



## PENGARUH PENGUNGKAPAN *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* DAN KINERJA KEUANGAN PADA RESPON INVESTOR

Gayatri Sukma Perthiwi<sup>1</sup>

### Article history:

Submitted: 13 September 2022

Revised: 27 September 2022

Accepted: 10 Oktober 2022

### Keywords:

*Corporate Social Responsibility Disclosure; Financial Performance; Investor Response;*

### Kata Kunci:

Pengungkapan Corporate Social Responsibility;  
Kinerja Keuangan;  
Respon Investor;

### Koresponding:

Fakultas Ekonomi dan Bisnis  
Universitas Udayana, Bali,  
Indonesia

Email:

[gayatrisukma8@gmail.com](mailto:gayatrisukma8@gmail.com)

### Abstract

*Investor response is an investor's reaction to information related to the performance of a company. Investor response can basically be measured using the variable trading volume activity. This study aims to determine and obtain empirical evidence regarding the effect of Corporate Social Responsibility disclosure and financial performance on investor response. The population in this study was conducted on companies listed in LQ45 on the IDX for the 2016-2020 period. The sampling method used in this research is purposive sampling. The number of companies that meet the criteria are 12 companies with a total of 60 observations. This study uses data analysis techniques in the form of multiple linear regression analysis. The results show that the disclosure of Corporate Social Responsibility has a positive and significant effect on investor response, financial performance as measured by Return on Assets has a significant negative effect on investor response, while the Current Ratio and Debt to Equity Ratio have no effect on investor response.*

### Abstrak

Respon investor merupakan reaksi investor terhadap suatu informasi yang berhubungan dengan kinerja suatu perusahaan. Respon investor pada dasarnya dapat diukur menggunakan variabel trading volume activity. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dan kinerja keuangan pada respon investor. Populasi dalam penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang terdaftar dalam LQ45 di BEI periode 2016-2020. Metode penentuan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria sebanyak 12 perusahaan dengan jumlah 60 amatan. Penelitian ini menggunakan teknik analisis data berupa analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif dan signifikan pada respon investor, kinerja keuangan yang diukur dengan *Return on Assets* berpengaruh negatif signifikan pada respon investor, sedangkan *Current Ratio*, dan *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh pada respon investor.

## PENDAHULUAN

Perkembangan ekonomi di era globalisasi sangatlah berdampak bagi kegiatan bisnis di dunia internasional. Adanya perkembangan tersebut tentunya berdampak positif terhadap perekonomian Indonesia, seperti meningkatnya frekuensi investasi di tingkat nasional. Laporan keuangan menjadi faktor penting bagi kreditur, para investor dan calon investor untuk mengetahui bagaimana keadaan perusahaan tersebut, apabila perusahaan tersebut dalam keadaan baik maka kreditur, investor dan calon investor akan berani untuk memberikan pinjaman dan membeli saham dari perusahaan tersebut. Laporan keuangan memberikan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja keuangan, dan arus kas entitas yang bermanfaat bagi sebagian besar kalangan pengguna laporan keuangan dalam pembuatan keputusan ekonomi (Putra & Riduwan, 2021).

Investasi yang ada di pasar modal memang memiliki resiko yang lebih tinggi dibandingkan dengan investasi perbankan. Sasuai dengan konsep *high risk high return*, maka semakin tinggi resiko semakin tinggi pula pengembalian yang didapatkan. Tercatat pada tahun 2020 jumlah investor pasar modal tumbuh 56,21% dari tahun sebelumnya dengan jumlah 3,88 juta investor (Widyastuti, 2021). Peningkatan jumlah investor menyebabkan jumlah angka pada volume transaksi dan nilai perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia (BEI) ikut meningkat. Pada tahun 2020 tercatat volume transaksi sebesar 1,084.00 miliar saham dan nilai perdagangan saham sebesar Rp 1,064.04 triliun. Melihat perkembangan saham yang terus mengalami peningkatan, hal tersebut berdampak pada semakin tinggi dan ketatnya persaingan yang dihadapi oleh perusahaan. Perkembangan saham yang terus mengalami peningkatan memberikan pengaruh terhadap perkembangan indeks saham dan nilai kapitalisasi pasar. Perkembangan indeks pada periode 2016 sampai 2020 mengalami fluktuasi. Kenaikan yang signifikan terjadi pada periode 2017 yang ditutup pada level 1,079.39 poin yaitu sebesar 22,01% dengan nilai kapitalisasi pasar sebesar Rp 4,688.93 triliun, setelah sebelumnya pada periode 2016 mengalami penurunan yang ditutup pada level 884,62 atau sebesar 11,69% dengan nilai kapitalisasi pasar sebesar Rp 3,796.30 triliun ([www.ojk.go.id](http://www.ojk.go.id)). Oleh karena itu, perusahaan harus mengembangkan strategi secara berkelanjutan dengan cara menerapkan atau mengaplikasikan program *Corporate Social Responsibility* guna membangun hubungan antara perusahaan dengan *stakeholders* (Marcella & Triwacananingrum, 2018).

