

**PENGARUH KINERJA LINGKUNGAN DAN *EARNING PER SHARE (EPS)* TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI**

SKRIPSI



Oleh

INNA YATUL USNA

2007/88741

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI PADANG
2011**

ABSTRAK

Inna Yatul Usna, 88741/2007, Pengaruh Kinerja Lingkungan dan *Earning Per Share (EPS)* Terhadap Harga Saham (pada Perusahaan Manufaktur yang *Listing* di Bursa Efek Indonesia), Skripsi, Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang, 2011

Pembimbing I : Eka Fauzihardani, SE, M.si, Ak

Pembimbing II : Fefri Indra Arza, SE, M.sc, Ak

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk melihat pengaruh : (1) Kinerja Lingkungan terhadap Harga Saham. (2) *Earning Per Share (EPS)* terhadap Harga Saham pada perusahaan manufaktur yang *listing* di Bursa Efek Indonesia.

Jenis penelitian ini digolongkan sebagai penelitian yang bersifat kausatif. Populasi dari penelitian ini perusahaan manufaktur yang *listing* di Bursa Efek Indonesia adalah tahun 2005-2009. Sampel ditentukan berdasarkan metode *judgment sampling*, sehingga sebanyak 16 perusahaan memenuhi kriteria. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)*, PT. IDX (*Indonesian Stock Exchage*), media elektronik dan media cetak lainnya yang mendukung perolehan data untuk penelitian ini. Teknik analisis data dengan menggunakan regresi linear berganda.

Hasil penelitian membuktikan bahwa: (1) Kinerja Lingkungan tidak berpengaruh terhadap harga saham dengan $t_{hitung} 0,965 < t_{tabel} 2,0484$. Dengan tingkat signifikansi $0,343 > \alpha 0,05$ sehingga H_1 ditolak. (2) *Earning Per Share (EPS)* berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham dengan $t_{hitung} 3,365 > t_{tabel} 2,0484$ dengan tingkat signifikansi sebesar $0,029 < \alpha 0,05$ sehingga H_2 diterima.

Dalam penelitian ini disarankan: (1) Bagi para calon investor yang akan melakukan investasi di pasar modal, hasil penelitian ini harap berguna sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi. (2) Untuk peneliti selanjutnya diharapkan dapat menggunakan jenis perusahaan yang berbeda dan memakai ruang lingkup sampel yang luas. Selain itu juga diharapkan dapat menambah variabel-variabel lain yang dapat mempengaruhi harga saham.

KATA PENGANTAR

Syukur Alhamdulillah penulis ucapkan kehadiran Allah SWT, karena dengan rahmat dan karunia-Nya penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi ini yang berjudul **“Pengaruh Kinerja Lingkungan dan *Earning Per Share (EPS)* terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI”**. Skripsi ini merupakan salah satu syarat memperoleh gelar sarjana ekonomi pada Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.

Dalam penyelesaian skripsi ini penulis banyak mendapat bantuan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, penulis ingin mengucapkan terima kasih terutama kepada Ibu Eka Fauzihardani, SE, M.Si, Ak sebagai pembimbing I dan Bapak Fefri Indra Arza, SE, M.Sc, Ak sebagai pembimbing II yang telah memberikan ilmu, pengetahuan, waktu dan tenaga untuk membimbing penulis selama ini. Selain itu, tak lupa penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Bapak Dekan dan Pembantu Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.
2. Ketua dan Sekretaris Program Studi Akuntansi. Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.
3. Ibu Eka Fauzihardani, SE, M.Si, Ak, Bapak Fefri Indra Arza, SE, M.Sc, Ak dan Ibu Lili Anita SE, M.Si, Ak selaku Dosen penguji yang telah memberikan masukan dan saran.
4. Bapak dan Ibu Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.

5. Bapak dan Ibu Staf Tata Usaha dan Perpustakaan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang yang telah membantu dalam kelancaran Administrasi dan perolehan buku-buku penunjang skripsi.
6. Ayah dan Ibu, serta seluruh keluarga besar penulis atas kasih sayang dan bantuan moril dan materil.
7. Teman-teman di Fakultas Ekonomi yang banyak memberikan saran, bantuan dan dorongan dalam penyusunan skripsi ini, terutama teman-teman Program Studi Akuntansi Angkatan 2007.
8. Dan semua pihak yang telah membantu penyelesaian skripsi ini, yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu.

Penulis menyadari bahwa dalam penyusunan skripsi ini masih terdapat kekurangan-kekurangan, penulis mohon maaf. Semoga penelitian berikutnya akan menjadi lebih baik lagi. Akhir kata, penulis berharap semoga skripsi ini mempunyai arti dan dapat memberikan manfaat bagi penulis dan pembaca. Amin.

Padang, April 2011

Penulis

DAFTAR ISI

ABSTRAK	i
KATA PENGANTAR.....	ii
DAFTAR ISI.....	iv
DAFTAR TABEL.....	vi
DAFTAR LAMPIRAN.....	vii
BAB I. PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Identifikasi Masalah.....	8
C. Pembatasan Masalah.....	9
D. Perumusan Masalah.....	9
E. Tujuan Penelitian.....	9
F. Manfaat Penelitian.....	10
BAB II. KAJIAN TEORI, KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS	
A. Kajian Teori.....	12
B. Kerangka konseptual.....	43
C. Hipotesis.....	43
BAB III. METODE PENELITIAN	
A. Jenis Penelitian.....	45
B. Populasi dan Sampel Penelitian.....	45
C. Jenis dan Sumber Data.....	47
D. Teknik Pengumpulan Data.....	47
E. Variabel dan Pengukuran Variabel.....	47
F. Uji Asumsi Klasik.....	49
G. Model dan Teknik Analisis Data.....	51
H. Definisi Operasional.....	53

BAB IV. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Bursa Efek Indonesia	57
B. Deskripsi Data	60
C. Uji Normalitas Data.....	67
D. Uji Asumsi Klasik	69
E. Pengujian Model Penelitian.....	73
F. Hasil Pengujian Hipotesis.....	76
G. Pembahasan.....	77

BAB V. KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN PENELITIAN

A. Kesimpulan	80
B. Keterbatasan	81
C. Saran Penelitian	71

DAFTAR PUSTAKA.....	83
----------------------------	-----------

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Tabel 1 :	Kriteria Peringkat Proper.....	28
Tabel 2 :	Daftar Sampel.....	43
Tabel 3 :	Daftar Peringkat Kinerja Lingkungan.....	45
Tabel 4 :	Rata-Rata Harga Saham Perusahaan Manufaktur 2005-2009.....	58
Tabel 5 :	Peringkat Kinerja Lingkungan Perusahaan Manufaktur.....	60
Tabel 6 :	Daftar EPS Perusahaan Manufaktur.....	61
Tabel 7 :	Hasil Statistik Deskriptif.....	63
Tabel 8 :	Uji Normalitas Data.....	65
Tabel 9 :	Uji Normalitas Residual.....	66
Tabel 10:	Uji Multikolonearitas.....	67
Tabel 11:	Uji Heterokedastisitas.....	68
Tabel 12:	Uji Autokorelasi.....	69
Tabel 13:	Uji F statistic.....	70
Tabel 14:	Uji Koefisien Determinasi.....	71
Tabel 15:	Uji Regresi Berganda.....	71

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 : Rata-Rata Harga Saham Perusahaan Sampel	82
Lampiran 2 : Daftar Peringkat PROPER Perusahaan Sampel.....	83
Lampiran 3 : Daftar Perolehan EPS Perusahaan Sampel.....	84
Lampiran 4 : Daftar Harga Saham Setelah Publikasi Laporan Keuangan...	85
Lampiran 5 : Daftar Harga Saham Setelah Pengumuman PROPER.....	86
Lampiran 6 : Statistik Deskriptif	87
Lampiran 7 :	
a. Uji Normalitas Data Sebelum Transformasi.....	88
b. Uji Normalitas Data Setelah Dilakukan Transformasi.....	90
c. Uji Normalitas Setelah Dilakukan Outlier.....	91
d. Uji Normalitas Residual.....	91
e. Uji Multikolonieritas.....	92
f. Uji Heterokedastisitas.....	92
g. Uji Autokorelasi.....	92
h. Uji F (F-test).....	93
i. Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	93
j. Analisis Regresi Berganda.....	93

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pasar modal adalah suatu sarana yang efektif untuk mempercepat pembangunan suatu negara. Hal ini dimungkinkan karena pasar modal merupakan tempat pengumpulan dana jangka panjang dari masyarakat untuk memenuhi kebutuhan keuangan perusahaan dalam mengembangkan usahanya. Pasar modal merupakan tempat bertemunya pihak yang kekurangan dana dengan pihak yang kelebihan dana.

Untuk meningkatkan pertumbuhan ekonomi diperlukan dana yang sangat besar, sedangkan kemampuan pemerintah sangat terbatas. Oleh karena itu diperlukan sarana penunjang yaitu dengan meningkatkan peranan sektor keuangan yang meliputi perbankan, lembaga keuangan bukan bank, *leasing*, asuransi, dana pensiun, modal ventura dan pasar modal (Marzuki,1990).

Salah satu efek yang ada di pasar modal yaitu saham. Saham merupakan surat bukti kepemilikan atas aset-aset perusahaan yang menerbitkan saham (Eduardus,2001). Dana yang didapatkan perusahaan melalui penjualan saham merupakan hasil perdagangan saham-saham perusahaan di pasar perdana, sedangkan penjualan saham perusahaan di pasar sekunder tidak memperoleh tambahan dana bagi perusahaan tetapi hal ini terkait dengan kemampuan likuiditas perusahaan dalam menghasilkan selisih harga (*capital gain*). Menurut Eduardus (2001) tujuan investor memperoleh saham antara lain untuk mengharapkan

dividen di masa depan atau mengharapkan selisih *kurs* antara harga jual dengan harga beli (*capital gain*).

Selain mempunyai nilai nominal (nilai yang tercantum dalam lembaran saham), saham juga mempunyai nilai *kurs*, yaitu harga yang benar-benar terjadi di pasar bursa. Nilai *kurs* akan naik atau turun mengikuti permintaan dan penawaran. Harga saham merupakan daya tarik bagi investor (Eduardus,2001).

