

**IMPLIKASI CSR DISCLOSURE DAN KINERJA KEUANGAN TERHADAP RETURN SAHAM
(Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur periode 2007-2009)**

Ellyta Muchtar

Program Studi Komputerisasi Akuntansi
AMIK BSI JAKARTA
ellyta.ely@bsi.ac.id

ABSTRACT

The aim of this research to find empirical evidence of the influence of CSR Disclosure and financial performance was measured with return on assets (ROA) and earning per share (EPS) on stock return. The population in this research is manufacturing companies listed on Indonesia Stock exchange (BEI) period 2007 to 2009. The samples was selected with purposive based completed of annual report company by the number of samples 60 companies. Stock return was measured based on stock price March and April. Analysis of the data used multiple linear regression. The result of Adjusted R square was 0,037 and test result F was 1,746 showed that CSR disclosure, ROA and EPS had not effect to stock returns simultaneously. The based on results of t test with a standard coefficient 0,285, significant 0,046 showed that earning per share had partial effect on stock returns. Result of this study reflects that investor very heavily information about earning per share of a company to take investment decisions.

Keyword : CSR disclosure, ROA, EPS, stock return

I. PENDAHULUAN

Munculnya isu pemanasan global, penipisan lapisan ozon, kerusakan hutan, kerusakan lokasi disekitar areal pertambangan, pencemaran air akibat limbah beracun, timbulnya wabah penyakit yang menyerang masyarakat disekitar tempat pembuangan sampah terakhir dan sebagainya merupakan akibat negatif dari munculnya aktivitas bisnis yang berorientasi pada keuntungan (*profit*) semata. Peristiwa tersebut menuntut perusahaan untuk memikirkan dampak yang ditimbulkan dari aktifitas yang telah dilakukan terhadap masyarakat dan lingkungan.

Pusat perhatian dalam konsep akuntansi tradisional hanya terbatas pada *stockholders* dan *bondholders* yang secara langsung memberikan kontribusinya bagi perusahaan, sedangkan pihak lain sering diabaikan, keadaan tersebut sudah tidak sesuai lagi. Pertanggungjawaban Sosial Perusahaan yang dikenal dengan istilah *Corporate Social Responsibility (CSR)* sebagai konsep akuntansi baru merupakan transparansi informasi yang diungkapkan tidak hanya informasi keuangan perusahaan, tetapi perusahaan juga diharapkan mengungkapkan informasi mengenai dampak sosial dan lingkungan hidup yang diakibatkan oleh aktivitas perusahaan.

CSR sebagai suatu gagasan, dimana perusahaan tidak lagi dihadapkan pada tanggung

jawab yang berpijak pada *single bottom line* yaitu nilai perusahaan (*corporate value*) yang direfleksikan dalam kondisi keuangannya (*financial*) saja. Dasar pemikiran yang menggantungkan usaha hanya pada kesehatan keuangan saja tidak akan membuat suatu perusahaan untuk dapat tumbuh secara berkelanjutan (*sustainable*), sehingga CSR merupakan strategi korporasi yang nantinya akan berdampak pada kinerja keuangan dan kinerja sosial dalam jangka panjang. Keberlanjutan perusahaan akan terjamin apabila perusahaan memperhatikan aspek terkait lainnya termasuk aspek sosial dan lingkungannya. Fakta telah menunjukkan bagaimana reaksi masyarakat muncul ke permukaan terhadap perusahaan yang dianggap tidak memperhatikan faktor sosial dan lingkungannya. Dengan kata lain pelaksanaan CSR berhubungan dengan pembangunan berkelanjutan (*sustainable development*).

Perusahaan merasa yakin bahwa CSR merupakan investasi perusahaan demi pertumbuhan dan berkelanjutan perusahaan. Artinya CSR bukan lagi dilihat sebagai sentra biaya melainkan sebagai sentra laba untuk dimasa yang akan datang. Jhon Elkington melalui konsep 3P (*profit, people dan planet*) yang dituangkan dalam bukunya *Cannibals with forks, the triple bottone lines of twentieth century business, 1997* (Wibisono, 2007:6) menyatakan bahwa tanggung

jawab perusahaan harus berpijak pada *triple bottom lines (profit, planet, people)* yang semakin masuk ke *mainstream* bisnis. Disini *bottom lines* lainnya selain keuangan terdapat juga sosial dan lingkungan (Wibisono,2007:32)

Pelaksanaan CSR diungkapkan didalam laporan yang disebut *Sustainability Reporting* yang dapat dilihat dalam pengungkapannya pada laporan tahunan perusahaan (*annual report*). Perusahaan yang mengungkapkan pelaksanaan CSR akan memperoleh pengakuan hukum (legitimasi) dari masyarakat dengan memperlihatkannya melalui pengungkapan CSR dalam media termasuk dalam laporan tahunan perusahaan (Anggraini,2007,hal?).

Pengungkapan CSR didalam laporan tahunan membuat perusahaan mendapatkan legitimasi di masyarakat serta dapat memaksimalkan kekuatan keuangannya dalam jangka panjang. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang menerapkan CSR mengharapkan akan direspon positif oleh para pelaku pasar (investor), sehingga dampak dari CSR ini berpengaruh terhadap laba atau nilai perusahaan.

Masyarakat pemodal (investor) yang akan melakukan investasi, terlebih dahulu melakukan pengamatan dan penilaian terhadap perusahaan yang akan dipilih, dengan terus memantau laporan keuangan dan pengungkapan aktifitas CSR perusahaan – perusahaan tersebut terutama perusahaan yang sudah *go public*. Sehingga investor dalam melakukan pembelian saham memerlukan pemikiran berdasarkan data-data dari perusahaan yang bersangkutan.

Kinerja keuangan perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang dapat diukur dengan melakukan analisa rasio profabilitas. Laba perusahaan berhubungan dengan imbal hasil atau *return* yang akan diterima oleh investor. Imbal hasil yang diterima investor dapat diukur dengan melakukan analisa rasio nilai pasar. Rasio profitabilitas dan rasio nilai pasar yang penulis gunakan dalam penelitian ini adalah *Return On Assets (ROA)* terhadap aktiva yang dimiliki *Earning Per Share (EPS)*.

Pelaksanaan CSR diungkapkan didalam laporan yang disebut *Sustainability Reporting* yang dapat dilihat dalam pengungkapannya pada laporan tahunan perusahaan (*annual report*). Perusahaan yang mengungkapkan pelaksanaan CSR akan memperoleh pengakuan hukum (legitimasi) dari masyarakat dengan memperlihatkannya melalui pengungkapan CSR *Disclosure* dalam media termasuk dalam laporan tahunan perusahaan (Anggraini,2007,hal?). Pengungkapan CSR didalam laporan tahunan membuat perusahaan mendapatkan legitimasi di masyarakat juga dapat memaksimalkan kekuatan

keuangannya dalam jangka panjang. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang menerapkan CSR mengharapkan akan direspon positif oleh para pelaku pasar (investor), sehingga dampak dari CSR ini berpengaruh terhadap laba atau nilai perusahaan.

