapat dihitung menggunakan *abnormal return*.

Pasar dikatakan dapat menyerap informasi secara efisien jika satu atau

beberapa pelaku pasar memperoleh tingkat pengembalian tidak normal (*abnormal return*) pada jangka waktu yang lama (Hartono, 2022:826). *Abnormal return* positif menggambarkan respon baik dari pasar dan *abnormal return* negatif menggambarkan respon tidak baik dari pasar. Berdasarkan berita yang muncul, dapat disimpulkan bahwa suatu informasi dapat membuat harga saham berfluktuasi yang mencerminkan reaksi investor.

Salah satu produk investasi yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah saham. Investor dapat melihat pergerakan harga saham melalui indeks saham. Indeks saham adalah suatu ukuran penilaian pergerakan harga dari sekumpulan saham yang dipilih berdasarkan kriteria tertentu yang berfungsi sebagai indikator yang dapat menggambarkan kondisi pasar pada saat tertentu. Pergerakan harga saham dapat mencerminkan reaksi investor terhadap suatu perusahaan berdasarkan informasi yang disampaikan perusahaan. Harga saham perusahaan di pasar modal dapat berfluktuasi sesuai kondisi perusahaan dan informasi yang diungkapkan ke publik (Tandelilin, 2017). Fluktuasi harga saham membuat investor sulit menentukan saat yang tepat untuk membeli dan menjual saham guna memperoleh keuntungan. Kinerja perusahaan yang baik dapat menarik minat investor, semakin baik kinerja perusahaan maka semakin tinggi laba yang didapatkan dan semakin tinggi keuntungan yang diperoleh investor (Fortuna and Putra, 2020). Semakin baik kinerja perusahaan juga dapat mempengaruhi citra perusahaan di mata *stakeholder* dan masyarakat yang pada akhirnya dapat meningkatkan harga saham.

Kinerja perusahaan yang baik juga dapat dilihat dari kontribusi perusahaan dalam menjaga dan melestarikan lingkungan, terlebih bagi perusahaan yang berpotensi memiliki dampak bagi lingkungan atas aktivitas operasionalnya (Fortuna and Putra, 2020). Berkaitan dengan lingkungan, *environmental performance* menjadi pertimbangan bagi investor untuk menilai seberapa baik kinerja perusahaan dalam pengelolaan lingkungan hidup. *Environmental Performance* adalah tindakan yang dilakukan manajemen perusahaan dalam mewujudkan lingkungan yang selaras dan seimbang yang dapat membangun citra baik di mata pemangku kepentingan (Suniantari and Yasa, 2022). Menurut

Karjono (2021), penilaian kualitas *Environmental performance* di Indonesia dapat dilakukan dengan menggunakan AMDAL untuk menerapkan perubahan pembangunan dengan kualitas lingkungan, ISO 14001 tentang sistem manajemen lingkungan dan PROPER dengan pemeringkatan atas kinerja lingkungan perusahaan. AMDAL (Analisis Mengenai Dampak Lingkungan Hidup) dapat menjadi hasil yang penting dalam mengatur kegiatan Perusahaan dengan lingkungan hidup. ISO 14001 merupakan standar lingkungan yang memastikan manajemen Perusahaan memenuhi tanggung jawabnya terhadap lingkungan dalam proses dan produk Perusahaan (Pusat Lingkungan dan Energi dalam Karjono, 2021). PROPER merupakan program pertama pemerintah untuk mendorong industri dalam pengelolaan lingkungan dan aspek sosial (Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan, 2020).

Penilaian kinerja lingkungan di Indonesia yang digunakan pada penelitian ini adalah Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan Hidup (PROPER). Program PROPER telah menjadi contoh bagi negara lain mengembangkan program serupa untuk meningkatkan penataan perusahaan seperti pada Filipina (*Ecowatch*), Mexico (*Public Environmental Performance Index*), dan China (*Greenwatch*) (PSLH UGM, 2022). Berdasarkan keputusan Menteri Lingkungan Hidup nomor 127 tahun 2002 dijelaskan bahwa PROPER bersifat wajib bagi semua sektor Perusahaan atau kegiatan usaha yang memiliki potensi berdampak pada lingkungan, perusahaan yang tidak diwajibkan oleh kementerian dapat mengajukan diri secara sukarela. PROPER dimulai pada tahun 1995 dengan nama PROKASIH (Program Kali Bersih) yang mengukur kriteria ketataan kinerja lingkungan terhadap peraturan perundang-undangan dan hingga saat ini aspek penilaiannya terus dikembangkan sesuai isu dan lingkungan yang ada, seperti adanya pandemi *covid-19* yang menjadi aspek tambahan dalam menilai tanggap bencana sebagai respon adanya *covid-19* (Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan Republik Indonesia, 2020). Hasil penilaian PROPER dapat dilihat pada dokumen yang dibagikan pada *website* Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan berdasarkan peringkat yang diperoleh Perusahaan. Hal inilah yang mendasari PROPER digunakan

