

HUBUNGAN KINERJA KEUANGAN DENGAN *RETURN* SAHAM DIMODERASI OLEH PENGUNGKAPAN *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY*

Luh Kristianti Dewi¹
Putu D'yan Yaniartha Sukartha²

¹Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia
e-mail: luhkristiantidewi@gmail.com / telp: +62 81936565215

²Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini guna mengetahui moderasi pengungkapan *Corporate Social Responsibility* terhadap hubungan kinerja keuangan perusahaan dengan *return* saham perusahaan tambang di Bursa Efek Indonesia. Teknik *non-probability sampling* dengan berbentuk *purposive sampling* digunakan dalam penentuan sampel. Teknik *purposive sampling* adalah penentuan sampel dengan kriteria yang telah ditentukan oleh peneliti dalam beberapa pertimbangan tertentu dengan 56 sampel penelitian. Metode dokumentasi digunakan sebagai pengumpulan data serta teknik analisis data menggunakan *moderated regression analysis* dan residual. Syarat normalitas, autokorelasi, serta heteroskedastisitas sudah dipenuhi oleh data penelitian. Penelitian ini menyatakan hasil interaksi antar variabel kinerja keuangan (X_1) dan pengungkapan CSR (X_2) menunjukkan pengungkapan CSR tidak mampu memperkuat pengaruh hubungan kinerja keuangan perusahaan terhadap *return* saham.

Kata Kunci : kinerja keuangan, pengungkapan CSR, *return* saham

ABSTRACT

The purpose of this study to determine the moderation disclosure of *Corporate Social Responsibility* on the relationship with the company 's financial performance of stock returns mining company in Indonesia Stock Exchange . Non - probability sampling technique with *purposive sampling* was used in the form of sampling . *Purposive sampling* technique is the determination of the sample with the criteria set by the researchers in some specific considerations with 56 sample . Documentation is used as a method of data collection and data analysis techniques using *moderated regression analysis* and residual . Terms of normality , autocorrelation and heteroscedasticity are covered by the research data .This study suggests the results of the interaction between financial performance variables (X_1) and CSR (X_2) indicates the disclosure of CSR is not able to strengthen the company 's financial performance relationship influences on stock returns .

Keywords : financial performance , disclosure of CSR , the stock return

PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan suatu tempat yang berguna bagi investor untuk melakukan penanaman modal. Era globalisasi saat ini investor dituntut semakin rasional dalam melakukan investasi. Investor yang rasional akan melakukan berbagai analisa terhadap keputusan investasi di suatu perusahaan. Analisa dilakukan melalui analisa fundamental serta analisa teknikal (Junaedi, 2005). Analisis fundamental menggunakan informasi yang berasal dari tingkat suku bunga yang diharapkan, pergerakan laba serta prospek dividen guna menentukan harga (*return*) saham (Bodie *et al.*, 2002).

Annual financial statements yang diterbitkan oleh perusahaan dapat digunakan sebagai sumber analisa faktor fundamental perusahaan guna mengetahui keadaan kinerja keuangan perusahaan tersebut melalui rasio keuangan. ROA merupakan satu diantaranya yang paling sering digunakan untuk alat analisis. Dasar pemikiran penggunaan ROA sebagai proksi pengukur kinerja keuangan dalam penelitian ini karena yang mendanai pembelian aset perusahaan adalah para pemegang saham dan pemberi kredit, maka sebagai bentuk pertanggung jawaban terhadap pihak *stakeholders* ROA ini pula harus dapat menghasilkan dalam pengembalian kepada penanam modal (Agnes Sawir, 2005:20).