Menurut survei global yang dilakukan oleh *The Economist Intelligence Unit* menunjukan sebanyak 88% eksekutif di Eropa mengatakan bahwa CSR merupakan pertimbangan sentral atau penting dalam pengambilan keputusan. Di Asia, eksekutif yang mengatakan bahwa CSR merupakan pertimbangan sentral atau penting dalam pengambilan keputusan proporsinya naik dari 49% menjadi 82% dan di Amerika Utara dari 66% menjadi 88%. Kewajiban pelaksanaan CSR di Indonesia saat ini sudah diatur dalam regulasi pemerintah, seperti yang termuat dalam Peraturan Pemerintah Nomor 47 Tahun 2012 pasal 2 yang menyatakan bahwa "*Setiap Perseroan selaku subjek hukum mempunyai tanggung jawab sosial dan lingkungan*" ([www.ojk.go.id](http://www.ojk.go.id)). Setelah diterbitkannya PP No. 47 Tahun 2012 tentang Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan Perseroan Terbatas, hal ini diduga akan direpon positif oleh para investor dan calon investor karena menganggap perusahaan telah melaksanakan kewajiban-kewajibannya yang sesuai dengan prinsip pembangunan yang berkelanjutan sehingga resiko investasi menjadi berkurang (Krisnamurti & Adiwibowo, 2016).

Pada penelitian sebelumnya mengenai pengaruh pengungkapan CSR terhadap respon investor yang dilakukan oleh Budiman & Juniarti (2015), Susilo & Juniarti (2015), Rosnandika (2018), Putri & Budiasih (2019) dan Kurnia *et al.* (2019) menunjukan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh positif dan signifikan terhadap respon investor. Hal ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan Ayu & Istianingsih (2015), Novitasari *et al.* (2020) dan Krisdiyanti *et al.* (2021) yang menunjukan bahwa pengungkapan CSR tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap respon investor. Sedangkan penelitian mengenai pengaruh kinerja keuangan yang diprosikan dengan ROA, CR dan DER terhadap

respon investor yang dilakukan oleh Zakiyah (2018) dan Martiani (2019) menunjukkan bahwa kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROA, CR dan DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap respon investor. Namun pada penelitian yang dilakukan Fatmawati (2020) dan Putra & Riduwan (2021) menunjukkan bahwa kinerja keuangan yang diproksikan dengan CR tidak berpengaruh terhadap respon investor.

*Signalling theory* dalam laporan keuangan adalah tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan untuk memberi petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen memandang masa depan prospek perusahaan (Pattiruhu & Paais, 2020). Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Selain itu *signaling theory* juga berakar pada teori akuntansi pragmatik yang mengamati tentang pengaruh informasi terhadap perubahan perilaku pemakai yang memperhatikan pengaruh informasi terhadap perubahan perilaku pemakai informasi (Suwardjono, 2008).

*Stakeholder theory* menyatakan bahwa perusahaan merupakan suatu entitas yang beroperasi tidak hanya untuk kepentingan perusahaan itu sendiri, tetapi juga untuk memberikan manfaat bagi semua pemangku kepentingan (Machmuddah *et al.*, 2020). *Stakeholder* terkait satu sama lain dalam hal kepentingan sehingga perusahaan perlu memperhatikan semua kepentingan terkait, dan itu menunjukkan tanggung jawab perusahaan (Orazalin, 2019). Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* merupakan suatu komitmen yang dijalankan oleh perusahaan untuk ikut berkontribusi dalam pengembangan ekonomi dengan memperhatikan tanggung jawab social perusahaan khususnya pada aspek lingkungan, sosial dan ekonomi disekitar perusahaan (Tanujaya & Teresa, 2021). Pengungkapan CSR dapat digunakan sebagai strategi untuk menjaga hubungan baik dengan *Stakeholders*. Hubungan yang baik akan menghasilkan keuntungan bagi perusahaan jika mampu memaksimalkan manfaat yang dapat diperoleh dari terjalinnya hubungan yang baik. Salah satu keuntungan yang akan diperoleh perusahaan adalah perusahaan akan mencapai keberlanjutan dalam menjalankan bisnisnya (Machmuddah *et al.*, 2020).

Pengukuran kinerja memiliki tujuan untuk menilai apakah tujuan yang ditetapkan perusahaan telah tercapai dengan baik, sehingga kepentingan investor, kreditor dan pemegang saham dapat terpenuhi (Rusti'ani & Wiyani, 2017). Tujuan utama menganalisa laporan keuangan adalah untuk mengidentifikasi perubahan utama dalam *trend*, jumlah dan hubungan serta menginvestigasi alasan dari perubahan-perubahan tersebut (Marcella & Triwacananingrum, 2018). Perubahan tersebut merupakan sebuah sinyal untuk memperingatkan pergantian yang signifikan dari kesuksesan atau kegagalan suatu bisnis. Semakin tinggi kinerja keuangan, biasanya diproksikan dengan rasio keuangan. Melalui rasio-rasio keuangan tersebut dapat dilihat seberapa berhasilnya manajemen perusahaan mengelola asset dan modal yang dimilikinya untuk memaksimalkan nilai perusahaan (Gibson, 2009). Jika investor menganggap informasi tersebut sebagai informasi yang baik (*good-news*), maka akan ada respon investor yang tercermin melalui aktivitas volume perdagangan saham (Rosnandika, 2018).