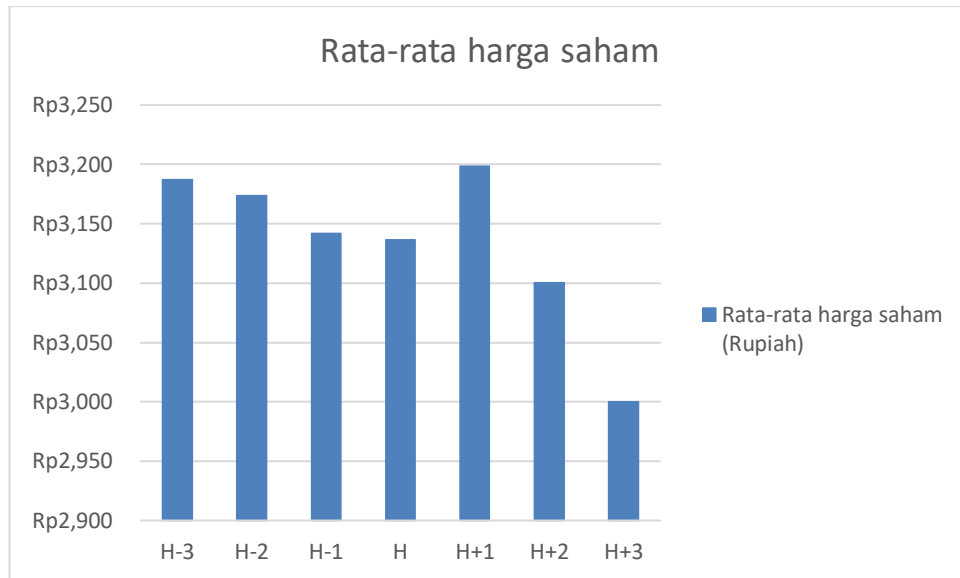
dalam mewakili kinerja lingkungan.

Semakin banyak aspek penilaian yang terpenuhi maka semakin baik peringkat yang diberikan dan dapat menjadi bukti bahwa perusahaan telah melakukan kinerja lingkungan, pemberian penghargaan tersebut dapat menghasilkan insentif berupa reputasi baik kepada perusahaan (Kementrian Lingkungan Hidup dan Kehutanan Republik, 2020). Hasil penilaian PROPER merupakan suatu informasi yang dapat berpengaruh terhadap pandangan *stakeholders* (PSLH UGM, 2022). Peringkat PROPER yang diperoleh akan diwakili dengan warna yang telah ditetapkan Kementrian Lingkungan Hidup dan Kehutanan. Nilai tertinggi lima untuk warna emas, empat untuk warna hijau, tiga untuk warna biru, dua untuk warna merah dan satu untuk warna hitam. Bagi perusahaan dengan peringkat hitam akan dikenakan sanksi sesuai peraturan.

Menurut Menteri Lingkungan Hidup dan Kehutanan pada buku PROPER yang dipublikasikan, sejak tahun 2018 PROPER telah memasukkan kriteria untuk capaian SDG's (*sustainable development goals*) di mana kriteria *beyond compliance* membantu mencapai tujuan SDG's yang merupakan rencana aksi skala global yang disepakati para pemimpin dunia dalam mengurangi kesenjangan dan melindungi lingkungan melalui 17 pilar SDG's. Setiap tahun PROPER memasukkan kriteria baru dalam upaya berkontribusi mencapai tujuan SDG's yang didukung oleh *Group of Twenty* (G20) yaitu forum kerja sama 19 negara dan 1 lembaga uni eropa dalam pencapaian solusi di bidang ekonomi global dan pembangunan. Indonesia sebagai salah satu anggota G20 berkomitmen dalam membantu pencapaian tujuan SDG's, salah satunya melalui PROPER. Pada buku PROPER yang dipublikasikan oleh Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan, sejak tahun 2018 PROPER telah berhasil membantu pencapaian 17 pilar SDG's yang ditunjukkan dalam bentuk presentase keberhasilan setiap tahunnya terutama dalam tujuan menjamin ketersediaan dan pengelolaan air, membangun infrastruktur, menjamin pola produksi dan konsumsi dan mengambil tindakan dalam mengatasi perubahan iklim dan dampaknya.

