

PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* DAN *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY DISCLOSURE* PADA RETURN SAHAM

**Nining Pratiwi¹
I.Kt.Suryanawa²**

¹Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Bali, Indonesia
e-mail: ningpratiwie@gmail.com/telp:+62 85 79 24 08 873

²Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Bali, Indonesia

ABSTRAK

Sasaran utama sebuah perusahaan adalah memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham. Cara untuk memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham adalah dengan meningkatkan return saham perusahaan. Good Corporate Governance dan Corporate Social Responsibility merupakan aktivitas yang memungkinkan memicu peningkatan return saham. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh Good Corporate Governance dan Corporate Social Responsibility disclosure pada return saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2012. Penelitian ini menggunakan metode purposive sampling untuk menentukan sampel pilihan yang kemudian didapat 10 perusahaan, dengan analisis regresi linear berganda sebagai metode pengujian hipotesisnya. Hasil analisis menemukan bahwa uji statistik F menunjukkan model regresi yang digunakan dianggap layak dan mampu memprediksi return saham perusahaan. Hasil uji t menemukan bahwa Good Corporate Governance tidak berpengaruh signifikan pada return saham, sedangkan Corporate Social Responsibility Disclosure berpengaruh signifikan pada return saham.

Kata kunci: *good corporate governance, corporate social responsibility disclosure, return saham*

ABSTRACT

The main target of a corporation is to maximize shareholder wealth. How to maximize shareholder wealth is to increase the company's stock return. Good Corporate Governance and Corporate Social Responsibility is an activity that allows triggers an increase in stock returns. This study aimed to examine the effect of good corporate governance and corporate social responsibility disclosure on stock returns of listed companies in Indonesia Stock Exchange 2010-2012. This study used purposive sampling method to determine the choice of samples which are then acquired 10 companies, with multiple linear regression analysis as a method of hypothesis testing. The analysis finds that the F statistic test shows that the regression model used is considered viable and the company is able to predict stock returns. T-test results found that good corporate governance does not have a significant effect on stock returns, while Corporate Social Responsibility Disclosure significant effect on stock returns.

Keywords: *good corporate governance, corporate social responsibility disclosure, stock returns*

PENDAHULUAN

Kesejahteraan pemegang saham adalah sasaran utama perusahaan. Sasaran utama inilah yang membuat beberapa perusahaan mengesampingkan pihak-pihak lain di luar *stockholder* yang menyebabkan munculnya dampak yang negatif untuk perusahaan. Dampak negatif tersebut berimbas pada kinerja perusahaan dan juga berakibat pada menurunnya harga saham, karena citra buruk yang ditimbulkannya membuat hilangnya kepercayaan investor terhadap perusahaan.

Kejadian inilah yang membuat pemikiran pelaku bisnis berubah untuk memberikan perhatian kepada pihak lain di luar para *stockholder*. *Stakeholder theory* juga menyatakan hal yang sama yaitu bahwa perusahaan harus bertanggungjawab pada setiap pihak yang berkepentingan termasuk para *stakeholder*. Kegiatan *Good Corporate Governance* disebut-sebut sebagai kegiatan yang sejalan dengan teori ini, begitupula dengan *Corporate Social Responsibility* (Kusumaningtyas, 2011).

Good Corporate Governance (GCG) merupakan suatu pilar sistem ekonomi pasar, sebab berhubungan dengan kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan. Penerapan GCG pada perusahaan akan memberikan perlindungan kepada pemegang saham. Investor akan merasa aman atas investasinya, karena cenderung memperoleh *return* sesuai dengan harapannya (Nuswandari, 2009). Adanya GCG dapat meningkatkan nilai saham perusahaan (Daniri, 2005 dalam Purwaningtyas, 2011). *Good Corporate Governance* dapat meyakinkan para investor di

perusahaan bahwa mereka akan menerima *return* atas investasinya (Shleifer dan Vishny, 1997).

Tujuan penerapan GCG menurut *Forum for Corporate Governance* (2002) dalam Purwaningtyas (2011) adalah untuk mengoptimalkan tingkat profitabilitas semua pihak yang berkepentingan dalam jangka panjang. GCG ini juga diharapkan dapat mengurangi konflik antara agen dengan prinsipal yang tertera pada teori keagenan. Teori keagenan memaparkan bahwa terkadang manajemen cenderung melaporkan informasi yang hanya menguntungkan dirinya dan mengorbankan kepentingan pemegang saham.

