

**Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Dan Kinerja Keuangan
Perusahaan Terhadap *Return Saham* Perusahaan di Indeks LQ45 Bursa Efek Indonesia
Periode 2008-2010**

Tomas Setya Wahyu Budi

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya Malang

Dosen Pembimbing:

Atim Djazuli

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya Malang

Abstract: This research investigates the effect of corporate social responsibility disclosure and firm financial performance of stock return by analyzed the performance on the companies that have made the disclosure of corporate social responsibility and corporate performance reports disclose in its annual report. The research was conducted at the companies that listed in the LQ45 Index of Indonesia Stock Exchange. The data that was analyzed is an quantitative data in the form of time series in 2008-2010. Those quantitative data in the form was such as calculation of stock return, calculation of Corporate Social Responsibility Disclosure (CSRDi), as well as the firm's financial performance (NPM, ROA, EPS, PER). Data analysis using descriptive analysis, multiple linear regression analysis, and statistical tests. There are findings in this study that the effect of the simultaneous of Corporate Social Responsibility disclosure as measured by the Index of Corporate Social Responsibility Disclosure and Firm Financial Performance is measured by the NPM, ROA, EPS and PER have a positive influence on stock returns of listed companies in the LQ45 index IDX. The following variables in partially test, Corporate Social Responsibility Disclosure, Return On Asetss (ROA), Earning Per Share (EPS) have a positive effect on stock prices of listed companies in the LQ45 index IDX.

Keywords: Stock Return, Corporate Social Responsibility, Firms Financial Performance

PENDAHULUAN

Di era ekonomi modern seperti sekarang ini, perusahaan sangat membutuhkan tambahan modal untuk mendorong kinerja operasional perusahaan. Salah satu cara bagi perusahaan untuk mendapatkan tambahan modal adalah dengan menawarkan kepemilikan perusahaan tersebut kepada masyarakat/publik (*go public*). Pasar modal (Sawir, 2005) adalah tempat bagi perusahaan untuk

mengumpulkan modal dengan cara menawarkan sahamnya kepada masyarakat/publik. Keterlibatan masyarakat/publik dalam pasar modal adalah dengan cara membeli saham yang ditawarkan dalam pasar modal. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa terjadi transaksi jual-beli dalam pasar modal layaknya pasar barang dan jasa pada umumnya. Dalam aktivitas pasar modal kedua belah pihak yang memiliki dana (investor) dan yang membutuhkan dana (emiten) akan memiliki

perbedaan kepentingan yang berbeda. Bagi emiten, pasar modal adalah salah satu alternatif untuk mendapatkan tambahan dana tanpa perlu menunggu hasil dari kegiatan operasional, sedangkan bagi investor pasar modal adalah salah satu alternatif untuk melakukan investasi dan mendapatkan keuntungan yang optimal

Salah satu jenis sekuritas yang paling populer di pasar modal adalah sekuritas saham. Saham adalah surat berharga sebagai bukti penyertaan atau kepemilikan individu atau institusi dalam perusahaan (Ang, 1997). Sedangkan menurut Husnan, (2005), saham adalah tanda bukti pengambilan bagian atau peserta dalam perusahaan terbuka (PT). Investor tertarik menginvestasikan dananya dalam bentuk saham karena menjanjikan tingkat keuntungan yang lebih tinggi, baik dalam bentuk *dividen* maupun *capital gain*. Akan tetapi investasi dalam bentuk saham juga mempunyai resiko yang tinggi sesuai dengan prinsip investasi yaitu *low risk low return high risk high return*. Investor akan memilih saham perusahaan yang layak untuk dipilih berdasarkan kriteria tertentu. Investor yang rasional akan mempertimbangkan dua hal yaitu pendapatan yang diharapkan (*expected return*) dan resiko (*risk*) yang terkandung dalam alternatif investasi yang dilakukan.

Dalam melakukan investasi di pasar modal dibutuhkan informasi yang aktual, akurat dan transparan. Informasi yang berkaitan dengan pelaksanaan investasinya. Informasi yang diperlukan oleh para investor di pasar modal tidak hanya informasi yang bersifat fundamental saja, tetapi juga informasi yang bersifat teknikal. Informasi yang bersifat fundamental diperoleh dari kondisi intern perusahaan, dan informasi yang bersifat teknikal diperoleh dari luar perusahaan seperti ekonomi, politik, financial, dan faktor lainnya. Informasi yang diperoleh dari kondisi intern perusahaan yang lazim digunakan adalah berupa informasi laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan. Informasi yang bersifat fundamental maupun teknikal tersebut dapat digunakan sebagai dasar bagi investor untuk memprediksikan return, risiko atau

ketidakpastian, jumlah, waktu, dan faktor lain yang berhubungan dengan aktivitas investasi di pasar modal.

Kinerja keuangan perusahaan dapat diukur dari laporan keuangan yang dipublikasikan yang merupakan salah satu sumber informasi yang sering digunakan oleh investor dalam pengambilan keputusan. Berdasarkan laporan keuangan perusahaan maka dapat dihitung sejumlah rasio keuangan yang lazim digunakan sebagai dasar penilaian tingkat kesehatan perusahaan (Nasser & Titik, 2000). Rasio keuangan dapat digunakan untuk menjelaskan kekuatan dan kelemahan keuangan perusahaan serta mempunyai kekuatan untuk memprediksi harga atau return saham di pasar modal.

Rasio probabilitas menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Keuntungan yang layak dibagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan setelah bunga dan pajak. Semakin besar keuntungan yang diperoleh semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividennya. Para manajer tidak hanya mendapatkan dividen, tapi juga akan memperoleh *power* yang lebih besar dalam menentukan kebijakan perusahaan. Dengan demikian semakin besar dividen (*dividend payout*) akan semakin menghemat biaya modal, di sisi lain para manajer (*insider*) menjadi meningkat *power*nya bahkan bisa meningkatkan kepemilikannya akibat penerimaan dividen sebagai hasil keuntungan yang tinggi. Jadi, profitabilitas menjadi pertimbangan penting bagi investor dalam keputusan investasinya.

Selain rasio probabilitas terdapat rasio lain yang juga menjadi pertimbangan investor yaitu salah satunya adalah rasio pasar. Rasio pasar merupakan rasio yang menggambarkan harapan-harapan investor terhadap investasi yang ditanamkan. Rasio ini menunjukkan informasi penting perusahaan yang diungkapkan dalam basis per saham (Robert Ang, 1997). Berdasarkan

penelitian yang dilakukan Tendi Haruman dkk (2005) yang telah menganalisis Pengaruh Faktor Fundamental, Ekonomi Makro dan Risiko Sistematis terhadap Tingkat Pengembalian Saham BEJ. Hasilnya menunjukkan bahwa EPS dan PER berpengaruh positif dan signifikan terhadap tingkat pengembalian saham. Begitu juga dengan hasil penelitian Mila Christanty (2009) yang menunjukkan EPS dan PER berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham.

