



## Pengungkapan Laporan Keberlanjutan dan Reaksi Investor: Studi Eksplanatori pada Perusahaan Sektor Infrastruktur

Risna Sari Simbolon<sup>1</sup>, Nilam Kemala Odang<sup>1</sup>

<sup>1</sup>Program Studi Akuntansi Perpajakan, Politeknik Wilmar Bisnis Indonesia, Deli Serdang, Indonesia.

Corresponding Author: [nilam.odang@wbi.ac.id](mailto:nilam.odang@wbi.ac.id)

### ARTICLE INFO

Article history

Received :

Accepted :

Published :

### Kata Kunci:

Fluktuasi Harga Saham;

Pengungkapan Reaksi

Investor;

Reaksi Investor.

### Keyword:

Disclosure of

Sustainability Report;

Investor Reaction;

Stock Price Fluctuation.

### ABSTRAK

*Perusahaan yang baik harus mampu mengendalikan potensi keuangan dan non keuangan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan dan keberlangsungan hidup perusahaan dalam jangka panjang. Perusahaan dapat menggunakan laporan berkelanjutan sebagai langkah yang transparan untuk meningkatkan nilai perusahaan yang pada akhirnya berdampak terhadap kepercayaan investor. Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis tingkat kepatuhan pengungkapan laporan keberlanjutan yang dilaporkan oleh perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di BEI, dan juga bertujuan untuk menganalisis dampak dari publikasi laporan keberlanjutan terhadap reaksi investor. Metode penelitian ini menggunakan archival data dengan pendekatan deskriptif dan eksplanatori. Hasil dan kesimpulan penelitian ini menyatakan kualitas pengungkapan laporan keberlanjutan masih diterapkan sebagian dan dampak laporan keberlanjutan terhadap reaksi investor relatif tidak bereaksi.*

### ABSTRACT

*A good company must be able to control financial and non-financial potential that can increase the company's value and the company's long-term sustainability. Companies can use sustainability reports as a transparent step to increase the company's value which ultimately has an impact on investor confidence. The purpose of this study is to analyze the level of transmission transmission reported by infrastructure sector companies listed on the IDX, and also aims to analyze the impact of transmission publication on investor reactions. This research method uses archival data with a descriptive and explanatory approach. The results and conclusions of this study state that the quality of the cycling cycle is still partially implemented and the impact of the cycling cycle on investors is relatively unresponsive.*

## PENDAHULUAN

Perusahaan sektor infrastruktur adalah bidang usaha yang berperan dalam pembangunan dan pengadaan infrastruktur. Tentunya sektor ini memiliki dampak dalam aspek aspek ekonomi, sosial dan lingkungan. Dalam aspek ekonomi perusahaan sektor infrastruktur menjadi salah satu perusahaan yang mendorong pertumbuhan perekonomian nasional di Indonesia dengan adanya infrastruktur dapat membuka aksesibilitas suatu daerah sehingga mudah untuk dijangkau, dapat menetralkan lonjakan harga barang atau logistik, dan dapat meningkatkan produktivitas daerah. Dalam aspek sosial sektor infrastruktur dapat memberikan keadilan bagi kesejahteraan setiap masyarakat baik dalam akses fasilitas kesehatan, pendidikan dan lain lain. Dalam aspek lingkungan perusahaan sektor infrastruktur memiliki dampak buruk yang mengakibatkan kerusakan lingkungan, dengan pembukaan lahan baru, menghasilkan polusi udara dan mengakibatkan satwa bermigrasi ke permukiman penduduk (Odang & Rangkuti, 2023).

Berdasarkan dampak aspek yang timbul dalam ekonomi, sosial, dan lingkungan, maka terjadinya pergeseran fungsi perusahaan yang dulunya hanya berfokus kepada strategi ekonomi dalam menghasilkan keuntungan atau laba dari kegiatan usaha, saat ini perusahaan juga dituntut untuk bertanggung jawab dalam aspek sosial dan lingkungan. Hal ini timbul karena adanya kesadaran masyarakat dunia, akibat dampak dari kegiatan bisnis perusahaan di lingkungan masyarakat. Kesadaran akan dampak ini menghasilkan tuntutan dan tekanan dari masyarakat (Odang & Rangkuti, 2023) agar perusahaan mengungkapkan aktivitas perusahaannya dalam laporan tahunan (*annual report*), seperti laporan tanggung jawab sosial (*Corporate Social Responsibility*), laporan keuangan (*Financial Report*), dan laporan keberlanjutan (*Sustainability Report*). Informasi laporan ini menjadi kebutuhan utama bagi masyarakat, para investor, dan calon investor sebagai informasi utama dalam mengukur sejauh mana perusahaan telah melakukan tanggung jawabnya terhadap sosial dan lingkungan (Aji & Juliarto, 2018). Dalam pembangunan berkelanjutan, perusahaan harus dapat berkontribusi dengan melaksanakan aktivitas Tanggung Jawab Sosial (*Corporate Social Responsibility*). CSR merupakan salah satu bentuk komitmen perusahaan dalam mempertimbangkan dampak sosial dan lingkungan dari kegiatan operasional bisnis mereka. CSR umumnya lebih berfokus pada tanggung jawab sosial dan keterlibatan masyarakat, hal ini mencakup sumbangan amal, dukungan terhadap komunitas lokal, dan upaya untuk memperbaiki kualitas hidup masyarakat. Berbeda dengan laporan keberlanjutan (*sustainability report*) yang jauh lebih komprehensif dengan fokus pada keberlanjutan secara keseluruhan, laporan ini melibatkan pengukuran dan dampak ekonomi, lingkungan, dan sosial dari seluruh kegiatan bisnis perusahaan (Sihaloho & Odang 2023).

Laporan keberlanjutan menunjukkan komitmen ekonomi global yang berkelanjutan dan membantu perusahaan atau organisasi dalam mengukur, memahami dan mengomunikasikan kinerja ekonomi, lingkungan, sosial, dan tata kelola mereka, lalu menetapkan tujuan, dan mengelola perubahan secara lebih efektif. Di Dalam laporan ini mengungkapkan kinerja perusahaan dalam mengelola sumber daya seperti sumber daya air, keanekaragaman hayati, limbah, bahan energi, emisi, jasa dan produk yang dihasilkan. Laporan Keberlanjutan didasarkan oleh ketentuan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 51/POJK.03/2017 tentang penerapan keuangan berkelanjutan bagi lembaga jasa keuangan, Emiten, dan Perusahaan Publik. Laporan keberlanjutan disusun terpisah dengan laporan tahunan dan harus memuat informasi, Penjelasan Strategi Keberlanjutan, Ikhtisar Kinerja Aspek Keberlanjutan, Profil Singkat Perusahaan, Penjelasan Direksi, Tata Kelola Keberlanjutan, Kinerja Keberlanjutan, Verifikasi tertulis dari pihak Independen (jika ada), Lembar Umpan Balik (*feedback*), dan Tanggapan LJK, Emiten, atau Perusahaan Publik (Kementerian Keuangan, 2017).

Salah satu sektor perusahaan yang terdaftar di BEI yang melaporkan laporan keberlanjutan adalah perusahaan sektor infrastruktur. Sektor infrastruktur ini cukup menarik perhatian investor. Investor adalah individu yang mengalokasikan modal dengan tujuan memperoleh keuntungan finansial. Modal tersebut ditanamkan dalam beragam instrumen investasi, termasuk saham, obligasi, *real estate*, dana lindung nilai, bisnis, reksa dana, dan komoditas. Pengambilan keputusan investasi adalah salah satu hal yang perlu diperhatikan secara matang bagi para investor. Dalam pengambilan keputusan para investor berharap akan menghasilkan keuntungan atau laba dalam jangka waktu yang panjang. Dapat disimpulkan para investor harus melihat berbagai alternatif dalam pengambilan keputusan sebelum melakukan penanaman modal. Dengan ini perusahaan harus meningkatkan potensi ekonomi yang tinggi, beragamnya sumber daya alam, populasi yang besar dan berkembang, serta dukungan pemerintah yang kuat (Odang & Sidabutar, 2024).