Saat ini *Indonesian Institute of Corporate Governance* (IICG) telah mengadakan survei mengenai GCG pada perusahaan yang sukarela untuk disurvei yaitu *Corporate Governance Perception Index* (CGPI). Peningkatan tersebut memberikan penilaian sangat terpercaya, terpercaya, dan cukup terpercaya bagi perusahaan yang sukarela mendaftarkan dirinya untuk dilakukan survei. Pelaksanaan GCG akan membuat investor merespon secara positif terhadap nilai perusahaan yang ditunjukkan dengan peningkatan harga saham (Retno dan Priantinah, 2012). GCG juga memberikan kepastian bahwa investasi yang diberikan oleh pihak pemegang saham telah dipergunakan secara tepat dan efisien oleh pihak manajemen (Nuswandari, 2009).

Informasi dianggap bermanfaat apabila informasi tersebut dapat mengubah kepercayaan para investor. Informasi mengenai perusahaan diperlukan oleh investor untuk dapat dijadikan dasar sebagai pengambilan keputusan untuk

menanamkan modalnya di perusahaan tersebut atau tidak, hal ini sejalan dengan teori *signalling*. Teori *Signalling* menekankan pentingnya perusahaan memiliki keinginan untuk memberikan informasi kepada pihak yang memerlukan. Pentingnya informasi dikarenakan informasi menyajikan hal-hal yang terjadi dalam perusahaan baik yang terjadi pada masa lampau, masa sekarang, maupun untuk memprediksikan kejadian masa depan dan untuk mengetahui pasaran sahamnya.

Survei CGPI adalah salah satu informasi yang dapat mempengaruhi para investor. CGPI merupakan pemeringkatan *Corporate Governance* yang dilaksanakan oleh IICG dengan majalah SWA sebagai media publikasi. Perusahaan-perusahaan yang mengikuti penilaian CGPI ini akan mendapat reaksi dari investor dan indeks ini akan dijadikan sebagai salah satu indikator yang akan selalu menjadi pegangan investor (Almilia dan Sifa, 2006), namun apakah dengan adanya indeks ini akan mampu mempengaruhi kepercayaan investor yang ditandai dengan perubahan harga saham perusahaan dan *returnnya*.

Penelitian GCG pada *return* saham dilakukan oleh Tjondro dan Wilopo (2011) yang menyatakan bahwa CGPI berpengaruh terhadap *return* saham. Semakin baik skor CGPI maka akan semakin meningkat *return* saham perusahaan tersebut, namun Untung dan Widyatmini (2008) menyatakan penilaian CGPI tidak berpengaruh terhadap *return*, karena belum mampu menarik minat investor untuk menanamkan modalnya. Johnson *et al.* (2009) tidak menemukan bukti bahwa GCG berpengaruh pada *return* saham.

Perkembangan yang semakin pesat membuat banyak perusahaan-perusahaan yang mengabaikan lingkungannya. Hal ini menimbulkan kerugian bagi manusia, tumbuhan, maupun hewan. Reputasi suatu perusahaan sangatlah penting untuk keberlanjutan perusahaan. Reputasi yang baik membutuhkan waktu yang cukup banyak dan tergantung pada perusahaan dalam mengelola perusahaannya secara stabil dan konsisten dari waktu ke waktu (Robert dan Dowling, 2002).

Fombrun dan Shanley (1990) menyatakan bahwa CSR merupakan salah satu kegiatan yang memberikan reputasi baik bagi perusahaan. Menurut konsep CSR sebuah perusahaan dalam melaksanakan aktivitas dan pengambilan keputusannya tidak hanya berdasarkan faktor keuangan semata namun juga harus mempertimbangkan faktor sosial dan lingkungan saat ini maupun masa depan (Nugroho, 2007).

Perusahaan yang memiliki citra baik dimata masyarakat akan lebih diminati oleh investor karena semakin baik citra yang dimiliki perusahaan, maka semakin tinggi juga kesetiaan konsumen pada perusahaan, yang dengan seiring berjalannya waktu mengakibatkan penjualan perusahaan dan profitabilitas perusahaan ikut meningkat (Sayekti, 2007). Respon positif akan diberikan investor ditandai dengan peningkatan harga saham, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mempunyai kinerja baik dalam hal sosial dan lingkungannya. Pengungkapan CSR berpengaruh kepada harga saham perusahaan karena CSR adalah informasi yang baik dari perusahaan (Nuryaman, 2013).

Perusahaan dengan citra baik tidak hanya mementingkan laba tetapi juga sosial dan lingkungan sekitarnya, yang kemudian akan memberikan nilai bagi pemegang saham dengan meningkatnya kualitas dan efisiensi dana yang diinvestasikan oleh pemegang saham (Venanzi dan Fidanza, 2006 dalam Fiori *et. al*, 2007). Selain itu investor perlu mengevaluasi dan mengetahui sejauh mana perusahaan melaksanakan perannya sesuai keinginan investor serta menginginkan keberlanjutan usaha, sehingga *stakeholder* mengharapkan agen dapat bertanggungjawab atas dampak dari aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan. Kegiatan *Corporate Social Responsibility* merupakan salah satu bukti tanggungjawab tersebut. Menurut Keputusan Bapepam dan LK No. 431 Tahun 2012 Tanggung Jawab Sosial Perusahaan yang diungkapkan adalah aspek lingkungan hidup, praktik ketenagakerjaan, pengembangan sosial dan kemasyarakatan, dan tanggungjawab produk.