Respon investor adalah reaksi investor terhadap suatu informasi yang berhubungan dengan kinerja suatu perusahaan (Budiman & Juniarti, 2015). Respon dari investor akan menyebabkan adanya perubahan harga saham perusahaan. Terjadinya perubahan tersebut akan memengaruhi tingkat *return* saham perusahaan (Jao *et al.*, 2020). Penelitian yang dilakukan oleh Halimatusyadiyah (2020) menunjukkan hasil bahwa volume perdagangan saham yang diukur dengan *trading volume activity* dapat digunakan untuk melihat respon investor atas laporan keuangan.

Pengungkapan CSR dapat mengirimkan sinyal promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik dari pada perusahaan lain karena peduli dengan dampak ekonomi, lingkungan dan sosial dari aktivitas perusahaan (Pattiruhu & Paais, 2020). Berdasarkan *signaling theory*, apabila pengungkapan aktivitas CSR dalam laporan tahunan mengandung informasi atau nilai positif bagi investor dalam menilai keberlanjutan perusahaan, maka akan direspon positif oleh investor. Hal ini

didukung dengan penelitian Budiman & Juniarti (2015), Susilo & Juniarti (2015), Rosnandika (2018), Putri & Budiasih (2019) serta Kurnia *et al.* (2019) yang menyatakan bahwa pengungkapan *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif atau signifikan terhadap respon investor. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis penelitian ini adalah:

H<sub>1</sub>: Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh pada respon investor

*Return on Assets* mengukur kemampuan perusahaan untuk memanfaatkan asetnya untuk menciptakan keuntungan dan membandingkan keuntungan dengan aset yang menghasilkan keuntungan (Gibson, 2009). Jika nilai ROA perusahaan menunjukkan angka yang tinggi maka akan menjadi sinyal baik (*good news*) bagi investor. Hal tersebut menunjukkan bahwa kinerja perusahaan tersebut baik yang menyebabkan investor tertarik untuk menginvestasikan dananya atau menanam saham di perusahaan (Machmuddah *et al.*, 2020). Dalam penelitian yang dilakukan oleh Reny *et al.* (2019) menunjukkan bahwa *Return on Assets* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap respon investor. Hal tersebut juga didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Zakiyah (2018) serta Putra & Riduwan (2021) yang menunjukkan ROA berpengaruh terhadap respon investor. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis penelitian ini adalah:

H<sub>2</sub>: *Return on Assets* (ROA) berpengaruh pada respon investor

*Current Ratio* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan (Rusti'ani & Wiyani, 2017). Berdasarkan *signaling theory*, yang mana semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya akan memberikan sinyal yang baik (*good news*) kepada para investor (Tambunan *et al.*, 2019). Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan mampu menyelesaikan atau menutupi masalah hutangnya, semakin tinggi nilai *Current Ratio* maka akan meningkatkan peluang perusahaan untuk membayar serta menyelesaikan masalahnya terkait dengan hutang jangka pendeknya (Hidayat & Indrihastuti, 2019). Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Martiani (2019) dan Fatmawati (2020) yang menunjukkan *Current Ratio* berpengaruh terhadap respon investor. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis penelitian ini adalah:

H<sub>3</sub>: *Current Ratio* (CR) berpengaruh pada respon investor

*Debt to Equity Ratio* (DER) adalah rasio yang sering digunakan oleh para analis dan investor untuk melihat seberapa besar hutang perusahaan dibandingkan dengan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan atau pemegang saham (Irman & Purwati, 2020). Besarnya DER dapat memberikan sinyal bagi investor yang akan mempengaruhi tingkat penawaran dan permintaan di pasar modal (Safitri *et al.*, 2020). Berdasarkan *signaling theory*, apabila semakin kecil nilai DER maka akan semakin tinggi kemampuan suatu perusahaan dalam membayarkan hutangnya tetapi untuk keamanan rasio pihak luar terbaik jika jumlah modal lebih besar dari jumlah hutang atau minimum yang sama, namun bagi pemegang saham atau manajemen rasio ini harus besar (Hilmi *et al.*, 2020). Dalam penelitian yang dilakukan oleh Zakiyah (2018) dan Martiani serta Putra & Riduwan (2021) menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap respon investor. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis penelitian ini adalah:

H<sub>4</sub>: *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh pada respon investor

## METODE PENELITIAN

Penelitian dilakukan pada situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), dengan mengunduh laporan tahunan perusahaan yang terdaftar dalam LQ45 di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020. Adapun objek penelitian dalam penelitian ini adalah respon investor pada perusahaan yang terdaftar dalam LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020 melalui data laporan tahunan perusahaan. Populasi penelitian ini adalah semua perusahaan yang terdaftar dalam LQ45 di Bursa Efek

Indonesia (BEI) yang berjumlah sebanyak 45 perusahaan. Metode penentuan sampel dalam penelitian ini ditentukan dengan menggunakan metode *non probability* sampling dengan teknik *purposive sampling* sehingga diperoleh 60 sampel amatan. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data yang berupa angka atau data kuantitatif yang diperoleh dari laporan tahunan perusahaan yang terdaftar dalam LQ45 di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020 di situs [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Dan teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan regresi liner berganda.