Aji & Juliarto (2018) yang meneliti tentang pengaruh pengungkapan *sustainability report* terhadap reaksi investor pada perusahaan sektor pertambangan dan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2014-2015. Dalam penelitian ini pengungkapan *sustainability report* diukur dengan Indeks GRI dan reaksi investor diukur dengan menggunakan indikator *abnormal return*. Maka dalam penelitian ini terdapat kesimpulan,

*sustainability report* berpengaruh signifikan terhadap reaksi investor, dan *sustainability report* dapat menjelaskan perubahan abnormal return saham.

Berdasarkan latar belakang yang sudah penulis kemukakan diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini ialah (1) bagaimana tingkat pengungkapan laporan keberlanjutan perusahaan sektor infrastruktur dengan menggunakan POJK 51?; dan (2) bagaimana reaksi investor sebelum dan sesudah laporan keberlanjutan (*Sustainability Report*) dipublikasikan? Peneliti ini bertujuan untuk menganalisis tingkat kualitas kepatuhan pengungkapan laporan keberlanjutan dengan menggunakan pengungkapan indeks POJK 51 dan menganalisis dampak pengungkapan *sustainability report* pada reaksi investor dengan return saham H-5 hingga H+5 *sustainability* dipublikasikan.

## KAJIAN LITERATUR

Penelitian Aji & Juliarto (2018) bertujuan untuk menguji pengaruh pengungkapan *sustainability report* terhadap reaksi investor pada perusahaan sektor pertambangan dan manufaktur. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa *sustainability report* berpengaruh signifikan terhadap reaksi investor, pengukuran dilakukan dengan menggunakan *abnormal return* yang berlandaskan pada tanggal publikasi pada *sustainability report*. Pada publikasi *sustainability report* dapat menjelaskan peningkatan *abnormal return* saham pada perusahaan sektor pertambangan dan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2014-2015. Penelitian Safitri and Fidiana (2015) bertujuan untuk mengetahui pengaruh pengungkapan *sustainability report* terhadap kinerja keuangan dan pasar. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa pengungkapan *sustainability report* terbukti dengan uji *Between-Subject Effect* Tobin's Q berpengaruh positif, maka dapat diartikan bahwa pengungkapan *sustainability report* berpengaruh terhadap reaksi pasar. Aksa, (2020) menyatakan reaksi investor positif pada 1 hari dan 5 hari setelah pengumuman ISRA terhadap perusahaan yang menerima penghargaan ISRA yang terjadi. Adanya rata-rata *abnormal return* yang positif dan mencerminkan bahwa perusahaan yang mendapatkan penghargaan disebut investor sebagai perusahaan *good news*. Penelitian Yurniwati & Wirasatri (2020) yang bertujuan untuk menguji pengaruh tanggung jawab sosial dan lingkungan perusahaan terhadap reaksi investor. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengungkapan *corporate social and environmental responsibility* (CSER) pada perusahaan high profile yang terdaftar di BEI periode 2006-2007 meningkat dari tahun ketahun. Namun hasil penelitian ini tidak berhasil mengungkapkan bahwa pengungkapan CSER berpengaruh signifikan terhadap reaksi investor.

### Laporan Keberlanjutan (*Sustainability Report*)

Laporan keberlanjutan adalah laporan yang memuat tentang kebijakan-kebijakan, program-program dan pencapaian baik dalam kualitatif maupun kuantitatif terkait aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan hidup perusahaan. Laporan keberlanjutan salah satu bagian dari laporan tahunan. Laporan keberlanjutan dapat disajikan dalam satu kesatuan dengan laporan tahunan dan bisa juga dilaporkan secara terpisah dengan laporan tahunan (Sugiarto, 2016). Laporan keberlanjutan adalah salah satu bentuk pelaporan yang digunakan oleh organisasi atau perusahaan dalam menyajikan informasi mengenai dampak sosial, lingkungan, dan ekonomi dari kegiatan bisnis perusahaan. Pengungkapan laporan keberlanjutan yang diukur dengan (*content analysis*) yang tertuju pada metode *Consolidated Narrative Interrogation* (CONI), yang digunakan dalam penelitian Beck et al. (2010).

### Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 51/POJK.03/2017

Penerapan keuangan berkelanjutan sebagaimana dimaksud dalam peraturan Otorisasi Jasa Keuangan Nomor 51/POJK.03/2017 adalah laporan yang dipandang sebagai media yang menyajikan informasi terkait kontribusi emiten dan perusahaan publik terhadap tercapainya tujuan pembangunan berkelanjutan (*Sustainability Development Goals/SDG's*) (Sugiarto, 2016). Laporan keberlanjutan merupakan laporan yang menjadi media informasi terkait kinerja keberlanjutan yang terdiri dari tiga pilar yaitu, ekonomi, sosial, dan lingkungan. Laporan keberlanjutan dianggap sebagai akuntabilitas dan transparansi perusahaan atas dampak yang ditimbulkan terhadap, ekonomi, sosial, dan lingkungan. Dalam agenda pembangunan berkelanjutan, laporan keberlanjutan menjadi media yang menyajikan informasi terkait kontribusi yang dilakukan emiten dan perusahaan publik terhadap pencapaian tujuan berkelanjutan (OJK, 2020).

## METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode archival dengan pendekatan deskriptif dan eksplanatori. Pendekatan deskriptif adalah jenis penelitian yang menafsirkan keadaan yang terjadi dan tujuan untuk menggambarkan keadaan yang sedang terjadi. Pendekatan eksplanatori merupakan teknik yang bertujuan untuk memberikan perincian tentang sejumlah informasi kecil dapat ditemukan. Jenis data yang digunakan pada penelitian adalah

data sekunder. Data sekunder adalah data yang diperoleh dari internet, buku, jurnal dan sumber bacaan lainnya terkait dengan penelitian yang diteliti. Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian menggunakan teknik dokumentasi dan studi literatur. Teknik dokumentasi dan studi literatur adalah teknik pengumpulan data dengan cara, membaca dan mempelajari dokumen, buku, yang didapatkan sesuai penelitian yang diteliti. Adapun data yang peneliti kumpulkan adalah laporan tahunan dan laporan keberlanjutan perusahaan sektor infrastruktur tahun 2020-2022. Perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia terdiri dari 52 perusahaan, namun hanya 12 perusahaan yang terdiri dari 4 subsektor yang menyediakan laporan keberlanjutan tahun 2020-2022 yang menggunakan standar POJK 51 sebagai standar pengungkapan, dan mencantumkan tanggal publikasinya. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis combined method (deskriptif dan evaluatif). Teknik analisis deskriptif adalah teknik yang memberi gambaran akurat tentang karakteristik atau situasi tertentu yang berkaitan dengan segala sesuatu yang dapat dihitung serta dipelajari. Teknik analisis evaluatif adalah penelitian yang sifatnya mengevaluasi suatu program yang bertujuan untuk mengukur dan menentukan keberhasilan suatu program serta memberikan jawaban apakah hasilnya sesuai dengan yang diharapkan Qothrunnada, (2023).