Freeman dan McVea (2001) menyatakan bahwa pendekatan *stakeholder* dilatarbelakangi adanya keinginan untuk membangun suatu kerangka kerja yang responsif terhadap masalah yang dihadapi para manajer saat itu yaitu perubahan lingkungan. Sebuah sarana yang sukses digunakan perusahaan guna menjaga

hubungan negosiasi dengan *stakeholders* ialah lingkungan sosial perusahaan. Effendi (2005) berpandangan bahwa perusahaan perlu menjaga legitimasi *stakeholder* serta mendudukkannya dalam kerangka kebijakan dan pengambilan keputusan, sehingga dapat mendukung pencapaian tujuan perusahaan, yaitu stabilitas usaha dan jaminan *going concern*. *Stakeholder theory* mengasumsikan bahwa perusahaan tidak dapat melepaskan diri dari lingkungan sosial sehingga perusahaan harus tetap menjaga hubungan baik dengannya. *Stakeholder* pihak-pihak yang menyediakan sumber ekonomi bagi keberlangsungan perusahaan, oleh karena itu guna menjaga hubungan harmonis dengan mereka perusahaan dapat melakukan *Corporate Social Responsibility*. *Corporate Social Responsibility* adalah mekanisme bagi suatu organisasi untuk secara sukarela mengintegrasikan perhatian terhadap lingkungan dan sosial ke dalam operasinya dan interaksinya dengan *stakeholders*, yang melebihi tanggung jawab organisasi di bidang hukum. Penelitian ini menggunakan perusahaan pertambangan karena banyak kasus pencemaran lingkungan terkait dengan usaha ini.

Berikut ini merupakan kasus pencemaran lingkungan yang dilakukan oleh perusahaan pertambangan di Indonesia dan menjadi pemicu berkembangnya praktik CSR (Utama, 2007) yaitu: pertama kasus lumpur Lapindo Brantas di Sidoarjo, Jawa Timur yang mengeksploitasi minyak dan gas bumi. Kedua peristiwa yang terjadi pada perusahaan PT Adaro Energy Tbk sekitar bulan Oktober 2009, dimana dalam peristiwa ini ikan-ikan yang dibudidayakan oleh masyarakat di Kabupaten Balangan mati akibat tercemarnya sungai Balangan sehingga mengakibatkan kerugian materi yang ditaksir hingga miliaran rupiah. Ketiga

kasus perusahaan PT Freeport Indonesia yang mengakibatkan salju di puncak tertinggi pegunungan Jaya Wijaya sudah mencair akibat pencemaran limbah buangan pertambangan Freeport (Dhyatmika, 2006).

Melihat beberapa kasus negatif yang terjadi pada perusahaan pertambangan di atas maka pemerintah mewajibkan setiap perusahaan yang bergerak di sektor ini untuk memberikan kontribusi yang bermanfaat bagi lingkungan sekitarnya dan mengharuskan pula untuk mengungkapkan segala kegiatan tanggung jawab sesuai dengan UU No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (PT) khususnya pasal 74, dinyatakan bahkan perseroan yang menjalankan kegiatan usahanya di bidang dan/atau berkaitan dengan sumber daya alam wajib melaksanakan tanggung jawab sosial dan lingkungan. Oleh karena itu, sudah menjadi kewajiban bagi usaha pertambangan untuk menjalankan CSR perusahaan. Diharapkan dengan adanya pengungkapan ini maka akan dapat dilakukan suatu bentuk penilaian yang nantinya dapat digunakan untuk melihat apakah terjadi eksploitasi atau tidak.

Nataryah (2002) menyatakan *return* saham dipengaruhi oleh ROA secara positif dan signifikan. Sementara Harjito & Aryayoga (2009) menemukan *return* saham dipengaruhi secara negatif oleh ROA. Adanya ketidakkonsistenan hubungan antara kinerja keuangan dalam hal ini ROA terhadap *return* saham sesuai penelitian sebelumnya, penelitian ini menggunakan pengungkapan CSR sebagai variabel moderasi karena diperkirakan pengungkapan CSR mampu memperkuat hubungan kinerja keuangan terhadap *return* saham.