Varibel independen dalam penelitian ini adalah pengungkapan *Corporate Social Responsibility* ( $X_1$ ), *Return on Assets* ( $X_2$ ), *Current Ratio* ( $X_3$ ) dan *Debt to Equity Ratio* ( $X_4$ ). Sedangkan variabel dependennya adalah respon investor yang diukur dengan *Treding Volume Activity* (Y).

**Tabel 1.**  
**Rangkuman Definisi Operasional**

Variabel	Rumus Pengukuran	Referensi
Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> ( $X_1$ )	$CSR_{Dij} = \frac{\sum X_{ij}}{N_j}$	Rengganis & Putri (2018)
<i>Return on Assets</i> ( $X_2$ )	$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total aset}} \times 100\%$	Susilo & Juniarti (2015)
<i>Current Ratio</i> ( $X_3$ )	$CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$	Putra & Riduwan (2021)
<i>Debt to Equity Ratio</i> ( $X_4$ )	$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$	Putra & Riduwan (2021)
Respon Investor	$TVA_{it} = \frac{\sum \text{volume saham perusahaan } i \text{ yang diperdagangkan pada waktu } t}{\sum \text{volume saham perusahaan } i \text{ yang beredar pada waktu } t}$	Rosnandika (2018)

Sumber: Data Penelitian, 2022

Adapun persamaan regresi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e \dots\dots\dots(1)$$

Keterangan:

- Y = Respon investor
- $\alpha$  = Konstanta
- $\beta_1 - \beta_4$  = Koefisien regresi
- $X_1$  = Pengungkapan *corporate social responsibility*
- $X_2$  = ROA
- $X_3$  = CR
- $X_4$  = DER
- e = Tingkat kesalahan penduga pada penelitian

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik deskriptif dalam penelitian ini disajikan untuk memberikan informasi tentang karakteristik variabel-variabel penelitian, diantaranya nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata, dan standar deviasi. Tabel berikut menunjukkan hasil analisis statistik deskriptif variabel penelitian ini.

**Tabel 2.**  
**Analisis Statistik Deskriptif**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CSRDI	60	,08	,64	,2855	,15686
ROA	60	,48	44,68	9,4100	9,94073
CR	60	,19	4,66	1,7890	1,32828
DER	60	,15	6,39	1,8138	1,93738
TVA	60	,05	,99	,3072	,17705
Valid N (listwise)	60				

Sumber: Data Penelitian, 2022

Berdasarkan Tabel 2, diketahui bahwa CSRDI ( $X_1$ ) memiliki nilai minimum sebesar 0,08 dan nilai maksimum 0,64, dengan rata-rata sebesar 0,28 dan nilai standar deviasi sebesar 0,16 yang lebih kecil dari nilai rata-rata menunjukkan bahwa data terhindar dari bias. ROA ( $X_2$ ) memiliki nilai minimum sebesar 0,48 dan nilai maksimum 44,68, dengan rata-rata sebesar 9,41 dan nilai standar deviasi sebesar 9,94 yang berarti terjadi penyimpangan nilai ROA pada nilai rata-ratanya sebesar 9,94. CR ( $X_3$ ) memiliki nilai minimum sebesar 0,19 dan nilai maksimum 4,66, dengan rata-rata sebesar 1,79 dan nilai standar deviasi sebesar 1,33 yang berarti terjadi penyimpangan nilai CR pada nilai rata-ratanya sebesar 1,33. DER ( $X_4$ ) memiliki nilai minimum sebesar 0,15 dan nilai maksimum 6,39, dengan rata-rata sebesar 1,81 dan nilai standar deviasi sebesar 1,93 yang berarti terjadi penyimpangan nilai DER pada nilai rata-ratanya sebesar 1,93. TVA (Y) memiliki nilai minimum sebesar 0,05 dan nilai maksimum 6,39, dengan rata-rata sebesar 0,31 dan nilai standar deviasi sebesar 0,99 yang menunjukkan hasil bahwa penyebaran data normal dan tidak menyebabkan bias.

Pengujian normalitas pada penelitian ini menggunakan metode *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* dengan kriteria jika *Asymp. Sig (2-tailed)* lebih besar dari *level of significant* yang digunakan yaitu 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa residual berdistribusi normal.

**Tabel 3.**  
**Hasil Uji Normalitas**

	<i>Unstandardized Residual</i>
N	60
<i>Kolmogorov-Smirnov Z</i>	,086
<i>Asymp.Sig (2-tailed)</i>	,200

Sumber: Data Penelitian, 2022

Tabel 3 menunjukkan hasil pengujian normalitas dengan uji Kolmogorov-Smirnov yang tersaji, memperlihatkan nilai *Asymp. Sign* berada di atas 0,05 atau 5% yaitu 0,20. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa nilai seluruh variable memiliki distribusi normal.