Return saham merupakan kelebihan harga jual saham diatas harga belinya. Semakin tinggi harga jual saham di atas harga belinya, maka semakin tinggi pula *return* yang diperoleh investor. Apabila seorang investor menginginkan *return* yang tinggi maka ia harus bersedia menanggung risiko lebih tinggi, demikian pula sebaliknya bila menginginkan *return* rendah maka risiko yang ditanggung juga rendah.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui besarnya pengaruh *CSR Disclosure* dan kinerja keuangan emiten terhadap perubahan *return* saham. Selain itu CSR pun bisa dijadikan bukti bahwa perusahaan sudah menerapkan salah satu prinsip tata kelola perusahaan yang baik. Adapun emiten yang dipilih adalah emiten dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dipilihnya saham-saham perusahaan manufaktur tersebut karena jumlah perusahaan sektor tersebut menunjukkan populasi terbesar di BEI. Informasi keuangan dan pengungkapan *CSR Disclosure* yang akan dianalisa berasal dari laporan tahunan (*annual report*) perusahaan yang bersangkutan, dengan asumsi bahwa semua data sampel yang ada di laporan tahunan perusahaan selama periode penelitian secara objektif dianggap benar (valid).

II. TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Teori Dasar (*Grand theory*)

Teori keagenan (*agency theory*) yang ditemukan oleh Jensen dan Meckling pada tahun 1976 merupakan basis teori yang mendasari praktek bisnis perusahaan yang dipakai selama ini. Teori keagenan adalah teori yang membahas hubungan pihak pemberi wewenang dalam hal ini adalah pemegang saham (prinsipal) dengan pihak yang menerima wewenang dalam hal ini yang menerima kepuasan melalui kompensasi keuangan (agen). Dengan kata lain *agency theory* menyatakan bahwa antara pemilik dan manajemen mempunyai kepentingan yang berbeda. Prinsip utama dari teori ini menyatakan adanya hubungan antara pemberi wewenang (investor) dengan pihak yang menerima wewenang (manajer) dalam bentuk kontrak kerjasama yang disebut *nexus of contract*. Manajemen (agen) merupakan pihak yang dikontrak oleh pemegang saham untuk bekerja demi kepentingan pemegang saham (*stakeholders*).

Istilah *stakeholders* adalah pihak-pihak yang berkepentingan pada perusahaan yang dapat mempengaruhi dan dapat dipengaruhi oleh aktifitas perusahaan. Dalam *Stakeholder theory* menyatakan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingannya sendiri namun harus memberikan manfaat pula bagi *stakeholdernya* yaitu *shareholder*, konsumen, karyawan, pemasok / *supplier*, pemerintah, masyarakat, analisa dan pihak lain, (Hadi,2010,hal?).

Konsep pertanggungjawaban sosial perusahaan (*corporate social responsibility*) berhubungan dengan teori legitimasi (*Legitimacy Theory*). Teori ini dibutuhkan oleh institusi-institusi untuk mencapai tujuan perusahaan agar kongruen dengan masyarakat luas. Menurut Gray et al (1996;46) Legitimasi merupakan sistem pengelolaan perusahaan yang berorientasi pada keberpihakan terhadap masyarakat (*society*), Pemerintah, dan kelompok masyarakat, untuk itu operasional perusahaan harus sesuai dengan harapan masyarakat. Dasar pemikiran teori ini adalah organisasi atau perusahaan akan terus berlanjut keberadaannya jika masyarakat menyadari bahwa organisasi beroperasi untuk sistim nilai yang sepadan dengan sistem nilai masyarakat itu sendiri.

2.2. Definisi Variabel Penelitian

Agoes (2009,hal?) mengatakan bahwa *Corporate social responsibility* (CSR) merupakan tanggung jawab perusahaan kepada pemilik perusahaan / pemegang saham atau karyawan yang diwujudkan dalam pencapaian tingkat profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan dan tanggungjawab perusahaan terhadap peningkatan kesejahteraan dan kompetensi masyarakat, menciptakan lapangan pekerjaan dan memelihara lingkungan untuk generasi mendatang.

CSR Disclosure adalah pengungkapan informasi yang berkaitan dengan lingkungan di dalam laporan tahunan perusahaan, sedangkan *Sustainability report* memiliki beberapa komponen antara lain : pernyataan *CEO*, profil organisasi, lingkup organisasi, dampak operasional, tata kelola perusahaan (*governance*), kebijakan berkelanjutan perusahaan, prosedur dan sistem manajemen, komitmen pada *stakeholders*, kinerja dan kepatuhan, target dan penghargaan , jaminan eksternal.

Pengukuran kinerja sosial dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan pengungkapan yang berkelanjutan dengan indikator yang dikeluarkan oleh *GRI (Global Reporting Initiative)* yang meliputi kinerja ekonomi, kinerja lingkungan, kinerja sosial. Pengungkapan CSR dimasukan dalam laporan tahunan perusahaan. Masing-masing indikator dibagi lagi ke dalam beberapa aspek penelitian. Secara rinci pengungkapan sosial berdasarkan pedoman GRI adalah sebagai berikut :

Tabel 1 : Pengungkapan CSR berdasarkan indikator GRI

Bagian	Dimensi	Aspek
Ekonomi	Pengaruh ekonomi secara langsung	Kinerja ekonomi, kehadiran perseroan, dampak ekonomi tidak langsung
Lingkungan	Hal-hal yang berkaitan dengan lingkungan	Material, energi, air, keanekaragaman hayati, emisi, sungai dan limbah, produk dan jas, ijin pelaksanaan
	Praktek kerja	Karyawan, hubungan manajemen dan karyawan, keselamatan dan kesehatan kerja, training dan pendidikan, kesempatan kerja praktek, investasi dan pengadaan
	Hak azasi manusia	Penyetaraan hak karyawan, kebebasan berserikat dan berkumpul, buruh anak, keamanan praktek, masyarakat asli
Sosial	Masyarakat	Komunitas, anti korupsi, kebijakan, publik, kompetisi, kepatuhan
	Tanggung jawab produk	Kesehatan dan keamanan pelanggan, labeling produk dan jasa, komunikasi pemasaran, kepuasan pelanggan

Sumber : Hasil Penelitian (2015)

Penelitian tentang pertanggung jawaban sosial perusahaan terutama yang berkaitan dengan reaksi investor / harga saham / *return* saham dilakukan oleh Andy Prayogo Ika Lutfi (2001),

Indah Purwati (2001), Diana Zuhroh dan I Putu Pande Heri Sukmawati (2003), Yosefa Sayekti dan Ludovicus Sensi Wondabio (2007).

Penelitian Lutfi (2001) dalam Zuhroh dan Sukmawati (2003,hal?) yang meneliti pengaruh praktek pengungkapan sosial yang dilakukan oleh perusahaan terhadap perubahan harga saham membuktikan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari praktek pengungkapan sosial yang dilakukan oleh perusahaan terhadap perubahan harga saham. Penelitian ini konsisten dengan penelitian Indah (2001) dalam Zuhroh dan Sukmawati (2003) yang memberi kesimpulan bahwa tidak ada hubungan (korelasi) yang signifikan antara pengungkapan sosial dengan volume perdagangan saham seputar publikasi laporan tahunan.

Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Zuhroh dan Sukmawati (2003) memperoleh kesimpulan bahwa pengungkapan sosial dalam laporan tahunan perusahaan yang *go public* telah terbukti berpengaruh terhadap volume perdagangan saham bagi perusahaan yang masuk kategori *high profile*.

Kinerja suatu perusahaan merupakan hasil dari serangkaian proses dengan mengorbankan sumber daya. Laporan keuangan (*financial statement*) merupakan sarana untuk mempertanggungjawabkan apa yang dilakukan oleh manajemen / perusahaan atas sumber daya pemilik. Laporan laba rugi (*income statement*) merupakan salah satu bentuk laporan keuangan yang dijadikan salah satu parameter yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja keuangan suatu perusahaan.

Pengukuran kinerja keuangan perusahaan dapat dilakukan dengan penilaian analisis rasio keuangan. Analisa rasio keuangan merupakan dasar untuk menilai dan menganalisa prestasi operasi perusahaan atau kinerja perusahaan. Pengukuran kinerja keuangan dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan rasio profitabilitas *return on assets (ROA)* dan rasio pasar *earning per share (EPS)*.

ROA merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan total asset (kekayaan) yang dimiliki perusahaan setelah disesuaikan dengan biaya-biaya yang digunakan untuk membiayai aset tersebut.

Pengertian *ROA* menurut J.Gitman (2003:65) adalah sebagai berikut : “ *The return on total asset (ROA), also called the return on investment (ROI) measure the firm’s overall effectiveness in generating profit with it’s available assets. The higher the firm’s return on total asset’s the better*”. Artinya pengembalian pada total asset (*ROA*) atau sering disebut pengembalian investasi (*ROI*) mengukur seluruh keefektifan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan asset-aset perusahaan yang tersedia. Semakin tinggi

pengembalian pada total asset (*ROA*) semakin baik (Kasmir,2008:202). Berdasarkan teori diatas dapat disimpulkan bahwa *ROA* adalah rasio yang menunjukkan berapa besar laba bersih diperoleh perusahaan bila diukur dari nilai aktiva. Tingkat profitabilitas penelitian diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$ROA = \frac{\text{laba bersih setelah pajak}}{\text{Total aktiva}} \times 100 \%$$

Semakin tinggi rasio ini diharapkan pengembalian / *return* saham juga semakin tinggi (Kasmir, 2008:203).

EPS (earning per share) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan per lembar saham bagi pemiliknya / investor. Rasio ini diperoleh dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$EPS = \frac{\text{laba bersih}}{\text{Jmlah saham beredar}} \times 100\%$$

Semakin tinggi keuntungan / laba untuk setiap lembar saham yang dihasilkan perusahaan diharapkan tingkat pengembalian / *return* saham yang diterima oleh investor juga tinggi. (Kasmir, 2008:203)

Return atau imbal hasil saham merupakan pengembalian yang diterima investor dari investasi yang telah dilakukan atau bisa juga dikatakan bahwa imbal hasil (*return*) saham merupakan perubahan nilai harga saham periode t dengan nilai harga saham periode t-1. berarti semakin tinggi perubahan harga saham maka semakin tinggi pula imbal hasil (*return*) yang diperoleh. Siti Resmi dalam Uni (2006,hal?) menyatakan bahwa *return* saham dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Return saham } (R_{t1}) = \frac{(P_{t1} - P_{t0})}{P_{t1}}$$

Keterangan :

R_{t1} = tingkat keuntungan saham i pd periode t

P_{t1} = harga penutupan saham i pada periode t (periode terakhir)

P_{t0} = harga penutupan saham i pada periode sebelumnya (periode awal)

Return saham merupakan *income* yang diperoleh oleh pemegang saham atau investor sebagai hasil dari nvestasinya di perusahaan tertentu. *Return* (kembali) adalah tingkat keuntungan yang diminati oleh pemodal atau suatu investasi yang dilakukan (Anggraini,2007, hal?). Penelitian yang telah dilakukan Rosyadi (2002,hal?), tentang keterkaitan kinerja keuangan yang diprosi *ROA*, *EPS*, *DER*, *NPM* dengan harga saham menunjukkan bahwa keempat rasio tersebut dapat mempengaruhi harga saham, bahkan rasio yang secara signifikan

mempengaruhi harga saham adalah *ROA*, *EPS* dan *NPM*.

Penelitian Sasongko dan Wulandari (2006,hal?) tentang pengaruh *EVA* dan rasio-rasio Profitabilitas terhadap Harga Saham menunjukkan hasil bahwa *ROA* tidak berpengaruh terhadap harga saham berdasarkan hasil uji t yang ditolak pada taraf signifikan 5% ($p > 0,05$) sedangkan *EPS* berpengaruh terhadap harga saham berdasarkan hasil uji t yang diterima pada taraf signifikan 5% ($p < 0,05$)

Penelitian Uni (2006,hal?) tentang pengaruh kinerja keuangan perusahaan dengan alat ukur *return on asset (ROA)*, *return on equity (ROE)* terhadap *return* perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Jakarta menunjukkan hasil bahwa *ROA* dan *ROE* secara simultan memiliki pengaruh positif dan secara parsial *ROA* yang paling signifikan berpengaruh terhadap *return* saham dibuktikan hasil uji t signifikan 5% dengan probabilitas *value* sebesar 0,000 ($p < 0,05$).

Penelitian Winarto (2007,hal?) tentang pengaruh kinerja keuangan terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI menunjukkan hasil bahwa *debt to equity ratio (DER)*, *earning per share (EPS)*, *price earning ratio (PER)*, *price to book value (PBV)* menunjukkan hasil bahwa *DER*, *EPS*, *PER* dan *PBV* berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Dari beberapa penelitian diatas hipotesa dalam penelitian ini adalah :

H1 : *CSR Disclosure* berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan

H2 : *ROA* berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan

H3 : *EPS* berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan

III. METODE PENELITIAN

3.1. Jenis Penelitian

Penelitian yang dilakukan merupakan penelitian kausal yang dilakukan secara kuantitatif dengan data-data yang tersedia serta bertujuan untuk menguji pengaruh *CSR disclosure* dan kinerja keuangan yang diproksi dengan *ROA* dan *EPS* terhadap *return* saham perusahaan, apakah terdapat hubungan yang signifikan atau tidak signifikan dan untuk menguji hipotesa yang diajukan diterima atau ditolak.

3.2. Sampel penelitian

Objek atau sampel penelitian dilakukan terhadap perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2007, 2008, 2009. Dalam

pemilihan sampel yang representatif ada beberapa kriteria yang ditentukan. Adapun kriteria yang digunakan dalam memilih sampel antara lain : perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2007 sampai dengan 2009, yang mempublikasikan *annual report* lengkap tahun 2007 sampai dengan 2009, mempublikasikan *CSR disclosure* pada tahun 2007 sampai dengan 2009, memiliki data lengkap terkait dengan variabel-variabel yang digunakan.

