

PENGARUH PENGUNGKAPAN TANGGUNG JAWAB SOSIAL PERUSAHAAN TERHADAP TINGKAT PENGEMBALIAN SAHAM

Atiqah
UIN Syarif Hidayatullah Jakarta
atiqah@uinjkt.ac.id

Abstract

The purpose of this research is to examine the effect Of Corporate Social Responsibility Disclosure Through Risk To Stock Return. In this study, using the GRI standard as a way to measure a company's corporate social responsibility. Samples company is an enterprise consumer goods are listed on the Stock Exchange in the period from 2010 to 2014 so that the total sample at the 5-year period is 60 samples. The research method uses multiple linear regression analysis to determine the relationship of more than one independent variable on the dependent variable. Based on the results of statistical performed by t-tests and F test, shows that CSR and risk have effect to return with significance alpha 1%. Corporate Social Responsibility Disclosure have effect Through Risk To Stock Return. ROA as a control variable doesn't have effect to stock return.

Keywords: corporate social responsibility; risk; stock return

Abstrak

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan Melalui Risiko terhadap Return Saham. Dalam penelitian ini, menggunakan standar GRI sebagai cara untuk mengukur tanggung jawab sosial perusahaan perusahaan. Sampel perusahaan adalah perusahaan barang konsumen yang tercatat di Bursa Efek pada periode 2010-2014 sehingga total sampel pada periode 5 tahun adalah 60 sampel. Metode penelitian menggunakan analisis regresi linier berganda untuk mengetahui hubungan lebih dari satu variabel independen terhadap variabel dependen. Data yang digunakan adalah laporan tahunan yang dilaporkan oleh perusahaan yang bersangkutan. Berdasarkan hasil statistik yang dilakukan oleh t-tes dan uji F, menunjukkan bahwa CSR dan risiko berpengaruh dengan signifikansi alpha 1%. Pengungkapan CSR memiliki pengaruh erhadap return saham melalui risiko. ROA sebagai variabel kontrol tidak memiliki pengaruh terhadap stock return.

Kata kunci: tanggung jawab sosial perusahaan; risiko; pengembalian saham

Diterima: 8 Mei 2016; Revisi: 28 Agustus 2016; Disetujui: 13 September 2016

PENDAHULUAN

Saat ini *corporate social responsibility* menjadi topik yang diperbincangkan oleh berbagai multidisiplin ilmu, seperti di bidang manajemen, akuntansi dan keuangan. Konsep ini menjelaskan tentang bentuk tanggung jawab perusahaan terhadap sosial atau lingkungan sekitar dimana perusahaan itu berada. Konsep tentang CSR muncul ketika kesadaran akan *sustainability* jangka panjang perusahaan sangat penting. Pada dasarnya pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan bertujuan untuk memperlihatkan kepada masyarakat tentang aktivitas sosial yang dilakukan oleh perusahaan dan pengaruhnya kepada masyarakat.

Istilah CSR semakin populer digunakan sejak tahun 1990-an di Indonesia. Sebenarnya beberapa perusahaan telah lama melakukan *corporate social activity* atau aktivitas sosial perusahaan. Meskipun istilah yang digunakan bukan CSR, namun secara faktual aksinya mendekati konsep tentang CSR yaitu menggambarkan bentuk kepedulian perusahaan terhadap aspek sosial dan lingkungan.

Sejak tahun 2002 Kementerian Lingkungan Hidup (KLH) mengadakan Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan Hidup (PROPER) di bidang pengendalian dampak lingkungan untuk meningkatkan peran perusahaan dalam program pelestarian lingkungan hidup. Melalui PROPER, kinerja lingkungan perusahaan diukur dengan menggunakan warna, mulai dari yang terbaik emas, hijau, biru, merah, hingga yang terburuk hitam untuk kemudian diumumkan secara rutin kepada masyarakat agar masyarakat dapat mengetahui tingkat penataan pengelolaan lingkungan pada perusahaan dengan hanya melihat warna yang ada (Rakhiemah dan Agustia, 2008).