Uji multikolinearitas dilakukan bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas pada model regresi dapat dilihat pada nilai *tolerance* dan nilai *Variance Inflation Factor (VIF)*. Jika nilai *tolerance* lebih dari 10 persen (0,1) dan nilai VIF kurang dari 10, maka dikatakan tidak ada multikolinearitas. Hasil uji multikolinearitas dapat dilihat pada Tabel 4 sebagai berikut:

**Tabel 4.**  
**Hasil Uji Multikolinearitas**

Variabel	Tolerance	VIF
Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> ( $X_1$ )	0,927	1,079
<i>Return on Assets</i> ( $X_2$ )	0,948	1,055
<i>Current Ratio</i> ( $X_3$ )	0,453	2,205
<i>Debt to Equity Ratio</i> ( $X_4$ )	0,425	2,351

Sumber: Data Penelitian, 2022

Dari hasil perhitungan Tabel 4 dapat dilihat bahwa tidak terdapat nilai tolerance lebih dari 10 persen (0,1) dan nilai VIF yang melebihi nilai 10 pada model regresi. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terjadi problem multikolinieritas dalam semua model pengujian regresi tersebut.

Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi digunakan uji DW (*Durbin Watson*) dengan melihat koefisien korelasi DW test. Untuk mendiagnosis adanya autokorelasi dalam suatu model regresi dilakukan melalui pengujian terhadap nilai Uji *Durbin-Watson*, dimana model regresi dikatakan terbebas dari autokorelasi apabila sesuai dengan kriteria  $du < DW < 4-du$ . Hasil uji autokorelasi dapat dilihat pada Tabel 4.5 sebagai berikut.

**Tabel 5.**  
**Hasil Uji Autokorelasi**

No	dL	dU	4-dU	DW	Simpulan
1	1,44	1,73	2,27	2,116	Bebas autokorelasi

Sumber: Data Penelitian, 2022

Uji Heteroskedastisitas dilakukan dengan cara meregresi nilai absolute residual dari model yang diestimasi terhadap variabel bebas, jika nilai signifikannya lebih besar dari  $\alpha = 0,05$  maka tidak terjadi gejala heteroskedastisitas. Hasil uji heteroskedastisitas dapat dilihat pada Tabel 6 sebagai berikut:

**Tabel 6.**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Variabel	Sig.	Simpulan
Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> ( $X_1$ )	0,354	Bebas heteroskedastisitas
<i>Return on Assets</i> ( $X_2$ )	0,482	Bebas heteroskedastisitas
<i>Current Ratio</i> ( $X_3$ )	0,344	Bebas heteroskedastisitas
<i>Debt to Equity Ratio</i> ( $X_4$ )	0,238	Bebas heteroskedastisitas

Sumber: Data Penelitian, 2022

Tabel 6 menunjukkan bahwa nilai signifikansi pengungkapan *Corporate Social Responsibility* ( $X_1$ ) sebesar 0,354, *Return on Assets* ( $X_2$ ) sebesar 0,482, *Current Ratio* ( $X_3$ ) sebesar 0,344 dan *Debt to Equity Ratio* ( $X_4$ ) sebesar 0,238. Hasil uji tersebut memiliki nilai yang lebih besar dari  $\alpha = 0,05$ . Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dan kinerja keuangan pada respon investor. Analisis regresi linear berganda diolah dengan bantuan *software SPSS 16 for Windows* dengan hasil yang dapat dilihat pada Tabel 7 berikut.

**Tabel 7.**  
**Hasil Analisis Regresi Linier Berganda**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,205	,072		
	CSRDI	,712	,107	,631	,000
	ROA	-,005	,002	-,257	,008
	CR	-,014	,018	-,107	,433
	DER	-,018	,013	-,195	,170
Adjusted R Square (R <sup>2</sup> )					
F <sub>hitung</sub>					
Sig. F					

Sumber: Data Penelitian, 2022

Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda pada Tabel 7 maka dapat dibuat persamaan sebagai berikut.

$$Y = 0,205 + 0,712X_1 - 0,005X_2 - 0,014X_3 - 0,018X_4$$

Analisis koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) digunakan untuk mengetahui besarnya pengaruh dari keseluruhan variabel bebas terhadap variabel terikatnya. Berdasarkan hasil pengujian diperoleh nilai *adjusted R square* pada Table 7 sebesar 0,506. Ini berarti variasi perubahan respon investor dipengaruhi oleh variasi dari pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR), *Return on Assets*, *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* sebesar 50,6% dan sisanya sebesar 49,4% dipengaruhi oleh variabel lainnya di luar model penelitian ini.

Uji kelayakan model regresi (uji F) bertujuan untuk mengetahui apakah semua variabel bebas yang diidentifikasi pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR), *Return on Assets*, *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* tepat digunakan memprediksi respon investor. Berdasarkan hasil perhitungan uji F pada Tabel 7 menunjukkan nilai dari uji F dalam penelitian sebesar 16,099 dengan nilai signifikansi (P-value) 0,000 yang lebih kecil dari  $\alpha = 0,05$ , ini berarti model yang digunakan pada penelitian ini adalah layak. Hasil ini memberikan makna bahwa ketempat variabel independent berpengaruh signifikan pada respon investor.