Di pasar modal, harga saham suatu perusahaan dapat dijadikan sebagai salah satu tolak ukur baik tidaknya kinerja keuangan perusahaan tersebut sebagai reaksi informasi yang tersedia, sehingga dapat dikatakan dalam kondisi wajar dan normal, semakin baik kinerja keuangan perusahaan, harga saham juga semakin membaik atau meningkat. Dalam hal ini, pengujian informasi di pasar modal dapat dilakukan dengan pengujian terhadap reaksi pasar melalui indikator perdagangan yang dilakukan oleh penanam modal.

Dalam menginvestasikan sejumlah dana, hal utama yang diharapkan penanam modal atau investor adalah adanya sejumlah keuntungan yang diterima dimasa datang. Investor membeli saham saat ini dengan harapan memperoleh keuntungan dan kenaikan harga saham (*capital gain*) ataupun pendapatan dividen. Untuk itu investor seringkali menggunakan informasi-informasi yang beredar untuk menjadi dasar keputusan investasinya yang dikenal juga dengan *signaling theory*, yaitu berita-berita mengenai perusahaan berupa sinyal kabar baik ataupun kabar buruk mengenai perusahaan.

Investasi untuk memutuskan apakah akan berinvestasi jangka panjang atau hanya memperoleh *capital gain* memerlukan pertimbangan. Arifin (2001)

membagi faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham ke dalam dua kelompok, yaitu faktor-faktor yang bersifat mikro dan faktor-faktor yang bersifat makro. Faktor yang bersifat mikro adalah faktor-faktor yang dampaknya hanya terhadap beberapa jenis saham. Sedangkan faktor yang bersifat makro adalah faktor penyebab yang berdampak pada semua saham (keseluruhan bursa) termasuk juga perekonomian secara menyeluruh. Kondisi pasar atau faktor makro perusahaan terdiri dari beberapa faktor yang dapat menyebabkan fluktuasi harga saham diantaranya: (a) tingkat inflasi dan suku bunga (b) kebijakan keuangan (c) situasi perekonomian (d) situasi bisnis internasional. Sedangkan faktor yang terdapat dalam kinerja perusahaan atau faktor mikro perusahaan yang menyebabkan fluktuasi harga saham adalah: (a) pendapatan perusahaan (b) dividen yang dibagikan (c) arus kas perusahaan (d) perubahan mendasar dalam industri atau perusahaan (e) perubahan dalam perilaku investasi .

Salah satu faktor mikro yang sangat berpengaruh terhadap fluktuasi harga saham adalah *Earning Per Share*. *Earning Per Share (EPS)* adalah angka yang dapat menunjukkan nilai perusahaan, yaitu laba netto perusahaan dalam jangka waktu tertentu setelah pemotongan bunga dari modal, utang, pajak pengendalian dan dividen preferensi pada batas jumlah saham biasa yang dikeluarkan, umumnya terdapat korelasi antara pertumbuhan laba (*EPS*) dengan pertumbuhan harga saham (Suad,2001).

Informasi *EPS* diperoleh dari hasil analisis laporan keuangan. Bagi para investor yang melakukan analisis perusahaan, informasi laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan merupakan salah satu jenis informasi yang paling mudah

dan paling murah didapatkan dibanding alternatif informasi lainnya. Disamping itu, informasi laporan keuangan akuntansi sudah cukup menggambarkan apa saja yang telah dicapainya. Dengan menggunakan laporan keuangan, investor juga akan bisa menghitung berapa besarnya pertumbuhan *earning* yang telah dicapai perusahaan terhadap jumlah saham perusahaan. Bagi investor, informasi *EPS* merupakan informasi yang dianggap paling mendasar dan berguna, karena bisa menggambarkan prospek *earning* perusahaan di masa depan (Tandellin,2001).

Dengan meningkatnya *EPS*, dapat diartikan bahwa perusahaan dalam kondisi yang baik dan mempunyai prospek yang baik di masa depan. Hal itu akan membuat investor tertarik untuk menginvestasikan dananya, sehingga dapat diduga harga saham akan naik. Karena *EPS* dapat dipakai untuk mengestimasi nilai intrinsik atau dikenal sebagai nilai teoritis. Nilai intrinsik adalah nilai saham yang sebenarnya atau seharusnya terjadi. Selanjutnya, nilai intrinsik yang dihitung oleh investor akan menentukan keputusan membeli atau menjual saham. Maka terdapatlah hubungan antara perubahan *earning* dengan perubahan harga saham (Tandellin,2001).

Sesuai dengan yang telah dijelaskan sebelumnya, bahwa terdapat pula faktor makro yang memengaruhi harga saham. Faktor makro berasal dari eksternal perusahaan. Hal tersebut dapat berupa *good news* ataupun *bad news*. *Good news* diduga akan merespon pasar secara positif, yaitu melalui kenaikan harga saham. Sedangkan *bad news* diduga akan merespon pasar secara negatif, yaitu melalui penurunan harga saham.

Salah satu berita tersebut adalah pengumuman mengenai peringkat kinerja lingkungan perusahaan yang dikeluarkan oleh Menteri Lingkungan Hidup. Kinerja lingkungan adalah hasil yang dapat diukur dari sistem manajemen lingkungan, yang terkait dengan kontrol aspek-aspek lingkungan. Pengkajian kinerja lingkungan didasarkan pada kebijakan lingkungan, sasaran lingkungan dan target lingkungan (Sturm, 1998 dalam Purwanto, 2000). Kinerja lingkungan adalah kinerja perusahaan dalam menciptakan lingkungan yang baik (*green*).

Dalam perusahaan manufaktur, permasalahan lingkungan sering menjadi persoalan yang sangat besar. Permasalahan lingkungan semakin menjadi perhatian yang serius, baik oleh konsumen, investor, maupun pemerintah. Investor asing memiliki kecenderungan mempersoalkan masalah pengadaan bahan baku dan proses produksi yang terhindar dari munculnya permasalahan lingkungan, seperti: kerusakan tanah, rusaknya ekosistem, polusi air, polusi udara dan polusi suara. Senada dengan para investor, pemerintah mulai memikirkan kebijakan ekonomi makro-nya terkait dengan pengelolaan lingkungan dan konservasi alam.

Dalam PSAK No. 32 disebutkan bahwa kewajiban perusahaan kepada negara secara teknis adalah Analisa Mengenai Dampak Lingkungan (AMDAL), Penyajian Evaluasi Lingkungan (PEL), Rencana Kelola Lingkungan dan Rencana Pemantauan Lingkungan (RPL)". Salah satu badan yang menyajikan evaluasi lingkungan adalah BAPEDAL (Badan Pengendali Dampak Lingkungan) melalui program PROPER (Program Peringkat Kinerja Lingkungan). Kinerja lingkungan adalah suatu bentuk upaya perusahaan untuk menjaga lingkungan sekitarnya (Purwanto,2000). Perusahaan yang mendapatkan predikat baik dalam

pengumuman peringkat kinerja lingkungan merupakan *good news* bagi *performance* perusahaannya, yang akan merespon pasar melalui *non financial statement* yang dapat dilihat dari naiknya harga saham perusahaan. Sedangkan yang mendapatkan predikat buruk adalah sebuah *bad news* bagi *performance* perusahaannya dalam mengelola dan memelihara lingkungan. Pasar akan langsung bereaksi atas jeleknya berita yang didengarnya, maka harga saham akan cenderung rendah.

Beberapa upaya telah dilakukan untuk mengatasi permasalahan lingkungan seperti diadakannya *Internasional Organization for Standardization* atau dikenal dengan ISO, dimana tahun 1980-an ISO membentuk komisi teknis (TC 207) yang khusus mengembangkan seri standar pengelolaan lingkungan yang diberi nomor ISO seri 14000.

Meskipun demikian, usaha dari pihak regulasi untuk melestarikan dan mengembangkan lingkungan hidup yang serasi, selaras dan seimbang nampaknya belum membuahkan hasil yang maksimal karena dalam praktiknya masih banyak ditemui pelanggaran-pelanggaran yang dilakukan perusahaan terkait dengan permasalahan lingkungan. Perusahaan yang melakukan pelanggaran tersebut terkadang sulit untuk dimintai pertanggungjawabannya. Salah satu kasus yang paling tersorot adalah lumpur lapindo di Sidoarjo yang telah dimulai semenjak 29 Mei 2006, dan masih berlangsung sampai sekarang. Seketika Indonesia menjadi perhatian dunia, di Australia diadakan forum diskusi yang melibatkan para ahli geologi dari berbagai negara. Usaha lebih lanjut akan terus dilakukan untuk perbaikan dan membendung lumpur ini agar tidak semakin meluas dan merugikan

masyarakat lebih banyak lagi. Saham Bakri otomatis *Black list* di luar negeri karena kejadian mengerikan ini. Hal lain yang tak kalah penting untuk dikaji adalah kepedulian masyarakat terhadap masalah lingkungan. Pada hakikatnya masyarakat memiliki peranan yang sangat penting dalam kelangsungan hidup sebuah perusahaan.

Beberapa penelitian telah mencoba untuk melihat hubungan kinerja lingkungan dan *EPS* dengan kinerja perusahaan. Al-Tuwaijri, et al (2004) menemukan adanya hubungan positif signifikan antara *economic performance* dengan *environmental performance* demikian juga antara *environmental disclosure* dengan *environmental performance*. Sarumpaet (2005) menemukan bahwa antara kinerja lingkungan dengan kinerja keuangan (yang diukur dengan ROA) tidak terdapat hubungan yang signifikan. Sedangkan Suratno, et al (2006) menemukan bahwa hubungan antara *environmental performance* dengan *economic performance* adalah positif signifikan. Demikian juga dengan penelitian yang dilakukan oleh Malfira (2009) menemukan bahwa ada hubungan positif antara kinerja lingkungan dengan harga saham. Penelitian Gede Priana (2009) dan Liestyanan (2008) menemukan hubungan yang positif antara *EPS* dengan harga saham.