Disebutkan bahwa informasi yang bersifat fundamental berasal dari informasi-informasi yang dipublikasikan dan bersumber dari intern perusahaan. Salah satu informasi fundamental yang juga dipublikasikan perusahaan adalah tentang pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan (Corporate Social Responsibility) di dalam laporan tahunan perusahaan sebagai bentuk komitmen bisnis perusahaan untuk berkontribusi positif terhadap aktivitas lingkungan, sosial dan masyarakat. *Corporate social responsibility* (CSR) semakin berkembang pesat seiring banyak kasus yang terjadi dimana perusahaan tidak memberikan kontribusi positif secara langsung kepada masyarakat. Pentingnya CSR, telah mendapat perhatian pemerintah dan perusahaan yang ada di Indonesia. Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (pasal 74 ayat 1a) mewajibkan perusahaan yang usahanya dibidang dan/atau berkaitan dengan sumber daya alam diwajibkan bagi perusahaan bidang tertentu saja terkait dengan semakin parahnya kerusakan lingkungan yang terjadi di Indonesia maupun dunia, mulai dari penggundulan hutan, polusi udara dan air, hingga perubahan iklim.

CSR merupakan sebuah gagasan yang menjadikan perusahaan tidak lagi dihadapkan pada tanggung jawab yang berpijak pada nilai perusahaan yang direfleksikan dalam kondisi keuangannya saja. Kesadaran atas pentingnya CSR dilandasi pemikiran bahwa perusahaan tidak hanya mempunyai kewajiban ekonomi dan legal kepada pemegang saham (*shareholder*) melainkan juga kewajiban terhadap *stakeholder*.

CSR menunjukkan bahwa tanggung jawab perusahaan harus berpijak pada aspek sosial, ekonomi, dan lingkungan. Oleh karena itu, perusahaan-perusahaan dapat menggunakan informasi CSR sebagai salah satu keunggulan kompetitif perusahaan. Eipstein dan Freedman (1994) seperti yang dikutip Sayekti dan Ludovicus, (2007), menemukan bahwa investor individual tertarik terhadap informasi sosial yang dilaporkan dalam laporan tahunan, sehingga manajemen perusahaan saat ini tidak hanya dituntut terbatas atas pengelolaan dana yang diberikan, namun juga meliputi dampak yang ditimbulkan oleh perusahaan terhadap lingkungan alam dan sosial.

Berdasarkan teori pasar yang efisien dikatakan bahwa informasi yang tersedia dipasar tercermin didalam harga pasar. Oleh karena itu, diharapkan investor mempertimbangkan informasi CSR yang diungkapkan dalam laporan tahunan perusahaan. Apabila informasi CSR dipertimbangkan investor dalam pengambilan keputusan yang diikuti dengan kenaikan pembelian saham perusahaan sehingga terjadi kenaikan harga saham yang melebihi *return* yang diekpektasikan oleh investor sehingga pada akhirnya informasi CSR merupakan informasi yang memberikan nilai tambah bagi investor

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka permasalahan yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah pengungkapan tanggung jawab sosial (CSR) perusahaan dan kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan NPM (*Net Profit Margin*), ROA (*Return On Assets*), EPS (*Earning Per Share*), PER (*Price Earning Ratio*) di dalam laporan tahunan perusahaan secara parsial berpengaruh positif terhadap *return* saham?
2. Apakah pengungkapan tanggung jawab sosial (CSR) perusahaan dan kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan NPM (*Net Profit Margin*), ROA (*Return On Assets*), EPS (*Earning Per Share*), PER (*Price*

Earning Ratio) di dalam laporan tahunan perusahaan secara simultan berpengaruh positif terhadap *return* saham?

KERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS

Selama dasawarsa terakhir, pasar modal mulai menunjukkan peranan penting dalam mobilitas dana dan menunjang pembangunan sosial. Akses dana dari pasar modal telah mengundang banyak perusahaan nasional untuk menyerap dana masyarakat tersebut dengan tujuan beragam. Tjiptono Darmadji (2002:2) menyatakan bahwa “pasar modal memiliki peran besar bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi sekaligus, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Pasar modal dikatakan memiliki fungsi ekonomi karena menyediakan fasilitas atau wahana yang mempertemukan antara pihak investor dan pihak issuer. Pasar modal juga dikatakan memiliki fungsi keuangan, karena pasar modal memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh imbalan (*return*) bagi pemilik dana, sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih.”

Pada dasarnya seorang investor akan memilih investasi yang menguntungkan, karena setiap modal yang disetor akan investasi harus mempunyai tingkat pengembalian yang tinggi. Tingkat pengembalian investasi yang tinggi dapat menjadi pertimbangan bagi investor untuk berinvestasi disekuritas. “*An investment is the current commitment of money or other resources in the expectation of reaping future benefits.*” Investasi adalah komitmen penempatan uang maupun sumber daya lainnya ppada saat ini dengan harapan mendapat keuntungan dimasa depan (Bodie Kane and marcus,2003). Ada beberapa alasan seseorang melakukan investasi, antara lain untuk mendapatkan kehidupan yang lebih layak di masa dating. Seseorang yang bijaksana akan berpikir bagaimana meningkatkan taraf hidupnya dari waktu ke waktu atau setidaknya berusaha bagaiman mempertahankan

tingkat pendaptannya yang ada sekarang agar tidak berkurang di masa yang akan dating (Jogiyanto Hartono, 2003:4)

Sunariyah (2006:4) menyebutkan bahwa investasi dalam arti luas terdiri dari dua bagian utama yaitu investasi dalam bentuk aktiva riil (*real estate*) dan investasi dalam bentuk surat-surat berharga atau sekuritas (*marketable securities* atau *financial assets*). Aktiva riil adalah aktiva berwujud seperti emas, barang-barang seni dan *real assets*. Sedangkan aktiva financial adalah surat-surat berharga yang pada dasarnya merupakan klaim atas sktiva riil yang dikuasai oleh sutau entitas. Adapun investasi dalam bentuk surat-surat berharga atau sekuritas merupakan jenis Investasi Langsung (*Direct Investment*), yang dapat diartikan sebagai pemilikan surat-surat berharga secara langsung dalam suatu institusi atau perushaaan yang secara resmi telah *go public* dengan harapan akan mendapatkan keuntungan berupa penghasilan deviden dan *capital gain*.