Uji statistik t untuk variabel pengungkapan CSR pada respon investor menunjukkan nilai signifikansi sebesar  $0,000 < 0,050$  yang berarti H<sub>1</sub> diterima dan H<sub>0</sub> ditolak. Hal tersebut mengindikasikan bahwa pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh positif signifikan terhadap respon investor yang diproksikan dengan *Trading Volume Activity* (TVA).

Uji statistik t untuk variabel *Return on Assets* pada respon investor menunjukkan nilai signifikansi sebesar  $0,008 < 0,050$  yang berarti H<sub>1</sub> diterima dan H<sub>0</sub> ditolak. Dapat disimpulkan bahwa secara parsial *return on asset* berpengaruh negatif signifikan terhadap respon investor yang diproksikan dengan *Trading Volume Activity* (TVA).

Uji statistik t untuk variabel *Current Ratio* pada respon investor menunjukkan nilai signifikansi sebesar  $0,433 > 0,050$  yang berarti H<sub>0</sub> diterima dan H<sub>1</sub> ditolak. Dapat disimpulkan bahwa secara parsial *Current Ratio* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap respon investor yang diproksikan dengan *Trading Volume Activity* (TVA).

Uji statistik t untuk variabel *Debt to Equity Ratio* pada respon investor menunjukkan nilai signifikansi sebesar  $0,170 > 0,050$  yang berarti H<sub>0</sub> diterima dan H<sub>1</sub> ditolak. Dapat disimpulkan bahwa secara parsial *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap respon investor yang diproksikan dengan *Trading Volume Activity* (TVA).

Hasil pengujian hipotesis pertama diperoleh nilai  $\beta_1$  sebesar 0,712 menunjukkan bahwa variabel pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh positif dan signifikan



terhadap respon investor. Hal ini menjelaskan bahwa informasi yang diungkap oleh perusahaan bermanfaat bagi para investor. Jika pengumuman informasi tersebut sebagai sinyal baik bagi investor, maka akan terjadi perubahan dalam volume perdagangan saham. Naiknya volume perdagangan merupakan kenaikan aktivitas jual beli para investor di Bursa Efek (Rahayu, 2019). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian dari Budiman & Juniarti (2015), Susilo & Juniarti (2015), Rosnandika (2018), Putri & Budiasih (2019) dan Kurnia *et al.* (2019) yang menyimpulkan bahwa pengungkapan *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif dan signifikan terhadap respon investor.

Hasil pengujian hipotesis kedua diperoleh nilai  $\beta_2$  sebesar -0,005 menunjukkan bahwa variabel *Return on Asset* (ROA) berpengaruh negatif signifikan terhadap respon investor. Hal ini menunjukkan bahwa semakin rendah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba maka hal ini dapat memungkinkan harga saham perusahaan fluktuasi dan cenderung mengalami penurunan sehingga investor melakukan pembelian terhadap saham perusahaan tersebut yang dapat meningkatkan TVA dengan harapan dimasa mendatang investor akan memperoleh imbalan yang besar. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Susanti (2020), Susilo dan Juniarti (2015) yang menyatakan ROA berpengaruh negatif signifikan terhadap respon investor.

Hasil pengujian hipotesis ketiga diperoleh nilai  $\beta_3$  sebesar -0,018 menunjukkan bahwa variabel *Current Ratio* (CR) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap respon investor. Nilai *Current Ratio* yang semakin besar menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan dalam memenuhi kebutuhan operasionalnya terutama modal kerja yang sangat penting untuk menjaga *performance* perusahaan yang pada akhirnya mempengaruhi TVA. Hal ini dapat memberikan keyakinan kepada investor untuk membeli saham perusahaan sehingga harga saham meningkat. Penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Zakiyah (2018) dan Fatmawati (2020) yang menyatakan *Current Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap respon investor.

Hasil pengujian hipotesis keempat diperoleh nilai  $\beta_4$  sebesar -0,014 menunjukkan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap respon investor. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian dari Budiman & Juniarti (2015) dan Susilo & Juniarti (2015) yang menyatakan *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap respon investor. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa dengan bertambahnya total hutang tidak memberi jaminan bahwa manajemen mengelola hutang tersebut secara efektif. Oleh karena itu DER tidak menjadi pertimbangan investor untuk pengambilan keputusan investasi.