Merujuk pada hasil penelitian sebelumnya, dan banyaknya permasalahan lingkungan yang terjadi dan umumnya disebabkan oleh perusahaan manufaktur, maka peneliti tertarik untuk meneliti pengaruh pengumuman peringkat kinerja lingkungan dan *EPS* terhadap harga saham perusahaan manufaktur. Melalui penelitian ini peneliti tertarik untuk menggabungkan informasi keuangan dan non

keuangan terhadap harga saham yang belum pernah dicoba oleh penelitian-penelitian sebelumnya. Penelitian sebelumnya hanya melihat hubungan antara kinerja lingkungan dan kinerja perusahaan (yang biasanya dilihat dari kemampuan perusahaan dalam mengelola perusahaan) dan hanya melihat hubungan antara kinerja keuangan dengan kinerja perusahaan. dan mereka belum bisa menjawab pertanyaan, yaitu: apakah perusahaan yang melakukan pelanggaran terhadap lingkungan akan mendapat respon negatif dari masyarakat? Sebaliknya, apakah perusahaan yang ikut melakukan pelestarian lingkungan akan mendapat respon positif dari masyarakat? Respon masyarakat ini bisa dilihat dari reaksi pasar terhadap informasi tersebut. Reaksi pasar terhadap perusahaan manufaktur ini dapat diukur dari fluktuasi harga saham perusahaan.

Berdasarkan dari uraian diatas, penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **"Pengaruh Kinerja Lingkungan dan *Earning Per Share (EPS)* Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)"**.

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah diketahui terdapat berbagai permasalahan. Untuk itu penulis mengemukakan identifikasi masalah yaitu :

1. Pendapatan dividen berpengaruh terhadap harga saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
2. *Capital gain* berpengaruh terhadap harga saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

3. Faktor-faktor mikro berpengaruh terhadap harga saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
4. Faktor-faktor makro berpengaruh terhadap harga saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
5. *Earning per share* berpengaruh terhadap harga saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
6. Nilai intrinsik berpengaruh terhadap harga saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
7. Kinerja lingkungan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
8. AMDAL berpengaruh terhadap harga saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
9. *Bad news* berpengaruh terhadap harga saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
10. *Good news* berpengaruh terhadap harga saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

C. Pembatasan Masalah

Agar penelitian ini lebih terarah, maka penelitian ini akan dibatasi untuk menguji: Pengaruh kinerja lingkungan dan *earning per share (EPS)* terhadap harga saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

D. Perumusan Masalah

Permasalahan dalam penelitian ini adalah :

1. Sejauhmana pengaruh kinerja lingkungan terhadap harga saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?
2. Sejauhmana pengaruh *Earning Per share (EPS)* terhadap harga saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?

E. Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah di atas maka penelitian ini bertujuan untuk mengetahui tentang :

1. Pengaruh kinerja lingkungan terhadap harga saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
2. Pengaruh *Earning Per Share* terhadap harga saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

F. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan akan dapat memberikan manfaat :

1. Bagi penulis, dapat menambah wawasan dan pengetahuan mengenai pengaruh kinerja lingkungan dan earning per share terhadap harga saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)
2. Bagi investor, menambah informasi bagi investor pasar modal untuk pertimbangan dan pengambilan keputusan investasi yang optimal.

3. Bagi emiten, menambah informasi bagi emiten dalam penentuan harga saham yang optimal
4. Bagi mahasiswa S1 dapat dijadikan acuan, pedoman, dan motivasi dalam melakukan penelitian selanjutnya.
5. Bagi peneliti selanjutnya, dapat dijadikan referensi yang akan mengadakan kajian lebih luas dalam bahasan ini.

BAB II

KAJIAN TEORI, KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS

A. Kajian Teori

1. Saham

a. Konsep Dasar Saham

Menurut Tandellin (2001), saham adalah bukti kepemilikan atas aset-aset perusahaan yang menerbitkan saham. Wujud saham adalah selembaar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan di perusahaan tersebut.

Pemegang saham biasa adalah pemilik suatu perusahaan, dan karena itu mereka mempunyai hak-hak tertentu dan hak istimewa. Para pemegang saham mempunyai hak untuk memilih dewan direksi perusahaan, yang pada gilirannya memilih petugas yang mengelola perusahaan tersebut.

Ditinjau dari segi kemampuan dalam hak tagih atau klaim, saham dibagi atas :

1) Saham biasa (*common stock*)

Saham biasa merupakan saham yang menerima prioritas berikutnya setelah saham istimewa. Saham ini memuat kelebihan hak dari saham yang lain, dimana pemilik akan memperoleh pembagian keuntungan hanya bila perusahaan memperoleh laba. Saham biasa ini tidak memiliki jangka waktu, melainkan sebagai pemilik perusahaan selama perusahaan yang bersangkutan berdiri.

2) Saham istimewa (*preferred stock*)

Saham istimewa merupakan saham yang memberikan hak-hak istimewa kepada para pemegangnya. Dividen saham ini dibayarkan terlebih dahulu dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Ditinjau dari sudut pandang perusahaan, pembiayaan dengan saham biasa memberikan sejumlah keuntungan bagi perusahaan, yaitu : 1) saham biasa tidak mengharuskan perusahaan untuk mengadakan pembayaran tetap bagi pemegang saham. 2) tidak ada tanggal jatuh tempo yang pasti untuk saham biasa. 3) karena saham memberikan perlindungan terhadap kerugian dari sudut pandang kreditor, maka penjualan saham biasa meningkatkan kredibilitas perusahaan untuk memperoleh pinjaman. 4) jika prospek perusahaan nampaknya cerah, maka saham biasa sering kali dapat dijual dengan syarat-syarat yang lebih baik daripada utang. 5) manakala perusahaan mengalami masalah operasi, acapkali diperlukan dana tambahan untuk menanggulangi masalah tersebut, dapat dilakukan penjualan saham yang akan lebih memberikan kenyamanan bagi investor.

Namun, disamping keuntungan yang disebutkan diatas, saham biasa juga memiliki beberapa kelemahan, yaitu: 1) penjualan saham biasa memberikan beberapa hak suara kepada pemegang saham baru, bahkan mungkin juga hak untuk mengendalikan perusahaan yang dapat membuat manager hilang kendali atas perusahaan. 2) saham biasa memberi pemilik baru hak untuk memperoleh bagian atas laba perusahaan, jika laba melambung tinggi, maka pemegang saham baru akan ikut menikmati keuntungan tersebut, sedangkan jika utang yang digunakan, investor baru hanya akan menerima pembayaran bunga tetap. 3) biaya

penjaminan dan pendistribusian saham biasa umumnya lebih tinggi daripada biaya untuk penerbitan dan pendistribusian saham preferen atau utang. 4) apabila perusahaan memiliki lebih banyak ekuitas daripada yang dipersyaratkan oleh struktur modal yang optimal, biaya modal rata-rata akan lebih tinggi daripada yang seharusnya. Karena itu perusahaan tidak akan menjual saham sampai melebihi ekuitas yang diperlukan oleh struktur modal yang optimal.

Berdasarkan karakteristik perusahaan yang mengeluarkannya, saham terbagi atas empat jenis (Usman, 1994) yaitu:

1)Blue chips stock

Merupakan saham dari perusahaan besar, mapan dan stabil. Perusahaan yang demikian biasanya merupakan perusahaan yang menghasilkan produk penting dan berkualitas tinggi, posisi perusahaan sebagai pemimpin dalam industri.

2)Growth stock

Merupakan saham yang bertumbuh dan berkembang lebih cepat dari trend ekonomi umumnya dan rata-rata industri.

3)Cyclical stock

Merupakan saham dari perusahaan yang tingkat aktivitas dan tingkat keuntungan berfluktuasi bersama siklus bisnis dan bersifat *cyclical*. Perusahaan semacam ini bergerak dalam bidang pengembangan, konstruksi, otomotif dan elektronik.

4) *Defensif stock*

Merupakan saham dari perusahaan yang bertahan bahkan sering kali berada di atas rata-rata industri dimasa industri. Contohnya perusahaan yang bergerak di bidang *utility* atau natural monopoli, di Indonesia biasanya merupakan BUMN.

b. Dasar-dasar Penentuan Harga Saham

Harga saham secara umum dipengaruhi oleh permintaan dan penawaran yang terjadi di pasar. Harga saham yang akan dijual kepada masyarakat merupakan hasil negosiasi antara penjamin emisi dengan emiten. Tawar menawar ini didasarkan pada evaluasi terhadap keadaan dan prospek perusahaan emiten yang dilakukan masing-masing pihak. Kecenderungan yang terjadi adalah penjamin emisi akan mengusulkan harga yang lebih rendah dari harga saham yang diminta oleh emiten. Kesepakatan yang dicapai antara emiten dan penjamin emisilah yang akan mempengaruhi bentuk komitmen perjanjian emisi yang dilakukan (Usman:1994), antara lain : 1) *full commitment*, yang berarti *underwriter* berkewajiban untuk membeli seluruh sisa efek yang tidak terjual pada tingkat harga yang sama seperti yang ditawarkan kepada masyarakat. 2) *Stand by commitment*, yang berarti bahwa *underwriter* bersedia membeli sisa efek yang tidak terjual habis pada suatu tingkat harga tertentu sesuai dengan kesepakatan harga bersama. Harga yang disepakati dalam jenis komitmen ini biasanya lebih kecil daripada harga yang ditawarkan kepada masyarakat. 3) *Best effort commitment*, yang berarti bahwa *underwriter* akan melaksanakan penjualan efek

tersebut dengan sebaik-baiknya dan akan mengembalikan kepada emiten sisa efek yang tidak terjual.

c. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Harga Saham

Harga saham sangat mudah berfluktuasi, sangat rentan terhadap lingkungannya, baik dari internal maupun eksternal. Saham merupakan efek yang mengandung resiko dan harganya dipengaruhi oleh pertumbuhan perusahaan yang bersangkutan. Di sisi lain, saham juga memberikan return dalam bentuk yang menarik bagi pemegangnya yaitu dividen dan *capital gain*. Pemegang saham dalam jangka waktu yang relatif panjang akan mengharapkan dividen. Sedangkan pemegang saham untuk jangka waktu pendek akan mengharapkan *capital gain*.