Di Indonesia, wacana mengenai kesadaran akan perlunya menjaga lingkungan dan tanggung jawab sosial telah diatur dalam UU Perseroan Terbatas No 40 pasal 74 tahun 2007 yang menjelaskan bahwa perusahaan dalam menjalankan kegiatan usaha yang berhubungan dengan sumber daya alam wajib melakukan tanggung jawab sosial dan lingkungan. Dalam Pasal 66 ayat 2c UU No. 40 tahun 2007, dinyatakan bahwa semua perseroan wajib untuk melaporkan pelaksanaan tanggung jawab sosial dan lingkungan dalam laporan tahunan. Pengungkapan informasi pelaksanaan kegiatan CSR telah dianjurkan dalam PSAK No.1 tahun 2009 tentang Penyajian Laporan Keuangan, bagian Tanggung jawab atas Laporan Keuangan paragraf 09 (Kristi, 2012).

Dalam Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No.1 (revisi 2009) paragraf 12 menyatakan bahwa entitas dapat menyajikan terpisah laporan keuangan, laporan mengenai lingkungan hidup dan laporan nilai tambah, khususnya bagi industri dimana faktor lingkungan hidup memegang peranan penting dan bagi industri yang menganggap karyawan sebagai kelompok pengguna laporan yang memegang peranan penting (IAI, 2009).

Informasi tentang laporan CSR dapat diperoleh melalui laporan tahunan (*annual report*) yang dikeluarkan oleh perusahaan. Laporan tahunan memberikan gambaran tentang kinerja perusahaan secara komprehensif baik mengenai informasi keuangan maupun informasi non keuangan yang perlu diketahui oleh para pemegang saham, calon investor, pemerintah, atau bahkan masyarakat (Junaedi, 2005). Informasi merupakan kebutuhan mendasar bagi para investor dan calon investor untuk pengambilan keputusan (Sembiring, 2005). Oleh karena itu, pengungkapan informasi yang dilakukan perusahaan di dalam laporan tahunan akan menjadi salah satu bahan pertimbangan bagi investor untuk melakukan investasi pada perusahaan yang bersangkutan. Keputusan investor untuk menanamkan modalnya didorong karena adanya harapan untuk memperoleh return atas investasi yang dilakukan. Semakin baik kinerja suatu perusahaan maka akan semakin menarik minat investor karena keuntungan atau return yang diharapkan juga akan semakin besar.

Return adalah fungsi terbalik dari risiko sistematis, dan dalam berbagai model terdapat hubungan empiris antara risiko dan return. Risiko sistematis merupakan risiko yang tidak dapat dihilangkan dengan cara diversifikasi dalam investasi saham (Husnan, 2000:161). Investor akan mengurangi tingkat risiko yang diterimanya dengan mempertimbangkan risiko spesifik suatu perusahaan dalam keputusan investasinya. Risiko sistematis dinyatakan dengan beta (Setiawan, 2003). Beta merupakan ukuran volatilitas return sekuritas atau portfolio dengan return pasar.

Hasil penelitian Kim, et al (2014) menunjukkan bahwa corporate social responsibility (CSR) berpengaruh stock price. Sementara Cheng dan Yulius (2011) melakukan penelitian yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh pengungkapan corporate social responsibility (CSR) terhadap abnormal return. Penelitian ini menggunakan variabel kontrol return on equity (ROE) dan price to book value (PBV). Pengukuran pengungkapan CSR didasarkan pada Global Reporting Initiative (GRI). Sedangkan,

abnormal return dihitung dengan menggunakan *market adjusted model*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return* yang menandakan bahwa investor mempertimbangkan informasi CSR untuk membuat keputusan. Variabel kontrol ROE berpengaruh signifikan negatif terhadap *abnormal return*. Sedangkan, Variabel kontrol PBV tidak berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return*.

H1: Pengungkapan CSR berpengaruh terhadap Return Saham

Pancasena (2003) melakukan penelitian mengenai analisis pengaruh risiko sistematis terhadap imbal hasil saham. Hasil penelitiannya menemukan bahwa (1) risiko saham yang diukur dengan menggunakan beta saham berpengaruh pada tingkat return (2) baik pada portfolio saham aktif atau non aktif terdapat hubungan linier antara risiko dan imbal hasil, (3) pada portfolio saham aktif, tidak ada efek sistematis yang lain yang signifikan selain risiko beta, begitu pula pada portfolio saham tidak aktif (4) positif *premium risk* tidak ditemui baik pada portfolio saham aktif maupun saham tidak aktif (5) portfolio saham dengan nilai beta sama dengan nol mempunyai return yang lebih rendah daripada return asset tanpa risiko SBI untuk portfolio saham aktif dan saham tidak aktif. Temuan ini menunjukkan bahwa risiko dan return bersifat linier dengan tidak adanya pengaruh risiko sistematis lain dan *premium risk* yang positif, investasi pada tahap ini membutuhkan suatu periode jangka panjang untuk mendapat keuntungan yang meningkat stabil. Falkenstei (2014) juga menunjukkan hal yang sama bahwa secara teori dan pembuktian risiko berpengaruh return. Hal ini pun sesuai dengan teori CAPM yang menunjukkan semakin tinggi risiko maka semakin tinggi return.