Data yang digunakan dalam penelitian ini berupa data sekunder yaitu data-data yang sudah disediakan oleh perusahaan yang bersumber dari laporan tahunan (*annual report*) yang dipublikasikan melalui website-website perusahaan yang bersangkutan. Dalam penelitian ini juga menggunakan kajian literatur yang merupakan sumber utama yang menyangkut berbagai ketentuan studi yang telah dilakukan sebelumnya, serta didukung dengan hasil kajian yang telah dilakukan dan dipublikasikan oleh berbagai lembaga berupa jurnal dan kajian ilmiah lainnya.

3.3. Pengujian Asumsi Klasik

Data yang diperoleh dalam penelitian ini akan diuji terlebih dahulu untuk memenuhi asumsi dasar dan pengujian dilakukan diantaranya dengan : menguji normalitas data dengan *one sample kolmogorov-smirnov*, menguji heteroskedastisitas data dengan melihat grafik plot, menguji multikolinearitas dengan melihat hasil *tolerance value* dan *Variance Inflation Factor (VIF)*, menguji autokorelasi dengan menguji *durbin-watson*.

3.4. Model Analisa Data dan Rerangka Penelitian

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari *CSR Disclosure (X1)*, *ROA (X2)*, *EPS (X3)* sebagai variabel independennya (variabel bebas) dan *Return* saham (Y) sebagai variabel dependennya (variabel terikat). Sehingga model analisa yang dipakai penulis dalam penelitian ini adalah model regresi linier berganda dengan bentuk persamaannya sebagai berikut :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

Keterangan :

Y = return saham

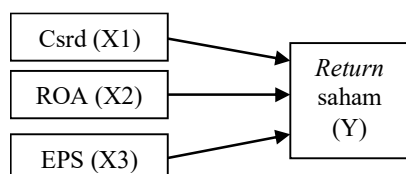
a = konstanta

b1 = koefisien variabel independen

X1 = *CSR Disclosure*

X2 = *ROA* perusahaan objek penelitian

X3 = *EPS* perusahaan objek penelitian



Sumber : Hasil Penelitian (2015)

Gambar 1 : Kerangka Penelitian

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1. Hasil Pengumpulan Data

Berdasarkan kriteria pengumpulan sampel perusahaan yang digunakan sebagai objek penelitian adalah sebagai berikut : PT. Astra Internasional Indonesia Tbk, PT. Astra Otopart Tbk, PT. Asahimas Flat Glas, PT. Barito Pacific Tbk, PT. Budi Acidatama Tbk, PT. Charoen Pokphan Indonesia Tbk, PT. Darya Varia Laboratoria Tbk, PT. Fajar Surya Wisesa Tbk, PT. HM Sampoerna Tbk, PT. Indofood Sari

Makmur Tbk, PT. Indocement Tunggal Perkasa Tbk, PT. Japfa Comfeed Tbk, PT. Kimia Farma Tbk, PT. Kalbe Farma Tbk, PT. Merck Indonesia Tbk, PT. Polysindo Tbk, PT. Bentoel Tbk, PT. Holcim Indonesia Tbk, PT. Semen Gresik Tbk, PT. Selamat Sempurna Tbk, PT. Sierad Produce Tbk, PT. Ultra Jaya Tbk, PT. Unggul Inti Cahaya Tbk, PT. Unilever, PT. Voksel Elektrik Tbk, PT. Mandom Indonesia Tbk.

Hasil analisa variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu pengungkapan CSR yang dilakukan oleh perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian yang mempublikasikan laporan tahunan (*annual report*) dan perhitungan indeks harga saham pada tahun 2007 sebanyak 17 perusahaan, pada tahun 2008 sebanyak 23 perusahaan, pada tahun 2009 sebanyak 20 perusahaan.

Hasil analisa deskripsi dan penghitungan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *CSR Disclosure* perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian yang mempublikasikan laporan tahunan (*annual report*) dan perhitungan *ROA*, *EPS*, Indeks Harga Saham (HIS) pada tahun 2007, 2008, 2009 sebagai berikut :

Tabel 2 : Deskripsi Variabel Penelitian

No	Kode	Emiten	<i>Disclosure CSR</i>	<i>ROA</i>	<i>EPS</i>	HIS
1	ASII	PT Astra Internasional Tbk	83.33	10.3	1.61	0.09
2	AUTO	PT Astra otopart Tbk	76.67	13.2	585.0	0.07
3	AMFG	PT Asahimas Flat Glas Tbk	53.33	8.6	357.0	0.08
4	BRPT	PT Barito Pacific Tbk	80.0	0.3	6.4	0.15
5	FASW	PT Fajar Surya Wisesa Tbk	80.0	3.24	49.2	-0.02
6	HMSP	PT HM Sampoerna Tbk	73.33	23.11	827.0	0.14
7	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk	90.0	3.3	115.0	0.08
8	INTP	PT Indicement Tunggal Perkasa Tbk	83.33	9.05	247.0	0.12
9	JPFA	PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk	76.67	4.47	121.0	0.11
10	KAEF	PT Kimia Farma Tbk	50.0	4.05	9.4	0.04
11	KLBF	PT Kalbe Farma Tbk	63.33	13.73	70.0	0.04
12	SMCB	PT Holcim Indonesia Tbk	86.67	2.35	22.0	0.09
13	SMGR	PT Semen Gresik Tbk	86.67	20.85	299.0	-0.03
14	SMSM	PT Selamat Sempurna Tbk	63.33	10.0	56.0	-0.03
15	TCID	PT Mandom Indonesia Tbk	30.0	15.34	15.3	-0.06
16	ULTJ	PT Ultra Jaya Milk Tbk	66.67	1.27	10.0	-0.12
17	UNIC	PT Unggul Indah Cahaya Tbk	76.67	2.22	0.01	0.02
18	AUTO	PT Astra otopart Tbk	90.0	14.2	728.0	0.07
19	AMFG	PT Asahimas Flat Glas Tbk	66.67	11.45	526.0	0.07
20	BRPT	PT Barito Pacific Tbk	66.67	19.38	-487.0	-0.09
21	BUDI	PT Budi Acid Jaya Tbk	83.33	-19.7	8.8	-0.09
22	CPIN	PT Charoen Pokphard Indonesia Tbk	63.67	8.0	77.3	0.15
23	DVLA	PT Darya Varia Laboratoria Tbk	23.33	9.42	94.0	0.11
24	FASW	PT Fajar Surya Wisesa Tbk	90.0	1.0	14.8	0.02
25	HMSP	PT HM Sampoerna Tbk	70.0	24.41	889.0	-0.07
26	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk	90.0	2.61	118.0	-0.02
27	INTP	PT Indicement Tunggal Perkasa Tbk	86.67	15.46	474.0	-0.21