Corporate Social Responsibility Disclosure adalah suatu bentuk pengkomunikasian kegiatan ekonomi suatu perusahaan yang mencakup dampak lingkungan dan sosia (Rustiarini, 2010). Penelitian oleh Yuniasih & Wirakusuma (2007) menyatakan bahwa hubungan antara ROA dan nilai perusahaan mampu dimoderasi oleh pengungkapan CSR. Susanti dan Santoso (2011) juga menyatakan bahwa variabel CSR sebagai pemoderasi mampu mempengaruhi hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan secara positif.

Hipotesis penelitian ini terkait hasil penelitian terdahulu yaitu.

H1 : pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dapat memperkuat hubungan kinerja keuangan terhadap *return* saham perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian asosiatif dengan mengambil lokasi penelitian di BEI. Metode dokumentasi melalui ICMD serta akses *www.idx.co.id* digunakan sebagai pengumpulan data. Data kualitatif serta data kuantitatif digunakan. Penelitian ini menggunakan variabel terikat *return* saham yang diproksikan dengan *capital gain (loss)*, variabel bebas kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROA, serta variabel moderasi yaitu pengungkapan *corporate social responsibility*. Populasi yang digunakan merupakan usaha tambang yang terdaftar di BEI tahun 2009-2013. Metode *purposive sampling* digunakan untuk penyampelan penelitian ini melalui kriteria (1) Usaha pertambangan terdaftar di BEI periode 2009-2013 secara berturut-turut, serta (2) usaha mengungkapkan

CSR dalam *annual report* ataupun dalam laporan *sustainability report*. Analisis deskriptif, analisis uji asumsi klasik (uji normalitas, autokorelasi, serta heteroskedastisitas), serta *moderated regression analysis* dengan bantuan program SPSS digunakan sebagai teknik analisis data.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Usaha tambang terdaftar di BEI antara tahun 2009 – 2013 digunakan sebagai populasi penelitian. Teknik *purposive sampling* melalui kriteria tertentu digunakan untuk penyampelan. Populasi usaha tambang yang berjumlah 40 melalui penyampelan ini memperoleh 14 usaha yang lolos kriteria. Adapun perusahaan tersebut sebagai berikut:

Tabel 1.
Nama-nama Perusahaan Sampel Penelitian

KODE	Nama Perusahaan
ADRO	PT. Adaro Energy Tbk
ANTM	PT. Aneka Tambang Tbk
BUMI	PT. Bumi Resources Tbk
BYAN	PT. Bayan Resources Tbk
CITA	PT. Cita Mineral Investindo Tbk
CTTH	PT. Citatah Tbk
DEWA	PT. Darma Henwa Tbk
ENRG	PT. Energi Mega Persada Tbk
INCO	PT. Vale Indonesia Tbk
ITMG	PT. Indo Tambangraya Megah Tbk
MITI	PT. Mitra Investindo Tbk
PTBA	PT. Tambang Batubara Bukit Asam Tbk
RUIS	PT. Radiant Utama Interinsco Tbk
TINS	PT. Timah Tbk

Sumber : data diolah, 2014

Program computer Statistical Package for Sosial Science (SPSS) digunakan untuk mengukur statistik sampel penelitian dengan hasil berikut.

Tabel 2.

Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	56	-0,1687	0,3493	0,087759	0,1021792
RETURN SAHAM	56	-0,7287	2,1858	0,010887	0,4058646
CSRI	56	0,0000	1,0000	0,390316	0,3051799
Valid N (listwise)	56				

Sumber : data diolah, 2014

Statistik deskriptif keseluruhan data periode 2009-2013 tercermin pada tabel. *Return* saham sebagai variabel dependen memiliki rata-rata 0,10887 serta derajat kemiringan (*deviation standard*) 0,4058646. Variabel independen *Return On Assets* (ROA) memiliki rata-rata 0,087759 serta derajat kemiringan (*deviation standard*) 0,1021792. Variabel moderasi pengungkapan CSR mempunyai rata-rata 0,390316 serta derajat kemiringan (*deviation standard*) 0,3051799.