Hal ini menandakan bahwa tanggungjawab sosial perusahaan pada lingkungan sekitarnya menimbulkan dampak positif yang dapat meningkatkan keuntungan perusahaan apabila dilakukan dalam jangka waktu yang panjang. Sayekti (2007) mendapati pengaruh positif signifikan terhadap *return*. Begitupula dengan Kusumaningtyas (2011) bahwa CSR berpengaruh terhadap peningkatan *return*. Sementara Muid (2010) menemukan CSR tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Maka dapat ditarik hipotesisnya yaitu:

H₁ : *Good Corporate Governance* berpengaruh pada *return* saham.

H₂ : *Corporate Social Responsibility Disclosure* berpengaruh pada *return* saham.

METODE PENELITIAN

Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dipilih sebagai lokasi penelitian, dengan cara mengakses website resmi Bursa Efek Indonesia (BEI). Objek yang diteliti adalah *return* saham perusahaan-perusahaan yang mengikuti pemeringkatan IICG serta mengungkapkan *Corporate Social Responsibility Disclosure* dalam laporan keuangannya selama periode 2010-2012 serta terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel ditentukan dengan teknik *purposive sampling*, kemudian terpilih 10 perusahaan sebagai sampel dengan jumlah sampel amatan sebanyak 30 sampel pengamatan.

Variabel *return* saham dihitung menggunakan selisih harga saham sekarang dengan sebelumnya dibagi dengan harga sebelumnya. Variabel GCG diukur dengan CGPI yang disurvei oleh IICG. Variabel CSR *Disclosure* diukur dengan jumlah item yang diungkapkan dibagi dengan jumlah item yang seharusnya diungkapkan yaitu sebanyak 78 item.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Pengujian asumsi klasik bertujuan untuk menguji kelayakan model yang dibuat sebelum digunakan untuk memprediksi. Tabel 1 menunjukkan hasil uji asumsi klasik tersebut.

Tabel 1.
Hasil Uji Asumsi Klasik

Normalitas	Multikolinearitas		Autokorelasi (Run-Test)	Heteroskedastisitas
	Tol	VIF		
0,498	X ₁ : 0,997 X ₂ : 0,997	X ₁ : 1,003 X ₂ : 1,003	0,353	X ₁ : 0,480 X ₂ : 0,083

Sumber: Olahan Data, 2013

Keseluruhan uji asumsi klasik menunjukkan bahwa tidak terdapat masalah asumsi klasik. Pada hasil uji normalitas nilai sig. sebesar 0,498 melebihi 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi secara normal. Nilai masing-masing variabel $tol > 0,1$ dan $VIF < 10$, Nilai Sig. masing-masing variabel pada pengujian heteroskedastisitas $> 0,05$ dan nilai pada pengujian autokorelasi sebesar 0,353 lebih besar dari nilai alpha yaitu 0,05, maka disimpulkan tidak terjadi gejala autokorelasi.

Tabel 2.
Rekapitulasi Hasil Regresi Linear Berganda

Variabel	Koefisien Regresi	t	Sig
Konstanta	-0,353	-0,437	0,666
GCG	0,011	1,204	0,239
CSR	-2,509	-2,423	0,022
R Square = 0,221			F = 3,833
Adj. R Square = 0,163			Sig = 0,034

Sumber: Olah Data, 2013

Berdasarkan hasil pengujian statistik t yang terdapat pada Tabel 2. ditemukan bahwa nilai sig.t hitung GCG = 0,0239 $>$ $\alpha = 0,05$, sehingga variabel GCG tidak berpengaruh signifikan pada *return* saham perusahaan. Ini berarti bahwa meningkat atau menurunnya skor GCG tidak mempengaruhi *return* saham. Penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan Untung dan Widyatmini (2008) serta Almilia (2006) yang menunjukkan bahwa *good corporate governance* tidak berpengaruh

pada return saham yang mengindikasikan bahwa *good corporate governance* gagal menjadi mekanisme yang meningkatkan *return* saham.