H2: Risiko berpengaruh terhadap Return Saham

Arfan dan Antasari (2008) meneliti pengaruh ukuran, pertumbuhan, dan profitabilitas perusahaan terhadap koefisien respon laba pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Penelitian tersebut menunjukkan bahwa ukuran, pertumbuhan, dan profitabilitas berpengaruh positif secara simultan terhadap koefisien respon laba. Hal ini didukung juga oleh penelitian yang dilakukan oleh Naimah dan Utama (2006) yang mana mereka berkesimpulan bahwa rasio laba terhadap nilai buku ekuitas yang tinggi merupakan indikator keberhasilan perusahaan dalam menjalankan operasi saat ini. Hal ini menyatakan bahwa profitabilitas adalah cermin dari kemampuan perolehan laba perusahaan, yang berarti jika profitabilitas suatu

perusahaan baik berarti perusahaan tersebut memiliki kemampuan memperoleh tingkat pengembalian saham yang baik pula.

H3: ROA berpengaruh terhadap Return Saham

Cheng dan Yulius (2011) melakukan penelitian yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh pengungkapan *corporate social responsibility* (CSR) terhadap *abnormal return*. Penelitian ini menggunakan variabel kontrol *return on equity* (ROE) dan *price to book value* (PBV). Pengukuran pengungkapan CSR didasarkan pada *Global Reporting Initiative* (GRI). Sedangkan, *abnormal return* dihitung dengan menggunakan *market adjusted model*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return* yang menandakan bahwa investor mempertimbangkan informasi CSR untuk membuat keputusan.

Hasil penelitian Foerster, et al (2013) menunjukkan bahwa *voluntary disclosure* berpengaruh terhadap risiko perusahaan, risiko perusahaan diukur dengan menggunakan (*idiosyncratic risk, stock return volatility, beta, and bid-ask spreads*). Kualitas informasi adalah faktor penting untuk menentukan risiko sistematis. Kim, et al (2014) menunjukkan bahwa *corporate social responsibility* (CSR) berpengaruh terhadap risiko yang diukur dengan *return skewness*. Hal ini penting untuk mengambil keputusan investasi dan risiko manajemen. Jika tanggung jawab sosial perusahaan semakin tinggi maka risiko yang akan dihadapi semakin rendah. Kinerja CSR berpengaruh negatif terhadap *future crash risk*. Ayadi, et al. (2014), hasil penelitiannya menunjukkan hubungan antara *corporate social responsibility* (CSR) dan *managerial risk-taking*, hal ini juga berpengaruh terhadap struktur *governance*. Dengan sampel perusahaan publik di US, menunjukkan bahwa perusahaan dengan CSR yang kuat maka akan cenderung *risk taking*nya lebih tinggi. Hasil penelitian Rui (2014) menunjukkan bahwa aktivitas CSR sebagai investasi dari loyalitas customer dan menunjukkan bahwa CSR menurunkan risiko sistematis dan meningkatkan nilai perusahaan. Lee dan Faff (2009) menunjukkan bahwa terdapat hubungan antara *corporate social responsibility* dan risiko perusahaan.

Belkaoui dan Karpik (1989) menunjukkan bahwa terdapat hubungan antara pengungkapan informasi sosial dan risiko sistematis. Risiko sistematis merupakan risiko yang berkaitan dengan kondisi yang terjadi di pasar secara umum, seperti kebijakan pemerintah, risiko inflasi dan risiko politik. Risiko sistematis yang tinggi akan membuat

perusahaan akan lebih banyak mengungkapkan informasi *corporate social responsibility* – CSR (Trotman, 1981).

H4: Pengungkapan CSR Melalui Risiko terhadap Return Saham

METODE

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisa hubungan kausalitas yang digunakan untuk menjelaskan pengaruh variabel independen, yaitu *Corporate Social Responsibility*, risiko, Profitabilitas, interaksi CSR dan risiko terhadap variabel dependen, yaitu *return* saham. Tempat penelitian berada di wilayah Jakarta dan waktu penelitian dibatasi dari bulan Mei sampai November 2015. Populasi penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor *consumer goods* yang listing di BEI pada tahun 2010 – 2014.

