

ANALISIS PENGUNGKAPAN LINGKUNGAN TERHADAP KINERJA KEUANGAN DAN KINERJA SAHAM (Studi pada Sektor Perusahaan Pertambangan)

Enggar Nursasi
STIE Malangkuçęwara
email: enurs@stie-mce.ac.id

Abstract

The purpose of this study was to identify and analyze environmental disclosure impact on the financial performance and stock performance. Sample companies in this study is a public mining company listed on the Indonesia Stock Exchange. Criteria sample is a mining company consistently listing on the Stock Exchange from 2009 to 2013 there were reports of the independent auditor on the company's financial statements, respectively.

Data analysis was performed using a hypothesis test Partial Least Square (PLS). The sample was taken purposively sampled as many as 14 mining companies. Hypothesis testing results indicate that there is significant influence between environmental disclosure on financial performance and stock performance. This can be explained that disclosure of the acquisition environment is reflected by the ratings on PROPER will affect the company's operations in the profit. Means that the wider community has been attention to the role of companies on the environment. So that the company's concern for the environment will be welcomed by the public response to the business and the company's products. Which ultimately creates loyal customers that have an impact on sales and profits. Likewise for stock performance is affected by the environmental disclosure by the company.

This means the shareholders of linking the company's activities in terms of disclosure of environmental performance in conducting transactions with companies in the investment process and investment. This can be explained that the submission of environmental disclosure and PROPER good acquisition by the company in the annual report, it will affect the confidence of investors. The content of the information will cause investors reacted to the sale or purchase of shares. Furthermore, the reaction will be reflected in changes in stock returns around the date of publication of the financial statements.

Keywords: *Environmental Disclosure, Financial Performance, Return on Assets and Equity Return.*

1. PENDAHULUAN

Perusahaan didirikan dengan tujuan menghasilkan laba maksimal bagi para pemilik perusahaan. *Cost-benefit* suatu aktivitas operasi perusahaan menjadi pertimbangan utama dalam usaha memaksimalkan laba. Atas dasar memaksimalkan laba itu sendiri, terjadi pengabaian aspek-aspek hubungan kemanusiaan dan lingkungan alam sedangkan aspek-aspek tersebut sangat berpengaruh terhadap kondisi *going concern* perusahaan secara langsung atau tidak langsung. Dengan kata lain jika terjadi hal-hal yang mengancam kontinuitas perusahaan, maka jalan keluarnya mengandung *cost* yang relatif lebih tinggi (Ja'far dan Amalia, 2006).

Menurut Harahap (1993) dalam Almilia dan Wijayanto (2007), besarnya dampak negatif yang ditimbulkan perusahaan terhadap lingkungannya membuat masyarakat menginginkan agar dampak negatif tersebut dikontrol sehingga *social cost* yang ditimbulkannya tidak semakin besar. Dari sini berkembanglah ilmu akuntansi yang merangkum informasi tentang hubungan perusahaan dengan pihak ketiga beserta lingkungannya. Dijelaskan juga bahwa hubungan perusahaan dengan lingkungannya bersifat *non-reciprocal*, artinya transaksi itu tidak menimbulkan prestasi timbal balik dari pihak yang berhubungan.

Melalui aktivitas-aktivitas lingkungan dan pengungkapan aktivitas-aktivitas tersebut pada laporan tahunan

menyebabkan pengguna laporan keuangan (investor, manajemen, kreditor) akan mendapatkan informasi yang membantu para pengguna informasi tersebut dalam pengambilan keputusan untuk kebijakan atau program perusahaan yang berkaitan dengan pelestarian lingkungan di masa yang akan datang. Di mana program-program ini akan dipersepsi positif oleh masyarakat dan konsumen, yang pada akhirnya masyarakat dan konsumen akan memiliki kepercayaan tinggi terhadap perusahaan. Kepercayaan ini akan mendorong konsumen untuk menjadi konsumen yang loyal bagi perusahaan, di mana loyalitas ini akan meningkatkan penjualan produk yang dikeluarkan oleh perusahaan. Dan melalui penerapan *green accounting* maka diharapkan lingkungan akan terjaga kelestariannya, karena dalam menerapkan *green accounting* maka perusahaan akan secara sukarela mamatuhi kebijakan pemerintah di mana perusahaan tersebut menjalankan bisnisnya

Sejalan dengan itu, laporan keuangan menjadi hal penting untuk memberikan gambaran mengenai keadaan suatu perusahaan selama suatu periode tertentu. Agar hal tersebut dapat dicapai diperlukan suatu pengungkapan (*disclosure*) yang jelas mengenai data akuntansi dan informasi lain yang relevan (Ikhsan, 2008). Banyak perusahaan industri dan jasa besar dunia yang kini menerapkan Standar akuntansi keuangan di Indonesia belum mewajibkan perusahaan untuk mengungkapkan informasi sosial terutama informasi mengenai tanggung jawab perusahaan terhadap lingkungan. Bila manfaat yang diperoleh dengan pengungkapan informasi tersebut lebih besar dibandingkan biaya yang dikeluarkan untuk mengungkapkannya, maka perusahaan akan dengan sukarela mengungkapkan informasi tersebut (Anggraini, 2006). Saat ini di Indonesia pengungkapan mengenai akuntansi lingkungan masih belum diatur secara khusus dalam standar akuntansi, artinya pelaporan informasi lingkungan dalam laporan tahunan perusahaan masih bersifat sukarela. Dijelaskan dalam PSAK No. 1 Tahun 2009, paragraf sembilan (9) yang menyatakan : “Perusahaan dapat pula

menyajikan laporan tambahan seperti laporan mengenai lingkungan hidup dan laporan nilai tambah (*value added statement*), khususnya bagi industri dimana faktor-faktor lingkungan hidup memegang peranan penting dan bagi industri yang menganggap pegawai sebagai kelompok pengguna laporan yang memegang peranan penting”.

Pengungkapan akuntansi lingkungan (*Environmental Accounting Disclosure*) di negara-negara berkembang termasuk Indonesia memang masih sangat kurang. Kondisi ini disebabkan antara lain karena lemahnya sanksi hukum yang berlaku (Lindrianasari, 2007). Hal ini menunjukkan bahwa sesungguhnya pihak regulator memiliki kekuatan untuk menekan pihak perusahaan dalam meminimalisasikan dampak kerusakan lingkungan yang disebabkan oleh kegiatan usaha mereka.