Implikasi dari penelitian ini yaitu adanya respon yang positif dari investor atas aktivitas pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dalam laporan tahunan perusahaan, maka teori sinyal dan *stakeholder theory* terbukti. Dengan terbuktinya teori sinyal dan *stakeholder theory*, maka investor mempertimbangkan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dalam laporan tahunan untuk menilai keberlanjutan perusahaan dan menjadikan informasi *Corporate Social Responsibility* sebagai pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi pada perusahaan yang terdaftar di LQ45. Kinerja perusahaan pada penelitian ini secara teoritis dapat mendukung penjelasan atas teori sinyal dan *stakeholder theory*. Nilai dari masing-masing variabel dalam penelitian ini dapat memberi gambaran baik buruknya kinerja perusahaan, sehingga nilai yang ditunjukkan tersebut dapat dijadikan sebagai sinyal yang memberikan informasi kepada pengguna dalam menentukan keputusan investasi. Praktik pengungkapan *Corporate Social Responsibility* sangat penting dalam meningkatkan reputasi perusahaan yang menyebabkan investor tertarik untuk berinvestasi. *Corporate Social Responsibility* merupakan investasi perusahaan demi pertumbuhan dan keberlanjutan, sehingga bukan lagi dilihat sebagai biaya melainkan sarana dalam meraih keuntungan. Investor dapat menjadikan hal tersebut sebagai acuan untuk mempertimbangkan perusahaan yang melakukan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* sebagai bagian yang diperhitungkan dalam pengambilan keputusan investasi karena perusahaan yang

memperhatikan *Corporate Social Responsibility* tentunya memperhatikan keberlanjutan untuk perusahaan ke depannya.

## SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah diuraikan, maka simpulan bahwa pengungkapan *Corporate Social Responsibility* berpengaruh terhadap respon investor. *Return on asset* berpengaruh terhadap respon investor. *Current Ratio* tidak berpengaruh terhadap respon investor. *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap respon investor. Berdasarkan hasil penelitian dan simpulan, saran-saran yang ingin disampaikan kepada manajemen perusahaan melaksanakan dan memperhatikan besaran perusahaan dalam pengungkapan *Corporate Social Responsibility* pada operasional perusahaannya, karena terbukti pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dalam penelitian ini berpengaruh positif dan signifikan terhadap respon investor yang berarti makin tingginya pengungkapan *Corporate Social Responsibility* perusahaan akan berdampak pada tingginya *trading volume activity* yang bisa berdampak pada kinerja keuangan perusahaan membaik. Bagi investor sebaiknya mempertimbangkan variabel pengungkapan *Corporate Social Responsibility* sebagai tambahan informasi terkait keputusan investasi.

## REFERENSI

- Ayu, R. C., & Istianingsih. (2015). Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Cumulative Abnormal Return (CAR). *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 11(2), hal. 150–176.
- Budiman, A., & Juniarti. (2015). Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Respon Investor pada Sektor Industri Pertambangan. *Business Accounting Review*, 3(1), hal. 133–143.
- Fatmawati. (2020). Pengaruh *Corporate Social Responsibility* dan *Current Ratio* Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017. *Tesis*. Universitas Negeri Makasar
- Gibson, C. H. (2009). *Financial Reporting & Analysis : Using Financial Accounting Information*.
- Halimatusyadiyah, N. (2020). Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Pengumuman Kasus Pertama Virus Corona di Indonesia. *Prisma (Platform Riset Mahasiswa Akuntansi)*, 6(1), hal. 38–50.
- Hidayat, I., & Indrihastuti, P. (2019). Analisis Rasio Keuangan Terhadap Return Saham pada Jakarta Islamic Index (JII) yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Penelitian Ekonomi Dan Akuntansi*, 4(3), hal. 1145–1158.
- Hilmi, Zarkasyi, M. W., Sueb, M., & Tanzil, N. D. (2020). Implementation of CSR Based on Triple Bottom Line Concepts on the Company's Financial Performance ( Empirical Studies in Manufacturing and Mining Companies ). *International Journal of Economics and Financial*, 11(2), pp. 12–18.
- Irman, M., & Purwati, A. A. (2020). Analysis on The Influence of *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio* and Total Asset Turnover Toward *Return on Assets* on The Otomotive and Component Company That Has Been Registered in Indonesia Stock Exchange Within 2011-2017. *International Journal of Economics Development Research (IJEDR)*, 1(1), pp. 36–44.
- Jao, R., Hamzah, D., Laba, A. R., & Mediaty, M. (2020). Reputasi Perusahaan dan Reaksi Investor (Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *SEIKO : Journal of Management & Business*, 3(2), hal. 124–133.
- Krisdiyanti, R., P.A, E. D., & Setiawan, F. (2021). Peran *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan Return on Equity (ROE) dalam Mempengaruhi Abnormal Return. *ASSET: Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 4(1), hal. 23–34.
- Krisnamurti, A., & Adiwibowo, A. S. (2016). Analisis Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* terhadap Harga Saham (Studi pada Saham Perusahaan LQ45 Periode Agustus 2009 – Januari 2012 dan Periode Agustus 2012 – Januari 2015). *Diponegoro Journal of Accounting*, 5(3), hal. 1–10.
- Kurnia, I., Diana, N., & Mawardi, M. C. (2019). Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility*, Good Corporate Governance, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Earning Response Coefficient