Dalam penelitian ini model yang digunakan adalah analisis regresi berganda (*multiple regression analysis*). Analisis regresi berganda digunakan untuk menguji hubungan dan pengaruh yang dihasilkan dari beberapa variabel independen terhadap satu variabel dependen. Analisis regresi ini juga digunakan untuk mengestimasi rata-rata nilai populasi atau nilai dari rata-rata variabel dependen berdasarkan nilai variabel independennya. Pada analisis ini juga dapat mengukur kekuatan hubungan antara variabel-variabel yang digunakan, serta menunjukkan arah hubungan antar variabel tersebut.

Model regresi yang digunakan untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini telah dirumuskan sebagai berikut :

$$CAR = \beta_0 + \beta_1 CSR + \beta_2 RISK + \beta_3 ROA + \beta_4 CSR.RISK + \varepsilon$$

Keterangan:

CAR = Cumulative Abnormal Return

RISK = Risiko

CSR = *Corporate Social Responsibility*

ROA = Return on Assets

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hipotesis dalam penelitian ini diuji dengan menggunakan model regresi linear berganda. Tujuannya adalah untuk memperoleh gambaran yang menyeluruh mengenai pengaruh variabel independen (CSR, risiko dan ROA) terhadap variabel

dependen yaitu return saham. Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif diperoleh sebanyak 60 data observasi yang berasal dari perkalian periode penelitian (5 tahun; dari tahun 2010 sampai tahun 2014) dengan jumlah perusahaan sampel (12 perusahaan).

Tabel I. Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CSR	60	,1795	,4744	,296581	,0679000
RISK	60	,0088	,0642	,027347	,0134253
CSR.RISK	60	,0018	,0206	,008022	,0041644
ROA	60	,0304	,7224	,210273	,1530799
CAR	60	-1,1027	1,3017	,312249	,4490086
Valid N (listwise)	60				

Tabel I menunjukkan statistik deskriptif masing-masing variabel penelitian. Berdasarkan Tabel I, hasil analisis menggunakan statistik deskriptif terhadap CSR menunjukkan nilai minimum sebesar 0,1795 dan nilai maksimum sebesar 0,4744 dengan rata-rata sebesar 0,296581 dan standar deviasi sebesar 0,0679000. Hasil analisis dengan menggunakan statistik deskriptif terhadap Profitabilitas (ROA) menunjukkan nilai minimum sebesar 0,0304 dan nilai maksimum sebesar 0,7224 dengan standar deviasi sebesar 0,1530799. Hasil analisis menggunakan statistik deskriptif terhadap *risk* menunjukkan nilai minimum sebesar 0,0088 dan nilai maksimum sebesar 0,0642 dengan standar deviasi sebesar 0,0134253. Hasil analisis dengan menggunakan statistik deskriptif terhadap *return* saham menunjukkan nilai minimum sebesar -1,1027 dan nilai maksimum sebesar 1,3017 dan rata-rata sebesar 0,312249 dengan standar deviasi sebesar 0,4490086.

Uji asumsi klasik dilakukan dengan menggunakan analisis regresi terhadap variabel independen dan variabel dependen. Uji asumsi klasik bertujuan untuk mengetahui kelayakan penggunaan model regresi dalam penelitian ini. Uji asumsi klasik pada penelitian ini terdiri atas uji multikolinearitas, uji autokorelasi, dan uji heterokedastisitas.

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik ada model yang tidak mengandung multikolinearitas (Ghozali, 2013). Uji multikolinearitas dapat

dilihat dari besaran nilai *tolerance* > 0,10 dan VIF < 10. Berikut adalah tabel yang menunjukkan hasil uji multikolinearitas.

Tabel 2. Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
CSR	,441	2,267
RISK	,305	3,280
CSRRISK	,233	4,296
ROA	,782	1,279

a. Dependent Variable: CAR

Berdasarkan Tabel 2 dapat diketahui bahwa hasil uji multikolonieritas menunjukkan nilai *tolerance* tiap variabel adalah CSR 0,441; RISK 0,305; CSRRISK 0,233; ROA 0,782. Nilai VIF dari tiap variabel juga berada diantara 1 sampai 5, yang berarti nilai FIV berada di bawah 10. Berdasarkan hasil uji tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah multikolonieritas dalam model regresi yang digunakan.