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Laporan keberlanjutan (*sustainability report*) merupakan salah satu bentuk tanggung jawab yang dilakukan perusahaan dalam lingkungan perusahaannya, baik kepedulian terhadap sosial maupun tanggung jawab lingkungan. Pelaksanaan kewajiban ini perusahaan juga harus memperhatikan serta menghormati tradisi masyarakat yang ada pada lingkungan perusahaan. Laporan keberlanjutan ini juga merupakan suatu konsep yang membuktikan bahwa perusahaan juga memiliki tanggung jawab terhadap konsumen, karyawan, pemegang saham, komunitas dan lingkungan dalam seluruh aspek operasional perusahaan. Oleh karena itu bisnis yang baik tidak hanya mengejar keuntungan melainkan perusahaan yang mampu terlibat dalam pemenuhan kesejahteraan masyarakat dan turut aktif berkontribusi untuk menjaga kelestarian lingkungan (Manisa & Defung, 2018).

Pengungkapan laporan keberlanjutan merupakan sebuah media yang dibuat oleh perusahaan untuk digunakan sebagai alat kontrol dari pencapaian perusahaan dalam satu periode tertentu, sekaligus sebagai alat yang dibuat perusahaan untuk mengungkapkan kebijakan, kinerja non-keuangan dan mencakup metrik lingkungan, sosial dan ekonomi, kepada para pemangku kepentingan, termasuk investor, konsumen, masyarakat dan juga karyawan. Pengklasifikasian tingkat pengungkapan laporan keberlanjutan yang penulis lakukan adalah berdasarkan POJK 51/POJK.03/2017 dengan menggunakan *scoring* data dan rumus sebagai berikut (Beck et al., 2010):

**Tabel 1. Scoring Laporan Keberlanjutan**

| Kualitas         | Tipe | Deskripsi  |
|------------------|------|--|
| Low Quality      | 1    | Murni Naratif  |
|                  | 2    | Murni Naratif dengan penjelasan spesifik               |
| Moderate Quality | 3    | Murni Kuantitatif                                      |
|                  | 4    | Murni Kuantitatif dengan penjelasan                    |
| High Quality     | 5    | Kompleks berupa kualitatif, kuantitatif, dan komparasi |

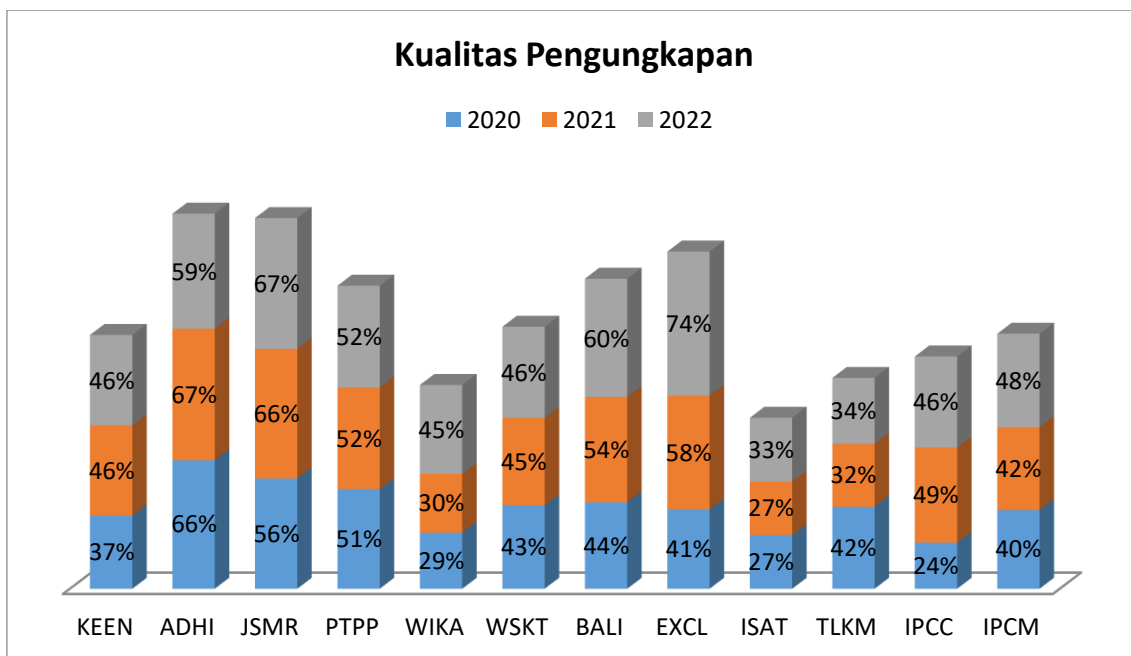
Dengan rumus:

$$\text{Tingkat Pengungkapan} = \frac{\text{Jumlah Item Pengungkapan yang Dipenuhi}}{\text{Jumlah Skor Item Maksimum}} \times 100 \%$$

Dimana:

- 0% = not applied
- 1%-40% = limited disclose
- 41%-75% = partially applied
- 76%-99% = well applied
- 100% = fully applied

Nilai yang diperlukan pada rumus di atas didapat dari laporan keberlanjutan perusahaan yaitu jumlah pengungkapan yang diungkapkan perusahaan dengan diberi skor 0-5 sesuai kualitas kelengkapan tiap pengungkapan. Setelah skoring data dilakukan maka jumlah pengungkapan dibagi dengan jumlah pengungkapan yang seharusnya dikali dengan 100%. Berikut ini adalah hasil analisis dari laporan keberlanjutan perusahaan sektor infrastruktur berdasarkan standar POJK 51.



**Gambar 1. Kualitas Pengungkapan Laporan Keberlanjutan Perusahaan Sektor Infrastruktur**

Berdasarkan gambar diatas ke-12 perusahaan ini belum ada yang mencapai kualitas 100% (*full applied*), dapat dilihat bahwa yang memiliki kualitas pengungkapan yang paling baik di atas 50% sejak tahun 2020-2022 adalah PT ADHI, PT JSMR, dan PT PP. Namun dari ketiga perusahaan yang memiliki kualitas terbaik ini, PT ADHI mengalami penurunan kualitas pengungkapan laporan keberlanjutan tiap tahun sejak 2020-2022. Untuk kualitas pengungkapan dibawah 50% ialah PT KEEN, PT WIKA, PT WSKT, PT IPCC, PT ISAT, PT TLKM, PT IPCM, PT BALI, dan PT EXCL. Namun untuk PT EXCL dan PT BALI, kedua perusahaan ini mengalami peningkatan signifikan untuk kualitas pengungkapannya di tahun 2021-2022. Berdasarkan gambar diatas juga dapat dilihat bahwa rata-rata perusahaan mengalami peningkatan kualitas pengungkapan laporan keberlanjutan sejak tahun 2020-2022, yang dalam hal ini dapat diartikan bahwa tiap perusahaan selalu mengevaluasi kualitas tingkat pengungkapan laporan keberlanjutannya setiap tahun.

Hasil analisis kualitas pengungkapan pada item pengungkapan laporan keberlanjutan perusahaan sektor Infrastruktur yang penulis sudah lakukan, kebanyakan kualitas pengungkapan perusahaan relatif hanya mengungkapkan terkait aspek kinerja ekonomi, sementara terkait kepedulian perusahaan terhadap aspek sosial dan lingkungan masih dalam bentuk informasi narasi, pengungkapan pada item aspek sosial dan lingkungan tidak didukung dengan perhitungan biaya. Menurut penelitian yang dilakukan Rofelawaty (2014), kualitas pengungkapan laporan keberlanjutan yang dianalisis pada perusahaan sektor industri, juga menyatakan bahwa perusahaan kebanyakan hanya mengungkapkan terkait aspek ekonomi saja. Sementara tujuan laporan keberlanjutan ialah tidak hanya informasi aspek ekonomi, melainkan juga informasi terkait kepedulian perusahaan terhadap masalah lingkungan, dan kebijakan perusahaan terhadap karyawan dan masyarakat seputar perusahaan.