Usman (1994) membagi faktor yang mempengaruhi keputusan investasi para investor yang akan mempengaruhi harga efek atau saham ke dalam tiga kelompok, yaitu:

1) Faktor fundamental

Termasuk dalam kelompok ini adalah kemampuan manajemen perusahaan, prospek perusahaan, prospek pemasaran, perkembangan teknologi, kemampuan menghasilkan keuntungan, manfaat terhadap perekonomian nasional, kebijakan pemerintah dan hak-hak investor.

2) Faktor teknis

Termasuk dalam kelompok ini adalah perkembangan kurs, keadaan pasar, volume dan frekuensi transaksi serta kekuatan pasar.

3) Faktor lingkungan sosial, ekonomi dan politik

Termasuk dalam kelompok ini adalah tingkat inflasi, kebijakan moneter, musim, neraca pembayaran dan APBN, kondisi ekonomi dan keadaan politik.

Sedangkan menurut pendapat Tandellin (2001) dua faktor yang mempengaruhi harga saham yaitu faktor fundamental dan faktor teknikal. Faktor fundamental berdasarkan pendekatan untuk menganalisis suatu saham dengan berdasarkan pada data-data perusahaan seperti *earning*, dividen, penjualan dan lainnya. Sedangkan faktor teknikal merupakan pendekatan untuk mencari pola pergerakan harga saham yang bisa dipakai untuk meramalkan pergerakan harga saham di kemudian hari.

Suad (2005) mengemukakan bahwa beberapa hal yang dapat mempengaruhi harga saham adalah pengumuman, *surprise*, dan tingkat yang diharapkan dari model faktor. Pengumuman dan *surprise* dapat mengandung informasi yang bersifat negatif dan dapat pula bersifat positif. Tentu saja banyak informasi yang mempengaruhi harga sekuritas, diantaranya berita tentang keberhasilan riset yang dilakukan perusahaan, pengumuman pemerintah tentang pertumbuhan GNP, berita bahwa produk pesaing mengalami gangguan, penurunan tingkat bunga yang diperkirakan, penjualan yang meningkat lebih dari yang diharapkan, dan lain-lain.

Peraturan BAPEPAM No. IX CI Lampiran keputusan ketua BAPEPAM No.Kep-22/PM/1991 tanggal 19 April 1991, perihal keterbukaan informasi yang

harus segera di umumkan kepada publik memuat hal-hal yang diperkirakan dapat mempengaruhi harga saham atau keputusan para investor diantaranya:

- 1) Penggabungan usaha (*merger*), pembelian saham (*acquisition*), peleburan usaha (*consolidation*) atau pembentukan usaha patungan;
- 2) Pemecahan saham atau pembagian deviden saham (*stok deviden*);
- 3) Pendapatan dan deviden yang luar biasa sifatnya;
- 4) Perolehan atau kehilangan kontrak penting;
- 5) Produk atau penemuan baru yang berarti;
- 6) Perubahan dalam pengendalian (*control*) atau perubahan penting dalam manajemen;
- 7) Pengumuman pembelian atau pembayaran kembali efek yang bersifat utang;
- 8) Penjualan tambahan efek kepada masyarakat atau secara terbatas dan berarti jumlahnya;
- 9) Penjualan, pembelian atau kerugian aktiva yang berarti;
- 10) Perselisihan tenaga kerja yang relatif penting;
- 11) Tuntutan hukum yang penting terhadap perusahaan dan/atau pengurus perusahaan;
- 12) Pengajuan tawaran untuk pembelian efek perusahaan lain;
- 13) Penggantian akuntan publik perusahaan;
- 14) Perubahan tahun fiskal perusahaan.

Menurut Scott (2000), harga saham dipengaruhi oleh *bad news* (berita baik) dan *Good news* (berita buruk) mengenai perusahaan. Pasar akan bereaksi

cepat terhadap berita yang diserapnya. Pengumuman yang dikeluarkan oleh BAPEDAL mengenai pengukuran kinerja lingkungan mengikutsertakan para pemegang saham dalam melakukan evaluasi penilaian kinerja lingkungan. Tujuannya adalah untuk meningkatkan komitmen para *stakeholder* agar bijak dalam melakukan investasi yang sekaligus akan memelihara lingkungan. Menurut Kementerian Lingkungan Hidup (KLH), faktor kunci keberhasilan penilaian kinerja lingkungan adalah untuk menumbuhkan sikap *pro aktif* dan kesadaran pelaku dunia usaha dan masyarakat dalam menyikapi informasi penataan yang telah dikeluarkan oleh KLH, kualitas informasi yang disampaikan diharapkan mampu mendorong para *stakeholder* untuk melakukan langkah proaktif yang akhirnya akan nampak pada pergerakan harga saham yang akan mempengaruhi investasi *stakeholder*.

Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang (Tandellin, 2001). Investor adalah individu atau kelompok atau badan hukum yang melakukan penanaman modal pada suatu unit usaha. Di Indonesia investor sering disebut sebagai pemodal. Usman (1994) membagi investor menjadi beberapa jenis menurut tujuannya, yaitu:

1) Investor yang bertujuan memperoleh dividen

Untuk mencapai tujuan tersebut, investor jenis ini biasanya lebih memilih saham perusahaan yang stabil dari segi kinerja dan tingkat resikonya, sehingga tidak terjadi goncangan yang berarti dalam kinerja, maka jangka kepemilikannya

juga lama. Investor seperti ini biasanya tidak aktif dalam perdagangan di pasar modal.

2) Investor yang bertujuan berdagang

Investor yang bertujuan berdagang tertarik pada naik turunnya harga saham di bursa. Aktivitas mereka yaitu memperdagangkan saham-saham di bursa dengan tujuan untuk memperoleh selisih positif harga jual terhadap harga beli. Kelompok investor ini biasanya aktif dalam perdagangan di pasar modal.

3) Investor yang berkepentingan dalam kepemilikan perusahaan

Investor yang memiliki kepentingan dengan kepemilikan perusahaan akan memilih perusahaan yang akan dimaksudkan untuk dimiliki. Investor jenis ini biasanya berasal dari golongan tertentu yang telah mapan dan tujuan mereka membeli saham memang untuk berinvestasi. Dengan demikian jangka kepemilikannya lebih panjang.

Jika dihubungkan dengan informasi yang tersedia, tidak semua investor yang bertransaksi di bursa adalah profesional. Investor profesional biasanya melakukan analisis terlebih dahulu dalam berinvestasi. Berkaitan dengan hal tersebut, investor dapat diklasifikasikan atas dua yaitu:

1) *Naive investor*

Naive investor adalah investor yang menggunakan berita umum sebagai sumber informasi. Keputusan investasinya didasarkan pada hasil interpretasi terhadap berita tersebut dan kondisi keuangan investor pada saat itu. Investor jenis ini tidak mengolah data yang ada dengan menggunakan teknik-teknik analisis tertentu.

2) *Professional investor*

Profesional investor adalah investor yang memiliki sumber informasi khusus dan membuat informasi yang tepat mengenai nilai-nilai intrinsik saham. Keputusan investasi dari profesional investor didasarkan pada nilai intrinsik saham dan cenderung mendorong perdagangan saham ke arah pasar yang mendekati nilai intrinsik. Investor jenis ini akan menggunakan dan sekaligus mengolah data yang ada menjadi informasi yang relevan dan berguna untuk pengambilan keputusan.

2.Kinerja Lingkungan

Kinerja lingkungan perusahaan adalah kinerja perusahaan dalam menciptakan lingkungan yang baik, yang merupakan sebuah hasil yang dapat diukur dari sistem manajemen lingkungan. Penilaian kinerja lingkungan didasarkan pada kebijakan lingkungan, sasaran lingkungan dan target lingkungan (ISO 14001).

Menurut Purwanto (2000) Kinerja lingkungan terbagi dua, yaitu: 1) kinerja lingkungan kuantitatif, adalah sebuah hasil kinerja pengelolaan lingkungan oleh perusahaan yang dapat diukur dari sistem manajemen lingkungan yang terkait kontrol aspek lingkungan fisiknya. 2) kinerja lingkungan kualitatif, adalah sebuah hasil kerja pengelolaan lingkungan oleh perusahaan yang dapat diukur dari hal-hal yang terkait dengan aset non fisik, seperti prosedur, proses inovasi, motivasi, dan semangat kerja yang dialami manusia pelaku kegiatan, dalam mewujudkan kebijakan lingkungan organisasi, sasaran, dan targetnya.

Program penilaian peringkat kinerja perusahaan dalam pengelolaan lingkungan merupakan salah satu upaya yang dilakukan oleh kementerian lingkungan hidup melalui instrument informasi. Dasar hukum PROPER adalah Keputusan Menteri Negara Lingkungan Hidup Nomor 127/MENLH/2002, tentang "Program Penilaian Peringkat Kinerja Lingkungan (PROPER)". PROPER telah diterapkan sebagai alat untuk memeringkat kinerja lingkungan perusahaan-perusahaan yang ada di Indonesia. Terdapat 42 karakteristik untuk menilai kinerja lingkungan dengan 5 peringkat:

- 1) Gold (emas) dengan 42 karakteristik penilaian
- 2) Green (hijau) dengan 37 karakteristik penilaian
- 3) Blue (biru) dengan 19 karakteristik penilaian
- 4) Red (merah) dengan 5 karakteristik penilaian
- 5) Black (hitam) dengan karakteristik kurang dari 5

Wiseman (1982) dalam Muhammad Djafar tahun 2005 menggunakan 4 dimensi untuk mengukur kinerja lingkungan, masing-masing ada dimensi ekonomi, pertautan hukum, pengurangan polusi, dan informasi lingkungan terkait. Kinerja lingkungan sangat dipengaruhi oleh adanya factor eksternal seperti kebijakan pemerintah dan tekanan media yang mendorong bagi pengelolaan lingkungan, serta factor internal seperti kemauan manajemen untuk melakukan manajemen lingkungan secara proaktif. Lebih jauh, manajemen perusahaan juga akan terdorong untuk melakukan pengungkapan *environmental disclosure* dalam *annual report* sebagai bagian dari tanggungjawab social perusahaan. Persoalan pengungkapan *environmental disclosure* dalam media public merupakan hal

penting bagi perusahaan ditinjau dari segi perspektif strategi dan tanggungjawab social terhadap public.