Variabel *corporate social responsibility disclosure* menunjukkan nilai sig. $t_{hitung} = 0,022 < \alpha = 0,05$, sehingga variabel kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. Hasil uji hipotesis ini menunjukkan angka signifikan dengan arah koefisien regresi bertanda negatif. Apabila semakin banyak aktivitas *corporate social responsibility* yang diungkapkan maka semakin menurun return saham perusahaan tersebut. Ini berarti pengungkapan *corporate social responsibility* tidak mampu mendorong peningkatan *return* saham perusahaan. Brammer et.al (2005) menunjukkan bahwa *corporate social responsibility disclosure* tidak berhasil meningkatkan *return* saham perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

GCG tidak berpengaruh signifikan pada return saham perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa survei yang dilakukan IICG tidak menjamin return saham perusahaan yang mengikuti survei akan meningkat, namun belum tentu juga menurunkan return saham perusahaan tersebut. Penyebabnya adalah survei CGPI ini belum mampu menarik minat investor untuk menanamkan modalnya. CSR berpengaruh negatif signifikan pada return saham perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa dengan meningkatnya pengungkapan CSR akan menyebabkan menurunnya return saham, karena dengan semakin banyaknya aktivitas CSR yang dilakukan perusahaan akan semakin banyak biaya yang akan dikeluarkan untuk menunjang aktivitas tersebut, sehingga return saham perusahaannya pun ikut menurun.

Berdasarkan adjusted R square diketahui bahwa 16,3 persen variasi return saham perusahaan dipengaruhi oleh *good corporate governance* dan *corporate social responsibility disclosure* sedangkan sisanya 83,7 persen dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian.

Saran yang dapat diberikan ke penanam modal yang akan atau sudah menanamkan modalnya pada perusahaan di Bursa Efek Indonesia adalah supaya lebih hati-hati dan juga memperhatikan kegiatan *Corporate Social Responsibility* sebagai pertimbangan sebelum melakukan investasi.

REFERENSI

- Almilia, Luciana S. dan Lailul L. Sifa. 2006. Reaksi Pasar Publikasi *Corporate Governance Perception Index* Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *Simposium Nasional Akuntansi 9*, Padang.
- Brammer, S., Brooks, C. and Pavelin, S. 2005. Corporate Social Performance and Stock Returns: UK Evidence from Disaggregate Measures. *Financial Management Journal*, 35(3), pp: 97-116.
- Fiori, Giovanni., Donato, Francesca di., and Izzo, Maria F. 2007. Corporate Social Responsibility and Firm Performance, An Analysis on Italian Listed Companies. Luiss Guido Carli University, Italy.
- Fombrun, C. & Shanley, M. 1990. What's in a name? Reputation building and corporate strategy. *Academy of Management Journal*, 33, pp: 233-258.
- Johnson, S. A., Moorman, T., & Sorescu, S. 2009. A Reexamination of Corporate Governance and Equity Prices. *Review of Financial Studies*, 22(11), pp: 4753-5786.
- Komite Nasional Kebijakan *Governance*. 2006. Pedoman umum Good Corporate Governance. Jakarta, Indonesia.
- Kusumaningtyas, Eviatiwi S., Sri Hartono, dan Mutamimah. 2011. Model Penigkatan *Return Saham* dan Kinerja Keuangan Melalui *Corporate Social*

- Responsibility dan *Good Corporate Governance* di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Teori dan Terapan*, 4(1).
- Muid, Dul. 2010. Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Stock Return. *Jurnal of Accounting*. Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro. Semarang.
- Nugroho, Yanuar. 2007. Dilema Tanggung Jawab Korporasi. Kumpulan Tulisan.
- Nuryaman. 2013. The Effect of Corporate Social Responsibility Activities on Profitability And Stock Price (Studies on the companies listed on Indonesia Stock Exchange). *Journal of 4th International Conference on Business and Economic Research (4thICBER 2013) Proceeding*. Bandung.
- Nuswandari, Cahyani. 2009. Pengaruh Corporate Governance Perception Index terhadap Kinerja Perusahaan Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi (JBE)*, 16(2), pp:70-84.
- Purwaningtyas, Frysa P. 2011. Analisis Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Retno, M. & Pratinah, D. 2012. Pengaruh Good Corporate Governance dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi XIII*, Purwokerto.
- Robert, P. & Dowling, G. 2002. Corporate Reputation and Sustained Superior Financial Performance. *Strategic Management Journal*. 23(12)
- Sayekti, Yosefa dan Wondabio, Ludovicus S. 2007. Pengaruh CSR Disclosure Terhadap Earning Response Coefficient (Suatu Studi Empiris Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta). *Simposium Nasional Akuntansi X*, Universitas Hasanudin, Makasar.
- Shleifer, Andrei & Vishny, Robert W. 1997. A Survei of Corporate Governance. *Journal of Finance*, 52, pp: 737-783.
- Tjondro, David dan Wilopo, R. 2011. Pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap Profitabilitas dan Kinerja Saham Perusahaan Perbankan yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Business and Banking*, 1(1), pp: 1-14.
- Untung, Unrico & Widyatmini. 2010. Pengaruh Implementasi Good Corporate Governance terhadap Return Saham melalui Profitabilitas dan Likuiditas. <http://repository.gunadarma.ac.id/bitstream/22.pdf>. Diunduh tanggal 7, bulan Januari, tahun 2014.