Model regresi dikatakan baik jika dalam model regresi tersebut tidak terdapat masalah data yang tidak terdistribusi normal dan bebas dari heteroskedastisitas serta autokorelasi. Hasil uji normalitas penelitian menunjukkan nilai 0,462. Angka signifikansi $0,462 > 0,05$ sehingga penelitian ini menggunakan model regresi yang berdistribusi normal. Durbin-Watson digunakan untuk melacak pengaruh auto penelitian ini melalui kriteria $du < d < 4-du$ guna menunjukkan autokorelasi tidak ada. Tabel 3 berikut menunjukkan hasil pengujian autokorelasi.

Tabel 3.
Hasil Uji Autokorelasi

Model	Durbin-Watson
1	1,971

Sumber: data diolah, 2014

Tabel 3 menunjukkan nilai $d=1,971$, ini berarti bahwa nilai tersebut berada dalam kriteria $du < d < 4-du$ yaitu $1,681 < d=1,971 < 2,319$, hal ini berarti bahwa masalah autokorelasi dalam variabel tidak ada. Pengujian heteroskedastisitas terlihat dalam tabel 4 di bawah.

Tabel 4.
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Signifikansi	Keterangan
Kinerja keuangan (X_1)	0,082	Bebas Heteroskedastisitas
CSR (X_2)	0,244	Bebas Heteroskedastisitas
(X_1, X_2)	0,052	Bebas Heteroskedastisitas

Sumber: Data Diolah, 2014

Tabel 4 di atas menunjukkan nilai signifikansi semua variabel tersebut diatas 0,05, maka seluruh variabel tersebut bebas dari masalah heteroskedastisitas.

Penelitian ini menggunakan *Moderated Regression Analysis (MRA)*. Dimana MRA dalam persamaan regresinya mengandung unsur interaksi. Program SPSS digunakan sebagai alat bantu pengujian. Persamaan MRA sesuai dengan kerangka konseptual penelitian ini, yaitu.

$$Y_i = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_1 X_2 + e \dots \dots \dots (1)$$

$$Y_i = -1,458 + 10,191X_1 + 6,268X_2 - 25,444X_1X_2 + e \dots \dots \dots \quad (2)$$

Persamaan MRA diatas masing-masing memiliki nilai koefisien regresi positif, positif, dan nilai konstanta yang negatif. Terdapat satu efek utama yaitu variabel kinerja keuangan (X_1), satu variabel moderasi yaitu pengungkapan CSR (X_2) dan satu efek interaksi yaitu interaksi pengungkapan CSR terhadap kinerja keuangan (X_1X_2).

Tabel 5.
Hasil Moderated Regression Analysis

Variabel	Unstandarized Coefficients		Standarized Coefficients	t	Sig.
	B	Std Error	Beta		
(Constant)	-1,458	0,750	-	-1,943	0,057
Kinerja keuangan (X_1)	10,191	6,329	0,361	1,610	0,113
Pengungkapan CSR (X_2)	6,268	1,906	0,663	3,289	0,002
Interaksi (X_1X_2)	-25,444	13,467	-0,563	-1,889	0,064
Adjusted R²				0,604	
F Hitung				4,252	
Sig. F				0,009	

Sumber: data sekunder diolah, 2014

Makna operasional konstanta dengan nilai sebesar -1,458 menunjukkan bahwa *return* saham tidak akan terjadi ketika kinerja keuangan serta interaksi antara kinerja keuangan dengan pengungkapan CSR tidak terjadi. Makna operasional koefisien kinerja keuangan (X_1) bernilai positif ditunjukkan oleh koefisien kinerja keuangan sebesar 10,191. Berarti bahwa terjadi pengaruh positif diantara kinerja keuangan dengan *return* saham. Apabila kinerja keuangan mengalami peningkatan maka *return* saham akan mengikuti peningkatan pula.