28	JPFA	PT Jafpa Comfeed Indonesia Tbk	60.0	4.71	160.0	-0.18
29	KAEF	PT Kimia Farma Tbk	66.67	4.11	10.0	-0.14
30	KLBF	PT Kalbe Farma Tbk	70.0	12.39	72.0	-0.07
31	MERK	PT Merck Tbk	60.0	26.29	4.41	-0.02
32	RMBA	PT Bentoel International Tbk	86.67	5.37	35.5	-0.09
33	SMCB	PT Holcim Indonesia Tbk	90.0	12.61	37.0	-0.24
34	SMGR	PT Semen Gresik Tbk	90.0	23.8	426.0	-0.15
35	SMSM	PT Selamat Sempurna Tbk	60.0	10.0	64.0	0.01
36	TCID	PT Mandom Indonesia Tbk	56.67	12.61	12.61	-0.02
37	ULTJ	PT Ultra Jaya Milk Tbk	56.67	1.3	105.0	-0.03
38	UNIC	PT Unggul Indah Cahaya Tbk	73.33	17.45	0.01	-0.02
39	UNVR	PT Unilever Indonesia Tbk	86.67	37.01	315.5	-0.01
40	VOKS	PT Voksel Elektrik Tbk	63.33	0.4	6.3	-0.04
41	ASII	PT Astra Internasional Tbk	90.0	11.3	2480.0	0.26
42	AUTO	PT Astra otopart Tbk	87.67	16.9	986.0	0.09
43	AMFG	PT Asahimas Flat Glas Tbk	73.33	3.41	155.0	0.09
44	BUDI	PT Budi Acid Jaya Tbk	83.33	3.34	39.0	0.06
45	CPIN	PT Charoen Pokphard Indonesia Tbk	70.0	30.15	491.0	-0.02
46	DVLA	PT Darya Varia Laboratoria Tbk	46.67	13.0	127.8	-0.09
47	FASW	PT Fajar Surya Wisesa Tbk	63.33	7.54	111.7	-0.01
48	HMSP	PT HM Sampoerna Tbk	60.0	28.72	1.16	0.04
49	INTP	PT Indicement Tunggal Perkasa Tbk	96.67	20.69	746.0	0.11
50	JPFA	PT Jafpa Comfeed Indonesia Tbk	63.33	8.98	27.0	-0.04
51	KAEF	PT Kimia Farma Tbk	76.67	4.39	11.26	0.27
52	MERK	PT Merck Tbk	70.0	33.8	6.55	0.22
53	RMBA	PT Bentoel International Tbk	86.67	0.54	3.7	-0.01
54	SMCB	PT Holcim Indonesia Tbk	93.33	12.33	117.0	0.27
55	SMGR	PT Semen Gresik Tbk	83.33	25.66	566.0	-0.11
56	SMSM	PT Selamat Sempurna Tbk	73.33	14.0	192.0	-0.17
57	TCID	PT Mandom Indonesia Tbk	56.67	12.53	12.53	-0.09
58	ULTJ	PT Ultra Jaya Milk Tbk	73.33	1.75	21.2	-0.09
59	UNIC	PT Unggul Indah Cahaya Tbk	66.67	3.53	0.01	-0.02
60	VOKS	PT Voksel Elektrik Tbk	66.67	4.3	64.45	-0.14

Sumber : Hasil Pengolahan Data (2015)

Pengukuran *CSR Disclosure* dari masing-masing perusahaan yang menjadi objek penelitian dilakukan dengan cara menjumlahkan aspek pengungkapan atau item pengungkapan *CSR* yang telah dilakukan oleh perusahaan, kemudian membandingkannya terhadap seluruh aspek indikator pengungkapan *CSR* dalam penelitian ini sehingga akan didapatkan angka prosentase (%) pengungkapan *CSR* dari masing – masing perusahaan yang menjadi objek penelitian ini. Sedangkan *ROA* dan *EPS* dihitung sesuai dengan

perhitungan rumus yang ditetapkan dalam analisa laporan keuangan.

4.2. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk menggambarkan atau mendeskripsikan data *CSR Disclosure* dan kinerja keuangan (*ROA*), (*EPS*). Alat yang digunakan untuk mendeskripsikannya adalah nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, nilai minimum dan nilai maksimum.

Tabel 3 : Uji Statistik Deskriptif

<i>Descriptive Statistics</i>						
	N	Minimum	Maximum	Sum	Mean	Std. Deviation
Pengungkapan <i>CSR</i>	60	23.33	96.67	4351.35	72.5225	14.97885
<i>Return On Assets</i>	60	-19.70	37.01	656.52	10.9420	9.86697
<i>Earning Per Share</i>	60	-487.00	2480.00	1.26E4	2.1069E2	400.18387
<i>Valid N (listwise)</i>	60					

Sumber : Hasil Pengolahan Data (2015)

Berdasarkan hasil penelitian yang tampak pada Tabel 3 yaitu uji statistik deskriptif terhadap variabel *CSR Disclosure* perusahaan Industri Pengolahan dan Manufaktur pada periode penelitian, menunjukkan angka 23% perusahaan yang mengungkapkan aktifitas sosial dalam laporan tahunan dan dipublikasikan melalui *website* perusahaan yang bersangkutan. Artinya sebanyak 23% perusahaan yang menganggap pencantuman *CSR disclosure* dalam laporan tahunan hanya untuk memenuhi ketentuan pasal 74 UU No. 40 tentang Perseroan Terbatas (PT). Tetapi sekitar 96% perusahaan Industri Pengolahan dan Manufaktur sudah menganggap pengungkapan aktifitas sosial (*CSR Disclosure*) secara detil dalam laporan tahunan penting dan dapat memberikan nilai tambah bagi keberlanjutan operasional perusahaan. Nilai tambah ini yang akan menaikkan nilai perusahaan yang tentunya akan mempengaruhi harga saham perusahaan. Apabila *CSR Disclosure* dapat menaikkan harga saham perusahaan tentunya pengembalian yang diterima pemegang saham (investor) akan naik pula. Hasil penelitian yang penulis lakukan menunjukkan bahwa peningkatan prosentase pengungkapan *CSR* selama periode penelitian tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham, artinya tidak mempengaruhi tingkat pengembalian yang diterima pemegang saham (investor).

Maksimalisasi tingkat pengembalian atas penggunaan Aset perusahaan oleh manajemen dalam menghasilkan laba perusahaan pada periode 2007 sebesar 23,11% kemudian mengalami peningkatan pada periode 2008 dan 2009 masing-masing sebesar 37,1% dan 33,8%. Tetapi masih ada perusahaan yang tingkat pengembalian atas pemakaian aset perusahaan minus sebesar -19,7 % artinya mengalami kerugian pada tahun 2008. Hal tersebut kemungkinan disebabkan pada tahun 2008 beberapa perusahaan yang menjadi sampel penelitian mengalami kerugian yang disebabkan kenaikan harga minyak dunia yang secara tidak langsung mempengaruhi keadaan keuangan mereka. Pada periode 2009 perusahaan – perusahaan tersebut berangsur-angsur dapat mengatasi kesulitan keuangan mereka, hal tersebut terlihat adanya peningkatan dari – 19,7 naik menjadi 0,54. Dari hasil analisa dapat disimpulkan bahwa tingkat pengembalian atas penggunaan aset perusahaan dalam menghasilkan keuntungan pada periode penelitian sudah menunjukkan peningkatan. Artinya beberapa perusahaan sampel bisa

mengatasi keadaan keuangan mereka dari pengaruh ekonomi global, hal tersebut dapat dilihat dari nilai rata-rata *ROA* perusahaan sampel sebesar 10,94 %. Kenaikan perolehan laba atas penggunaan aset perusahaan sebesar 37% dan 33,8% tidak bisa menaikkan tingkat pengembalian yang diterima oleh pemegang saham (investor).