Salah satu cerminan dan pengharapan investasi terhadap nilai ekonomis perusahaan dimasa yang akan datang adalah saham. Dengan dinamisnya harga saham maka untuk memilih suatu saham perlu dilakukan analisa yang mendalam terhadap berbagai variabel yang akan dapat mempengaruhi perusahaan dalam pencapaian nilai ekonomisnya.Saham merupakan salah satu instrumen keuangan yang diperdagangkan di pasar modal yang paling populer dan paling banyak diminati oleh masyarakat walaupun memiliki risiko yang besar. Keuntungan yang diperoleh dari penanaman modal dalam bentuk ini adalah deviden juga hak suara daam rapat umum pemegang saham (RUPS). Wujud saham sendiri adalah berupa selebar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan kertas tersebut, jadi sama dengan kita menabung di bank. Setipa kali kita menabung, maka kita akan mendapatkan slip yang menjelaskan bahwa kita telah menyetor sejumlah uang. Bila kita membeli saham, maka

kita akan menerima kertas yang menjelaskan bahwa kita memiliki perusahaan penerbit saham tersebut.

Analisis fundamental merupakan salah satu pendekatan yang menganalisis saham. Data yang digunakan dalam pendekatan ini dapat berasal dari dalam perusahaan (analisis kondisi spesifik perusahaan), data-data industry (analisis industry), maupun data ekonomi (analisis ekonomi) yang akan mempengaruhi harga saham. Analisis fundamental lebih menekankan pada kinerja internal perusahaan. Keyakinan bahwa informasi yang disampaikan oleh manajemen perusahaan dapat direspon secara positif oleh investor. Maka dapat disimpulkan bahwa analisis fundamental adalah suatu pendekatan yang diawali dengan menganalisis kondisi ekonomi, industri dan kinerja internal perusahaan, kemudian mengestimasi nilai intrinsiknya untuk dibandingkan dengan harga saham yang sedang diperdagangkan sebagai dasar keputusan investasi.

Informasi-informasi yang bersifat fundamental yang diungkapkan perusahaan diantaranya adalah tentang informasi tanggungjawab sosial dan kinerja keuangan perusahaan. Menurut *The World Business Council for Sustainable Development* (Nurlela dan Ishlahuddin, 2008), *Corporate Social Responsibility* atau tanggung jawab sosial perusahaan didefinisikan sebagai komitmen bisnis untuk memberikan kontribusi bagi pembangunan ekonomi berkelanjutan. Di Indonesia sendiri *corporate social responsibility* diatur dalam Undang-undang No.40 Pasal 74 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas. Ayat 1 undang-undang tersebut menyatakan bahwa perseroan yang menjalankan kegiatan usahanya di bidang dan/atau berkaitan dengan sumber daya alam wajib melaksanakan Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan

Elkington dalam Suharto (2004) mengemukakan tiga prinsip dasar CSR yang disebut dengan konsep 3P atau *triple bottom line*,

yaitu *Profit, People, dan Planet*. Carroll dalam Saidi dan Abidin (2004) mengemukakan konsep piramida CSR, yaitu konsep yang memberikan alasan teoritis dan logis mengapa sebuah perusahaan perlu menerapkan CSR. Piramida CSR tersebut antara lain Tanggung Jawab Ekonomis, Tanggung Jawab Legal, Tanggung Jawab Etis, Tanggung Jawab Filantropis.

Kinerja keuangan perusahaan merupakan hasil dari banyak keputusan yang dibuat oleh pihak manajemen perusahaan secara terus menerus untuk mencapai satu tujuan secara efektif dan efisien. Untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan perlu dilakukan analisa laporan keuangan. Salah satu tujuan terpenting dalam melakukan pengukuran kinerja selain yang telah disebutkan diatas adalah untuk menilai apakah tujuan yang telah ditetapkan oleh perusahaan sebagai suatu organisasi mampu dicapai, sehingga mampu memenuhi kepentingan anggotanya (investor, kreditor, pemegang saham). Adapun menurut Weston and Copeland (1995) disebutkan bahwa berdasarkan analisisnya, rasio keuangan dapat dibedakan menjadi lima jenis, dan dua rasio yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah rasio probabilitas dan rasio pasar.

Rasio probabilitas menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Keuntungan yang layak dibagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan setelah bunga dan pajak. Semakin besar keuntungan yang diperoleh semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividennya. Adapun rasio probabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah NPM (*Net Profit Margin*), ROA (*Return On Assets*). Rasio nilai pasar menghubungkan harga saham perusahaan dengan laba dan nilai buku per saham. Rasio ini memberikan manajemen petunjuk mengenai apa yang dipikirkan investor atas kinerja perusahaan di masa lalu serta prospek di masa mendatang (Brigham dan Houston, 2001). Rasio pasar yang digunakan dalam

penelitian ini, yaitu *Earning per Share* (EPS), *Price Earning Ratio* (PER).

Dalam penelitian, Sayekti (2007) menemukan pengaruh positif signifikan CSR terhadap *return* saham. Kaitannya dengan pengaruh kinerja keuangan terhadap *return* saham, Taufik (2007) menemukan bahwa secara signifikan semakin tinggi nilai kinerja keuangan, maka semakin tinggi *return* saham yang dinikmati oleh para pemegang saham. Samsinar, dkk (2009) Ada temuan dalam penelitian ini bahwa pengaruh secara simultan antara Kinerja keuangan Perusahaan yang diukur dengan ROA, ROE dan EVA berpengaruh positif pada Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* pada laporan keuangan perusahaan. *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE) dan *Economic Value Added* (EVA) dan CSR berpengaruh positif terhadap harga saham. Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa, hipotesis yang menyatakan ada pengaruh signifikan antara *Return On Asset* (ROA) *Return On Equity* (ROE), *Economic Value Added* (EVA), dan CSR terhadap harga saham secara parsial diterima.