Fenomena pengungkapan *environmental performance* didasarkan untuk

kepentingan pelestarian lingkungan sebagai dampak dari kegiatan operasional perusahaan yang dapat merusak lingkungan dan meningkatkan reputasi perusahaan dapat dilihat pada gambar 1.3.



Gambar 1.3 Nilai Rata-rata Harga Saham 3 Hari Sesudah dan Sebelum Pengungkapan Peringkat PROPER pada Perusahaan di BEI Tahun 2018-2021

Sumber : Bursa Efek Indonesia dan yahoo finance data diolah oleh penulis (2022)

Berdasarkan gambar 1.3, dapat dilihat perubahan harga saham tiga hari sebelum dan sesudah pengungkapan peringkat PROPER terhadap perusahaan yang terdaftar di BEI. Data menunjukkan bahwa harga saham mengalami penurunan sampai mendekati hari H dan mengalami peningkatan saat peringkat PROPER diumumkan. Terjadi perbedaan rata-rata harga saham sebelum dan sesudah pengungkapan peringkat PROPER pada perusahaan yang terdaftar di BEI yang dapat diartikan sebagai reaksi investor. Pada pengumpulan data untuk perhitungan *abnormal return* menggunakan tujuh hari dengan jangka waktu tiga hari sebelum dan setelah pengumuman untuk menghindari adanya faktor lain yang dapat mempengaruhi harga saham.

Pada beberapa penelitian sebelumnya terdapat bukti empiris dengan hasil yang beragam terkait hubungan pengungkapan kinerja lingkungan terhadap

saham perusahaan. Pengaruh kinerja lingkungan terhadap reaksi investor telah diteliti sebelumnya oleh Trinadewi and Yasa (2019) yang menemukan bahwa terdapat reaksi negatif dari pasar modal terhadap pengumuman PROPER dan tidak terdapat perbedaan reaksi pasar terhadap hasil pengumuman peringkat baik maupun kurang baik. Penelitian reaksi pasar terhadap kinerja lingkungan lebih lanjut diteliti oleh Pandey (2023). Pandey (2023) menggunakan peristiwa pada penilaian Indeks Kinerja Perubahan Iklim (CCPI) dalam meneliti kinerja lingkungan pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks Energi Bersih Global S&P di 17 negara dan menemukan bahwa CCPI berpengaruh positif terhadap *Abnormal Return (AR)* dan *cumulative abnormal return (CAR)*.

Berdasarkan fenomena dan adanya inkonsistensi hasil penelitian terdahulu maka peneliti akan melakukan penelitian yang berjudul **“Analisis Reaksi Investor terhadap Reaksi Investor (Studi Kasus pada Perusahaan High Profile dan Low Profile yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2021)”**.

1.3 Perumusan Masalah

Harga pasar pada pasar modal seringkali mengalami perubahan karena pasar modal bergerak secara acak mengikuti pengungkapan informasi oleh perusahaan. Investor dapat memprediksi keuntungan yang diperoleh dengan menganalisis informasi yang disampaikan sehingga investor dapat memberikan reaksi positif dan negatif. Reaksi investor ditunjukkan dalam transaksi jual beli saham yang dapat berdampak pada perubahan harga saham. Salah satu informasi yang dapat dipertimbangkan oleh investor adalah pengungkapan kinerja lingkungan. Jika suatu informasi menyebabkan adanya reaksi dari pasar maka dapat disimpulkan bahwa informasi tersebut menjadi penyebab terjadinya *abnormal return* menjadi proksi perubahan harga saham.

Kegiatan operasional perusahaan *high profile* sangat diperhatikan dalam tanggung jawab perusahaan dalam kinerja lingkungan sehingga dapat membangun citra tertentu dalam pandangan masyarakat dan pemangku kepentingan. Perusahaan *low profile* memiliki potensi lebih rendah dalam menimbulkan kerusakan lingkungan dari kegiatan operasionalnya dibandingkan

dengan perusahaan *high profile*, namun juga perlu melakukan kinerja lingkungan dengan turut serta mengikuti PROPER untuk menghindari dampak jangka panjang kerusakan pada lingkungan yang terbukti bahwa salah satu sektor perusahaan *low profile* menghasilkan emisi Gas Rumah Kaca (GRK). Pengelolaan kinerja lingkungan dapat menjadi peluang untuk meningkatkan citra baik bagi perusahaan *low profile*.