Seperti yang telah dijelaskan diatas, PROPER perlu diadakan di Indonesia untuk memenuhi kebutuhan informasi oleh pelanggan, investor, dan pemerintah (eksternal). Informasi yang paling serius adalah jika kebutuhan pelanggan tidak terpenuhi, seperti emisi dan fasilitas pabrik yang dapat menciptakan resiko bagi fasilitas di sekitarnya, energy dan sumber daya mungkin digunakan secara tidak efisien, atau membolehkan pelanggaran yang terjadi.

PROPER merupakan bentuk kebijakan pemerintah meningkatkan kinerja pengelolaan lingkungan perusahaan sesuai dengan yang telah ditetapkan dalam peraturan perundang-undangan. PROPER juga perwujudan transparansi, demokratisasi dalam pengelolaan lingkungan di Indonesia. Penerapan instrument ini upaya Kementrian Negara Lingkungan Hidup untuk prinsip *good governance* (transparansi, berkeadilan, akuntabel, dan pelibatan masyarakat dalam pengelolaan lingkungan).

Purwanto (2000) mengungkapkan bahwa pengukuran terhadap kinerja lingkungan akan mengalami peningkatan menjadi fenomena global. Hal ini terjadi karena beberapa alasan. *Pertama*, pengenalan yang makin menyebar bahwa banyak persoalan lingkungan adalah global, seperti penipisan ozon, hujan asam, efek rumah kaca, deforestasi dan isu kepunahan spesies (*species extinction*). Isu lingkungan yang awalnya menjadi perhatian komunitas lokal sekarang menjadi fokus perhatian internasional. *Kedua*, kekuatan pasar mendorong pendekatan global pada metrik pengukuran. Aliran barang-barang, jasa, dan informasi

meningkat menyeberangi batasan negara, dan banyak perusahaan beroperasi di lebih banyak pasar. Pemerintah, pemilik saham dan pelanggan juga menginginkan manajemen yang bertanggungjawab secara lingkungan. *Ketiga*, organisasi standar internasional dan inisiatif sukarela juga mendorong pengembangan *Environmental Management Systems* (EMS) dan pengukuran lingkungan yang lebih baik. Trend ini nampaknya akan berlanjut pada abad 21 mendatang sehingga program pengukuran global penting untuk ditingkatkan.

Di Indonesia, pengukuran kinerja lingkungan diawali pada tahun 1995, yang dilakukan oleh Bapedal (Badan Pengendali Dampak Lingkungan) melalui program PROPER (*Programme for Pollution Control, Evaluation and Rating*). Melalui skema itu, Bapedal mengukur kinerja lingkungan perusahaan-perusahaan yang beroperasi di wilayah hukum Indonesia, kemudian melaporkan hasilnya melalui konferensi pers maupun internet dalam bentuk laporan warna yang diberikan. Kinerja yang paling rendah diberi warna hitam, sementara kinerja tertinggi dilambangkan dengan emas.

Hasilnya, dalam waktu yang relatif singkat, dipercaya bahwa terdapat peningkatan kinerja lingkungan perusahaan-perusahaan yang menjadi target penilaian. Hal ini disebabkan kemampuan PROPER untuk memberikan informasi yang memadai bagi pembuat kebijakan, lingkungan serta masyarakat umum. Informasi tersebut kemudian diubah menjadi tekanan publik bagi peningkatan kinerja lingkungan. Lebih jauh lagi, PROPER juga dipercaya telah mematahkan asumsi bahwa kinerja lingkungan di negara berkembang akan selalu buruk karena pemerintahnya lebih mengutamakan perkembangan ekonomi dibandingkan tujuan

lain. Karena potensi yang demikian besar, maka berbagai lembaga internasional pun mencurahkan perhatiannya pada program ini, seperti USAID dan Bank Dunia. Lembaga yang disebut terakhir ini bahkan dalam laporan *World Development Report* tahun 1998 memuji PROPER sebagai “*a model for a modern knowledge-based policy instrument.*” Dengan pujian yang demikian hebat, PROPER kemudian dicontoh atau setidaknya memberikan inspirasi bagi pemerintah negara-negara Filipina, Thailand, India dan Colombia untuk membuat inisiatif pengukuran yang serupa.

Program ini sempat terhenti pada tahun 1998 karena krisis ekonomi. PROPER bertujuan untuk meningkatkan penataan peraturan perundang-undangan lingkungan hidup melalui penyebaran informasi yang disampaikan kepada *stakeholder* terkait antara lain: media massa, media elektronik dalam dan luar negeri. Dengan disebarkannya informasi tersebut para *stakeholder* dapat bereaksi positif.

PROPER merupakan salah satu bentuk pengawasan yang sekaligus upaya transparansi dan pelibatan masyarakat dalam pengelolaan lingkungan sebagaimana yang diamanatkan oleh Undang-undang No. 23 tahun 1997. Melalui PROPER hasil pengawasan yang telah dilakukan oleh KLH disampaikan secara terbuka kepada masyarakat. Disamping UU No. 23 tahun 1997 dan Peraturan Pemerintah terkait, landasan operasional pelaksanaan PROPER adalah Keputusan Menteri Negara Lingkungan Hidup Nomor. 127/MENLH/2002 tentang Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan Hidup.

Diawal penelitiannya (tahun 1995) hanya 87 perusahaan yang dievaluasi. Jumlah perusahaan yang dievaluasi terus mengalami peningkatan sampai dengan PROPER 2006-2007 Bapedal sudah melakukan penilaian terhadap 516 perusahaan di Indonesia. Dari 516 perusahaan peserta PROPER, perusahaan yang paling banyak berasal dari sektor industri manufaktur (48,64%), kemudian diikuti sektor pertambangan, energi dan migas (28,68%), agro industri (19,77%) dan sektor kawasan industri dan jasa pengelolaan limbah (2,91%). Penilaian PROPER periode 2005–2006 sempat tertunda karena adanya kegiatan revitalisasi PROPER. Langkah revitalisasi ini dilakukan agar instrumen PROPER dapat menjadi lebih efektif untuk meningkatkan kinerja penataan perusahaan.

Sistem peringkat kinerja PROPER mencakup pemeringkatan perusahaan dalam lima (5) warna dengan tujuh (7) kategori, yaitu: emas, hijau, biru, biru minus, merah, merah minus dan hitam. Peringkat kinerja lingkungan ini diumumkan ke media massa, dan informasi ini tentunya menjadi salah satu dasar bagi investor dalam pembuatan keputusan investasinya. Beberapa pihak sempat mempertanyakan independensi dan keandalan penilaian yang dilakukan Bapedal. Hal ini wajar karena Indonesia adalah negara sedang berkembang yang kurang transparansi, pengawasan dan *governance*. Maka demikian, Tujuan PROPER adalah sebagai berikut :

- 1) Mendorong terwujudnya pembangunan berkelanjutan
- 2) Meningkatkan komitmen para *stakeholder* dalam upaya pelestarian lingkungan
- 3) Meningkatkan kinerja pengelolaan lingkungan secara berkelanjutan

- 4) Meningkatkan kesadaran para pelaku usaha/kegiatan untuk mentaati peraturan perundang-undangan di bidang lingkungan
- 5) Meningkatkan penataan dalam pengendalian dampak lingkungan melalui peran aktif masyarakat.
- 6) Mengurangi dampak negatif kegiatan perusahaan terhadap lingkungan

Sasaran PROPER adalah :

- 1) Mendorong perusahaan untuk mentaati peraturan perundang-undangan melalui instrumen insentif dan disinsentif reputasi.
- 2) Mendorong perusahaan yang sudah baik kinerja lingkungannya untuk menerapkan produksi bersih.

Faktor kunci keberhasilan PROPER adalah :

- 1) Tumbuhnya sikap proaktif dan kesadaran para pelaku dunia usaha dan masyarakat dalam menyikapi paket informasi penataan yang telah dikeluarkan oleh KLH merupakan salah satu faktor penting dari keberhasilan pelaksanaan PROPER.
- 2) Kualitas informasi PROPER yang disampaikan kepada para *Stakeholder* sehingga mampu mendorong para *stakeholder* melakukan langkah proaktif.
- 3) Kepedulian perusahaan terhadap reputasi atau citra sangat menentukan keberhasilan pelaksanaan PROPER.

Semua kegiatan perusahaan yang mempunyai dampak terhadap lingkungan yaitu: perusahaan-perusahaan dari sektor industri manufaktur, prasarana, jasa, pertambangan, energi, minyak dan gas, pertanian dan kehutanan wajib diikutsertakan dalam PROPER, namun mengingat terbatasnya kendala

Sumber Daya yang ada maka PROPER dilakukan secara bertahap dengan kriteria pemilihan perusahaan sebagai berikut:

- 1) Perusahaan yang mempunyai dampak penting terhadap lingkungan
- 2) Perusahaan yang mempunyai dampak pencemaran atau kerusakan lingkungan sangat besar
- 3) Perusahaan yang mencemari dan merusak lingkungan dan atau berpotensi mencemari dan merusak lingkungan
- 4) Perusahaan publik yang terdaftar pada pasar modal baik di dalam maupun di luar negeri
- 5) Perusahaan yang berorientasi ekspor

Jenis industri yang diprioritaskan dalam penilaian PROPER adalah sebagai berikut:

- 1) Manufaktur, prasarana dan jasa yaitu: pulp dan kertas, tekstil, semen, otomotif, peleburan besi dan baja, MSG, alkohol industri kimia dasar, kawasan industri dan sejenis lainnya
- 2) Pertambangan, energi dan migas yaitu: pertambangan mineral, pertambangan batu bara, pembangkit energi eksplorasi dan produksi, pengolahan dan distribusi minyak dan gas serta sejenis lainnya
- 3) Hasil pertanian dan kehutanan yaitu: pengolahan kelapa sawit, kayu lapis, karet, tapioka dan sejenis lainnya.