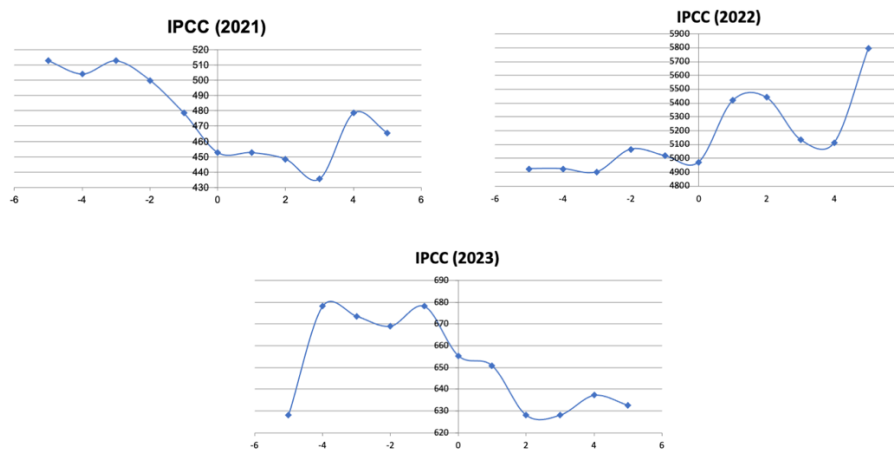
### **Dampak Pengungkapan Laporan Keberlanjutan Terhadap Reaksi Investor**

Pasar modal merupakan suatu indikator utama dalam perkembangan perekonomian suatu Nnegara. Pasar modal juga menjadi sarana bagi masyarakat untuk kegiatan investasi pada instrumen keuangan. Salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan ialah fluktuasi harga saham, yang mana peningkatan harga saham dapat berakibat tingginya minat investor terhadap perusahaan Hadi et al. (2021) Reaksi investor merupakan sebagai adanya perubahan harga saham perusahaan yang terjadi karna berbagai aspek penilaian pasar terhadap nilai perusahaan, tentu reaksi ini terjadi karna adanya proses transaksi jual beli saham. Rachman, (2021). Reaksi investor yang diukur dalam penelitian ini adalah harga saham dari 5 hari sebelum dan 5 hari setelah tanggal publikasi atas laporan keberlanjutan perusahaan.

### **PT Indonesia Kendaraan Terminal Tbk (IPCC)**

Berdasarkan hasil analisis pada kualitas pengungkapan laporan keberlanjutan tahun 2020-2022, level pengungkapan berada pada *limited disclose-partially applied* dan kualitas pengungkapan masih dibawah 50%. Hal ini dikarnakan banyak item pengungkapan berdasarkan POJK 51 yang belum diungkapkan oleh

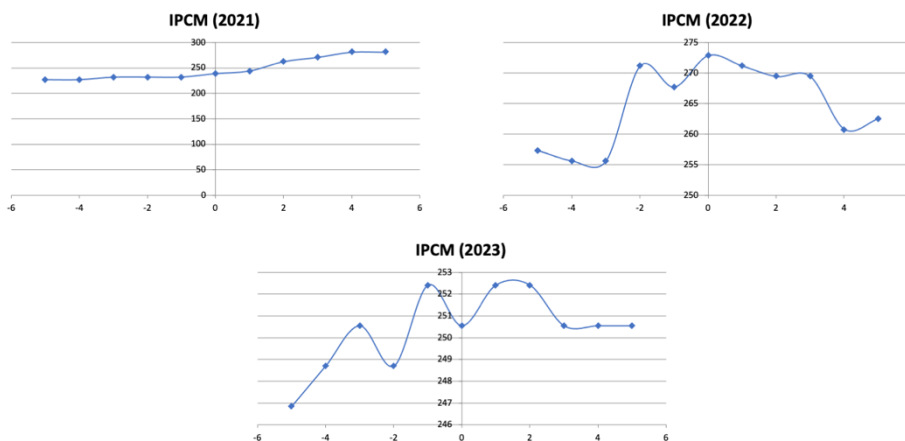
perusahaan. Jika dilihat dari tanggal publikasi atas laporan keberlanjutan perusahaan IPCC dalam waktu 3 tahun berturut-turut, maka data yang dianalisis menyatakan, fluktuasi harga saham meningkat hanya pada laporan keberlanjutan tahun 2021 yang dipublikasikan pada tahun 2022. Data dapat dilihat pada gambar di bawah ini:



**Gambar 2. Fluktuasi Harga Saham IPCC Tahun 2021-2023**

**PT Jasa Armada Indonesia Tbk (IPCM)**

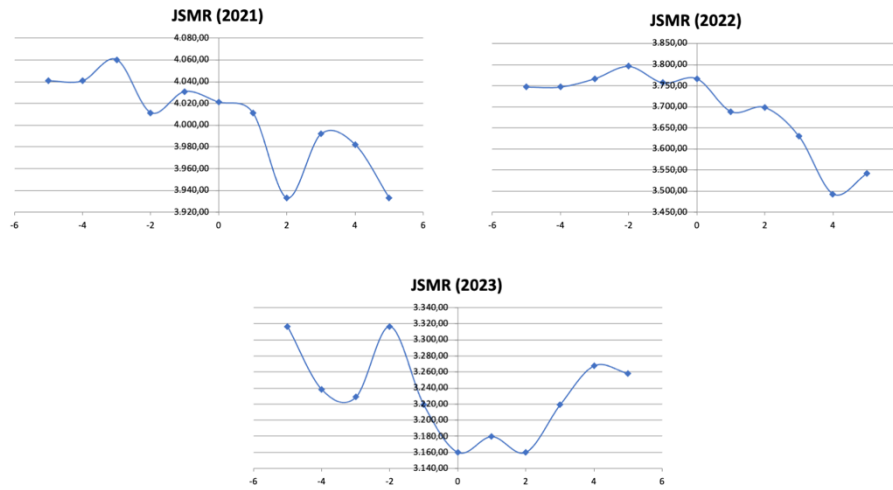
Berdasarkan hasil analisis kualitas pengungkapan laporan keberlanjutan pada perusahaan Jasa Armada Indonesia, kualitas pengungkapan laporan keberlanjutan 2020-2022 mengalami peningkatan tiap tahunnya namun masih pada level yang sama yaitu *partially applied* dibawah 50%. Dan jika dilihat dari fluktuasi harga saham, 3 tahun berturut turut IPCM mengalami kenaikan harga saham pada tahun 2021-2023 atas publikasi laporan keberlanjutan tahun 2020-2022. Data dapat dilihat pada gambar di bawah ini:



**Gambar 3. Fluktuasi Harga Saham IPCM Tahun 2021-2023**

**PT Jasa Marga Tbk (JSMR)**

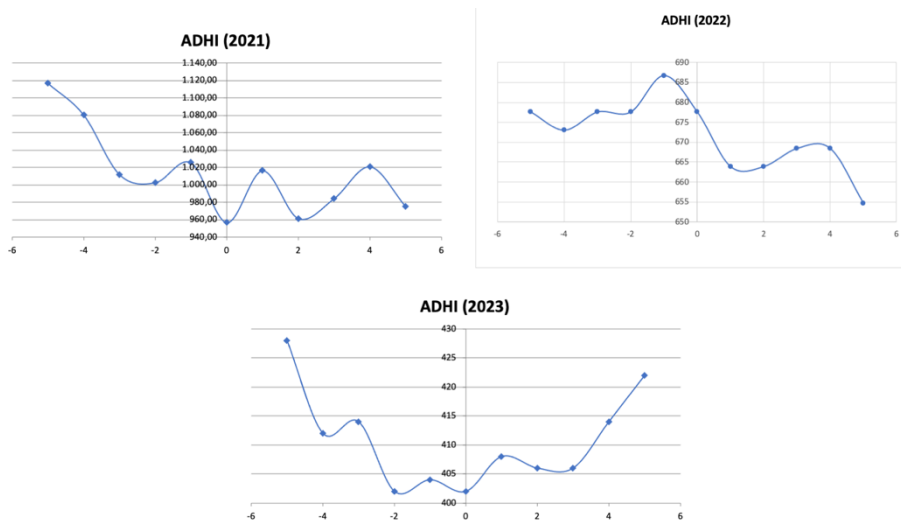
Berdasarkan analisis kualitas pengungkapan laporan keberlanjutan pada PT Jasa Marga, perusahaan ini menjadi salah satu perusahaan yang memiliki kualitas pengungkapan yang tiap tahunnya mengalami peningkatan kualitas pengungkapan pada level *partially applied*. Jika dilihat pada fluktuasi harga saham dari tanggal publikasi laporan keberlanjutan tahun 2020-2022, yang diterbitkan pada tahun 2021-2023 menyatakan bahwa tidak terjadi kenaikan harga saham setelah laporan keberlanjutan dipublikasikan oleh perusahaan. Data dapat dilihat pada gambar di bawah ini:



**Gambar 4. Fluktuasi Harga Saham JSMR Tahun 2021-2023**

**PT Adhi Karya (Persero) Tbk (ADHI)**

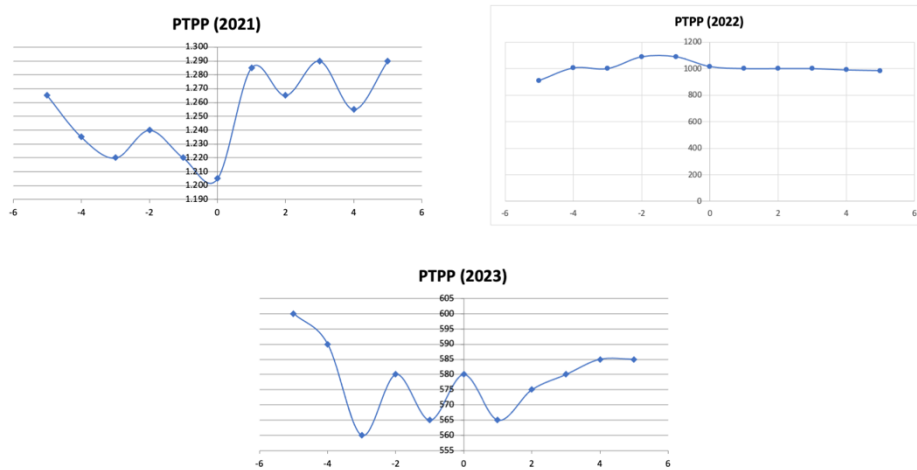
Berdasarkan hasil analisis kualitas pengungkapan laporan keberlanjutan PT Adhi Karya tahun 2020-2022, kualitas pengungkapan mengalami penurunan taip tahunnya namun tidak terlalu signifikan, level kualitas pengungkapan berada pada *partially applied*. Jika dilihat fluktuasi harga saham pada tanggal saat publikasi laporan keberlanjutan tahun 2020-2022, yang diterbitkan pada tahun 2021-2023 menyatakan bahwa tidak terjadi kenaikan harga saham setelah laporan keberlanjutan dipublikasikan oleh perusahaan. Data dapat dilihat pada gambar di bawah ini:



**Gambar 5. Fluktuasi Harga Saham ADHI Tahun 2021-2023**

**PT PP (Persero) Tbk**

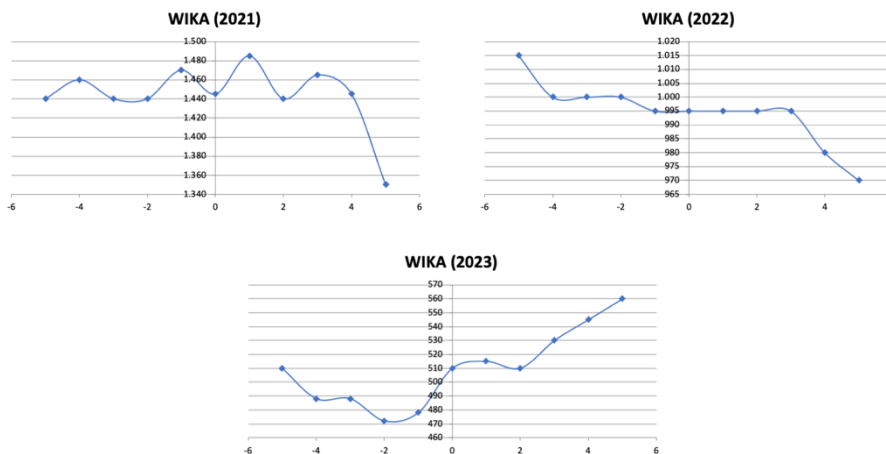
Berdasarkan analisis pada kualitas pengungkapan laporan keberlanjutan pada PT PP tingkat kualitas mencapai level *partially applied* (53%) . maka jika dilihat fluktuasi harga saham pada saat publikasi laporan keberlanjutan tahun 2020-2022, yang diterbitkan pada tahun 2021-2023 menyatakan bahwa pada saat setelah laporan keberlanjutan 2020 dipublikasikan di tahun 2021, harga saham mengalami kenaikan, namun pada publikasi laporan keberlanjutan 2021-2022 di tahun 2022-2023 tidak terjadi kenaikan harga saham. Data dapat dilihat pada gambar di bawah ini:



**Gambar 6. Fluktuasi Harga Saham PTPP Tahun 2021-2023**

**PT Wijaya Karya (Persero) Tbk (WIKA)**

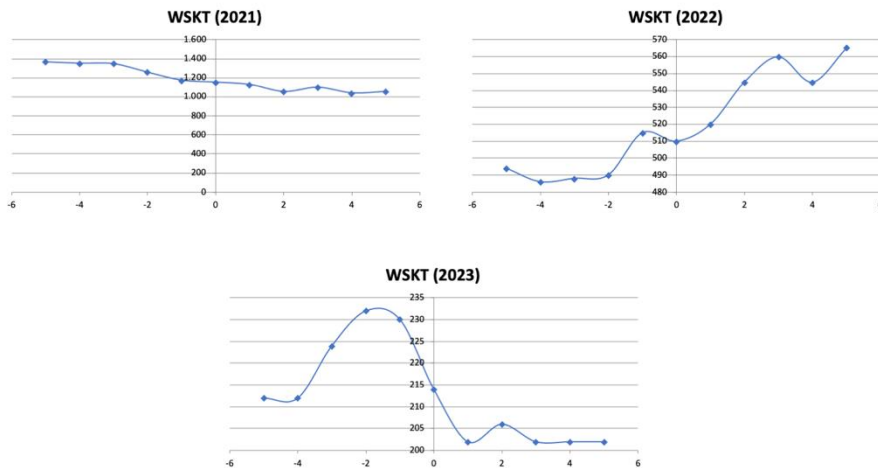
Berdasarkan analisis pada laporan keberlanjutan 2020-2022 memang mengalami peningkatan kualitas pengungkapan, namun masih pada level *limited disclose*. Jika dilihat dari fluktuasi harga saham atas publikasi laporan keberlanjutan tahun 2020-2022, menyatakan bahwa pada publikasi laporan keberlanjutan tahun 2020-2021 di tahun 2021-2022 tidak terjadi kenaikan harga saham, tetapi untuk laporan keberlanjutan tahun 2022 yang dipublikasikan pada tahun 2023 mengalami kenaikan harga saham. Data dapat dilihat pada gambar di bawah ini:



**Gambar 7. Fluktuasi Harga Saham WIKA Tahun 2021-2023**

**PT Waskita Karya (Persero) Tbk (WSKT)**

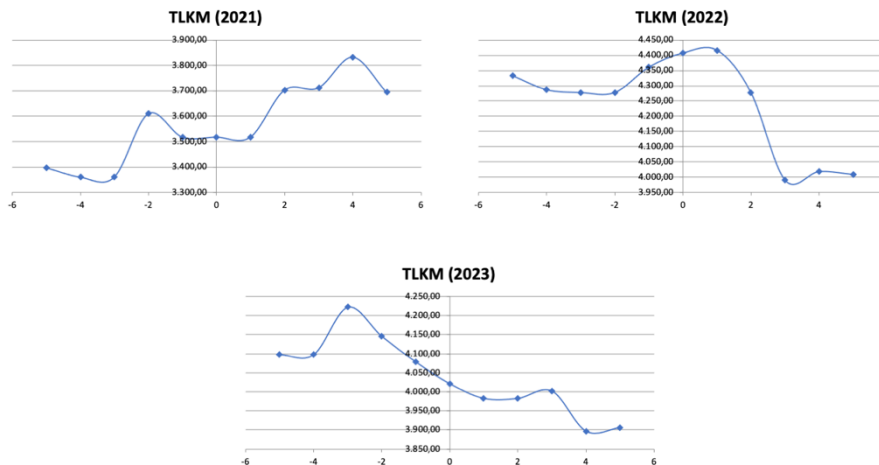
Berdasarkan analisis kualitas pengungkapan laporan keberlanjutan tahun 2020-2022 pada PT Waskita Karya, selama 3 tahun berturut-turut tingkat kualitas mengalami peningkatan kualitas pengungkapan namun tidak signifikan, level pengungkapan berada pada level *partially applied*. Jika dilihat pada fluktuasi harga saham atas publikasi laporan keberlanjutan tahun 2020-2022, yang diterbitkan pada tahun 2021-2023, hasil menyatakan bahwa tidak terjadi kenaikan harga saham pada laporan keberlanjutan di tahun 2020 dan 2022 yang dipublikasikan pada tahun 2021 dan 2023. Namun pada laporan keberlanjutan tahun 2021 yang dipublikasi pada tahun 2022 mengalami kenaikan harga saham. Data dapat dilihat pada gambar di bawah ini:



**Gambar 8. Fluktuasi Harga Saham WSKT Tahun 2021-2023**

**PT Telkom Indonesia (Persero) Tbk (TLKM)**

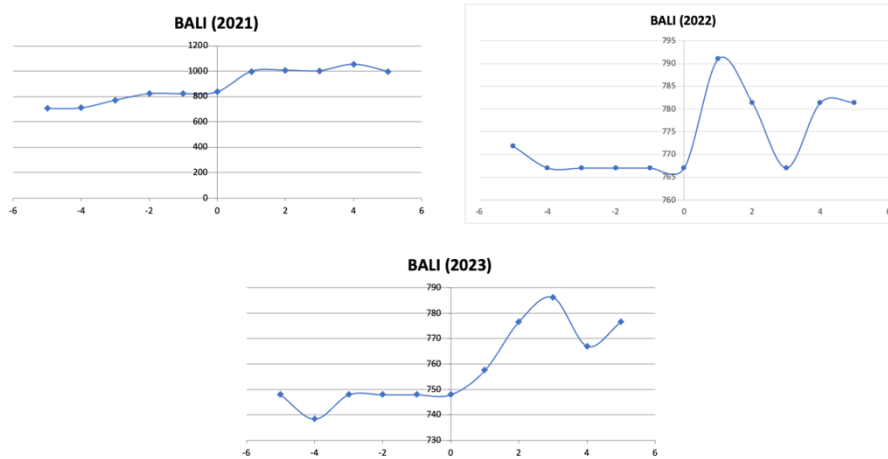
Berdasarkan level tingkat pengungkapan laporan keberlanjutan PT TLKM pada level *limited disclose*, yang artinya perusahaan tidak sepenuhnya mengungkapkan laporan keberlanjutannya berdasarkan item pengungkapan yang ada pada standar POJK 51, dan kualitas pengungkapan laporan keberlanjutan 2020-2022 terjadi penurunan. Selanjutnya jika dilihat pada fluktuasi harga saham berdasarkan dari tanggal publikasi laporan keberlanjutan tahun 2020-2022, yang diterbitkan pada tahun 2021-2023 menyatakan bahwa pada laporan keberlanjutan tahun 2020 yang dipublikasi pada tahun 2021 mengalami kenaikan harga saham setelah laporan keberlanjutan dipublikasikan. Namun pada laporan keberlanjutan di tahun 2021-2022 yang dipublikasikan pada tahun 2022 dan 2023 tidak mengalami kenaikan harga saham setelah laporan keberlanjutan dipublikasikan oleh perusahaan. Data dapat dilihat pada gambar di bawah ini:



**Gambar 9. Fluktuasi Harga Saham TLKM Tahun 2021-2023**

**PT Bali Towerindo Sentra Tbk**

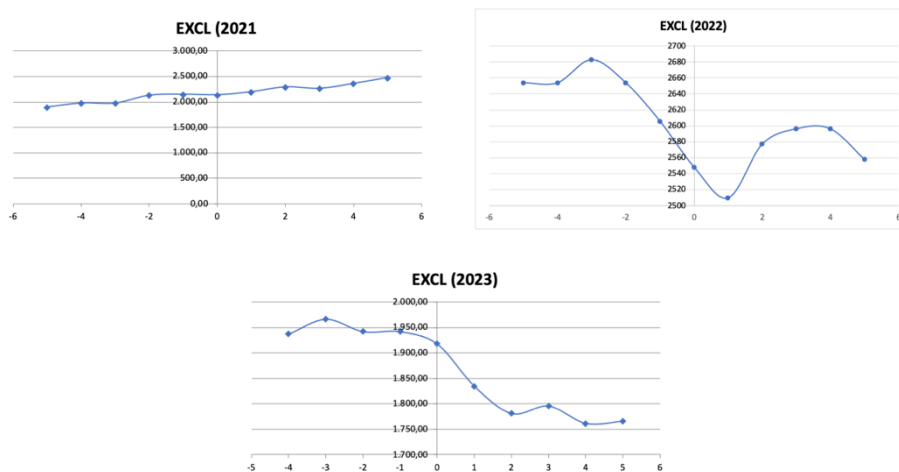
Berdasarkan analisis kualitas pengungkapan laporan keberlanjutan pada PT Bali Towerindo, kualitas pengungkapan tahun 2020-2022 mengalami peningkatan kualitas tiap tahunnya, kualitas pengungkapan berada pada level *partially applied*. Jika dilihat pada fluktuasi harga saham pada saat publikasi laporan keberlanjutan tahun 2020-2022, yang diterbitkan pada tahun 2021-2023 menyatakan bahwa tiga tahun berturut turut harga saham mengalami peningkatan. Data dapat dilihat pada gambar di bawah ini:



**Gambar 10. Fluktuasi Harga Saham BALI Tahun 2021-2023**

**PT XL Axita Tbk**

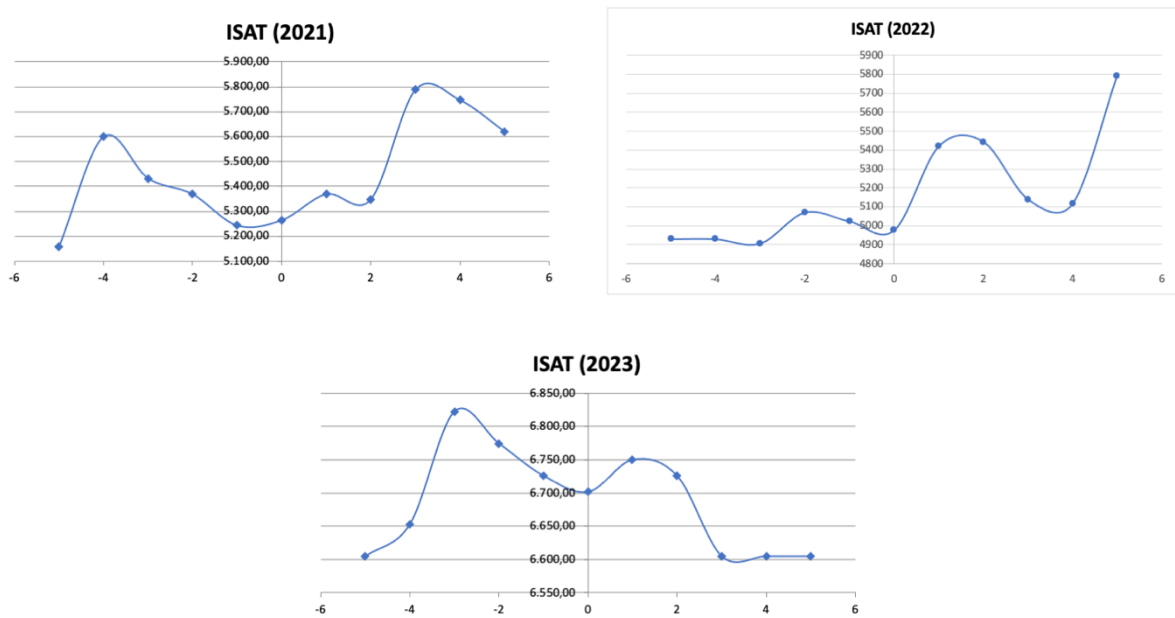
Berdasarkan analisis pada laporan keberlanjutan tahun 2020-2022 pada PT XL Axita, perusahaan ini menjadi perusahaan yang memiliki kualitas pengungkapan yang paling tinggi diantara perusahaan lainnya, yaitu berada pada level *partially applied* (74%), selama 3 tahun perusahaan ini mengalami tingkat kualitas pengungkapannya. Namun jika dilihat fluktuasi harga saham pada saat publikasi laporan keberlanjutan tahun 2020-2022, yang diterbitkan pada tahun 2021-2023 menyatakan bahwa, harga saham hanya meningkat pada saat laporan keberlanjutan 2020 dipublikasikan di tahun 2021. Data dapat dilihat pada gambar di bawah ini:



**Gambar 11. Fluktuasi Harga Saham EXCL Tahun 2021-2023**

**PT Indosat Tbk**

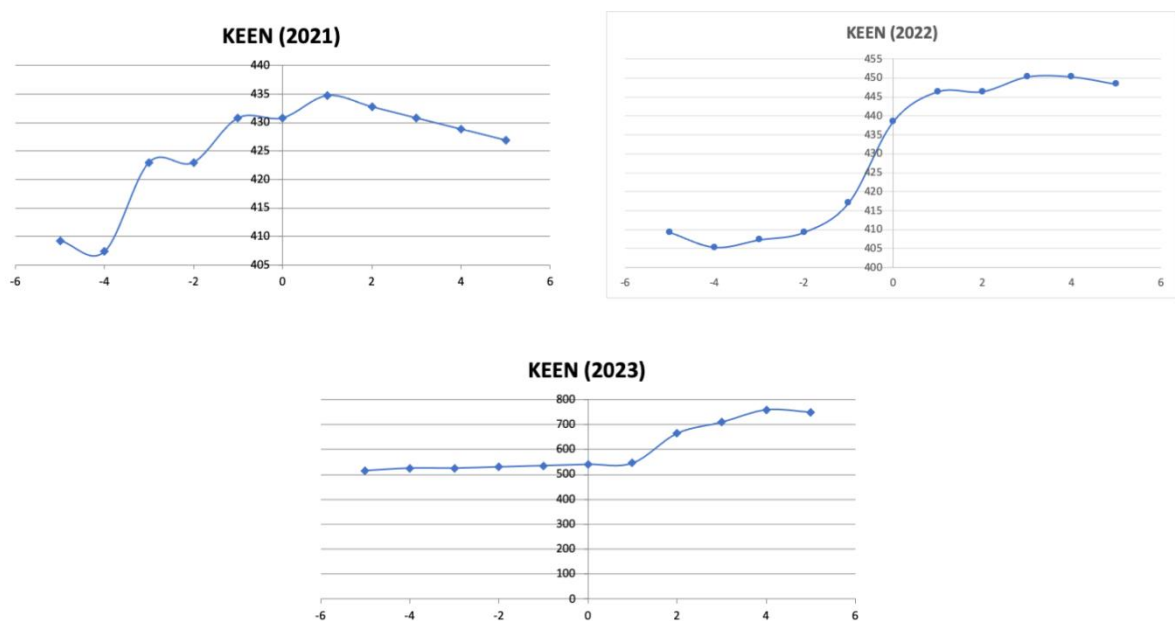
Berdasarkan hasil analisis atas laporan keberlanjutan pada PT Indosat, kualitas pengungkapan laporan hanya berada pada level *limited disclose* yang artinya laporan keberlanjutan berada pada kualitas rendah. Walaupun terjadi peningkatan kualitas pada tahun 2022 level kualitas pengungkapan masih pada level *limited disclose*. Namun jika dilihat dariflukuasi harga saham berdasarkan tanggal publikasi laporan keberlanjutan tahun 2020-2022, pada laporan keberlanjutan 2020-2021 yang dipublikasikan pada tahun 2021-2022 mengalami kenaikan harga saham, namun justru pada laporan 2022 yang dipublikasikan pada tahun 2023 harga saham pada PT ISAT mengalami penurunan. Data dapat dilihat pada gambar di bawah ini:



**Gambar 12. Fluktuasi Harga Saham ISAT Tahun 2021-2023**

**PT Kencana Energi Lestari Tbk**

Berdasarkan kualitas pengungkapan laporan keberlanjutan PT Kencana Energi Lestari pada tahun 2020-2022 meningkat mulai dari level *limited disclose* menjadi *partially applied* yang artinya perusahaan terus mengevaluasi dari tahun ke tahun untuk dapat meningkatkan kualitas pengungkapan laporan keberlanjutannya. Selanjutnya jika dilihat dari saham sebelum dan setelah laporan keberlanjutan 2020-2022 dipublikasikan, dalam tiga tahun berturut perusahaan mengalami kenaikan harga saham setelah laporan keberlanjutan dipublikasikan. Data dapat dilihat pada gambar di bawah ini:



**Gambar 13. Fluktuasi Harga Saham KEEN Tahun 2021-2023**

Berdasarkan hasil analisis reaksi investor melalui fluktuasi harga saham yang terjadi pada saat sebelum dan sesudah laporan keberlanjutan dipublikasikan, harga saham relatif tidak mengalami peningkatan pada seluruh perusahaan, peningkatan harga saham terjadi pada saat publikasi laporan keberlanjutan tahun 2020-2022 hanya terjadi pada PT KEEN dan PT BALI, namun jika dilihat dari kualitas pengungkapan laporan

keberlanjutan yang dipublikasikan, PT KEEN kualitas pengungkapannya dibawah 50%, dan PT BALI kualitas pengungkapan laporan keberlanjutan di 2020 juga dibawah 50%, namun untuk tahun 2021-2022 kualitas pengungkapan yang dipublikasikan mengalami peningkatan dari tahun 2020, yaitu 54%-60%. Jika dilihat dari perusahaan yang memiliki kualitas pengungkapan yang lebih baik yaitu PT ADHI, PT JSMR dan PT PP, justru ketiga perusahaan ini tidak menunjukkan adanya peningkatan fluktuasi harga saham dari sebelum dan sesudah laporan keberlanjutan dipublikasikan.