Uji autokorelasi menunjukkan hasil yang dapat mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi dalam analisis regresi. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi dapat dilihat dari nilai *Durbin-Watson*. Berdasarkan Tabel 3, dengan $n = 60$ dan $k = 3$, dapat diketahui nilai batas atas dan batas bawah dari nilai *durbin-watson* 1,867, karena nilai dw berada diantara nilai -2 dan +2, maka dapat disimpulkan bahwa data tidak memiliki masalah autokorelasi.

Tabel 3. Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b	
Model	Durbin-Watson
I	1,867 ^a

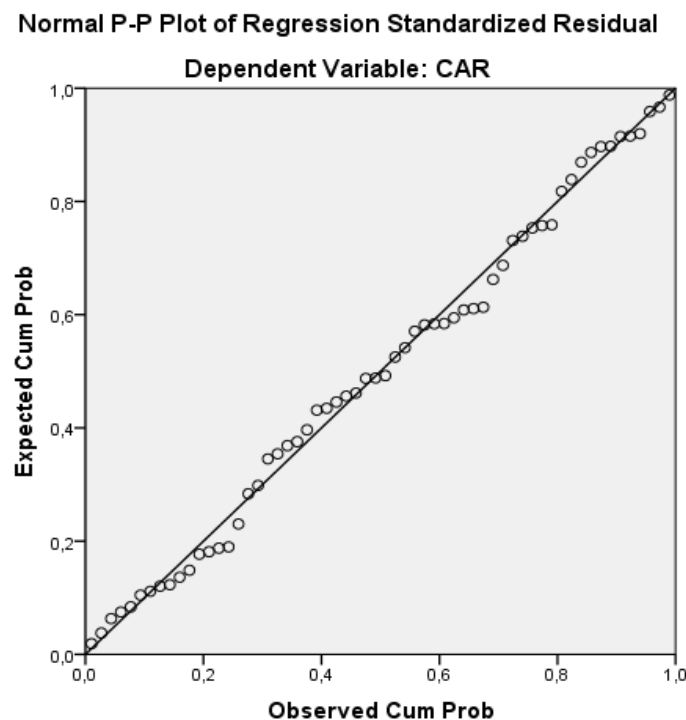
a. Predictors: (Constant), ROA, CSR.RISK, CSR, RISK

b. Dependent Variable: CAR

Uji heterokedastisitas digunakan untuk menguji apakah sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Menurut Santoso (2003) untuk keperluan analisis, ada persyaratan yang harus dipenuhi pada *scatterplot* diagram, yaitu: (1) Persyaratan normalitas. Jika residual berasal

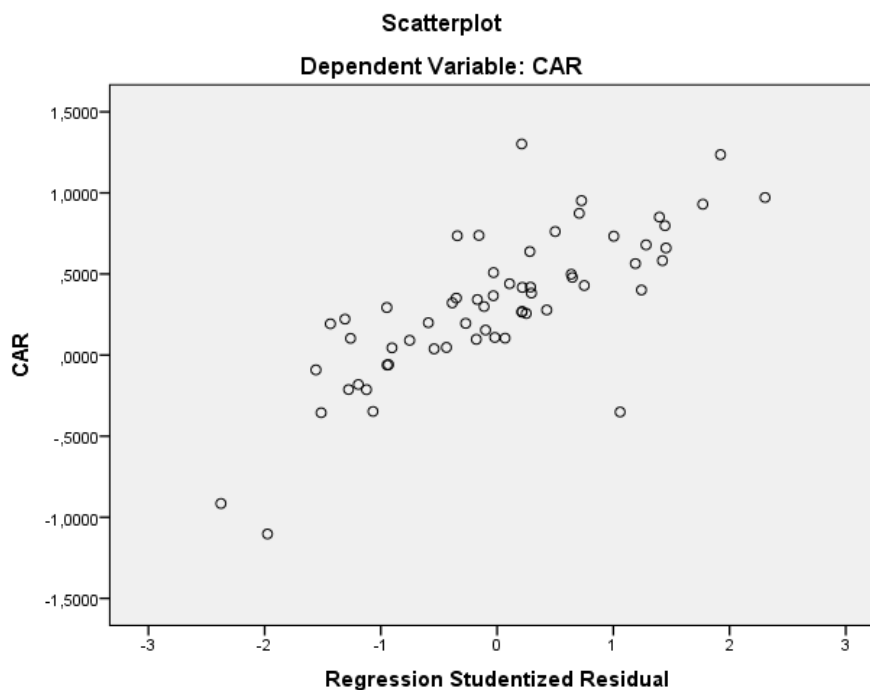
dari distribusi normal, maka nilai-nilai sebaran data akan terletak disekitar garis lurus. (2) Persyaratan kelayakan model regresi (model *fit*), yaitu menggambarkan hubungan antara nilai yang diprediksi dengan *studentized delete residual*. Jika model regresi layak dipakai untuk prediksi (*fit*), maka data akan berpecah di sekitar angka nol (0 pada sumbu Y) dan tidak membentuk suatu pola atau trend garis tertentu. Hasil uji heteroskedastisitas terlihat seperti pada Gambar 1 dan 2.