Strategi yang dilakukan PROPER adalah bahwa informasi yang disampaikan harus dapat dengan mudah dimengerti oleh para *stakeholder*. Untuk memudahkan langkah-langkah proaktif para *stakeholder* maka peringkat kinerja

penaatan perusahaan dalam PROPER dikategorikan dengan 7 peringkat warna, yaitu :

TABEL 1
Kriteria Peringkat PROPER

Peringkat	Keterangan
Emas	Telah melakukan pengelolaan lingkungan lebih dari yang dipersyaratkan dan telah melakukan upaya 3R (<i>Reuse, Recycle</i> dan <i>Recovery</i>), menerapkan sistem pengelolaan lingkungan yang berkesinambungan, serta melakukan upaya – upaya yang berguna bagi kepentingan masyarakat jangka panjang;
Hijau	Telah melakukan pengelolaan lingkungan lebih dari yang dipersyaratkan, telah mempunyai sistem pengelolaan lingkungan, mempunyai hubungan yang baik dengan masyarakat, termasuk melakukan upaya 3R (<i>Reuse, Recycle</i> dan <i>Recovery</i>);
Biru	Telah melakukan upaya pengelolaan lingkungan yang dipersyaratkan sesuai dengan ketentuan atau peraturan yang berlaku;
Biru Minus	Melakukan upaya pengelolaan lingkungan, akan tetapi beberapa upaya belum mencapai hasil yang sesuai dengan persyaratan sebagaimana diatur dalam peraturan perundang – undangan;
Merah	Melakukan upaya pengelolaan lingkungan, akan tetapi baru sebagian mencapai hasil yang sesuai dengan persyaratan sebagaimana diatur dalam peraturan perundang – undangan;
Merah Minus	Melakukan upaya pengelolaan lingkungan, akan tetapi baru sebagian kecil mencapai hasil yang sesuai dengan persyaratan sebagaimana diatur dalam peraturan perundang – undangan;
Hitam	Belum melakukan upaya lingkungan berarti, secara sengaja tidak melakukan upaya pengelolaan lingkungan sebagaimana yang dipersyaratkan, serta berpotensi mencemari lingkungan.

Sumber : *Press Briefing* 2010

Keuntungan PROPER bagi para *stakeholder* yaitu :

- 1) Sebagai instrumen *benchmarking* bagi perusahaan untuk mengukur kinerja pengelolaan lingkungan yang telah dilakukan dengan melakukan perbandingan kinerja terhadap kinerja perusahaan lainnya secara rasional (*non financial benchmarking*)
- 2) Sebagai media untuk mengetahui status ketaatan perusahaan terhadap peraturan perundang-undangan yang berlaku.
- 3) Sebagai salah satu *clearing house* bagi investor, perbankan, masyarakat, dan LSM sekitar perusahaan untuk mengetahui kinerja pengelolaan lingkungan perusahaan.
- 4) Sebagai alat promosi bagi perusahaan yang berwawasan lingkungan terutama untuk meningkatkan daya saing perusahaan dalam perdagangan.
- 5) Sebagai bahan informasi bagi pemasok teknologi lingkungan terutama berkaitan teknologi ramah lingkungan yang dibutuhkan oleh perusahaan.
- 6) Meningkatkan citra dan kepercayaan perusahaan di mata para *stakeholder*.
- 7) Memberikan ruang partisipasi bagi para *stakeholder* untuk terlibat secara langsung dalam upaya pengendalian dampak lingkungan yang ditimbulkan dari kegiatan perusahaan.

4.Earning per Share (EPS)

Earning per share merupakan laba netto perusahaan dalam jangka waktu tertentu setelah pemotongan bunga dari modal, utang, pajak pengendalian dan dividen preferensi pada batas jumlah saham biasa yang dikeluarkan . *Earning per share* adalah angka yang merupakan salah satu indikator tentang nilai perusahaan.

Angka ini dihitung sebagai laba bersih dibagi dengan jumlah lembar saham yang beredar. Dapat dilihat pada rumus dibawah ini:

$$EPS = \frac{\text{laba bersih}}{\text{jumlah saham beredar}}$$

Informasi *EPS* suatu perusahaan menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan bagi semua pemegang saham perusahaan. Besarnya *EPS* suatu perusahaan bisa diketahui melalui laporan keuangan perusahaan. Meskipun beberapa perusahaan tidak mencantumkan besarnya *EPS* perusahaan bersangkutan dalam laporan keuangannya, tetapi besarnya *EPS* suatu perusahaan dapat dihitung sendiri (Tandellin:2001).

Disamping rumus diatas, kita juga bisa menghitung *EPS* perusahaan dengan menggunakan rumus berikut ini :

$$EPS = ROE \times \text{Nilai buku per lembar saham}$$

Seperti yang diuraikan sebelumnya, penggunaan *EPS* dalam menganalisis perusahaan dapat memberikan informasi bagi investor tentang kondisi perusahaan, termasuk prospek dan pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang. Informasi seperti ini diperlukan investor dalam memprediksi pertumbuhan perusahaan di masa datang, dan kemudian diperlukan dalam membuat keputusan investasi yang tepat. Hasil analisis akan membantu investor layak atau tidaknya suatu saham diterbitkan perusahaan untuk dijadikan alternatif investasi.

Disamping berbagai manfaat diatas, penggunaan *EPS* mengandung beberapa kelemahan, tentu saja khususnya yang berkaitan dengan *earning*

perusahaan. Pemasalahan dalam pelaporan *earning* ini terkait dengan kemungkinan munculnya konflik kepentingan antara investor di satu sisi sebagai pengguna laporan keuangan, dan manajemen di sisi lainnya sebagai penyaji laporan keuangan. Investor tentunya akan menginginkan pelaporan *earning* yang sejujur-jujurnya dan apa adanya. Hal ini penting sebagai sumber informasi untuk pembuatan keputusan investasi yang akan dilakukan. Sedangkan di pihak lain manajemen menginginkan pelaporan *earning* dalam laporan keuangan dibuat seindah mungkin, dengan berbagai trik dan perlakuan khusus. Jika laporan keuangan yang dihasilkan bisa menunjukkan bahwa perusahaan selalu untung, maka tentunya kinerja manajemen akan kelihatan bagus.

Dalam situasi konflik kepentingan seperti ini posisi akuntan sebagai penyusun laporan keuangan akan berada di tengah-tengah antara kepentingan investor dan manajemen. Untuk itulah, peran prinsip-prinsip tentang kode etik akuntansi dalam mengurangi konflik seperti itu sangat diperlukan. Disamping itu, penggunaan tenaga auditor eksternal yang netral kiranya bisa dipakai sebagai cara mengurangi konflik seperti ini.

Kelemahan *EPS* yang lainnya adalah berkaitan dengan kemampuan laporan keuangan untuk menggambarkan kondisi perusahaan paling terkini (terbaru). Seperti yang kita ketahui bahwa laporan keuangan disusun pada akhir periode (biasanya 1 tahun) untuk menggambarkan apa yang telah terjadi pada perusahaan pada periode tersebut. Akan tetapi gambaran tersebut dalam kenyataannya masih merupakan gambaran sesaat (foto) kondisi perusahaan pada

saat laporan keuangan tersebut dibuat. Kelemahan seperti ini dikenal juga dengan istilah “*snapshot*”.

5. Penelitian Relevan

Penelitian yang pernah dilakukan mengenai pengaruh kinerja lingkungan dan EPS terhadap harga saham adalah sebagai berikut :

- 1) Penelitian Al-Tuwaijri, et al (2004) dengan judul “*The Relations Among Environmental Disclosure, Environmental Performance, and Economic Performance: A Simultaneous Equation Approach*” dilakukan secara cross-sectional pada tahun 1994. Penelitian ini menggunakan variabel independen kinerja lingkungan (*environment performance*) dan kinerja keuangan (*economic performance*). Penelitian ini menemukan adanya hubungan positif signifikan antara *economic performance* dengan *environmental performance* begitu juga dengan *environmental disclosure* dengan *environmental performance*.
- 2) Penelitian Marlina Desfita (2009) dengan judul “Pengaruh Pengumuman Peringkat Kinerja Lingkungan Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI” dilakukan selama periode 2002 sampai dengan 2007. Penelitian ini menggunakan variabel independen kinerja lingkungan. Penelitian ini menemukan adanya hubungan positif signifikan antara kinerja lingkungan dengan harga saham perusahaan.
- 3) Suratno, et al (2006) dengan judul “Pengaruh *Environmental Performance* Terhadap *Environmental Disclosure* dan *Economic Performance*” dilakukan selama periode 2001 sampai dengan 2004. Penelitian ini menggunakan

variabel independen *economic disclosure* dan *economic performance*, sedangkan variabel dependennya adalah *environmental disclosure*. Penelitian ini menemukan adanya hubungan positif signifikan antara *environmental performance* dengan *environmental disclosure*. Begitu juga dengan *environmental performance* dengan *economic performance*.

- 4) Penelitian Aldilla Noor dan Dian Agustia (2009) dengan judul "Pengaruh Kinerja Lingkungan terhadap *Corporate Social Responsibility (CSR)* dan Kinerja Finansial Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia" dilakukan selama periode 2004 sampai dengan 2006. Penelitian ini menggunakan variabel dependen, yaitu kinerja lingkungan. Hasil penelitian ini menemukan bahwa kinerja lingkungan menciptakan lingkungan yang baik yang diukur dengan program PROPER memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *CSR disclosure* yang dilakukan oleh perusahaan. Namun kinerja lingkungan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja finansial perusahaan.
- 5) Penelitian Nugraha (2008) dengan judul "*The Analysis of Environmental Performance Effect on Financial Performance of Indonesian Companies*" dilakukan selama periode 2006 sampai dengan 2007. Penelitian ini menggunakan variabel independen kinerja lingkungan, dan variabel pemerolehan pendapatan serta efisiensi biaya sebagai variabel moderating. Penelitian ini menemukan hubungan yang positif antara kinerja lingkungan dengan kinerja keuangan. Penelitian ini memperjelas pengaruh dua faktor yang memicu perubahan kinerja keuangan, yaitu pemerolehan pendapatan dan efisiensi

biaya, terhadap hubungan kinerja lingkungan-kinerja keuangan perusahaan. Kinerja lingkungan diukur dengan peringkat PROPER yang dikeluarkan oleh KLH sedangkan kinerja keuangan didefinisi sebagai profitabilitas yang diukur dengan tingkat pengembalian aset. Penelitian ini menyimpulkan bahwa perusahaan yang memiliki kinerja lingkungan perusahaan akan semakin baik pula kinerja keuangannya karena perolehan pendapatan dan efisiensi biaya pada perusahaan yang kinerja lingkungannya baik lebih besar daripada perolehan pendapatan dan efisiensi biaya perusahaan yang kinerja lingkungan buruk.