Berdasarkan latar belakang di atas, maka rumusan masalah dapat dituangkan pada pertanyaan penelitian sebagai berikut :

1. Bagaimana *abnormal return* dan *Cumulative Abnormal Return (CAR)* sebelum dan sesudah pengungkapan *Environmental Performance* pada perusahaan *high profile* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018 sampai 2021?
2. Bagaimana *abnormal return* dan *Cumulative Abnormal Return (CAR)* sebelum dan sesudah pengungkapan *Environmental Performance* pada perusahaan *low profile* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018 sampai 2021?
3. Apakah terdapat perbedaan *abnormal return* dan *Cumulative Abnormal Return (CAR)* sebelum dan sesudah perusahaan mengungkapkan *Environmental Performance* pada perusahaan *high profile* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018 sampai 2021?
4. Apakah terdapat perbedaan *abnormal return* dan *Cumulative Abnormal Return (CAR)* sebelum dan sesudah perusahaan mengungkapkan *Environmental Performance* pada perusahaan *low profile* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018 sampai 2021?

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan pertanyaan penelitian di atas, tujuan penelitian dapat diidentifikasi sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui *abnormal return* dan *Cumulative Abnormal Return (CAR)* sebelum dan sesudah pengungkapan *Environmental Performance* pada perusahaan *high profile* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018 sampai 2021.

2. Untuk mengetahui *abnormal return* dan *Cumulative Abnormal Return (CAR)* sebelum dan sesudah pengungkapan *Environmental Performance* pada perusahaan *low profile* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018 sampai 2021.
3. Untuk menganalisis perbedaan *abnormal return* dan *Cumulative Abnormal Return (CAR)* sebelum dan sesudah perusahaan mengungkapkan *Environmental Performance* pada perusahaan *high profile* dan perusahaan *low profile* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018 sampai 2021.
4. Untuk menganalisis perbedaan *abnormal return* dan *Cumulative Abnormal Return (CAR)* sebelum dan sesudah perusahaan mengungkapkan *Environmental Performance* pada yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018 sampai 2021.

1.5 Manfaat Penelitian

1.5.1 Aspek teoritis

Hasil penelitian diharapkan dapat memperkaya pengetahuan mengenai reaksi investor terhadap pengungkapan informasi *Environmental Performance* pada perusahaan sektor *high profile* dan perusahaan *low profile* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018 sampai 2021 dan diharapkan dapat menjadi pendukung teoritis dan referensi yang dapat digunakan sebagai kajian teoritis pada penelitian selanjutnya.

1.5.2 Aspek Praktis

1. Bagi manajemen diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan atau masukan dalam pengungkapan *environmental performance*.
2. Bagi investor, penelitian ini diharapkan memberikan informasi mengenai pengungkapan *environmental performance* sebagai bahan pertimbangan untuk melakukan investasi di suatu perusahaan di masa mendatang.

1.6 Sistematika Penelitian

Berisi tentang sistematika dan penjelasan ringkas laporan penelitian yang terdiri dari Bab I sampai Bab V dalam laporan penelitian.

a. BAB I PENDAHULUAN

Bab ini merupakan penjelasan secara umum, ringkas dan padat yang menggambarkan dengan tepat isi penelitian. Isi bab ini meliputi gambaran umum objek penelitian, latar belakang penelitian, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan tugas akhir.

b. BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini berisi literatur mengenai teori sinyal (*signalling theory*), *event study*, *environmental performance*, saham, , pasar efisien, *return* dan *abnormal return*, definisi teori dari umum sampai ke khusus disertai penelitian terdahulu yang berasal dari jurnal nasional dan internasional yang terakreditasi dan dilanjutkan dengan kerangka pemikiran penelitian yang diakhiri dengan hipotesis penelitian.

c. BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini menegaskan pendekatan, metode dan teknik yang digunakan untuk mengumpulkan dan menganalisis temuan yang dapat menjawab masalah penelitian. Bab ini meliputi uraian tentang jenis penelitian, operasionalisasi variabel penelitian, populasi penelitian, sampel penelitian, pengumpulan data dan teknik analisis data.

d. BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisi hasil penelitian dan pembahasan yang diuraikan secara sistematis sesuai dengan perumusan masalah serta tujuan penelitian dan disajikan dalam sub judul tersendiri. Bab ini berisi dua bagian yaitu bagian pertama menyajikan hasil penelitian dan bagian kedua menyajikan pembahasan atau analisis dari hasil penelitian. Setiap aspek pembahasan hendaknya dimulai dari hasil analisis data, kemudian diinterpretasikan dan selanjutnya diikuti oleh penarikan kesimpulan. Dalam pembahasan sebaiknya dibandingkan dengan penelitian-penelitian sebelumnya atau landasan teoritis yang relevan.

e. KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini berisi kesimpulan yang merupakan jawaban dari pertanyaan penelitian, kemudian menjadi saran yang berakitan dengan manfaat penelitian.