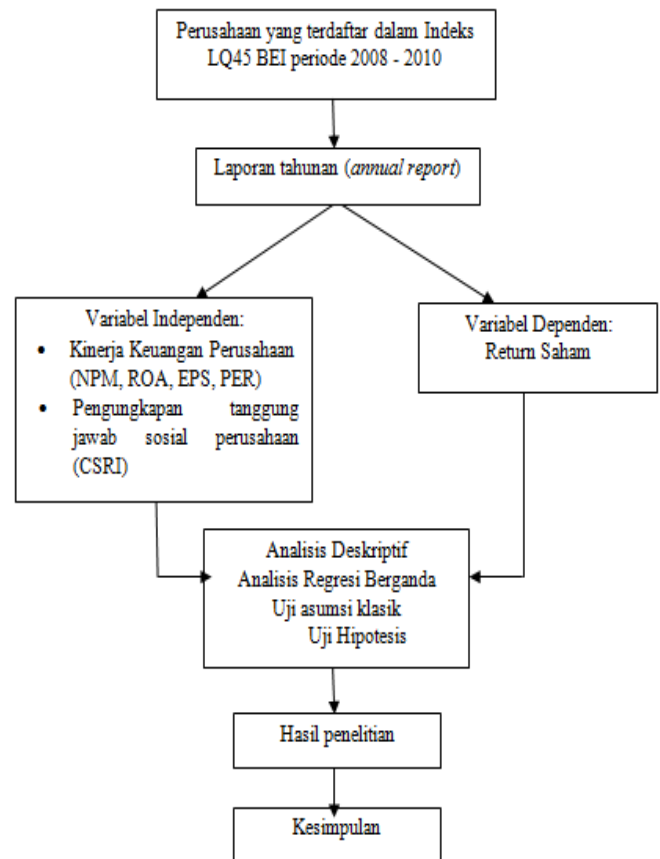
Dari hasil beberapa penelitian tersebut, dapat dinyatakan bahwa pengungkapan informasi tanggungjawab sosial dan kinerja keuangan perusahaan merupakan informasi yang dapat menjadi informasi positif bagi kebijakan investasi yang dilakukan oleh para investor. Dengan demikian, maka hipotesis dalam penelitian ini dapat dikemukakan sebagai berikut:

- H1: Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) perusahaan dalam laporan tahunan berpengaruh positif terhadap *return* saham
- H2: Kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan rasio probabilitas *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh positif terhadap *return* saham
- H3: Kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan rasio probabilitas *Return On Assets* (ROA) berpengaruh positif terhadap *return* saham

H4: Kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan rasio pasar *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif terhadap *return* saham

H5: Kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan rasio pasar *Price Earning Ratio* (PER) berpengaruh positif terhadap *return* saham

Kerangka Pikir Penelitian



METODE PENELITIAN

Dalam penelitian ini, jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian “explanatory research”. Menurut Gozali (2006), explanatory research digunakan untuk menjelaskan hubungan kasual antara variabel-variabel melalui pengujian hipotesis. Alasan utama pemilihan jenis explanatory ini adalah untuk menguji hipotesis yang diajukan. Diharapkan melalui hipotesis tersebut dapat dijelaskan pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Subyek penelitian

adalah segala sesuatu yang akan diteliti dan erat hubungannya dengan permasalahan yang ditetapkan, yaitu pengaruh pengungkapan CSR dan kinerja keuangan perusahaan terhadap return saham. Sedangkan obyek penelitian adalah perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ45 Bursa Efek Indonesia (BEI), dengan periode penelitian yang dianalisis pada tahun 2008 hingga 2010.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang sahamnya terdaftar dalam anggota Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia untuk periode perdagangan 2008 – 2010, yaitu sebanyak 45 perusahaan. Indeks LQ45 merupakan salah satu indeks unggulan di Bursa Efek Indonesia karena proses pemilihan 45 saham yang masuk dalam indeks ini mempertimbangkan faktor likuiditas, kapitalisasi pasar, serta kinerja fundamental. Dengan demikian, pemilihan Indeks LQ45 sebagai objek dalam penelitian ini diharapkan dapat merepresentasikan hasil penelitian yang lebih akurat melalui perluasan objek penelitian. Penentuan populasi yang akan diteliti didasarkan pada kriteria populasi yaitu perusahaan yang sahamnya aktif diperdagangkan selama periode penelitian serta mengungkapkan informasi tanggung jawab sosial dan kinerja keuangan perusahaan dalam laporan tahunannya. Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh sebanyak 15 perusahaan sebagai objek penelitian dengan tiga periode penelitian. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah jenis data kuantitatif yang diperoleh melalui sumber data sekunder, yaitu situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) maupun dari pojok BEI Universitas Brawijaya Malang.

Variabel-variabel yang akan diteliti dapat didefinisikan sebagai berikut :

- a. Variabel Independen (X)
 - X1 : *Corporate Social Responsibility (CSR)*
 - X2 : Kinerja Keuangan (*Net Profit Margin*)
 - X3 : Kinerja Keuangan (*Return On Assets*)
 - X4 : Kinerja Keuangan (*Earning Per Share*)
 - X5 : Kinerja Keuangan (*Price Earning Ratio*)

- b. Variabel dependen (Y)
Y : *Return* saham

1. *Return Saham*

Motivasi para investor melakukan investasi adalah harapan untuk memperoleh *return* yang sesuai. Tanpa adanya *return*, tentunya para investor tidak akan bersedia melakukan investasi. Jadi, dalam hal ini tujuan utama seseorang melakukan investasi adalah untuk memperoleh *return* baik secara langsung maupun tidak langsung. Menurut Jogianto (2003:109), “*return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi”. Dari pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa *return* saham adalah tingkat keuntungan yang akan diperoleh oleh investor yang menanamkan dananya di pasar modal yang berupa *return* realisasi dan *return* ekspektasi.

Rumus *Return* saham biasanya didefinisikan sebagai perubahan nilai antara periode $t + 1$ dengan periode t ditambah pendapatan-pendapatan lain yang terjadi selama periode t tersebut. Besarnya *return* dapat dihitung dengan rumus:

$$RIT = \frac{P_{it} - P_{it-1} + D_t}{P_{it-1}}$$

2. *Corporate Social Responsibility (CSR)*

Corporate Social Responsibility adalah mekanisme bagi suatu perusahaan untuk secara sukarela mengintegrasikan perhatian terhadap lingkungan sosial ke dalam operasinya dan interaksinya dengan *stakeholder*, yang melebihi tanggungjawab sosial di bidang hukum (Darwin 2004). Ghazali dan Chariri (2007) menjelaskan bahwa pengungkapan tanggung jawab sosial dan lingkungan adalah proses yang digunakan oleh perusahaan untuk mengungkapkan informasi berkaitan dengan kegiatan perusahaan dan pengaruhnya terhadap kondisi sosial masyarakat dan lingkungan.. Setelah diberlakukannya undang-undang No.40 Pasal 74 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, di Indonesia

perusahaan yang menjalankan usahanya berkaitan atau di bidang sumber daya alam wajib melakukan tanggung jawab sosial dan lingkungan.

Rumus perhitungan CSRI adalah sebagai berikut (Haniffa et.al, 2005 dalam Indrawati, 2009):

$$CSRD_{ij} = \frac{\sum X_i}{n_i}$$

Keterangan:

CSRD_i : Corporate Social Responsibility Disclosure Index perusahaan j

n_i : jumlah *item* untuk perusahaan j, $n_i \leq 78$

$\sum X_{ij}$: *dummy variable*: 1 = jika *item i* perusahaan j diungkapkan; 0 = jika *item* perusahaan j tidak diungkapkan. Dengan demikian, $0 \leq CSRI_{ij} \leq 1$

3. Kinerja Keuangan Perusahaan

Kinerja keuangan perusahaan merupakan hasil dari banyak keputusan yang dibuat oleh pihak manajemen perusahaan secara terus menerus untuk mencapai satu tujuan secara efektif dan efisien. Untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan perlu dilakukan analisa laporan keuangan. Rasio probabilitas menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Keuntungan yang layak dibagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan setelah bunga dan pajak. Semakin besar keuntungan yang diperoleh semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividennya.