Makna operasional koefisien pengungkapan CSR (X_2) bernilai Positif ditunjukkan oleh koefisien pengungkapan CSR sebesar 6,268. Hal ini mengindikasikan pengungkapan CSR berpengaruh positif pada *return* saham, berarti bahwa dengan adanya pengungkapan CSR oleh perusahaan maka akan mendorong peningkatan *return* saham yang diperoleh oleh perusahaan. Makna operasional koefisien Interaksi kinerja keuangan dan pengungkapan CSR (X_1X_2) bernilai negatif ditunjukkan oleh koefisien Interaksi kinerja keuangan dan pengungkapan CSR sebesar -25,444, berarti bahwa terdapatnya variabel pengungkapan CSR menyebabkan penurunan pengaruh kinerja keuangan perusahaan.

Pengujian kelayakan model (Uji F), nilai F hitung menunjukkan nilai sebesar 4,252, nilai df sebesar 52, dengan tingkat signifikansi 0,009 memiliki probabilitas lebih kecil dari alpha 0,05 ditunjukkan oleh hasil uji Anova. Ini menunjukkan bahwa *return* saham mampu diprediksi oleh interaksi kinerja keuangan perusahaan dengan pengungkapan CSR. Oleh karena itu, pengujian t statistik layak diuji oleh model penelitian ini.

Adjusted R^2 sebesar 0,604 terlihat pada tabel 5, ini menunjukkan bahwa interaksi kinerja keuangan dan pengungkapan CSR mampu menjelaskan variasi *return* saham. Variasi *return* saham sebesar 60,4 persen dapat dijelaskan oleh interaksi ini, sedangkan lagi 39,6 persen dijelaskan oleh faktor-faktor lain.

Hasil uji variabel dependen oleh variabel dependen secara parsial serta pengaruh dari variabel moderasi dapat dijelaskan bahwa variabel interaksi (X_1X_2) menunjukkan koefisien nilai parameter sebesar -25,444 dengan tingkat signifikansi t uji dua sisi sebesar $0.064 > 0,05$ pada table 5. Oleh karena variabel

interaksi (X_1X_2) merupakan interaksi diantara kinerja keuangan perusahaan dengan pengungkapan CSR mendapatkan hasil negatif tidak signifikan, maka pengungkapan CSR adalah variabel yang tidak memperkuat hubungan antara kinerja keuangan dengan *return* saham.

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa pengungkapan CSR tidak mampu memperkuat pengaruh kinerja keuangan terhadap *return* saham. Dampak positif dari kinerja keuangan terhadap *return* saham dalam penelitian ini diperlemah oleh pengungkapan CSR secara negatif dan signifikan. Menurut teori pengungkapan CSR seharusnya dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan oleh investor untuk berinvestasi, karena di dalamnya mengandung informasi sosial yang telah dilakukan perusahaan. Akan tetapi, penelitian ini menunjukkan hasil yang berbeda.

Hal tersebut terjadi karena perusahaan di Indonesia menyampaikan CSR dalam bentuk iklan di televisi. Penyampaian CSR dalam bentuk iklan tersebut jelas membuat pandangan masyarakat menjadi negatif terhadap perusahaan karena perusahaan tidak murni melakukan CSR, melainkan di sisi lain bermaksud menarik empati masyarakat guna meningkatkan penjualan perusahaan. Oleh karena itu, penyampaian informasi CSR yang dilakukan perusahaan dianggap biasa saja oleh para investor. Pelibatan media dalam pelaksanaan CSR perusahaan di lapangan juga membuat pengungkapan CSR perusahaan tidak mampu menarik minat investor. Selain itu, CSR merupakan strategi jangka panjang perusahaan dalam usaha untuk menjaga keberlangsungan perusahaan, sehingga pengaruh CSR tidak dapat dirasakan dalam jangka pendek. Sementara investor di Indonesia lebih