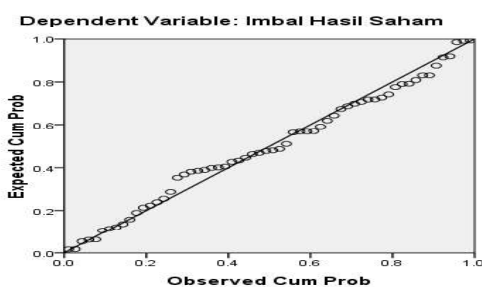
Hasil analisa tabel 3, menunjukkan laba bersih per lembar saham yang diperoleh perusahaan sampel penelitian pada periode 2007 paling rendah sebesar Rp. 0,01. Laba per lembar saham ini untuk diberikan kepada para pemegang saham / investor, namun laba yang diperoleh perusahaan pada periode 2008 mengalami penurunan sebesar Rp – 487. Hal tersebut disebabkan karena pada periode yang bersangkutan perusahaan sebagian mengalami kerugian akibat krisis ekonomi global dan berdampak pada kenaikan biaya produksi. Pada periode 2009 perusahaan berhasil mengatasi krisis keuangannya dan berusaha menekan biaya operasional dan produksi serendah mungkin sehingga perusahaan memperoleh keuntungan / laba sebesar Rp. 2.480. Laba yang berhasil diperoleh perusahaan selanjutnya akan meningkatkan pengembalian yang diterima oleh pemegang saham / investor untuk setiap lembar saham yang mereka miliki. Hasil uji statistik deskriptif menunjukkan bahwa variabel *EPS* dapat mempengaruhi tingkat pengembalian (*return*) yang diterima oleh pemegang saham atau investor untuk setiap saham yang mereka miliki.

4.3. Uji Asumsi Klasik

A. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2006, hal?). *Output* dari uji normalitas data adalah berupa gambar yang menunjukkan jauh dekatnya titik-titik pada gambar tersebut dengan garis diagonal. Jika berasal data terdistribusi normal, maka nilai-nilai sebaran data yang tercermin dalam titik-titik pada *output* akan terletak disekitar garis diagonal. Sebaliknya jika data berasal dari distribusi yang tidak normal, maka titik-titik tersebut tersebar tidak disekitar garis diagonal (terpencar jauh dari garis diagonal). Setelah dilakukan uji normalitas data dengan analisa grafik hasil yang diperoleh dapat dilihat pada gambar berikut ini :

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Sumber : Hasil Pengolahan Data (2015)

Gambar 2 : Hasil uji Normalitas dengan spss,2015

Tabel 4 : Hasil Uji Normalitas dengan *Non parametric Test*

		Pengungkapan CSR	Return On Assets	Earning Per Share
N		60	60	60
Normal Parameters ^a	Mean	72.5225	10.9420	210.6918
	Std. Deviation	14.97885	9.86697	400.18387
Most Extreme Differences	Absolute	.115	.124	.283
	Positive	.088	.104	.267
	Negative	-.115	-.124	-.283
Kolmogorov-Smirnov Z		.888	.958	2.189
Asymp. Sig. (2-tailed)		.409	.317	.000

a. Test distribution is Normal.

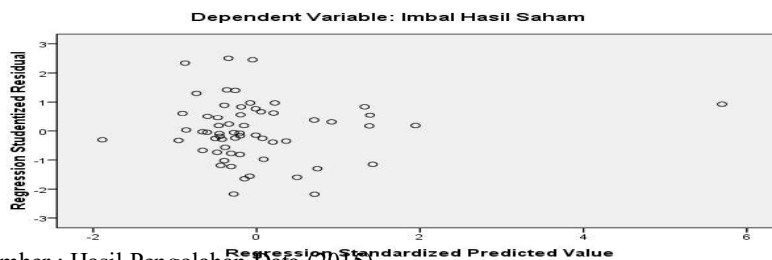
Sumber : Hasil Pengolahan Data (2015)

Berdasarkan tabel 4, besarnya nilai Kolmogorov-Smirnov untuk variabel pengungkapan CSR, ROA dan EPS masing-masing menunjukkan 0,888, 0,958, 2,189, dan signifikan pada 0,409, 0,317 dan 0,000. Hal ini berarti H_0 diterima, yang berarti data terdistribusi normal. sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi ini menunjukkan bahwa pengujian ini telah sesuai dengan asumsi normalitas.

Uji heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Pada penelitian ini penulis menggunakan analisa grafik Plot, dengan melihat analisa prediksi variabel terikat (dependen) yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID. Deteksi ada tidaknya heterokedastisitas dapat dilakukan dengan ada tidaknya pola tertentu pada grafik scatterplot antara SRESID (sumbu Y) dan ZPRED (sumbu X)

B. Uji Heterokedastisitas

Scatterplot



Sumber : Hasil Pengolahan Data (2015)

Gambar 3 : Hasil Uji Heterokedastisitas dengan grafik *scatterplot*

Berdasarkan grafik *scatterplot* pada gambar 3, terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik di atas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heterokedastisitas pada model regresi, sehingga model regresi ini layak dipakai untuk memprediksi *Return* saham berdasarkan masukan variabel independen *CSR Disclosure*, *ROA* dan *EPS*.

C. Uji Multikolonieritas

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Dalam penelitian ini untuk mengetahui ada atau tidaknya korelasi antar variabel independen dapat dilakukan melalui hasil olahan data dengan SPSS berupa nilai *tolerance* dan nilai *variance inflation factor (VIF)*.

Tabel 5 : Hasil uji multikolonieritas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients			Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
1 (Constant)	-.029	.077		-.383	.703		
Pengungkapan CSR	.000	.001	.042	.314	.754	.901	1.109
Return On Assets	.000	.002	-.045	-.334	.739	.916	1.092
Earning Per Share	8.130E-5	.000	.285	2.040	.046	.834	1.199

a. *Dependent Variable* : Imbal Hasil Saham
 Sumber : Hasil Pengolahan Data (2015)

Berdasarkan hasil uji multikolonieritas yang disajikan pada Tabel 5, terlihat bahwa perhitungan nilai *Tolerance* juga menunjukkan tidak ada variabel independen yang memiliki nilai *Tolerance* kurang dari 0,10 yang berarti tidak ada korelasi antar variabel independen yang nilainya lebih dari 95%. Hasil perhitungan nilai *variance Inflation Factor (VIF)* juga menunjukkan hal yang sama yaitu tidak ada variabel independen yang memiliki nilai *VIF* lebih dari 10. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolonieritas antar variabel independen dalam model regresi.

D. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah suatu model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode sekarang dengan periode sebelumnya. Model regresi yang baik adalah bebas dari autokorelasi. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi dapat dilakukan dengan uji *Durbin Watson (DW Test)*.