Jadi, profitabilitas menjadi pertimbangan penting bagi investor dalam keputusan investasinya. Adapun rasio probabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah NPM (*Net Profit Margin*), ROA (*Return On Assets*), ROE (*Return On Equity*).

1. Net Profit Margin (NPM)

Menurut Alexandri (2008: 200) *Net Profit Margin* (NPM) adalah rasio yang digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih setelah dipotong pajak. Menurut Bastian dan Suhardjono (2006: 299) *Net Profit Margin* adalah perbandingan antara laba bersih dengan penjualan. Semakin besar NPM, maka kinerja perusahaan akan semakin produktif, sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Rasio ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$NPM = \frac{EAT}{Sales} \times 100\%$$

2. Return On Assets (ROA)

Return On Total Assets adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang berasal dari aktivitas investasi. Istilah lain dari *Return On Assets* (ROA) adalah *Return On Investment* (ROI). Gitman (2003: 65) menyatakan bahwa *Return On Total Assets (ROA) measures the overall effectiveness of management in generating profit with its available assets; also called the return on investment (ROI)*. Berdasarkan definisi tersebut bahwa *return on total assets* istilah lain dari *return on investment* yang mengukur tingkat efektivitas manajemen dalam menghasilkan laba dengan pemanfaatan dari aktiva yang dimiliki perusahaan. Rasio *return on assets* dinyatakan sebagai berikut:

$$ROA = \frac{EAT}{Total Asset} \times 100\%$$

Rasio Penilaian Pasar. Rasio nilai pasar menghubungkan harga saham perusahaan dengan laba dan nilai buku per saham. Rasio ini memberikan manajemen petunjuk mengenai apa

yang dipikirkan investor atas kinerja perusahaan di masa lalu serta prospek di masa mendatang (Brigham dan Houston, 2001). Rasio pasar dibagi menjadi tujuh jenis, yaitu: *Dividend Yield* (DY), *Dividend per Share* (DPS), *Earning per Share* (EPS), *Price Earning Ratio* (PER), *Dividend Payout Ratio* (DPR), *Book Value per Share* (BVS), dan *Price to Book Value* (PBV).

1. *Earning Per Share* (EPS)

Earning per Share (EPS) merupakan perbandingan antara laba bersih dengan jumlah saham beredar. Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2006), EPS dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$EPS = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Saham Beredar}} \times 100\%$$

Ekspektasi pendapatan yang akan diperoleh merupakan faktor penentu harga saham. Saham dengan return tertinggi pada umumnya memiliki pendapatan yang lebih besar daripada yang diperkirakan, sedangkan saham dengan return terendah memiliki pendapatan di bawah perkiraan. Jadi *earning per share* memiliki hubungan positif dengan harga saham, sehingga apabila jumlah *earning per share* meningkat maka harga saham akan naik begitu juga tingkat pengembalian investasi, dan sebaliknya.

2. *Price Earning Ratio* (PER)

Price Earning Ratio (PER) merupakan rasio antara harga saham dengan pendapatan setiap lembar saham, dan merupakan indikator perkembangan atau pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang (*prospects of the firm*). Semakin tinggi rasio PER, semakin tinggi pertumbuhan laba yang diharapkan oleh pemodal. Dalam Husnan dan Pudjiastuti (2004) rasio PER dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$PER = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Harga Per Lembar Saham}} \times 100\%$$

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Sebelum melakukan pengujian hipotesis dengan menggunakan analisis regresi berganda, dilakukan pengujian untuk mengukur ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai aktual. Ketepatan fungsi ini dapat diukur dari Goodness of fit, dengan melihat nilai koefisien determinasi dan nilai statistik F.

Tabel 4.7. Uji Koefisien Determinasi

Model Summary^a

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.494 ^a	.284	.217	.78996

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2013

Nilai R^2 merupakan koefisien determinasi yang pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model regresi dalam menerangkan keragaman variabel dependen (Y). Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel-variabel dependen amat terbatas. Secara umum koefisien determinasi untuk data pooled data relative rendah karena adanya variasi yang besar antara masing-masing pengamatan.

Untuk penelitian dengan variabel independen lebih dari dua Ghazali (2009) menganjurkan untuk menggunakan nilai adjusted R^2 agar mendapatkan hasil yang lebih akurat. Dari data tabel diatas dapat dilihat bahwa nilai adjusted R^2 sebesar 0,217. Hal ini berarti 21% variabel stock return dipengaruhi oleh variabel pengungkapan CSR, NPM, ROA, EPS, PER. Sedangkan sisanya sebesar 79% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Pengujian secara simultan dilakukan untuk menunjukkan apakah semua variabel yang digunakan dalam model regresi mempengaruhi secara signifikan terhadap stock return. Penelitian ini menggunakan ANOVA atau F test untuk menguji ketepatan model dengan tingkat signifikansi (α) 5% atau derajat kebebasan (degree of freedom) 95%

Tabel 4.3. Uji Hipotesis Model Regresi Secara Simultan

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	7.839	5	1.568	2.512	.046 ^a
	Residual	24.337	39	.624		
	Total	32.176	44			

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2013

Berdasarkan Tabel 4.10 pengujian hipotesis model regresi secara simultan menggunakan uji F didapatkan nilai p-value sebesar 0,046. Jika dibandingkan dengan $\alpha = 0,05$ maka p-value kurang dari $\alpha = 0,05$. Dari perbandingan tersebut dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan secara simultan (bersama-sama) antara pengungkapan CSR, NPM, ROA, EPS, PER terhadap stock return.

Tabel Hasil Analisis Pengaruh Pengungkapan CSR dan Kinerja Keuangan (NPM, ROA, EPS, PER) terhadap Return Saham

Tabel 4.4. Uji Model Regresi Secara Parsial

Var. Dependen	Var. Independen	Koefisien Regresi	Statistik t	Signifikansi	Keterangan
Return Saham	(Constant)	-2,087	-2,076	0,045	
	Pengungkapan CSR (%)	0,154	2,172	0,036	Signifikan
	NPM (%)	0,020	0,315	0,221	Tdk Signifikan
	ROA (%)	0,420	1,244	0,025	Signifikan
	EPS (Rp)	0,347	2,096	0,041	Signifikan
	PER (%)	0,025	-0,851	0,400	Tdk Signifikan
R	0,494				
R ²	0,284				
Adjusted R ²	0,217				
F	2,512				
Sig	0,046				

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2013

Variabel pengungkapan CSR memiliki nilai probabilitas yang lebih kecil dari $\alpha = 5\%$ ($p \leq 0,05$) yaitu sebesar 0,036. Variabel pengungkapan CSR memiliki nilai koefisien regresi positif sebesar 0,154 yang artinya setiap penambahan variabel pengungkapan CSR sebanyak 1 akan meningkatkan pengmbalian return saham sebesar 0,154 dengan asumsi variabel independen lain dalam kondisi konstan. Dengan demikian, hipotesis pertama (H1) yang menyatakan bahwa pengungkapan CSR dalam laporan tahunan berpengaruh positif terhadap return saham diterima.