Gambar 1. Normal P-Plot Normalitas



Dari grafik *scatterplots*, terlihat bahwa (1) Sebaran data di *chart 1* data tersebar di sekeliling garis lurus (tidak terpecah jauh dari garis lurus). Maka dapat dikatakan bahwa persyaratan normalitas bisa dipenuhi. (2) Sebaran data di *chart 2* data ada di sekitar titik nol, walaupun ada beberapa yang jauh dari titik nol, serta tidak tampak adanya suatu pola tertentu pada sebaran data tersebut. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala heteroskedastisitas pada model regresi ini.

Gambar 2. Scatter Plot Uji Normalitas



Uji koefisien determinasi dilakukan untuk mengukur kemampuan variabel independen, yaitu *corporate social responsibility* (CSR), risk dan ROA dalam menjelaskan variabel dependen, yaitu return saham. Adapun hasil uji koefisien determinasi dapat dilihat dari Tabel 4. Hasil uji koefisien determinasi pada tabel 4 menunjukkan nilai Adjusted R Square sebesar 0,36 nilai ini menunjukkan bahwa variabel dependen yaitu return saham dapat dijelaskan sebesar 36% oleh variabel independen yaitu *corporate social responsibility* (CSR), risk dan profitabilitas (ROA). Sedangkan sisanya 54% (100%-36%) dijelaskan oleh variabel-variabel lain yang tidak disertakan dalam model penelitian kali ini, seperti *market power* dan *corporate governance* (Pradhana dan Murwaningsih, 2014).

Tabel 4. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
I	,635 ^a	,403	,360	,3592863

a. Predictors: (Constant), ROA, CSR.RISK, CSR, RISK

b. Dependent Variable: CAR

Sumber: Output SPSS

Uji statistik t digunakan untuk mengetahui apakah dalam suatu model regresi ada atau tidaknya pengaruh dari masing-masing variabel independen secara individual terhadap variabel dependen yang diuji pada tingkat signifikansi 0,05. Jika probabilitas t lebih kecil dari 0,05 maka H_a diterima dan menolak H_o , sedangkan jika nilai probabilitas t lebih besar dari 0,05 maka H_o diterima dan menolak H_a . Berikut disajikan hasil uji statistik t yang dilakukan:

Tabel 5. Hasil Uji Statistik t
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-1,631	,486		-3,359	,001
CSR	6,521	1,593	,986	4,093	,000
RISK	97,809	18,185	2,924	5,378	,000
CSR.RISK	-342,131	60,877	-3,173	-5,620	,000
ROA	,375	,326	,128	1,150	,255

a. Dependent Variable: CAR

Tabel 5 menunjukkan hasil bahwa variabel *corporate social responsibility* (CSR) memiliki tingkat signifikansi sebesar 0,000. Tingkat signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat dikatakan bahwa *corporate social responsibility* (CSR) berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi perusahaan menerapkan pengungkapan *corporate social responsibility* (CSR) maka akan berdampak besar terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return* yang menandakan bahwa investor mempertimbangkan informasi CSR untuk membuat keputusan. Konsisten dengan penelitian Kim, et al (2014) dan Cheng dan Yulius (2011) yang menunjukkan bahwa CSR berpengaruh terhadap *return* saham.

Tabel 5 menunjukkan risiko memiliki tingkat signifikansi sebesar 0,000. Tingkat signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05 yang berarti H_2 dapat disimpulkan bahwa risiko berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi risiko yang dihadapi oleh perusahaan maka akan semakin tinggi pula tingkat *return* saham. Hal ini sejalan dengan penelitian Glenn et al (2013) dan Pancasena (2003) yang menunjukkan

tingginya risiko yang dihadapi perusahaan akan berdampak pada tingkat pengembalian return saham yang tinggi pula.