- (Studi Empiris Terhadap Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-  
*E-Jra*, 08(01), hal. 78–91.
- Machmuddah, Z., Sari, D. W., & Utomo, S. D. (2020). Corporate social responsibility, profitability and firm value: Evidence from Indonesia. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(9), pp. 631–638.
- Marcella, J., & Triwacananingrum, W. (2018). Analisis Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dan Kinerja Keuangan Terhadap Firm Value pada Indeks Saham Lq 45 yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Pendidikan Akuntansi Indonesia*, 16(1), hal. 82–97.
- Martiani, N. L. D. (2019). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2013-2016. *Jurnal Pendidikan Ekonomi Undiksha*, 10(2), hal. 668–678.
- Novitasari, A., Mulyani, A. T. S. Q. A. T. P., & Supto. (2020). Pengaruh Pengungkapan CSR (Corporate Social Responsibility), Kebijakan Dividen, dan Tingkat Inflasi Terhadap Harga Saham. *PROSIDING WEBINAR*, hal. 36–41.
- Orazalin, N. (2019). Corporate governance and *Corporate Social Responsibility* (CSR) disclosure in an emerging economy: evidence from commercial banks of Kazakhstan. *Corporate Governance (Bingley)*, 19(3), pp. 490–507.
- Pattiruhu, J. R., & Paais, M. (2020). Effect of Liquidity, Profitability, Leverage, and Firm Size on Dividend Policy. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(10), pp. 35–42.
- Putra, M. B. P., & Riduwan, A. (2021). Pengaruh Kinerja Keuangan pada Respon Investor. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, hal. 1–20.
- Putri, M. E. K., & Budiasih, I. G. A. N. (2019). Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* pada Abnormal Return. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 9(8), hal. 997–1022.
- Rahayu, T. N. (2019). Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Nilai Tukar Rupiah dan Volume Perdagangan Saham Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur. *PARADOKS : Jurnal Ilmu Ekonomi*, 2(2), hal. 35–46.
- Rengganis, R. M. Y. D., & Putri, I. G. A. M. A. D. (2018). Pengaruh Corporate Governance dan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Agresivitas Pajak. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 24(2), hal. 871–898.
- Reny, A. R., Saleh, M. Y., & Sapiri, M. (2019). Pengaruh Return on Asset dan Tobin'S Q Terhadap Volume Perdagangan Saham pada Perusahaan Perbankan yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2013-2017. *Indonesian Journal of Business and Management*, 1(2), hal. 09–16.
- Republik Indonesia. (2012). *Peraturan Pemerintah Nomor 47 Tahun 2012 tentang Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan Perseroan Terbatas*. Otoritas Jasa Keuangan.
- Rosnandika, F. S. (2018). Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (Disclosure) Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan dan Reaksi Investor. *Jurnal Penelitian*, 7(2), hal. 44–68.
- Rusti'ani, M. E., & Wiyani, N. T. (2017). Rasio Keuangan Sebagai Indikator untuk Mengukur Kinerja Keuangan Perusahaan Semen. *Jurnal Akuntansi*, 17(2), hal. 125–138.
- Safitri, K., Mertha, I. M., Gusti, N., Wirawati, P., & Dewi, A. (2020). The Impact of Debt to Equity Ratio, Price Earning Ratio, Earning Per Share to The Stock Price On Banking Sectors Listed In INFOBANK15 index 2014-2018. *American Journal of Humanities and Social Sciences Research (AJHSSR)*, 4(5), pp. 49–56.
- Susanti, E. (2020). Dampak *Current Ratio* dan Return on Equity Terhadap Trading Volume Activity dengan Price to Book Value Sebagai Variabel Moderating pada Jakarta Islamic Index Periode 2015 – 2019. *Jurnal AKUNIDA*, 6(2), hal. 1–9.
- Susilo, S., & Juniarti. (2015). Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Respon Investor pada Perusahaan Berkapitalisasi Besar (Big Capitalization). *BUSINESS ACCOUNTING REVIEW*, 3(1), hal. 304–315.
- Suardjono. (2008). *Ringkasan Teori Akuntansi Perekayasaan Pelaporan Keuangan Edisi Ketiga*. Jakarta: BPFE.
- Tambunan, E. H., Sabijono, H., Lambe, R., Tambunan, E. H., Sabijono, H., Lambey. (2019). Pengaruh Keputusan Investasi dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Konstruksi di BEI. *Jurnal EMBA*, 7(3), hal. 4445–4454.
- Tanujaya, K., & Teresa, R. (2021). Pengaruh Penghindaran Pajak dan Tata Kelola Perusahaan terhadap Pengungkapan CSR dengan Peran Direksi Wanita Sebagai Moderasi: Kasus Perusahaan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, 7(2), hal. 184–197.
- Widyastuti, R. A. Y. (2021). *Terus Naik, Jumlah Investor di Pasar Modal Kini Tembus 5 Juta SID*. diunduh dari Tempo, website: <https://bisnis.tempo.co/read/1462999/terus-naik-jumlah-investor-di-pasar-modal-kini-tembus-5-juta-sid>
- Zakiyah, T. (2018). Tuti Zakiyah-Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Volume Perdagangan Modal Dengan EPS Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Peraih Bisnis Indonesia Award. *JBMA*, 5(1), hal. 112–126.