Variabel kinerja keuangan diukur dengan rasio probabilitas (NPM) memiliki nilai koefisien regresi positif sebesar 0,020. Namun, variabel ROA tidak signifikan secara statistik karena memiliki nilai probabilitas lebih besar dari $\alpha = 5\%$ ($p \leq 0,05$) yaitu sebesar 0,221. Dengan demikian hipotesis kedua (H2) yang menyatakan kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan Rasio Probabilitas (NPM) berpengaruh positif terhadap return saham ditolak.

Variabel kinerja keuangan diukur dengan rasio probabilitas (ROA) memiliki nilai nilai probabilitas yang lebih kecil dari $\alpha = 5\%$ ($p \leq 0,05$) yaitu sebesar 0,025. Variabel ROA memiliki koefisien positif sebesar 0,420 yang artinya setiap penambahan variabel ROA sebanyak 1 akan meningkatkan pengmbalian return saham sebesar 0,420 dengan asumsi variabel independen lain dalam kondisi konstan. Dengan demikian hipotesis ketiga (H3) yang menyatakan kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan Rasio Probabilitas (ROA) berpengaruh positif terhadap return saham diterima.

Variabel kinerja keuangan yang diukur dengan rasio pasar (EPS) memiliki nilai probabilitas yang lebih kecil dari $\alpha = 5\%$ ($p \leq 0,05$) yaitu sebesar 0,041. Variabel EPS memiliki nilai koefisien regresi positif sebesar 0,347 yang artinya setiap penambahan variabel EPS sebanyak 1 akan meningkatkan pengmbalian

return saham sebesar 0,347 dengan asumsi variabel independen lain dalam kondisi konstan. Dengan demikian, hipotesis keempat (H4) yang menyatakan bahwa kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan rasio pasar (EPS) berpengaruh positif terhadap return saham diterima.

Variabel kinerja keuangan diukur dengan rasio pasar (PER) memiliki nilai koefisien regresi negatif sebesar 0,025. Namun, variabel PER tidak signifikan secara statistik karena memiliki nilai probabilitas lebih besar dari $\alpha = 5\%$ ($p \leq 0,05$) yaitu sebesar 0,400. Dengan demikian hipotesis kelima (H5) yang menyatakan kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan rasio pasar (PER) berpengaruh positif terhadap return saham ditolak.

PEMBAHASAN

Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Return Saham

Berdasarkan tabel 4.1 tentang analisis deskriptif, diketahui bahwa hasil rata-rata pengungkapan CSR perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ45 BEI memiliki nilai sebesar 41%, nilai ini sudah memberikan gambaran yang cukup positif, hal ini didukung dengan pengungkapan CSR perusahaan dalam Indeks LQ45 BEI pada tiap tahunnya mengalami peningkatan.

Pengungkapan CSR dalam laporan keuangan tahunan perusahaan selain dapat memperkuat citra perusahaan dimata *stakeholders* juga merupakan salah satu informasi yang menjadi bahan pertimbangan yang diperhatikan investor maupun calon investor dalam memilih tempat investasi. Pernyataan ini sesuai dengan pengertian teori pensignalan yang dikemukakan oleh Jogiyanto (2003: 392), yaitu informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu

pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Sharpe (2005: 211) juga berpendapat bahwa pengumuman informasi akuntansi memberikan signal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik di masa mendatang (*good news*) sehingga investor tertarik untuk melakukan perdagangan saham, dengan demikian pasar akan bereaksi yang tercermin melalui perubahan dalam volume perdagangan saham.

Sesuai dengan pengertian teori pensignalan yang diungkapkan oleh Jogiyanto sebelumnya, ini menunjukkan indikasi bahwa pengungkapan CSR dapat dijadikan sebagai salah satu informasi penentu keputusan investasi oleh para investor. Tanggung jawab sosial sendiri merupakan suatu bentuk komitmen akan etika bisnis perusahaan dalam mengintegrasikan aspek lingkungan dan sosial masyarakat ke dalam operasi bisnis perusahaannya. Komitmen ini dilandasi akan suatu pemikiran bahwa perusahaan sebagai suatu entitas bisnis yang awalnya memiliki tujuan hanya untuk mendapatkan keuntungan yang maksimal dihadapkan pada realita sosial yang ada di masyarakat bahwa perusahaan sebagai suatu entitas di dalam kehidupan sosial tidak lepas dari peran *stakeholders* (pihak-pihak yang berkepentingan) dimana perusahaan itu menjalankan operasi bisnisnya. Dengan perusahaan membuat kebijakan yang terintegrasi dengan lingkungan sosial masyarakat ke dalam operasi bisnisnya, maka akan memberikan keuntungan diantaranya adalah citra perusahaan yang meningkat, timbulnya sinergisitas dengan komunitas di dalam entitas sosial perusahaan tersebut berada, kepercayaan yang timbul dari masyarakat akan perusahaan tersebut. Dengan keuntungan tersebut maka akan memberikan dampak positif yang sangat besar bagi perusahaan tersebut. Keuntungan inilah yang merupakan kunci informasi bagi investor dalam menganalisis suatu perusahaan guna pengambilan keputusan investasinya. Sejalan dengan informasi positif yang dikeluarkan perusahaan akan berdampak pada keputusan investasi investor yang akhirnya mempercayakan dana investainya kepada perusahaan tersebut.

Berdasarkan uraian sebelumnya bahwa bentuk kepedulian yang dilakukan oleh pihak manajemen kepada para stakeholdersnya juga mendukung adanya pembenaran akan teori stakeholder yang diutarakan oleh Ghazali dan Chariri (2007) dimana perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingannya sendiri, namun harus memberikan manfaat bagi *stakeholder*-nya (pemegang saham, kreditor, konsumen, supplier, pemerintah, masyarakat, analis, dan pihak lain). Dengan demikian, keberadaan suatu perusahaan sangat dipengaruhi oleh dukungan yang diberikan *stakeholder* kepada perusahaan tersebut.