Untuk itu perusahaan dituntut untuk menyediakan informasi mengenai kinerja kepada publik. Beberapa bentuk media dapat digunakan oleh perusahaan untuk menyampaikan laporan lingkungan, seperti laporan tahunan. Adanya informasi yang dipublikasikan akan mempengaruhi keyakinan para investor. Laporan keuangan dikatakan mempunyai kandungan informasi apabila dengan dipublikasikannya laporan keuangan akan menyebabkan para investor bereaksi untuk melakukan penjualan atau pembelian saham. Selanjutnya reaksi tersebut akan tercermin dalam perubahan *return* saham disekitar tanggal publikasi laporan keuangan.

Clarkson dan Richardson (2004) dalam Utami (2007) meneliti tentang penilaian pasar atas *environmental capital expenditure* pada perusahaan kertas. Hasil dari penelitian tersebut adalah *environmental capital expenditure* berdampak signifikan terhadap harga saham pada perusahaan yang memiliki tingkat polusi rendah tetapi tidak pada perusahaan dengan tingkat polusi kategori tinggi. Permasalahan lingkungan juga semakin menjadi perhatian khusus dan serius, baik oleh konsumen, investor maupun pemerintah.

Penelitian sebelumnya Suratno, Darsono, dan Mutmainah (2006) meneliti

tentang pengaruh kinerja lingkungan terhadap pengungkapan lingkungan dan kinerja ekonomi. Pengukuran kinerja lingkungan menggunakan skoring hasil PROPER. Pengungkapan lingkungan menggunakan skoring pengungkapan. Kinerja ekonomi menggunakan *return* tahunan industri bersangkutan. Hasil dari penelitian tersebut adalah terdapat pengaruh signifikan antara kinerja lingkungan dengan pengungkapan lingkungan dan kinerja ekonomi.

Terkait dengan kinerja perusahaan dalam pengelolaan lingkungan hidup, perusahaan penting untuk memiliki laporan tentang lingkungan hidup, di samping laporan keuangan perusahaan yang dikeluarkan setiap tahun. Hal itu, akan menunjukkan tanggung jawab sosial suatu perusahaan. Sebagai bagian yang tak terpisahkan dari perusahaan, akuntansi berupaya mengakomodasi perubahan kecenderungan tersebut dalam akuntansi lingkungan. Akuntansi lingkungan (*environmental accounting*) tersebut memiliki tujuan, yaitu menginternalisasi eksternalitas (lingkungan sosial dan lingkungan ekologis), baik positif maupun negatif, ke dalam laporan keuangan perusahaan.

Berdasarkan latar belakang di atas yaitu pentingnya pengungkapan informasi lingkungan hidup, maka rumusan masalah dalam penelitian ini : (1) Apakah pengungkapan lingkungan perusahaan berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan (2) Apakah pengungkapan lingkungan perusahaan berpengaruh terhadap kinerja saham perusahaan

Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah:

1. Untuk menganalisis pengaruh pengungkapan lingkungan perusahaan terhadap kinerja keuangan perusahaan.
2. Untuk menganalisis pengaruh pengungkapan lingkungan perusahaan terhadap kinerja saham perusahaan

2. KAJIAN LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Hubungan Perusahaan dengan Lingkungan

Stoner et. al. (1995) dalam Harsono (2000:8) menunjukkan paling tidak ada dua model kepedulian perusahaan terhadap lingkungan. Pertama, adalah model biaya dan manfaat (*cost and benefit model*), yaitu pendekatan tradisional pada pemikiran mengenai penyelesaian lingkungan yang mengatakan bahwa peraturan lingkungan yang diusulkan harus diimplementasikan bila manfaat potensial lebih besar dari biaya potensial. Stoner mengkritisi bahwa kelemahan model ini adalah tidak semua manfaat dan biaya dapat diperhitungkan dengan mudah. Kedua, model pendekatan yang disebut pengembangan berkelanjutan (*sustainable development*). Pendekatan ini menyatakan bahwa organisasi harus terlibat dalam aktivitas yang dapat berkelanjutan dalam jangka waktu yang panjang atau secara otomatis dapat memperbarui diri sendiri. Konsep ini telah lama menjadi sumber pemikiran dalam mendorong pengembangan ekonomi dalam melestarikan lingkungan.

Harahap (2005) dalam Khoirunnisa (2006) mengemukakan ada paradigma yang mengubah kecenderungan aktivitas perusahaan menuju pencarian laba berwawasan lingkungan. Paradigma tersebut antara lain kecenderungan terhadap kesejahteraan sosial, kecenderungan terhadap kesadaran lingkungan, perspektif ekosistem, dan ekonomisasi *versus* sosialisasi.

Nota kesepahaman antara Kementerian Lingkungan Hidup dengan BI telah ditandatangani tahun 2005 tentang penetapan peringkat kualitas aktiva bagi bank umum. Aspek lingkungan menjadi salah satu variabel penentu dalam pemberian kredit dan kinerja lingkungan yang dikeluarkan oleh KLH melalui PROPER adalah tolak ukur mereka. PROPER menggunakan standar pengukur kualitas limbah perusahaan. Selanjutnya setiap perusahaan yang ingin mendapatkan kredit perbankan, harus memperlihatkan kepedulian perusahaan terhadap pengelolaan lingkungan. Nota kesepahaman ini adalah harapan baru bagi

pencerahan kondisi lingkungan hidup di Indonesia (Lindrianasari, 2007).

Konsep Akuntansi Lingkungan

Akuntansi lingkungan adalah suatu istilah yang berupaya untuk memspesifikasikan pembiayaan yang dilakukan perusahaan dan pemerintah dalam melakukan konservasi lingkungan ke dalam pos “lingkungan” di dalam praktik bisnis perusahaan dan pemerintah. Dari kegiatan konservasi lingkungan ini pada akhirnya akan muncul biaya lingkungan (*environmental cost*) yang harus ditanggung perusahaan. Akuntansi lingkungan juga dapat dianalogikan sebagai suatu kerangka kerja pengukuran kuantitatif terhadap kegiatan konservasi lingkungan yang dilakukan perusahaan (Lindrianasari, 2007). Ikhsan (2008) mendefinisikan akuntansi lingkungan sebagai pencegahan, pengurangan, dan atau penghindaran dampak terhadap lingkungan.