cenderung membeli saham guna memperoleh *capital gain* dan cenderung hanya membeli atau menjual saham secara harian tanpa memperhatikan keberlangsungan perusahaan dalam jangka panjang. Penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yaitu Nossa (2009) yang menunjukkan bahwa indikator CSR eksternal & internal serta *environmental responsibility* tidak ada kaitannya dengan *Abnormal Return* serta Kastutisari (2014) yang menyatakan bahwa pengungkapan CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return*.

SIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini dapat menyimpulkan bahwa Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* tidak dapat memperkuat hubungan antara kinerja keuangan dengan *return* saham. Dalam penelitian ditunjukkan bahwa kinerja keuangan yang diprosikan dengan ROA dan pengungkapan CSR memiliki pengaruh yang positif terhadap Return saham. Perusahaan disarankan untuk selalu berusaha meningkatkan kinerja keuangan perusahaan guna menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan. Penelitian selanjutnya dapat memilih perusahaan Manufaktur ataupun seluruh perusahaan sehingga hasil penelitian memiliki jangkauan lebih luas untuk mempermudah generalisasi hasil penelitian. Selain itu, dapat pula ditambahkan variabel independen kinerja non keuangan serta disarankan juga supaya menggunakan GRI 4.1 untuk menilai pengungkapan CSR perusahaan supaya lebih akurat sesuai dengan perkembangan global.

REFERENSI

- Agnes, Sawir. 2005. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan*. Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Bodie, Z., A. Kane, and A. J Marcus. 2002. *Investments*, 5th edition. Mc-Graw-Hill.
- Dhyatmika, W. 2006. Amien Rais Minta Pemerintah Tutup Freeport, (Online), (<http://www.tempointeraktif.com>), diunduh tanggal 8, bulan Mei, Tahun 2008.
- Effendi, Sofian. 2005. *Membangun Good Governance : Tugas Kita Semua*. (<http://sofian.staff.ugm.ac.id/artikel/membangun-goodgovernance.pdf>).
- Freeman, R.E. dan J. McVea. 2001. "A Stakeholder Approach to Strategic Management". (http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=263511) SSRN. Diakses tanggal 15 Oktober 2014.
- Harjito, D Agus. Rangga Aryayoga. 2009. Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan dan *Return Saham* di Bursa Efek Indonesia. *FENOMENA*, 7(1):hal:13-21
- Junaedi, Dedy. 2005. Dampak Tingkat Pengungkapan Informasi Perusahaan terhadap Volume Perdagangan dan *Return Saham*: Penelitian Empiris terhadap Perusahaan-perusahaan yang Tercatat di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*. 2 (2): h:1-28.
- Rustiarini, Ni Wayan. 2010. Pengaruh *Corporate Governance* Pada Hubungan *Corporate Social Responsibility* Dan Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi XIII*. Universitas Jenderal Sudirman Purwokerto.
- Syahib, Natarsyah. 2001. Analisis Pengaruh Beberapa Faktor Fundamental dan Resiko Sistematis terhadap Harga Saham : Kasus industri barang konsumsi yang go public di Pasar Modal, *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, 15(3) h: 294-312.
- Susanti, Meri. Eko Budi Santoso. 2011. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Sebagai Variabel Moderasi. *Kajian Akuntansi*, 6(2).
- Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas.
- Utama, Sidharta. 2007. *Evaluasi Infrastruktur Pendukung Pelaporan Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan di Indonesia*. <http://www.ui.edu>. Diakses tanggal 18 bulan Mei tahun 2013.

Yuniasih, Ni Wayan dan Wirakusuma, Made Gede.2007. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Dan *Good Corporate Governance* Sebagai Variabel Pemoderasi.Universitas Udayana, Bali.