- 6) Penelitian Susi Sarumpaet (2005) dengan judul “*The Relationship Between Environmental Performance and Financial Performance of Indonesian Companies*”. penelitian ini menggunakan variable independen *financial performance*, dengan variable control *return on asset* dan ISO 14001 dan kinerja lingkungan sebagai variable dependen. Penelitian ini tidak menemukan adanya hubungan yang signifikan positif antara kinerja keuangan dengan kinerja lingkungan.
- 7) Penelitian Ignatius Bondan Suratno (2006), *et al* dengan judul “Pengaruh *Environmental Performance* terhadap *Environmental Disclosure* dan *Economic Performance*” dilakukan selama periode 2001 sampai dengan 2004. Penelitian ini menggunakan variable independen *environmental performance*, *environmental exposure*, *environmental concern*, dan *size*. Penelitian ini menemukan bahwa terdapat hubungan yang signifikan positif masing-masing variable terhadap *economic performance*.

- 8) Penelitian Gede Priana (2009) dengan judul "Pengaruh PBV, DER, EPS, DPR, dan ROA terhadap Harga Saham. Penelitian ini menggunakan variabel independen PBV, DER, EPS, DPR, dan ROA. Penelitian ini menemukan hubungan yang positif antara EPS dengan harga saham, namun tidak menemukan pengaruh yang antara PBV, DER, DPR, dan ROA terhadap harga saham.
- 9) Penelitian Liestyana (2008) dengan judul "Pengaruh ROE dan EPS terhadap Harga Saham pada Industri Barang Konsumsi Periode 2002 sampai dengan 2006". Penelitian ini menggunakan variabel independen EPS dan ROE. Penelitian ini secara parsial hanya menemukan hubungan yang signifikan positif antara EPS dengan harga saham, namun tidak ada pengaruh antara ROE dengan harga saham.
- 10) Penelitian Tika Maya Pribawanti (2007) dengan judul "Analisis Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Total Return Saham terhadap Perusahaan Industri Manufaktur yang Membagikan Dividen di Bursa Efek Jakarta", dilakukan selama periode 2002 sampai dengan 2005. Penelitian ini menggunakan variabel independen QAI, ROA, DTA, DER, dan EPS. Penelitian ini secara parsial menemukan hubungan yang signifikan antara EPS, DER, DTA, dan ROA terhadap harga saham. Sedangkan QAI tidak mempunyai pengaruh terhadap harga saham.

No	Judul Jurnal/Skripsi	Nama/Tahun / Tempat Penelitian	Hasil Pengujian Hipotesis
1	The Relations Among Environmental Disclosure, Environmental Performance, and Economic Performance: A Simultan	AL-Tuwaijri/ 2004/ BEI	Environment performance berhubungan positif dengan economic performance dan environmental dan environmental disclosure berhubungan positif dengan environmental performance
2	Pengaruh Pengumuman Peringkat Kinerja Lingkungan dengan Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang Listing di BEI	Marlina Desfita/ 2009/ BEI	Kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap harga saham
3	Pengaruh Environmental Performance terhadap Environmental Disclosure dan Economic Performance	Suratno Darsono/2006 / BEI	Environmental Performance berpengaruh positif dengan environmental disclosure
4	Pengaruh Kinerja Lingkungan terhadap CSR dan Kinerja Finansial Perusahaan Manufaktur di BEI	Aldilla Noor dan Dian Agustia/ 2009/BEI	Kinerja Lingkungan berpengaruh positif dengan CSR, namun kinerja lingkungan tidak berpengaruh pada kinerja finansial perusahaan
5	The Analys of Environmental Performance Effect on Finansial Performance of Indonesian Companies	Nugraha/ 2008/ BEI	Kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan
6	The Relationship Between Environmental Performance and Financial Performance of Indonesian Performance	Susi Sarumpaet/ 2005/ BEI	Kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap harga saham manufaktur
7	Pengaruh Environmental Performance terhadap Environmental Disclosure and Economic Performance	Ignatius Bondan Suratno/ 2006/ BEI	Kinerja lingkungan berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham
8	Pengaruh PBV, DER, EPS, DPR, dan ROA terhadap harga	Gede Priana/ 2009/ BEI	EPS berpengaruh signifikan positif

	saham		terhadap harga saham
9	Pengaruh ROE dan EPS terhadap Harga Saham pada Perusahaan Industri	Liestyanan/ 2008/ BEI	EPS berpengaruh positif terhadap harga saham namun ROE tidak berpengaruh positif terhadap harga saham
10	Analisis Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Total Return Saham terhadap Total Return Saham pada BEJ	Tika Maya Sari Pribawanti/ 2007/ BEI	EPS, DER, DTA, dan ROA mempunyai hubungan positif terhadap harga saham.

B. Pengembangan Hipotesis

1. Hubungan kinerja lingkungan dengan harga saham

Pertanyaan mengenai ”Apakah kinerja lingkungan bisa dikaitkan dengan kinerja keuangan atau tidak” telah menjadi debat yang panjang bagi para peneliti. Menurut Suad (2005) mengemukakan bahwa beberapa hal yang dapat mempengaruhi harga saham adalah pengumuman, *surprise*, dan tingkat yang diharapkan dari model faktor. Pengumuman dan *surprise* dapat mengandung informasi yang bersifat negatif dan dapat pula bersifat positif.

Informasi mengenai baik atau buruknya peringkat kinerja lingkungan yang disandang oleh sebuah perusahaan dapat menjadi sebuah tolak ukur tersendiri di mata investor yang peduli akan kelestarian lingkungan. Peringkat yang baik (emas dan hijau) menunjukkan bahwa perusahaan sangat peduli dengan kelestarian lingkungan tempatnya beroperasi, dapat diramalkan pula bahwa perusahaan juga sangat dengan kesejahteraan pemegang sahamnya. Terlebih lagi dewasa ini telah banyak perusahaan-perusahaan menciptakan produk-produk

inovasi baru yang bertemakan pelestarian lingkungan terkait dengan isu pencemaran lingkungan yang semakin marak. Dan terbukti bahwa produk-produk tersebut juga banyak diminati oleh masyarakat. Jika produk banyak diminati oleh masyarakat/konsumen maka dapat diramalkan pula harga saham perusahaan tersebut juga akan terpengaruh positif secara tidak langsung.

Beberapa penelitian yang mencoba membuktikan pengaruh pengumuman kinerja lingkungan diantaranya: Al-Tuwaijri, et al (2004) menemukan adanya hubungan positif signifikan antara *economic performance* dengan *environmental performance* begitu juga dengan *environmental disclosure* dengan *environmental performance*. Begitu juga Suratno, et al (2006) menunjukkan bahwa *environmental performance* berpengaruh secara positif terhadap *economic performance*.

Nugraha (2008) menemukan hubungan yang positif antara kinerja lingkungan dengan kinerja keuangan. Penelitian ini memperjelas pengaruh dua faktor yang memicu perubahan kinerja keuangan, yaitu perolehan pendapatan dan efisiensi biaya, terhadap hubungan kinerja lingkungan-kinerja keuangan perusahaan. Kinerja lingkungan diukur dengan peringkat PROPER yang dikeluarkan oleh KLH sedangkan kinerja keuangan didefinisi sebagai profitabilitas yang diukur dengan tingkat pengembalian aset. Penelitian ini menyimpulkan bahwa perusahaan yang memiliki kinerja lingkungan perusahaan akan semakin baik pula kinerja keuangannya karena perolehan pendapatan dan efisiensi biaya pada perusahaan yang kinerja lingkungannya baik lebih besar

daripada perolehan pendapatan dan efisiensi biaya perusahaan yang kinerja lingkungan buruk.

Malfira (2009) menemukan hubungan yang positif antara kinerja lingkungan dengan harga saham. Kinerja lingkungan juga diukur dengan peringkat PROPER yang dikeluarkan oleh KLH. Penelitian ini menyimpulkan bahwa perusahaan yang mampu menciptakan lingkungan yang baik akan direspon secara positif oleh *share holder*, demikian pula jika sebuah perusahaan tidak mampu menciptakan lingkungan yang baik maka akan direspon secara negative oleh *share holder* melalui turunnya harga saham.

Pengungkapan informasi lingkungan ini harus dirasakan sebagai berita gembira oleh investor. Karena pengumuman ini dikeluarkan oleh KLH (Kementrian Lingkungan Hidup) yang merupakan sumber yang sangat dapat diandalkan di tengah ramainya himbauan untuk menciptakan lingkungan yang hijau. Informasi mengenai aktifitas atau kinerja perusahaan ini merupakan suatu hal yang sangat berharga bagi *stakeholder* khususnya investor. Pengungkapan informasi mengenai hal tersebut merupakan kebutuhan bagi *shareholder*.

Namun belum banyak penelitian- penelitian yang menghubungkan antara peringkat kinerja lingkungan dengan harga saham perusahaan. Penelitian sebelumnya hanya melihat hubungan antara kinerja lingkungan dan kinerja perusahaan (yang bisanya dilihat dari kemampuan perusahaan dalam mengelola perusahaan), dan mereka belum bisa menjawab pertanyaan, yaitu: apakah perusahaan yang melakukan pelanggaran terhadap lingkungan akan mendapat respon negatif dari masyarakat? Sebaliknya, apakah perusahaan yang ikut

melakukan pelestarian lingkungan akan mendapat respon positif dari masyarakat? Respon masyarakat ini bisa dilihat dari reaksi pasar terhadap informasi tersebut. Reaksi pasar terhadap perusahaan manufaktur ini dapat diukur dari fluktuasi harga saham perusahaan ataupun volume perdagangan saham.