Konsep akuntansi lingkungan sebenarnya sudah mulai berkembang sejak tahun 1970-an di Eropa. Hal ini disebabkan tekanan lembaga-lembaga bukan pemerintah dan meningkatnya kesadaran lingkungan di kalangan masyarakat yang mendesak agar perusahaan-perusahaan menerapkan pengelolaan lingkungan bukan hanya luas kegiatan industri demi bisnis saja (Djogo, 2006 dalam Almilia dan Wijayanto, 2007). Menurut Cahyono (2002) dalam Fadilah (2003), istilah akuntansi lingkungan sebenarnya sama artinya dengan akuntansi sosial ekonomi (*socio economic accounting*) atau akuntansi pertanggungjawaban sosial. Fenomena ini mengukur seberapa jauh perusahaan memberikan dampak yang merugikan dan menguntungkan masyarakat.

Perusahaan tidak bisa lagi seenaknya untuk mengolah sumber daya tanpa memperhatikan dampaknya terhadap lingkungan dan masyarakat. Dengan kata lain, perusahaan tidak hanya mengambil keuntungan dari alam tanpa peduli dampak yang ditimbulkan dari kerusakan alam tersebut. Lebih lanjut disebutkan bahwa akuntansi lingkungan memiliki tujuan untuk mengukur biaya (*cost*) dan manfaat (*benefit*) sosial sebagai akibat dari kegiatan

perusahaan. Biaya dan manfaat tersebut tidak selalu dapat diukur nilainya dan dinyatakan dalam struktur keuangan (nominal) sehingga berpengaruh terhadap bentuk dan cara pelaporan akuntansi. Fadilah (2003) mengemukakan akuntansi lingkungan sangat dipengaruhi oleh aspek lingkungan meliputi bidang sosial, politik, budaya, perdagangan dan ekonomi, serta hukum dan hubungan internasional. Isu-isu lingkungan juga mempengaruhi posisi dan keadaan keuangan jangka panjang perusahaan. Fadilah (2003) mengemukakan pada pertengahan tahun 1990-an ketika istilah *environmental accounting* belum banyak dikenal, hanya beberapa perusahaan yang menerapkannya dengan mengungkapkan masalah lingkungan.

Pengungkapan Lingkungan (Environmental Disclosure)

FASB menyatakan bahwa laporan keuangan perusahaan ditujukan kepada pemegang saham, investor, dan kreditor. Lebih lengkapnya FASB (1980) dalam SFAC No.1 menyatakan : “Pelaporan keuangan seharusnya menyediakan informasi yang berguna bagi investor dan kreditor yang sekarang dan yang potensial serta pemakai lain dalam pengambilan keputusan investasi, kredit, dan keputusan serupa secara rasional.”. Jika tekanannya kepada investor, maka salah satu tujuannya adalah penyajian informasi yang memadai agar dapat dilakukan perbandingan mengenai hasil-hasil yang diharapkan.

Tujuan dari pengungkapan akuntansi lingkungan berkaitan dengan kegiatan-kegiatan konservasi lingkungan oleh perusahaan maupun organisasi lainnya yaitu mencakup kepentingan organisasi publik dan perusahaan-perusahaan publik yang bersifat lokal. Menurut Gray et. al. (1995) dalam Meutya (2008) pengungkapan tanggung jawab sosial dan lingkungan perusahaan bertujuan memperlihatkan kepada masyarakat aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan beserta pengaruh yang ditimbulkan kepada masyarakat. Pengaruh di sini antara lain adalah seberapa jauh lingkungan, pegawai, konsumen, masyarakat lokal, dan yang lainnya dipengaruhi oleh kegiatan dan operasi bisnis perusahaan.

Standar pengungkapan lingkungan yang diakui dan diterapkan secara luas akan memungkinkan perusahaan untuk mendefinisikan tanggung jawab mereka sekaligus memungkinkan mereka untuk menyampaikan laporan yang bermanfaat yang dibutuhkan, di lain pihak juga membantu manajemen perusahaan mempertimbangkan masalah lingkungan dalam operasi mereka. Beberapa kriteria berdasarkan laporan juga memungkinkan manajemen perusahaan untuk membandingkan usaha-usaha mereka dalam menghadapi masalah lingkungan dengan usaha-usaha yang dilakukan oleh pesaing mereka (Gunawan, 2003).

Seiring dengan semakin banyaknya peraturan-peraturan dan pemaksaan hukum, jumlah *disclosure* isu lingkungan semakin meningkat, tetapi karena pedomannya belum jelas dan kepada siapa *disclosure* tersebut ditujukan, maka *disclosure* isu lingkungan masih sangat variatif. Di Indonesia, Ikatan Akuntan Indonesia (IAI) telah menyusun suatu standar pengungkapan akuntansi lingkungan dalam Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 33. PSAK ini mengatur tentang kewajiban perusahaan dari sektor pertambangan umum untuk melaporkan item-item lingkungan dalam laporan keuangan (Lindrianasari, 2007).

PROPER

PROPER adalah Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan Hidup. Program ini bertujuan mendorong perusahaan taat terhadap peraturan lingkungan hidup dan mencapai keunggulan lingkungan (*environmental excellency*) melalui integrasi prinsip-prinsip pembangunan berkelanjutan dalam proses produksi dan jasa, dengan jalan penerapan sistem manajemen lingkungan, 3R (*Reuse, Recycle, Reduce*), pengurangan emisi, efisiensi energi, konservasi sumber daya dan pelaksanaan bisnis yang beretika serta bertanggung-jawab terhadap masyarakat melalui program pengembangan masyarakat. PROPER merupakan salah satu dari program Kementerian Kehutan dan Lingkungan setelah Prokasi (Program Kali Bersih). Tahun 1993, Kementerian

membentuk PROPER sebagai alat lingkungan alternatif karena keterbatasan pengawasan lingkungan hidup dan belum tersedia peraturan dan penegakan hukum yang memadai. Ekstensifikasi PROPER dilakukan dengan menciptakan jaringan pengawasan dengan pemerintah Propinsi dan Kabupaten/Kota. Terdapat penghargaan yang akan diberikan kepada perusahaan berdasarkan penanggung jawab usaha dan/atau kegiatan dalam : (a) pencegahan dan/atau kerusakan lingkungan hidup; (b) penanggulangan pencemaran dan/atau kerusakan lingkungan hidup; dan (3) pemulihan pencemaran dan/atau kerusakan lingkungan hidup.