Penilaian reaksi investor penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Aji & Juliarto, (2018) namun di sektor perusahaan pertambangan dan manufaktur, dengan menilai reaksi investor dengan melihat perubahan harga saham perusahaan 5 hari sebelum laporan keberlanjutan dipublikasikan dan 5 hari setelah laporan dipublikasikan, hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa adanya pengaruh signifikan terhadap reaksi investor. Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil peneliti terdahulu, yang mana pada perusahaan sektor infrastruktur, laporan keberlanjutan relatif tidak bereaksi terhadap reaksi investor yang dilihat dari harga saham setelah laporan keberlanjutan dipublikasikan.

## KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis penulis menyimpulkan bahwa tingkat kualitas pengungkapan laporan keberlanjutan tahun 2020-2022 pada 12 perusahaan sektor infrastruktur yang dilakukan berdasarkan standar POJK 51, kualitas pengungkapan laporan keberlanjutan pada level partially applied yang artinya kualitas pengungkapan laporan keberlanjutan masih diterapkan sebagian. Hasil analisis dampak laporan keberlanjutan terhadap reaksi investor yang dilihat dari fluktuasi harga saham cenderung tidak terjadi kenaikan harga saham setelah laporan keberlanjutan dipublikasikan, maka pada penelitian ini dapat disimpulkan investor relatif tidak bereaksi terhadap laporan keberlanjutan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Aji, B. S., & Juliarto, A. (2018). Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report terhadap Reaksi Investor pada Perusahaan Sektor Pertambangan dan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2014-2015. *Diponegoro Journal of Accounting*, 7(1), 1–7. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Aksa, H. (2020). *Reaksi Investor Terhadap Pengumuman Indonesia Sustainability Report Award (ISRA) (Studi pada Perusahaan Peserta ISRA periode 2011 – 2013) ABSTRAK*.
- Beck, A. C., Campbell, D., & Shrivies, P. J. (2010). Content analysis in environmental reporting research : Enrichment and rehearsal of the method in a British – German context. *The British Accounting Review*, 42(3), 207–222. <https://doi.org/10.1016/j.bar.2010.05.002>
- Hadi, N., Sheila, Firmansyah, A., & Trisnawati, E. (2021). Respon Pasar Atas Pengungkapan Keberlanjutan Pada Perusahaan Perbankan Di Indonesia: Peran Ukuran Perusahaan. *Bina Ekonomi*, 25(2), 190–204. <https://doi.org/10.26593/be.v25i2.5339.97-111>
- Kuangan, O. J. (2017). *LAMPIRAN II PERATURAN OTORITAS JASA KEUANGAN NOMOR 51 /POJK.03/2017 TENTANG PENERAPAN KEUANGAN BERKELANJUTAN BAGI LEMBAGA JASA KEUANGAN, EMITEN, DAN PERUSAHAAN PUBLIK I*. (Vol. 549, pp. 40–42).
- LP2M, A. (2021). *Penelitian Eksplanatori : Definisi, Karakteristik dan Jenisnya*. [https://lp2m.uma.ac.id/2021/12/28/penelitian-eksplanatori-definisi-karakteristik-dan-jenisnya/#:~:text=Penelitian Eksplanatori adalah metode yang,sejumlah kecil informasi dapat ditemukan](https://lp2m.uma.ac.id/2021/12/28/penelitian-eksplanatori-definisi-karakteristik-dan-jenisnya/#:~:text=Penelitian%20Eksplanatori%20adalah%20metode%20yang,sejumlah%20kecil%20informasi%20dapat%20ditemukan)
- Manisa, D. E., & Defung, F. (2018). Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Infrastruktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Forum Ekonomi*, 19(2), 174. <https://doi.org/10.29264/jfor.v19i2.2124>
- Odang, N. K., & Rangkuti, M. M. (2023). Accounting Prudence Pada Perusahaan Bernotasi Khusus. *Economics, Business and Management Science Journal*, 3(1), 67–71. <https://doi.org/10.34007/ebmsj.v3i1.348>
- Odang, N. K., & Sidabutar, G. R. A. (2024). Maksimalisasi Profit UMKM Berdasarkan Perspektif Pricing Strategy. *Jurnal Riset Dan Aplikasi: Akuntansi Dan Manajemen*, 7(1), 129–140. <https://doi.org/10.33795/jraam.v7i1.011>
- OJK. (2020). *Pedoman Teknis Laporan Keberlanjutan (Sustainability Report) Bagi Emiten dan Perusahaan*. 1–35. [https://www.ojk.go.id/id/regulasi/otoritas-jasa-keuangan/rancangan-regulasi/Documents/Lampiran Rseojk Ii - Bentuk Dan Isi Laporan Tahunan Emiten Atau Perusahaan Publik.pdf](https://www.ojk.go.id/id/regulasi/otoritas-jasa-keuangan/rancangan-regulasi/Documents/Lampiran%20Rseojk%20Ii%20-%20Bentuk%20Dan%20Isi%20Laporan%20Tahunan%20Emiten%20Atau%20Perusahaan%20Publik.pdf)
- Qothrunnada, K. (2023). *12 Jenis Penelitian dan Contohnya*. <https://www.detik.com/edu/detikpedia/d->

6973113/12-jenis-penelitian-dan-contohnya#:~:text=Jenis penelitian adalah metode yang,yang paling tepat untuk penelitiannya

- Rachman, A. Y. (2021). *ANALISIS REAKSI INVESTOR TERHADAP DIMENSI-DIMENSI PENGUNGKAPAN INFORMASI AKUNTANSI ( Studi Kasus pada Perusahaan Sektor Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019 ) INVESTOR REACTION ANALYSIS ON THE DIMENSIONS ( Case Study on Financia.* 8(6), 8153–8160.
- Rofelawaty, B. (2014). *Analisis Praktik Pelaporan Berkelanjutan ( Sustainability Reporting ) pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.* 12.
- Safitri, D. A., & Fidiana. (2015). Sustainability Report Terhadap Kinerja Keuangan Dan Pasar. *Jurnal Riset & Riset Akuntansi*, 4(4), 1–15.
- Sihaloho, E. M., & Odang, N. K. (2023). Strategi Penetapan Harga Jual dan Perencanaan Laba pada Bisnis Rintisan Haminjon. *JRAM (Jurnal Riset Akuntansi Multiparadigma)*, 10(2), 55–64. <https://doi.org/10.30743/akuntansi.v10i2.8168>
- Sugiarto. (2016). *PEDOMAN TEKNIS PENYUSUNAN LAPORAN KEBERLANJUTAN (SUSTAINABILITY REPORT) BAGI EMITEN DAN PERUSAHAAN PUBLIK.* 4(1), 1–23.
- Yurniwati, & Wirasastri, A. (2020). *Corporate Social & Environmental Responsibility (CSER) dan Reaksi Investor (Studi Pada Perusahaan High Profile di Bursa Efek Indonesia).* 1–18.