Tabel 5 menunjukkan profitabilitas memiliki tingkat signifikansi sebesar 0,255. Tingkat signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05 yang berarti H_2 tidak diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya profitabilitas sebuah perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham yang berarti bahwa besarnya nilai *return on asset* (ROA) tidak mempengaruhi *cumulative abnormal return* dan *unexpected earning* perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian Antasari dan Arfan (2008)

Pada Tabel 5 ditunjukkan tingkat signifikansi *corporate social responsibility* (CSR) dengan risiko sebagai variabel pemoderasi sebesar 0,000 sehingga dapat dikatakan bahwa H_3 diterima. Dengan kata lain, *corporate social responsibility* berpengaruh terhadap *return* saham dengan risiko sebagai variabel pemoderasi. Hal ini secara tidak langsung menyatakan bahwa prestasi perusahaan di mata masyarakat yang pengukurannya didasarkan pada GRI, akan mempengaruhi *return* saham perusahaan melalui risiko yang dihadapi oleh perusahaan tersebut. Konsisten dengan penelitian Kim, et al (2014), Cheng dan Yulius (2011), Glenn at (2013) dan Pancasena (2003).

Uji statistik F digunakan untuk mengetahui pengaruh semua variabel independen yang ada dalam model regresi secara simultan atau bersama-sama terhadap variabel dependen yang diuji pada tingkat signifikan 0,05. Jika *probability* F lebih kecil dari 0,05 maka H_a diterima dan menolak H_0 , sedangkan jika lebih besar dari 0,05 maka H_0 diterima dan menolak H_a . Berikut tabel hasil uji statistik F.

Tabel 6. Hasil Uji Statistik F

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4,795	4	1,199	9,287	,000 ^b
	Residual	7,100	55	,129		
	Total	11,895	59			

a. Dependent Variable: CAR

b. Predictors: (Constant), ROA, CSR.RISK, CSR, RISK

Hasil uji hipotesis dapat dilihat pada Tabel 6 yang menunjukkan hasil uji statistik F dengan tingkat signifikansi 0,000. Tingkat signifikansi tersebut jauh lebih kecil dari 0,05 yang berarti H_4 diterima dan menolak H_0 , sehingga dapat dikatakan bahwa *corporate social responsibility*, risiko, variabel pemoderasi dan ROA sebagai variabel kontrol berpengaruh secara simultan terhadap return saham.

Dengan demikian, perusahaan yang menerapkan mekanisme *corporate social responsibility* akan cenderung memiliki risiko yang tinggi dan nilai return saham yang lebih besar pula. Dengan kata lain, bahwa tingkat pengembalian yang tinggi dan berkualitas dapat diwujudkan dalam perusahaan yang memiliki mekanisme *corporate social responsibility* yang berarti kecenderungan terhadap risiko yang dihadapi perusahaan besar pula disertai dengan profitabilitas yang tinggi sehingga akan mempengaruhi jumlah investasi yang dilakukan investor pada pasar modal yang ada. Konsisten dengan penelitian Kim, et al (2014), Cheng dan Yulius (2011), Glenn et al (2013) dan Pancasena (2003).

SIMPULAN

Berdasarkan hasil Uji Statistik t menunjukkan bahwa *corporate social responsibility* berpengaruh terhadap return saham. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian Kim, et al (2014) dan Cheng dan Yulius (2011). Berdasarkan hasil Uji Statistik t menunjukkan bahwa risiko berpengaruh terhadap return saham. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian Falkenstein (2014) dan Glen et al (2013). Berdasarkan hasil Uji Statistik t menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *earnings response coefficient* perusahaan selama periode pengamatan 2010-2014. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Antasari dan Arfan (2008). Berdasarkan hasil Uji Statistik t menunjukkan bahwa *corporate social responsibility* berpengaruh terhadap return saham melalui risiko selama periode pengamatan 2010-2014. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Kim, et al (2014) dan Cheng dan Yulius (2011); Falkenstein (2014) dan Glen et al (2013). Penelitian dengan tema *corporate social responsibility*, risiko, profitabilitas dan variabel pemoderasi

terhadap return saham di masa depan diharapkan dapat memberikan hasil penelitian yang lebih berkualitas.