Kriteria Penilaian PROPER yang lebih lengkap dapat dilihat pada Peraturan Menteri Negara Lingkungan Hidup No 5 tahun 2011 tentang Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan Hidup. Secara umum peringkat kinerja PROPER dibedakan menjadi 5 warna dengan pengertian sebagai berikut (1) Emas, diberikan kepada penanggung jawab usaha dan/atau kegiatan yang telah secara konsisten menunjukkan keunggulan lingkungan (*environmental excellency*) dalam proses produksi dan/atau jasa, melaksanakan bisnis yang beretika dan bertanggung jawab terhadap masyarakat; (2) Hijau, diberikan kepada penanggung jawab usaha dan/atau kegiatan yang telah melakukan pengelolaan lingkungan lebih dari yang dipersyaratkan dalam peraturan (*beyond compliance*) melalui pelaksanaan sistem pengelolaan lingkungan, pemanfaatan sumber daya secara efisien melalui upaya 4R (*Reduce, Reuse, Recycle dan Recovery*), dan melakukan upaya tanggung jawab sosial (*CSR/Comdev*) dengan baik; (3) Biru, diberikan kepada penanggung jawab usaha dan/atau kegiatan yang telah melakukan upaya pengelolaan lingkungan yang dipersyaratkan sesuai dengan ketentuan dan/atau peraturan perundang-undangan; (4) Merah, diberikan kepada penanggung jawab usaha dan/atau kegiatan yang upaya pengelolaan lingkungan hidup dilakukannya tidak sesuai dengan persyaratan sebagaimana diatur dalam peraturan perundang-undangan; (5) Hitam, diberikan kepada penanggung jawab

usaha dan/atau kegiatan yang sengaja melakukan perbuatan atau melakukan kelalaian yang mengakibatkan pencemaran dan/atau kerusakan lingkungan serta pelanggaran terhadap peraturan perundang-undangan atau tidak melaksanakan sanksi administrasi.

Kinerja Keuangan

Pengertian kinerja menurut Kamus Besar Bahasa Indonesia dalam Sucipto (2008) adalah merupakan kata benda yang artinya: sesuatu yang dicapai, prestasi yang diperlihatkan, atau kemampuan kerja. Sedangkan penilaian kinerja menurut Mulyadi dalam Sucipto (2008) adalah penentuan secara periodik efektivitas operasional suatu organisasi, bagian organisasi, dan karyawannya berdasarkan sasaran, standar, dan kriteria yang ditetapkan sebelumnya. Organisasi pada dasarnya dijalankan oleh manusia sehingga penilaian kinerja sesungguhnya merupakan penilaian atas perilaku manusia dalam melaksanakan peran yang mereka mainkan dalam organisasi. Pengertian kinerja keuangan menurut Sucipto (2008) adalah penentuan ukuran-ukuran tertentu yang dapat mengukur keberhasilan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba. Kinerja keuangan perusahaan adalah sesuatu yang sulit diukur secara eksak dan lebih menyerupai suatu seni karena di dalamnya terkandung aspek subjektif dan objektif dari si penilai.

Rasio profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan sebagainya. Rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba disebut juga *operating ratio* (Harahap, 2007). Menurut Amir (2002) rasio profitabilitas adalah ukuran untuk mengetahui seberapa jauh efektivitas manajemen dalam mengelola perusahaan. Menurut Astuti (2002) profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba. Ukuran profitabilitas yang paling penting adalah laba bersih.

Dari banyak penelitian tentang kinerja organisasional biasanya diukur dengan penilaian responden dan pangsa

pasar, *self assessment relative* terhadap pesaing, *return on assets* (ROA) (Astuti,2002). Menurut Astuti (2002) kinerja keuangan menggunakan ukuran perseptual, biasanya dilakukan dengan cara CEO diminta menilai perusahaannya sendiri dibandingkan dengan perusahaan lain yang sejenis dalam industri. Variabel yang biasa digunakan antara lain: *market share*, *sales growth*, *net profit margin*, dan *return on asset*. *Return on asset* (ROA) menggambarkan perputaran aktiva diukur dari volume penjualan. Semakin besar rasio ini semakin baik. Hal ini berarti bahwa aktiva dapat lebih cepat berputar dan meraih laba (Harahap,2007). Menurut Astuti (2002) ROA adalah hasil pengembalian total aktiva atau total investasi. ROA menunjukkan kinerja manajemen dalam menggunakan aktiva perusahaan untuk menghasilkan laba. Perusahaan mengharapkan adanya hasil pengembalian yang sebanding dengan dana yang digunakan.

Kinerja Saham

Harga sebuah saham sangat dipengaruhi oleh hukum permintaan dan penawaran. Harga sebuah saham akan cenderung naik bila suatu saham mengalami kelebihan permintaan dan cenderung turun jika terjadi kelebihan penawaran. Kenaikkan harga saham akan mendatangkan keuntungan bagi investor dari *capital gain*. Kinerja saham yang baik adalah jika kenaikan harga sahamnya di atas atau paling tidak sama dengan tingkat kenaikan indeks pasarnya. Dalam jangka panjang emiten yang dapat menunjukkan kinerja yang lebih efisien akan mendapatkan tanggapan positif dari investor (Suharli,2005).

Menurut Jogiyanto (2003) dalam Suharli (2005) *return* adalah tingkat pengembalian hasil yang diperoleh investor dari sejumlah dana yang diinvestasikan pada suatu periode tertentu dinyatakan dalam persentase. *Return* tersebut dapat berupa *capital gain* ataupun dividen untuk investasi pada saham. *Return* suatu saham adalah hasil yang diperoleh dari investasi dengan cara menghitung selisih harga saham periode berjalan dengan periode sebelumnya dengan mengabaikan dividen.