Tabel 6 : Hasil Uji Autokorelasi dengan menggunakan *Durbin Watson Test*

<i>Model Summary^b</i>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.292 ^a	.086	.037	.11189	1.183

a. *Predictors* : (Constant), *Earning Per Share*, *Return On Assets*, *Pengungkapan CSR*

b. *Dependent Variable* : Imbal Hasil Saham
 Sumber : Hasil Pengolahan Data (2015)

Berdasarkan hasil olahan data dengan SPSS yang tampak pada tabel 6 diatas, dapat terlihat bahwa nilai *Durbin Watson* adalah 1,183. Nilai ini akan kita bandingkan dengan tabel dengan menggunakan nilai signifikan 5% , jumlah sampel 60 (n) dan jumlah variabel independen 3 (k=3) . Nilai dl sebesar 1,480 dan nilai du sebesar 1,689. Dari hasil pengujian dengan SPSS dapat disimpulkan nilai *Durbin Watson* (1,183) lebih kecil dari dl (1,480) lebih besar dari 0 (0 < d < dl)

dan kurang dari 4 – 1,689 (4-du) adalah 2,311. Hal ini menunjukkan bahwa hasil penelitian menunjukkan tidak ada autokorelasi positif atau negatif, sehingga dapat diputuskan bahwa penelitian ini dapat diterima. Artinya model regresi dalam penelitian ini dapat digunakan.

Hasil uji asumsi klasik yang sudah dilakukan menunjukkan bahwa data yang akan diolah dalam penelitian ini bebas dari masalah multikolonieritas, heterokedastisitas dan

autokorelasi. Hasil pengujian ini menunjukkan bahwa data yang digunakan sebagai variabel independen (bebas) yaitu *CSR Disclosure*, *ROA* dan *EPS* dapat memenuhi syarat untuk memprediksi variabel dependen (terikat) *return* saham.

E. Pengujian Hipotesa

Pengujian hipotesa ini sesuai dengan hipotesa yang telah ditetapkan sebelumnya, yaitu menggunakan persamaan regresi linier berganda.

Pengujian ini mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi-variabel dependen. Hasil pengujian dapat dilihat dari nilai *R Square* digunakan suatu indikator yaitu *adjusted R Square*.

Pengujian hipotesa dalam penelitian ini juga menggunakan uji statistik F atau uji anova yaitu untuk mengetahui apakah seluruh variabel independen atau variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini secara bersama-sama (simultan) mempengaruhi variabel terikatnya (dependen).

Tabel 7 : Hasil Pengujian Hipotesa

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.292 ^a	.086	.037	.11189	1.183

a. Predictors : (Constant), *Earning Per Share*, *Return On Assets*, *Pengungkapan CSR*

b. Dependent Variable : *Return Saham*

Sumber : Hasil Pengolahan Data (2015)

Berdasarkan tabel 7, nilai koefisien korelasi (R) sebesar 0,292 menunjukkan bahwa variabel independen hanya mampu menjelaskan variabel dependen sebesar 29% sedangkan sisanya disebabkan faktor-faktor lain. Nilai *adjusted R Square* adalah sebesar 0,037. Angka tersebut menunjukkan bahwa variasi variabel independen hanya mampu menjelaskan 3,7% variasi variabel

dependen, sedangkan sisanya yaitu 96,3% dijelaskan oleh variabel lain diluar variabel dependen.

Uji statistik F pada dasarnya untuk menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara simultan terhadap semua variabel dependen (Ghozali,2006,hal?).

Tabel 8 : Hasil Uji simultan (*F test*) atau uji ANOVA

ANOVA ^b						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.066	3	.022	1.746	.168 ^a
	Residual	.701	56	.013		
	Total	.767	59			

a. Predictors: (Constant), *Earning Per Share*, *Return On Assets*, *CSR Disclosure*

b. Dependent Variable: *Return Saham*

Sumber : Hasil Pengolahan Data (2015)

Berdasarkan Tabel 8, nilai F hitung sebesar 1,746 dengan tingkat probabilitas (signifikan) 0,168. Karena probabilitas jauh lebih besar daripada 0,05 atau 5%, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh *CSR Disclosure*, *ROA* dan *EPS* secara bersama-sama (simultan) terhadap *Return Saham*. Dengan kata lain

pengungkapan CSR, *ROA* dan *EPS* secara bersama-sama tidak dapat digunakan untuk memprediksi pengembalian (*return*) saham perusahaan.

Berdasarkan pengujian yang dilakukan dalam penelitian ini, maka hasil pengujian hipotesa 1 sampai 3 dapat dirangkum dalam Tabel 4.10

Tabel 9 : Hasil Pengujian Hipotesa

Variabel	Standardized Coefficients	Sig.(P-Value)	Hasil penelitian
1. <i>Pengungkapan CSR</i>	0,042	0,754	H1 ditolak
2. <i>Return On Assets</i>	-0,045	0,739	H2 ditolak
3. <i>Earning Per Share</i>	0,285	0,046	H3 diterima

Sumber : Hasil Pengolahan Data (2015)

Berdasarkan Tabel 9, nilai signifikansi *CSR Disclosure* sebesar 0,754 dimana nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0,05. Hal tersebut dapat disimpulkan bahwa *CSR Disclosure* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham Perusahaan Industri Pengolahan dan Manufaktur. Hasil pengujian ini tidak sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan Zuhroh dan Sukmawati (2003), Sayekti dan Wondabio (2007) dan Anwar *et al* (2007). Tetapi hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Lutfi (2001), Indah (2001), Saputro (2007), artinya investor tidak merespon atau mengapresiasi atas informasi *CSR* yang diungkapkan dalam laporan tahunan Perusahaan untuk mengambil keputusan investasi. Hasil penelitian yang berbeda diduga disebabkan periode yang digunakan dalam penelitian ini untuk menganalisa pengungkapan *CSR*, sehingga hasilnya tidak bisa digunakan untuk mengukur nilai perusahaan. Begitu pula dengan hasil penelitian kedua menggunakan variabel keuangan *return on assets* dimana *ROA* tidak memiliki pengaruh terhadap *return saham* seperti yang diperlihatkan dalam Tabel 9. *ROA* menunjukkan koefisien yang distandarisasi (beta) sebesar -0,045 nilai tersebut menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh terhadap pengembalian (*return*) saham.

ROA dapat dijadikan tolak ukur apakah suatu perusahaan mampu memberikan pengembalian atau imbalan yang maksimal kepada para penanam dana perusahaan (investor) dengan harta atau aset yang dimiliki oleh perusahaan yang bersangkutan. Secara teoritis *Return On Assets* yang tinggi dapat membuat nilai perusahaan tinggi dan secara langsung akan menaikkan harga saham karena *ROA* yang tinggi dapat memberikan gambaran tentang keefektifan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan / laba, dengan cara memanfaatkan aktiva yang dimiliki secara optimal atau bisa dikatakan nilai perusahaan ditentukan oleh *earning power* yang dimiliki oleh perusahaan. Hasil positif menunjukkan semakin tinggi *earning power*, maka semakin efisien perputaran aset. *ROA* yang tinggi banyak diminati oleh para investor sehingga secara tidak langsung dapat meningkatkan nilai perusahaan dan pada akhirnya akan mempengaruhi harga saham perusahaan di pasar modal. Jadi *ROA* seharusnya berpengaruh terhadap pengembalian (*return*) saham. Namun dalam penelitian ini *ROA* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Bisa dikatakan bahwa hasil *ROA* dalam penelitian ini tidak sesuai dengan teorinya. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sasongko dan Wulandari (2006) yang menyatakan bahwa *ROA* tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham,

namun hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sunarto (1996), Rosyadi (2002) dan Anwar *et al* (2007) yang menyatakan bahwa *ROA* memiliki pengaruh secara signifikan terhadap imbal hasil saham atau harga saham.