Perusahaan yang memiliki kinerja lingkungan yang baik merupakan *good news* bagi investor dan calon investor dan akan direspon secara positif melalui peningkatan harga saham. Begitu juga dengan perusahaan yang memiliki kinerja lingkungan yang buruk merupakan *bad news* bagi investor dan calon investor, dan akan direspon secara negatif melalui penurunan harga saham.

2. Hubungan *EPS* dengan harga saham

Informasi *EPS* suatu perusahaan menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan bagi semua pemegang saham perusahaan. Besarnya *EPS* suatu perusahaan bisa diketahui melalui laporan keuangan perusahaan (Tandellin:2001).

Dengan meningkatnya *EPS*, dapat diartikan bahwa perusahaan dalam kondisi yang baik dan mempunyai prospek yang baik di masa depan. Hal itu akan membuat investor tertarik untuk menginvestasikan dananya, sehingga dapat dipastikan harga saham akan naik. Karena *EPS* dapat dipakai untuk mengistemasi nilai intrinsic suatu saham. Selanjutnya, nilai intrinsic yang dihitung oleh investor akan menentukan keputusan membeli atau menjual saham. Maka terdapatlah hubungan antara perubahan earning dengan perubahan harga saham (Tandellin,2001).

Aliran kas di mata investor dapat ditentukan atas dasar harapan harga saham di masa datang. Jika perusahaan memperoleh laba yang memadai, dengan sendirinya nilai buku asset bersih juga naik sehingga nilai buku perlembar saham juga naik. Dengan demikian secara teoritis *EPS* akan berasosiasi dengan kenaikan harga saham.

Tika (2007) menyatakan bahwa informasi *EPS* yang terkandung dalam laporan perusahaan berpengaruh positif terhadap harga saham. Harga saham akan naik mengikuti jumlah *EPS* yang siap dibagikan. Informasi *EPS* digunakan sebagai faktor mikro yang digunakan untuk menganalisis kinerja keuangan perusahaan.

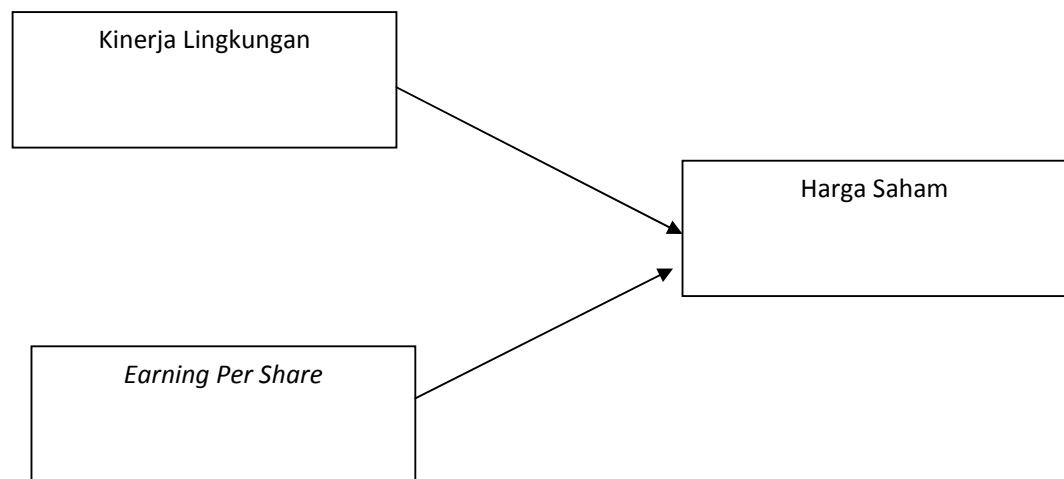
Gede Priana (2009) menggunakan rasio *EPS* sebagai tolak ukur analisis keuangan perusahaan. Hubungan yang positif terhadap harga saham juga ditemukan dalam penelitian ini. Yakni, investor khususnya *share holder* akan sangat antusias merespon informasi *EPS* yang diterbitkan dalam laporan keuangan. Perusahaan yang memiliki angka *EPS* yang tinggi mempunyai harga saham yang tinggi pula dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki *EPS* yang rendah.

C. Kerangka Konseptual

Perusahaan yang memiliki kinerja lingkungan yang baik merupakan *good news* bagi investor dan calon investor dan akan direspon secara positif melalui peningkatan harga saham. Begitu juga dengan perusahaan yang memiliki kinerja

lingkungan yang buruk merupakan *bad news* bagi investor dan calon investor, dan akan direspon secara negatif melalui penurunan harga saham.

Earning Per Share (laba per lembar saham) merupakan laba netto yang siap dibagikan kepada para pemegang saham. Menurut Tandellin kinerja keuangan adalah instrument yang paling mudah dijadikan sebagai alat analisis. Semakin tinggi *EPS* maka investor juga akan bersedia untuk membayar lebih untuk harga saham tersebut. Sebaliknya jika *EPS* yang dibagikan relatif kecil, investor tentu saja tidak akan berminat pada saham tersebut, yang kemudian akan mengakibatkan harga saham perusahaan tersebut menjadi rendah.



Gambar 1
Kerangka Konseptual

D. Hipotesis

Berdasarkan teori dan latar belakang permasalahan yang telah dikemukakan sebelumnya maka dapat dibuat beberapa jenis hipotesis terhadap permasalahan sebagai berikut :

- H1: Kinerja lingkungan berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham perusahaan manufaktur yang terdaftar pada BEI.
- H2: *EPS* berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham perusahaan manufaktur yang terdaftar pada BEI.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil temuan penelitian dan pengujian hipotesis yang telah dilakukan, maka dapat disimpulkan bahwa:

1. Kinerja lingkungan tidak berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang *listing* di Bursa Efek Indonesia. Artinya dengan meningkatnya peringkat kinerja lingkungan perusahaan tidak menyebabkan kenaikan harga saham perusahaan. Hal ini memberikan kesimpulan bahwa investor lebih menyukai informasi keuangan daripada non keuangan.
2. *Earning Per Share (EPS)* berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang *listing* di Bursa Efek Indonesia. Artinya dengan meningkatnya EPS perusahaan akan meningkatkan harga saham perusahaan. Hal ini memberikan kesimpulan bahwa nilai informasi akuntansi dari laporan keuangan yang menggambarkan laba per lembar saham perusahaan memiliki nilai relevansi dalam penilaian harga saham perusahaan.

B. Keterbatasan Penelitian

Meski peneliti telah berusaha merancang dan mengembangkan penelitian sedemikian rupa, namun masih terdapat beberapa keterbatasan dalam penelitian ini, diantaranya yaitu:

1. Penelitian ini hanya dilakukan selama periode 5 tahun, karena rentang waktu yang terbatas maka penelitian ini kurang dapat diterapkan dengan baik.
2. Metode pemilihan sampel dalam penelitian ini adalah *judgment sampling*. Keunggulan metode ini adalah peneliti dapat memilih sampel yang tepat, sehingga peneliti akan memperoleh data yang memenuhi kriteria yang diuji. Namun perlu disadari bahwa metode ini berakibat pada lemahnya validitas eksternal atau kurangnya kemampuan perusahaan dari hasil penelitian ini.
3. Penelitian ini hanya digunakan pada perusahaan manufaktur, sehingga sampelnya terbatas.

C. Saran

Adapun saran-saran yang dapat peneliti berikan sehubungan dengan keterbatasan yang melekat dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi para calon investor yang akan melakukan investasi di pasar modal, hasil penelitian ini harap berguna sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi.

2. Untuk peneliti selanjutnya diharapkan dapat menggunakan jenis perusahaan yang berbeda dan memakai ruang lingkup sampel yang luas. Selain itu juga diharapkan dapat menambah variabel-variabel lain yang dapat mempengaruhi harga saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Agus Sartono.1996.*Manajemen Keuangan*.Yogyakarta: PT. BPFE.
- Brigham, Eugene F.dan Joul F Houston.1999. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga.
- Eduardus Tandelilin. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: PT.BPFE.
- Idris. 2006. *Aplikasi SPSS dalam analisa data kuantitatif*. FE: UNP.
- Indriantoro nur dan Bambang supomo. 1999. *Metodologi penelitian bisnis*. Yogyakarta: BPFE.
- Marzuki, Usman.1994. *ABC Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Lembaga pengembangan perbankan Indonesia dan ikatan sarjana ekonomi Indonesia.
- Koetin, E.A. 1995. *Suatu pedoman investasi dalam efek Indonesia*. Jakarta: US Agency.
- Suad, Husnan.2001. *Dasar-dasar teori portofolio dan analisis sekuritas*. Yogyakarta: YKPN.
- Hadi, Sutrisno.200. *Metodologi Research*. Yogyakarta: Andi Yogyakarta.
- Bapedal. 2010. *Press Released 2010 PROPER 2008/2009*, <http://www.menlh.go.id/proper/proper%20baru/html/menu%206/pengumuman/html>
- Marlina. 2009. *Pengaruh Kinerja Lingkungan terhadap harga saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ*. Skripsi Jurusan Akuntansi Universitas Andalas.
- Purwanto, Andie T. 2000. *Pengukuran Kinerja Lingkungan*. http://andietri.tripod.com/jurnal/pengukuran_Kl_k.PDF
- Sekaran, Umar. 2000. *Research Method for Business*. USA: John Wiley & Sons.
- BAPEDAL. 2010. *Press Released 2010, PROPER Periode 2008-2009: Juli 2009*,<http://www.menlh.go.id/proper/proper%20baru/html/menu%206/pengumuman/html>
- Al-Tuwaijri, S.A., Christensen, T.E. dan Hughes II, K.E. 2004. *The Relations among environmental disclosure, environmental performance, and economic performance: a simultaneous equations approach*. *Accounting, Organizations and Society*. Vol. 29. pp.447-471.