Besarnya *return* suatu saham akan positif bila harga jual dari saham yang dimiliki lebih dari harga belinya. *Return* saham memungkinkan investor untuk membandingkan keuntungan actual ataupun keuntungan yang diharapkan yang disediakan oleh berbagai investasi pada tingkat pengembalian yang diinginkan. Di sisi lain *return* saham juga memiliki peran yang amat signifikan dalam menentukan nilai dari suatu investasi (Daniati dan Husairi, 2006)

Hubungan Pengungkapan Lingkungan dengan Kinerja Keuangan

Pengungkapan kinerja lingkungan dan ekonomi di dalam laporan tahunan atau laporan terpisah adalah untuk mencerminkan tingkat akuntabilitas, responsibilitas, dan transparansi korporat kepada investor dan *stakeholders* lainnya. Pfleiger, et. al. (2005) dalam Ja'far dan Amalia (2006) mengemukakan bahwa usaha-usaha pelestarian lingkungan oleh perusahaan akan mendatangkan sejumlah keuntungan, diantaranya adalah ketertarikan pemegang saham dan *stakeholders* terhadap keuntungan perusahaan akibat pengelolaan lingkungan yang bertanggung jawab di masyarakat. Hasil lain mengindikasikan bahwa pengelolaan lingkungan yang baik dapat menghindari klaim masyarakat dan pemerintah serta meningkatkan kualitas produk yang pada akhirnya akan dapat meningkatkan keuntungan ekonomi. Lebih lanjut Ferreira (2004) dalam Ja'far dan Amalia (2006:3) menyatakan bahwa perusahaan sebagai bagian dari tatanan sosial maka seharusnya perusahaan melaporkan pengelolaan lingkungannya dalam *annual report*.

Menurut Adam dan Zutshi (2004) dalam penelitian Utami (2008) berpendapat manfaat bagi perusahaan untuk melaksanakan dan melaporkan kegiatan tanggung jawab sosial dan lingkungan antara lain rekrutmen dan retensi karyawan yang lebih baik, pengambilan keputusan internal yang lebih baik dan penghematan biaya, reputasi dan hubungan dengan *stakeholders* yang lebih baik, dan imbal hasil keuangan yang lebih tinggi.

Richardson et. al. (2001) dalam Lindrianasari (2007) melakukan observasi terhadap pengungkapan sosial perusahaan dengan fokus pengungkapan lingkungan. Richardson melaporkan bahwa terdapat hubungan yang positif signifikan terhadap tingkat pengungkapan lingkungan dengan *cost of capital*. Lebih lanjut diutarakan bahwa perusahaan akan melakukan pengungkapan lingkungan yang lebih baik pada saat profitabilitas perusahaan semakin baik. Sehingga hipotesis penelitian ini :

H1: Pengungkapan lingkungan perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Hubungan Pengungkapan Lingkungan dengan Kinerja Saham

Clarkson dan Richardson (2004) dalam Utami (2007) meneliti tentang penilaian pasar atas *environmental capital expenditure* pada perusahaan kertas. Hasil dari penelitian tersebut adalah *environmental capital expenditure* berdampak signifikan terhadap harga saham pada perusahaan dengan tingkat polusi kategori tinggi. Dijelaskan bahwa investor menggunakan informasi lingkungan untuk mengestimasi kemungkinan adanya tuntutan kewajiban di masa yang akan datang sebagai akibat polusi.

Suratno, Darsono, dan Mutmainah (2006) meneliti tentang pengaruh kinerja lingkungan terhadap pengungkapan lingkungan dan kinerja ekonomi. Hasil dari penelitian tersebut adalah kinerja lingkungan berpengaruh secara positif signifikan terhadap pengungkapan lingkungan dan kinerja ekonomi. Kinerja ekonomi ditandai dengan *return* tahunan industri yang bersangkutan. Sehingga hipotesis penelitian ini :

H2: Pengungkapan lingkungan perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja saham perusahaan.

3. METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Penelitian ini menggunakan perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai populasi penelitian. Pengambilan sampel dilakukan secara purposif (*purposive sampling*) yaitu

dalam perolehan informasi menggunakan pertimbangan tertentu (Indriantoro dan Supomo, 2002:131). Sampel penelitian adalah perusahaan pertambangan yang dinilai sebagai perusahaan berisiko lingkungan yang tinggi karena proses produksinya yang memanfaatkan secara langsung sumber daya alam. Karakteristik yang disyaratkan dalam pengambilan sampel adalah sebagai berikut:

Perusahaan sampel adalah perusahaan yang bergerak di bidang pertambangan dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan menerbitkan laporan keuangan (*annual report*) pada tahun 2009-2013.

Perusahaan sampel adalah perusahaan yang tercantum dalam PROPER sebagai peserta selama tahun 2009-2013.

Metode Analisis Data

Analisis data dilakukan uji hipotesis dengan menggunakan *Partial Least Square* (PLS). Sampel diambil secara *purposive* sebanyak 14 sampel perusahaan pertambangan.

Model analisis ini dipilih karena penelitian dirancang untuk meneliti pengaruh dari variabel bebas terhadap variabel terikat.

Operasional Variabel Penelitian

Pada bagian ini akan diuraikan mengenai definisi dari masing-masing variabel yang digunakan berikut operasional dan cara pengukurannya. Penjelasan dari masing-masing variabel yang digunakan dalam penelitian ini antara lain:

Kinerja Keuangan

Variabel dependen atau disebut juga variabel yang diduga sebagai akibat (*presumed effect variable*) adalah tipe variabel yang dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel independen (Indriantoro dan Supomo, 2002:63). Variabel dependen pertama yang digunakan dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan. Pengertian kinerja keuangan menurut Sucipto (2008: 2) adalah penentuan ukuran-ukuran tertentu yang dapat mengukur keberhasilan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba. Kinerja keuangan dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan ROA (*return on asset*). ROA (*return on asset*) adalah hasil pengembalian total aktiva atau total investasi. ROA menunjukkan kinerja

manajemen dalam menggunakan aktiva perusahaan untuk menghasilkan laba. Semakin besar rasio ini semakin baik. Hal ini berarti bahwa aktiva dapat lebih cepat berputar dan meraih laba (Astuti, 2002:22). Dalam penelitian ini kinerja keuangan diberi simbol FP. Perhitungan kinerja keuangan menggunakan rumus ROA yaitu:
FP = Laba Bersih / Total Aktiva