Perbedaan hasil penelitian yang dilakukan saat ini dengan penelitian terdahulu dipengaruhi oleh kondisi perekonomian. Pada penelitian yang dilakukan oleh Sunarto (1998), Rosyadi (2002) dan Anwar *et al* (2007) yang menyatakan bahwa *ROA* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap imbal hasil saham, dimana penelitian tersebut dilakukan saat kondisi perekonomian sedang dalam keadaan stabil dan kondisi pasar modal yang tidak mengalami gejolak yang signifikan, sehingga harga-harga saham perusahaan dalam kondisi relatif stabil. Penelitian yang penulis jalankan dilakukan dalam kondisi perekonomian yang relatif tidak stabil. Hal ini disebabkan pada periode penelitian sedang terjadi krisis finansial global, dimana pada periode tersebut indeks saham sedang mengalami fluktuasi yang signifikan akibat kenaikan harga minyak mentah dunia. Kondisi tersebut mempengaruhi perekonomian perusahaan saat itu, sehingga memicu kepada kebijakan perusahaan untuk melakukan pengetatan likuiditas terutama dalam pengadaan barang dan investasi. Selain perbedaan kondisi pada periode penelitian, kemungkinan perbedaan hasil penelitian ini juga dapat disebabkan karena adanya perbedaan jumlah sampel dalam penelitian.

Perbedaan sampel juga mempengaruhi hasil penelitian yang dilakukan. Dari hasil penelitian untuk mengetahui apakah *Earning Per Share* memiliki pengaruh atau berimplikasi pada *return* saham perusahaan menunjukkan hasil dimana koefisien yang distandarisasi (beta) sebesar 0,285 artinya nilai tersebut menunjukkan pengaruh yang positif terhadap pengembalian saham. Nilai signifikansi untuk *EPS* pada tabel 9 sebesar 0,046 dimana nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05 (5%). Hal tersebut dapat disimpulkan bahwa *Earning Per Share* memiliki pengaruh positif secara signifikan terhadap pengembalian saham perusahaan industri pengolahan dan manufaktur.

EPS dapat dijadikan tolak ukur apakah perusahaan mampu memberikan pengembalian yang maksimal kepada para investor karena kenaikan dan penurunan *EPS* suatu perusahaan dipengaruhi oleh laba bersih perusahaan. Secara teoritis *EPS* yang tinggi cenderung membuat harga saham menjadi naik yang akhirnya mengakibatkan kenaikan terhadap imbal hasil. *EPS* suatu perusahaan besar membuat investor tertarik untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan

tersebut. Permintaan saham yang meningkat dapat pula meningkatkan harga saham dan akhirnya akan meningkatkan imbal hasil saham (*return* saham). Pengujian ini sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Sitompul dalam pasar modal penawaran umum dan permasalahannya yang menyebutkan *earning per share* digunakan untuk menetapkan harga saham, dimana bila *earning* naik maka harga saham akan meningkat. Kenaikan ini akan meningkatkan pengembalian (*return*) saham. seperti yang ditunjukkan pada Tabel 9. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Rosyadi (2002), dan Winarto (2007).

V. PENUTUP

Berdasarkan hasil analisa pengolahan data dan pembahasan pada bab sebelumnya, kesimpulan yang dapat diambil dari penelitian ini adalah :

1. Hasil pengujian menunjukkan pengungkapan pertanggung jawaban sosial perusahaan (*CSR Disclosure*) tidak berpengaruh terhadap pengembalian saham (*return saham*). Hal tersebut diduga karena tidak semua perusahaan yang menjadi sampel penelitian mengungkapkan secara detil didalam laporan tahunan (*annual report*) perusahaan tentang aktivitas sosialnya sebagai wujud kepedulian perusahaan terhadap lingkungan sosial dan masyarakat sekitar perusahaan beroperasi. Umumnya perusahaan mengungkapkan tanggung jawab sosialnya hanya dibidang ekonomi dan sosialnya saja sedangkan tanggung jawab dibidang lingkungan tidak diungkapkan secara rinci.
2. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Return On Assets (ROA)* tidak berpengaruh terhadap pengembalian saham (*return saham*). Hal itu diduga perusahaan tidak menggunakan seluruh aset yang dimiliki secara efektif, mengakibatkan perusahaan tidak memperoleh laba dengan optimal sehingga perusahaan tidak dapat memberikan pengembalian hasil saham yang dimiliki oleh investor.
3. Hasil pengujian *Earning Per Share (EPS)* menunjukkan bahwa secara parsial *EPS* berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Semakin tinggi laba bersih per lembar saham yang diperoleh perusahaan, maka akan menaikkan harga saham di pasar

modal dan secara langsung akan menaikkan pengembalian / *return* saham. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba untuk setiap lembar sahamnya menjadi perhatian bagi investor untuk mengambil keputusan dalam menginvestasikan dananya ke suatu perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Anggraini, Fr.Reni, Retno. 2006. Pengungkapan Informasi Sosial dan Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pengungkapan Informasi Sosial dalam Laporan Tahunan (Studi empiris pada Perusahaan-Perusahaan yang terdaftar di BEJ)
- Rosyadi, Imron. 2002. Keterkaitan Kinerja Keuangan dengan Harga Saham (Studi pada 25 Emiten 4 Ratio Keuangan di BEJ). *Jurnal Akuntansi & Keuangan*. Vol.1. No.1. April, 24
- Winarto, Wahid Wachyu Adi. 2007. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap *Return* Saham Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEJ tahun 2005, Fakultas Ekonomi Jurusan Akuntansi, Universitas Negeri Semarang.
- Sasongko, Noer, Wulandari, Nila. 2006. Pengaruh *EVA* dan Rasio-Rasio Profitabilitas terhadap Harga Saham. FE. Universitas Muhammadiyah Surakarta. *Jurnal Akuntansi Empirika*. Vol.19. No.1, Juni.
- Uni, Ayuk Prasetya, 2006, Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan dengan alat Ukur *ROA* dan *ROE* terhadap Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta. Jurusan Ekonomi, Fakultas Ilmu Sosial. Universitas Negeri Semarang.
- Ghozali, Imam. 2009. Aplikasi Analisa *Multivariate* Dengan Program SPSS versi 16.0 *for windows*. Cetakan keVI. Semarang. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hadi, Nor. 2011. *Corporate Social Responsibility*. Yogyakarta. Graha Ilmu
- Kasmir. 2008. Analisa Laporan Keuangan. Jakarta. Rajawali Pers.
- Wibisonso, Yusuf. 2007. Membedah Konsep & Aplikasi *CSR*. Gresik. Fascho Publishing