PUSTAKA ACUAN

- Ayadi, et al. 2014. Corporate Social Responsibility, Corporate Governance and Managerial Risk Taking. www.ssrn.com.
- Becchetti, Leonardo & Rocco Ciciretti. 2006. Corporate Social Responsibility and Stock Market Performance. CEIS Tor Vergata - Research Paper Series, Vol. 27, No. 79, March 2006
- Cheng, Megawati & Yulius Jogi Christiawa. 2011. Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Abnormal Return. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol. 13 (1): 23-35.
- Crane, A. dkk. 2008. *Corporate social responsibility : In global context. Corporate Social Responsibility : Readings and Cases in Global Context*. London: Routledge.
- Foerster, et al. 2013. The Effect of Voluntary Disclosure on Firm Risk and Firm Value: Evidence from Management Earnings Forecasts. www.ssrn.com
- Husnan, Suad. 2001. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi Ketiga: Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Hui, F. dan G. Bowrey. 2008. Corporate Social Responsibility Reporting of Two Note-Issuing Banks in Hong Kong. *Australasian Accounting Business and Finance Journal*. Volume 2 Issue 4: 301-310.
- Kristi, Agatha Aprinda. 2012. *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pengungkapan Corporate Social Responsibility pada Perusahaan Publik di Indonesia*. Tesis: Malang: Universitas Brawijaya.
- Jiao, Y. 2010. Stakeholder welfare and firm value. *Journal of Banking and Finance*. Vol. 34: 2549-2561.
- Kim, Y. & M. Statman. 2012. Do corporations invest enough in environmental responsibility? *Journal of Business Ethics*. Vol. 105 (1): 115-129.
- Lee, D. D. & R. W. Faff. 2009. Corporate sustainability performance and idiosyncratic risk : A global perspective. *Financial Review*. Vol. 44 (2): 213-237.

- Margolis, J.D. & J.P. Walsh. 2001. *People and Profits? The Search for a Link Between a Company's Social and Financial Performance*. New Jersey: Lawrence Erlbaum Associates.
- Nur, Marzully & Denies Priantinah. 2012. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* di Indonesia (Studi Empiris pada Perusahaan Berkategori *High Profile* yang *Listing* di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Nominal*. Volume I Nomor I: 61-70.
- Nurkhin, Ahmad. 2009. *Corporate Governance dan Profitabilitas; Pengaruhnya Terhadap Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia)*. Tesis. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Rakhiemah, Aldilla Noor & Dian Agustia. 2008. *Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Corporate Social Responsibility (CSR) Disclosure dan Kinerja Finansial Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Surabaya: Universitas Airlangga.
- Retno, Reny Dyah & Denies Priantinah. 2012. Pengaruh *Good Corporate Governance* dan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2010). *Jurnal Nominal*. Volume I Nomor I: 71-80
- Pancasena, Olsi. 2003. *Analisis Pengaruh Risiko Sistematis terhadap imbal Hasil Saham di Bursa Efek Jakarta tahun 2001-2002 (Menggunakan Model Ekuilibrium CAPM)*. Tesis. Jakarta: Universitas Indonesia
- Roman, R. dkk. 1999. The relationship between social performance and financial performance. *Business and Society*. Vol. 38 (1): 109-125.
- Rui, Albuquerque 2014. *Corporate Social Responsibility and Firm Risk: Theory and Empirical Evidence*. www.ssrn.com
- Sari, Rizkia Anggita. 2012. Pengaruh Karakteristik Perusahaan terhadap *Corporate Social Responsibility Disclosure* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Nominal*. Volume I Nomor I : 41-50

- Sayekti, Yosefa & Ludovicus Sensi Widodo. 2008. Pengaruh CSR Disclosure terhadap Earnings Response Coefficient (Suatu Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*. Vol. 8 (2): 109-196.
- Sembiring, Eddy Rismanda. 2005. Karakteristik Perusahaan dan Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial: Study Empiris Pada Perusahaan yang Tercatat di Bursa Efek Jakarta. *SNA* 8. Solo, 15-16 September 2005.
- Setiawan, Doddy 2003. *Analisis Faktor-Faktor Fundamental yang Mempengaruhi Risiko Sistematis Sebelum dan Selama Krisis Moneter*. Surabaya : Simposium Nasional Akuntansi VI
- Siswar, Darwanis Dana & Andina. 2013. Pengaruh Risiko Sistematis Terhadap Pengungkapan Corporate Social Responsibility Serta Dampaknya Terhadap Pertumbuhan Laba dan Koefisien Respon Laba. *Jurnal Telaah & Riset Akuntansi*. Vol. 6 No. 1: 64-92
- Tilling, Matthew V. 2004. Refinements to Legitimacy Theory in Social and Environmental Accounting. *Commerce Research Paper Series No. 04-6*. Flinders University, South Australia.