Kinerja Saham

Variabel dependen yang kedua yang digunakan dalam penelitian ini adalah kinerja saham. Kinerja saham yang baik adalah jika kenaikan harga sahamnya di atas atau paling tidak sama dengan tingkat kenaikan indeks pasarnya. Dalam jangka panjang emiten yang dapat menunjukkan kinerja yang lebih efisien akan mendapatkan tanggapan positif dari investor (Suharli, 2005:3). Kinerja saham diproksi menggunakan *return* saham. Menurut Jogiyanto (2003) dalam Suharli (2005:101) *return* adalah tingkat pengembalian hasil yang diperoleh investor dari sejumlah dana yang diinvestasikan pada suatu periode tertentu dinyatakan dalam persentase. *Return* suatu saham adalah hasil yang diperoleh dari investasi dengan cara menghitung selisih harga saham periode berjalan dengan periode sebelumnya dengan mengabaikan dividen, maka dapat ditulis ke dalam rumus, yaitu:

$$\text{Rit} = \{ \text{Pit} - \text{Pi}(t-1) \} / \text{Pi}(t-1)$$

Dimana:

Rit = *Return* saham i waktu ke- t

Pit = Harga saham i waktu ke- t

Pi(t-1) = Harga saham i waktu ke- (t-1)

Pengungkapan Lingkungan

Dalam penelitian ini, pengukuran kinerja lingkungan menggunakan skoring hasil PROPER. Pengungkapan lingkungan menggunakan skoring pengungkapan (Perusahaan mendapat nilai 5 bila berada pada rangking Emas, perusahaan mendapat nilai 4 bila berada pada rangking Hijau, perusahaan mendapat nilai 3 bila berada pada rangking Biru, perusahaan mendapat nilai 2 apabila berada pada rangking Merah, perusahaan mendapat nilai 1 bila berada pada rangking Hitam). (jika melakukan pengungkapan lingkungan diberi skor satu, tidak mengungkap skor nol).

No	Kode	Nama
1	ADRO	Adaro Energy Tbk.
2	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk.
3	BRAU	Berau Coal Energy Tbk.
4	BYAN	Bayan Resources Tbk.
5	GEMS	Golden Energy Mines Tbk.
6	HRUM	Harum Energy Tbk.
7	INCO	Vale Indonesia Tbk.
8	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.
9	MEDC	Medco Energi International Tbk
10	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam
11	TINS	Timah (Persero) Tbk.
12	PSAB	J Resources Asia Pasifik Tbk.
13	SMRU	SMR Utama Tbk.
14	BUMI	Bumi Resources Tbk.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Keberhasilan industri pertambangan diharapkan tidak hanya diukur dari aspek ekonomi semata, namun juga dari aspek-aspek sosial dan/atau ekologi. Dari segi ekonomi memberikan sumbangan bagi pertumbuhan perekonomian dan pengembangan wilayah. Dari segi sosial harus mampu menciptakan lapangan pekerjaan, pemerataan dan kesejahteraan sosial masyarakat. Sedangkan dari segi ekologi dituntut untuk mampu menciptakan lingkungan yang mendukung kehidupan dan menjamin kelestarian hutan.

Industri pertambangan umum terdapat empat kegiatan usaha pokok, meliputi: eksplorasi, pengembangan dan konstruksi, produksi, dan pengolahan. Karakteristik industri pertambangan umum berbeda dengan industri lainnya. Perbedaan tersebut antara lain: eksplorasi bahan galian tambang umum merupakan kegiatan yang mempunyai ketidakpastian yang tinggi, bahan galian bersifat depleksi dan tidak dapat diperbaharui serta diperlukan biaya investasi yang relatif sangat besar, kegiatan operasinya di daerah terpencil dan menimbulkan kerusakan serta pencemaran lingkungan hidup. Sebagai akibat dari sifat dan karakteristik industri pertambangan umum, maka terdapat beberapa perlakuan akuntansi khusus untuk industri tersebut terutama perlakuan akuntansi biaya

eksplorasi, pengembangan dan konstruksi, produksi, dan pengelolaan lingkungan hidup. Berikut adalah daftar nama perusahaan pertambangan umum yang dijadikan sampel pada penelitian ini:

Tabel 1. Daftar Perusahaan Sampel

Berikut adalah nilai peringkat lingkungan perusahaan pertambangan umum yang menjadi sampel dalam penelitian ini:

Tabel 2. Nilai Peringkat Lingkungan Perusahaan Pertambangan

Kode Saham	Nilai Peringkat				
	2013	2012	2011	2010	2009
ADRO	2	5	4	4	4
ANTM	3	4	4	4	4
BRAU	3	4	4	4	4
BYAN	2	3	3	3	1
GEMS	3	3	3	3	1
HRUM	3	3	3	3	1
INCO	3	3	2	3	1
ITMG	3	3	3	3	1
MEDC	2	5	5	3	4
PTBA	1	4	4	4	4
TINS	3	3	3	3	1
PSAB	3	3	3	3	1
SMRU	1	1	1	1	1
BUMI	4	4	4	4	4

Peneliti menilai perusahaan dalam tabel diatas berdasarkan rangking perusahaan pada PROPER. Perusahaan mendapat nilai 5 bila berada pada rangking Emas, perusahaan mendapat nilai 4 bila berada pada rangking Hijau, perusahaan mendapat nilai 3 bila berada pada rangking Biru, perusahaan mendapat nilai 2 apabila berada pada rangking Merah, perusahaan mendapat nilai 1 bila berada pada rangking Hitam.