Maka dapat disimpulkan pula bahwa informasi pengungkapan tanggung jawab sosial juga mendukung hakikat dari teori keagenan, dimana salah satu tugas dari manajemen kepada para stakeholder adalah memberikan informasi atau mempublikasikan hal-hal yang berkaitan dengan jalannya usaha perusahaan tersebut, diantaranya adalah mengenai pengungkapan CSR, seperti yang diungkapkan oleh (Sinkey, 1992:78; Jensen dan Smith, 1984:7) bahwa *Agency Theory*, merupakan konsep yang menjelaskan hubungan kontraktual antara *principals* dan *agents*. Pihak principal adalah pihak yang memberikan mandat kepada pihak lain, yaitu agent, untuk melakukan semua kegiatan atas nama principal dalam kapasitasnya sebagai pengambil keputusan. Selain hal tersebut dengan adanya pengungkapan yang transparan yang dilakukan pihak manajemen perusahaan termasuk pengungkapan CSR memberikan kesan kepada principal bahwa perusahaan mengalami pertumbuhan (growth) dan akan memiliki keberlanjutan (sustainability).

Hasil dari penelitian ini juga sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Dul Muid (2010), Ni Made Ayu, dkk (2011), Anggreini (2011), dan Kartika (2011) menemukan hasil positif bahwa terdapat pengaruh signifikan pengungkapan CSR terhadap return saham perusahaan.

CSR menjadi isu penting dalam menjamin kelangsungan hidup dunia usaha saat ini. Dunia usaha tidak akan bisa berkembang tanpa memperhatikan situasi dan kondisi lingkungan sosial dimana perusahaan sehingga pelaksanaan CSR menjadi suatu keharusan bagi perusahaan dalam mendukung aktivitas bisnisnya, bukan hanya sekedar pelaksanaan tanggung jawab tetapi menjadi suatu kewajiban bagi dunia usaha.

Implementasi CSR harus menjadi suatu bagian dalam peran bisnis dan termasuk dalam kebijakan bisnis perusahaan, sehingga dunia bisnis bukan hanya merupakan suatu organisasi yang berorientasi pada pencapaian laba maksimal tetapi juga menjadi suatu organisasi pembelajaran, dimana setiap individu yang terlibat didalamnya memiliki kesadaran sosial dan rasa memiliki tidak hanya pada lingkungan organisasi saja melainkan juga pada lingkungan sosial dimana perusahaan berada.

Kinerja Keuangan dengan Rasio Probabilitas *Net Profit Margin* (NPM) Terhadap Return Saham

Variabel profitabilitas dengan rasio NPM (X_2) memiliki nilai signifikansi 0,221 yang berarti berada di atas taraf signifikansi 0,05 (5%). Hal ini menunjukkan bahwa rasio profitabilitas NPM terbukti tidak berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap return perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ45 BEI.

Net Profit Margin menurut Tandelilin (2005: 20) *Net Profit Margin* (NPM) adalah rasio yang digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih setelah dipotong pajak. Menurut Bastian dan Suhardjono (2006: 299) *Net Profit Margin* adalah perbandingan antara laba bersih dengan penjualan. Semakin besar NPM, maka kinerja perusahaan akan semakin produktif, sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Rasio ini menunjukkan berapa besar persentase laba bersih yang diperoleh dari setiap penjualan. Semakin besar rasio ini, maka

dianggap semakin baik kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba yang tinggi.

Namun hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa variabel NPM memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap *return* saham sehingga kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba juga rendah. Tidak signifikannya *Net Profit Margin* kemungkinan disebabkan oleh banyak perusahaan yang sahamnya masuk dalam penghitungan Indeks LQ45 yang mengalami peningkatan laba bersih yang lebih kecil dibandingkan dengan peningkatan penjualan, demikian juga sebaliknya banyak perusahaan yang mengalami penurunan laba bersih tapi penurunannya lebih besar bila dibandingkan dengan penjualan sehingga dapat menyebabkan nilai *Net Profit Margin* yang dihasilkan menjadi rendah. Hal demikian dapat terjadi bias dikarenakan terjadinya efisiensi yang mengakibatkan tingginya biaya-biaya yang harus ditanggung perusahaan. Tingginya biaya yang harus dikeluarkan oleh perusahaan tidak seimbang dengan laba yang dihasilkan dengan laba bersih yang dihasilkan oleh perusahaan dari total penjualannya, atau bias juga dikarenakan kemungkinan peralatan produksi yang digunakan tidak efisien sehingga produk yang dihasilkan tidak sesuai dengan biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan.

Hal ini menunjukkan bahwa rasio profitabilitas NPM terbukti tidak berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *return* perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ45 BEI. Hasil dari penelitian ini juga sesuai dengan penelitian Ina Rianti (2009), Tri Suciati (2010), dan Dian (2010) dinyatakan bahwa variabel *Net Profit Margin* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Keputusan yang harus diambil oleh pemilik perusahaan yaitu pemilik perusahaan harus meningkatkan penjualan agar menghasilkan laba yang tinggi karena semakin besar NPM, maka kinerja perusahaan akan semakin tinggi, sehingga akan meningkatkan kepercayaan

investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut.

Kinerja Keuangan dengan Rasio Probabilitas *Return On Assets* (ROA) Terhadap *Return Saham*

Dari hasil perhitungan diperoleh nilai *t* test (thitung) sebesar 1,244 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,025 (di bawah 0,05). Memperhatikan hasil uji *t* test ini, maka hipotesis 3 (H3) yang menyatakan ROA mempunyai pengaruh positif terhadap *return* saham dapat diterima.

Tandelin (2005: 40) *return on assets* menggambarkan sejauh mana kemampuan aset-aset yang dimiliki perusahaan bisa menghasilkan laba. *Return on assets* menunjukkan seberapa banyak laba bersih yang bisa diperoleh dari seluruh kekayaan yang dimiliki perusahaan, karena itu dipergunakan angka laba setelah pajak dan (rata-rata) kekayaan perusahaan. *Return On Assets* merupakan kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan bagi semua investor. Tinggi rendahnya ROA perusahaan selain tergantung pada keputusan perusahaan, bentuk investasi atau aktiva (keputusan investasi) juga tergantung pada tingkat efisiensi, penggunaan aktiva perusahaan.