Kinerja keuangan perusahaan diukur dengan menggunakan ROA

(Return on Asset). ROA adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan secara keseluruhan dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah aktiva yang tersedia dalam perusahaan. ROA dihitung dengan cara membagi laba (rugi) bersih perusahaan dengan total aktiva perusahaan. Berikut adalah ROA dari perusahaan sampel penelitian:

Tabel 3. Hasil ROA perusahaan

Kinerja saham perusahaan diukur dengan menggunakan Return Saham. Return Saham adalah tingkat pengembalian hasil yang diperoleh investor dari sejumlah dana yang diinvestasikan pada suatu periode tertentu. Return saham dihitung dengan cara menghitung selisih harga saham periode berjalan dengan periode sebelumnya dibagi dengan harga saham periode sebelumnya. Harga saham yang digunakan adalah harga saham setelah penutupan. Berikut adalah return saham dari perusahaan sampel penelitian :

Tabel 4 : Return Saham Perusahaan Pertambangan

Kode Saham	Return Saham				
	2013	2012	2011	2010	2009
ADRO	0.00	-0.013	-0.102	-0.306	0.474
ANTM	-0.207	0.008	-0.210	-0.339	0.114
BRAU	0.046	0.410	-0.530	-0.186	0.00
BYAN	0.006	-0.041	-0.531	0.00	2.186
GEMS	-0.01	0.011	-0.128	0.00	0.00
HRUM	0.017	-0.083	-0.124	-0.239	0.00
INCO	0.128	0.149	-0.266	-0.344	0.336
ITMG	0.048	-0.031	0.075	-0.238	0.596
MEDC	0.288	0.031	-0.130	-0.244	0.330
PTBA	-0.324	0.00	-0.130	-0.244	0.330
TINS	0.006	-0.045	-0.078	-0.393	0.375
PSAB	0.209	-0.120	10.111	0.000	1.432
SMRU	0.00	0.038	-0.443	0.000	0.00
BUMI	-0.5	0.390	-0.729	-0.281	0.247

Dari data di atas Return Saham perusahaan pertambangan umum

mengalami fluktuasi yang cukup signifikan. Hal ini disebabkan investasi dalam bidang pertambangan mempunyai risiko yang cukup tinggi.

Uji Hipotesis

Hasil pengujian Hipotesis 1 : Pengaruh Pengungkapan Lingkungan terhadap Kinerja Keuangan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa pengungkapan lingkungan berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan dengan nilai koefisien sebesar 0.597 dan

Kode Saham	ROA				
	2013	2012	2011	2010	2009
ADRO	3.4	6.2	10.9	5.5	10.6
ANTM	1.97	17.15	14.06	15.2	6.0
BRAU	8.1	8.4	8.0	4.0	6.16
BYAN	3.5	0.8	13.4	8.8	1.9
GEMS	6.2	5.17	9.44	2.75	0.15
HRUM	34	24.4	32.5	23.4	33.5
INCO	2.0	3.0	18.6	26.5	11.61
ITMG	32	29	35	19	28
MEDC	4.97	4.94	14.05	9.47	2.48
PTBA	18.4	28.2	32.5	26.4	43.9
TINS	7	7	19.3	19.17	11.31
PSAB	3.3	15.3	13.5	9.8	3.8
SMRU	-6.3	-8.78	-7.91	-8.78	-7.91
BUMI	-9.4	-9.6	2.9	3.55	2.59

nilai t statistik sebesar 4.016 lebih besar dari t table 1.996. dengan demikian hipotesis 1 diterima.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Indraswati dan Astika (2011) yang menyatakan dalam penelitiannya bahwa pengungkapan *corporate social responsibility* mempunyai pengaruh positif terhadap profitabilitas sebagai salah satu ukuran kinerja keuangan perusahaan.

Hal tersebut dapat dijelaskan bahwa aktivitas-aktivitas lingkungan dan pengungkapan aktivitas-aktivitas tersebut pada laporan tahunan dan perolehan peringkat PROPER yang baik, menyebabkan pengguna laporan keuangan (investor, manajemen, kreditor) akan mendapatkan informasi yang

membantu para pengguna informasi tersebut dalam pengambilan keputusan untuk kebijakan atau program perusahaan yang berkaitan dengan pelestarian lingkungan di masa yang akan datang. Di mana program-program ini akan direspon positif oleh masyarakat dan konsumen, yang pada akhirnya masyarakat dan konsumen akan memiliki kepercayaan tinggi terhadap perusahaan. Kepercayaan ini akan mendorong konsumen untuk menjadi konsumen yang loyal bagi perusahaan, di mana loyalitas ini akan meningkatkan penjualan produk yang dikeluarkan oleh perusahaan, yang berdampak pada tingginya laba perusahaan.

Hasil pengujian Hipotesis 2 : Pengaruh Pengungkapan Lingkungan terhadap Kinerja Saham.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa pengungkapan lingkungan dan signifikan terhadap kinerja saham dengan nilai koefisien sebesar -0.404 dan nilai t statistik sebesar 2.918 lebih besar dari t table 1.996. dengan demikian hipotesis 2 diterima. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Waisaka Putra dan Karya Utama (2013) dengan hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan *corporate social responsibility* berpengaruh positif signifikan terhadap return saham.

Hal ini dapat dijelaskan bahwa dengan disampaikannya pengungkapan lingkungan dan perolehan peringkat PROPER yang baik oleh perusahaan pada laporan tahunan, maka akan mempengaruhi keyakinan para investor. Kandungan informasi tersebut akan menyebabkan para investor bereaksi untuk melakukan penjualan atau pembelian saham. Selanjutnya reaksi tersebut akan tercermin dalam perubahan *return* saham disekitar tanggal publikasi laporan keuangan.

Pengungkapan kinerja lingkungan dan ekonomi di dalam laporan tahunan atau laporan terpisah adalah untuk mencerminkan tingkat akuntabilitas, responsibilitas, dan transparansi korporat kepada investor dan *stakeholders* lainnya. Sehingga usaha-usaha pelestarian lingkungan oleh perusahaan akan

mendatangkan sejumlah keuntungan, diantaranya adalah ketertarikan pemegang saham dan *stakeholders* terhadap keuntungan perusahaan akibat pengelolaan lingkungan yang bertanggung jawab di masyarakat. Semakin banyak perusahaan mengungkapkan informasi lingkungan maka semakin banyak pula informasi yang diserap investor untuk mengkalkulasi risiko dalam menanamkan modalnya. Jika permintaan terhadap saham suatu perusahaan naik maka akan meningkatkan pula harga saham perusahaan tersebut yang nantinya akan meningkatkan *return* saham perusahaan tersebut.

5. KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan menguji pengaruh variabel independen yakni pengungkapan lingkungan terhadap kinerja keuangan perusahaan dan kinerja saham perusahaan. Sampel penelitian ini adalah perusahaan perusahaan pertambangan umum yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia serta mengeluarkan laporan keuangan tahun 2009, 2010, 2011, 2012 dan 2013 ditambah menjadi peserta PROPER dalam kurun waktu 2009 s.d 2013. Perusahaan sampel terdiri dari empat belas perusahaan pertambangan umum. Dari hasil pengujian dan analisis terhadap data, diperoleh hasil, yaitu:

Hipotesis pertama menguji pengaruh pengungkapan lingkungan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hasil pengujian menunjukkan bahwa pengungkapan lingkungan berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan dengan nilai koefisien sebesar 0.597 dan nilai t statistik sebesar 4.016 lebih besar dari t table 1.996. dengan demikian hipotesis 1 diterima. Hal ini berarti bahwa dengan melakukan pengungkapan lingkungan perusahaan melakukan prinsip transparansi yang dapat meningkatkan reputasi dan nilai perusahaan yang berdampak pada kepercayaan dari konsumen dan masyarakat untuk menggunakan produk perusahaan tersebut yang nantinya akan meningkatkan penjualan perusahaan dan berimbas pada laba yang diperoleh perusahaan. Dari laba

perusahaan inilah mencerminkan kinerja keuangan suatu perusahaan.

Hipotesis kedua menguji pengaruh pengungkapan lingkungan terhadap kinerja saham perusahaan. Hasil pengujian menunjukkan bahwa pengungkapan lingkungan berpengaruh signifikan terhadap kinerja saham dengan nilai koefisien sebesar -0.404 dan nilai t statistik sebesar 2.918 lebih besar dari t table 1.996. dengan demikian hipotesis 2 diterima. Pengungkapan kinerja lingkungan dan ekonomi di dalam laporan tahunan atau laporan terpisah adalah untuk mencerminkan tingkat akuntabilitas, responsibilitas, dan transparansi korporat kepada investor dan *stakeholders* lainnya. Sehingga usaha-usaha pelestarian lingkungan oleh perusahaan akan mendatangkan sejumlah keuntungan, diantaranya adalah ketertarikan pemegang saham dan *stakeholders* terhadap keuntungan perusahaan akibat pengelolaan lingkungan yang bertanggung jawab di masyarakat.

3. REFERENSI

- Almilia, Luciana S dan Wijianto, Dwi. "Pengaruh *Environmental Performance* dan *Environmental Disclosure* terhadap *Economic Performance*", Paper Accounting Conference Universitas Indonesia tanggal 7-9 Nopember 2007.
- Anggraini, Retno. "Pengungkapan Informasi Sosial dan Faktor-faktor yang Mempengaruhinya dalam Laporan Tahunan", Paper Simposium Nasional Akuntansi IX, Padang, Tanggal 23-26 Agustus 2006.
- Astuti, Sih Darmi. "Pengujian Empiris atas Hubungan Lingkungan Strategi Kompetitif, Strategi Manufaktur, dan Kinerja Bisnis", Tesis Universitas Gadjah Mada, Yogyakarta, 2002.
- Daniati, Ninna dan Suhairi, "Pengaruh Kandungan Informasi Komponen Laporan Arus Kas, Laba Kotor, dan Size Perusahaan terhadap *Expected Return Saham*", Paper Simposium Nasional Akuntansi IX, Padang, Tanggal 23-26 Agustus 2006.
- Fadilah, Sri. "Keterkaitan Akuntansi dengan Sistem Manajemen Lingkungan", Jurnal Kajian Akuntansi Vol 1 No. 1, Maret 2003.
- Gunawan, Inge. "Akuntansi Pertanggungjawaban Sosial: Kebutuhan akan Standar Laporan Keuangan dan Jasa Jaminan Lingkungan", Jurnal STIE YKPN, Yogyakarta, 2004
- Harahap, Sofyan S. "Analisis Laporan Keuangan", Edisi kedua, Grafindo, Jakarta, 2007.
- Harsono, Mugi. "Pengaruh Pendekatan Manajemen Lingkungan Natural terhadap Kinerja Perusahaan Manufaktur", Tesis Universitas Gadjah Mada, Yogyakarta, 2000.
- Ikhsan, Arfan. Akuntansi Lingkungan Dan Pengungkapannya. Edisi Pertama. 2008. Graha Ilmu, Yogyakarta.
- Indriantoro, Nur dan Supomo, Bambang. "Metodologi Penelitian Bisnis", Edisi pertama, BPF, Yogyakarta, 2002.
- Ja'far, Muhammad dan Amalia, Dista. "Pengaruh Dorongan Manajemen Lingkungan Proaktif dan Kinerja lingkungan terhadap *Public Environmental Reporting*", Paper Simposium Nasional Akuntansi IX, Padang, Tanggal 23-26 Agustus 2006
- Khoirunnisa. "Analisis Pengaruh Karakteristik Perusahaan terhadap Tingkat Pengungkapan Sosial", Skripsi Universitas Islam Negeri, Jakarta, 2006.
- Lindrianasari. "Hubungan antara Kinerja Lingkungan dan Kualitas Pengungkapan Lingkungan dengan Kinerja Ekonomi Perusahaan di Indonesia", Jurnal JAAI Vol 11 No. 2, Desember 2007.
- Meutya. "Menyibak Kepentingan Dibalik Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial", Artikel diakses pada 18 Nopember 2008, dari <http://mymeutya.blogspot.com/2008/03/html>

- Sucipto. “*Penilaian Kinerja Keuangan*”, Jurnal Universitas Sumatera Utara, diakses pada 18 Nopember 2008, dari <http://digilib.usu.ac.id/download/fe/akuntansi-sucipto.pdf>
- Suharli, Michell. “*Studi Empiris terhadap Dua Faktor yang Mempengaruhi Return Saham pada Industri Food & Beverages di Bursa Efek Jakarta*”, Jurnal Akuntansi dan Keuangan, Vol 7 No. 2 Univ. Kristen Petra, Jakarta, Nopember 2005.
- Suratno. I.B, Darsono, Mutmainah S. “*Pengaruh Environmental Performance terhadap Environmental Disclosure dan Economic Performance*”, Paper Simposium Nasional Akuntansi IX, Padang. Tanggal 23-26 Agustus 2006.
- Utami, Rizki Putri. Pengaruh Pengungkapan Lingkungan Terhadap Kinerja Keuangan Dan Kinerja Saham. 2008.
- Utami, Wiwik. “*Kajian Empiris Hubungan Kinerja Lingkungan, Kinerja Keuangan, dan Kinerja Pasar: Model Persamaan Simultan*”, Paper Accounting Conference Universitas Indonesia tanggal 7-9 Nopember 2007.