Pengaruh positif ROA menunjukan pengelolaan perusahaan sangat efisien sehingga investor menilai kinerja perusahaan dalam kondisi baik dan menyebabkan harga saham meningkat. Adanya pengaruh yang positif rasio ROA terhadap *return* saham dikarenakan selama tahun penelitian sebagian besar perusahaan mengalami peningkatan jumlah aset atau aktiva yang cukup besar yang secara otomatis biaya yang dikeluarkan untuk pemeliharaan aktiva-aktiva tersebut juga akan meningkat, peningkatan jumlah aktiva perusahaan juga dipengaruhi oleh besarnya jumlah penjualan surat-surat berharga perusahaan tersebut, sejalan dengan pendapatan laba bersih dari perusahaan mengalami peningkatan yang relatif stabil sehingga

memberikan pengaruh positif terhadap return saham

Semakin tinggi rasio ini maka semakin baik produktivitas *asset* dalam memperoleh keuntungan bersih atau laba. Hal ini selanjutnya akan meningkatkan daya tarik perusahaan kepada investor. Peningkatan daya tarik perusahaan menjadikan perusahaan tersebut makin diminati investor, karena tingkat pengembalian akan semakin besar. Hal ini juga akan berdampak bahwa harga saham dari perusahaan tersebut di pasar modal juga akan semakin meningkat karena permintaan saham di pasar melebihi penawaran. Keputusan yang harus diambil oleh pemilik perusahaan yaitu pemilik perusahaan harus meningkatkan laba dengan cara pendayagunaan *asset* semaksimal mungkin supaya ROA meningkat.

ROA yang semakin meningkat menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik dan para pemegang saham akan memperoleh keuntungan dan deviden yang diterima semakin meningkat. Dengan semakin meningkatnya deviden yang akan diterima oleh para pemegang saham, merupakan daya tarik bagi para investor dan atau calon investor untuk menanamkan dananya ke perusahaan tersebut. Dengan semakin besarnya daya tarik tersebut maka banyak investor yang menginginkan saham perusahaan tersebut. Jika permintaan atas saham suatu perusahaan semakin banyak maka harga sahamnya akan meningkat. Dengan meningkatnya harga saham maka *return* yang diperoleh investor dari saham tersebut juga meningkat. Selain itu keuntungan perusahaan yang semakin meningkat memberikan tanda bahwa kekuatan operasional dan keuangan perusahaan semakin membaik, sehingga memberikan pengaruh positif terhadap ekuitas. Hasil dari penelitian ini juga sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Samsinar, dkk (2009) dan Ina Rianti (2009) yang menyatakan bahwa variabel *Return On Assets* berpengaruh positif terhadap return saham perusahaan.

Kinerja Keuangan dengan Rasio Pasar *Earning Per Share* (EPS) Terhadap Return Saham

Dari hasil perhitungan diperoleh nilai *t* test (thitung) sebesar 2,096 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,041 (di bawah 0,05). Memperhatikan hasil uji *t* test ini, maka hipotesis 4 (*H4*) yang menyatakan EPS mempunyai pengaruh positif terhadap *return* saham dapat diterima.

Variabel *Earning Per Share* dari hasil penelitian menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap return saham perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 BEI. Hasil ini sesuai dengan teori yang diungkapkan oleh Tandelilin (2005) yang menyatakan jika *Earning Per Share* merupakan komponen pertama yang harus dinilai untuk menilai kinerja suatu saham, sehingga seharusnya *Earning Per Share* menjadi variabel yang berpengaruh signifikan terhadap return saham. Suhartono (2009) juga menjelaskan bahwa melalui *Earning Per Share* ini dapat dinilai kemampuan perusahaan dalam membagikan labanya kepada para pemegang saham. Semakin tinggi nilai EPS perusahaan maka perusahaan semakin memiliki kemampuan untuk membagikan deviden yang besar kepada para pemegang saham. Laba perusahaan yang diberikan kepada para pemegang saham akan memberikan daya tarik investor dan mendorong untuk memiliki saham tersebut, sehingga menyebabkan meningkatnya harga saham yang selanjutnya akan memberikan kenaikan terhadap return saham.

Investor membeli saham dengan harapan memperoleh kembalian baik dalam bentuk deviden maupun peningkatan nilai saham di masa datang. Karena *earning* menjadi dasar untuk pembayaran deviden dan menjadi dasar untuk peningkatan nilai saham di masa mendatang, secara teoritis investor akan tertarik pada perusahaan yang memiliki EPS yang tinggi sehingga akan berdampak positif terhadap harga saham. Semakin besar tingkat kemampuan

perusahaan dalam menghasilkan keuntungan per lembar saham maka perusahaan semakin baik kinerja perusahaannya. Dengan demikian semakin membaiknya kinerja perusahaan yang diakibatkan dari tingginya tingkat EPS hal itu dapat mempengaruhi perubahan harga return saham. Terdapat hubungan perubahan EPS dengan perubahan harga saham. Pertumbuhan EPS selama waktu tertentu merupakan nilai statistik yang penting. Jadi, banyak pimpinan perusahaan menekankan bahwa pertumbuhan EPS adalah target utama dalam laporan tahunan. Hasil dari penelitian ini juga sesuai dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Tri Suciwati (2010), Dyah Ayu (2011) berhasil membuktikan bahwa variabel EPS berpengaruh positif terhadap return perusahaan.

Kinerja Keuangan dengan Rasio Pasar *Price Earning Ratio* (PER) Terhadap Return Saham

Variabel pasar dengan rasio PER (X_5) memiliki nilai signifikansi 0,400 yang berarti berada di atas taraf signifikansi 0,05 (5%). Hal ini menunjukkan bahwa rasio pasar (PER) terbukti tidak berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap return perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ45 BEI.

Variabel *Price Earning Ratio* menunjukkan perbandingan harga saham yang dibeli dengan *earning* yang akan diperoleh kemudian hari, sehingga hal tersebut menunjukkan bahwa investor yakin terhadap besarnya *earning* yang diberikan perusahaan, yang nantinya akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk *dividen* di masa datang. Dapat dikatakan bahwa investor di Indonesia yang memilih perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian terhadap hipotesis ke 5, penelitian ini gagal membuktikan adanya pengaruh positif PER terhadap return saham. PER dapat digunakan oleh para investor untuk memprediksi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba di masa yang akan datang. Rasio ini juga memperlihatkan seberapa besar harga yang para investor bersedia membayar untuk setiap rupiah laba yang

dilaporkan. *Price Earning Ratio* memberikan indikasi tentang jangka waktu yang diperlukan untuk mengembalikan dana pada tingkat harga saham dan keuntungan suatu perusahaan pada periode tertentu. *Price Earning Ratio* yang tinggi akan menyebabkan harga saham yang rendah, begitu pula pada *Price Earning ratio* yang rendah akan menyebabkan harga saham tinggi. Semakin tinggi tingkat kemampuan (return) maka semakin rendah PER.

Hal ini juga sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Ciaran (2004). Ketersediaan investor untuk menerima kenaikan PER sangat bergantung kepada prospek perusahaan. PER menjadi tidak mempunyai makna apabila perusahaan mempunyai laba yang sangat rendah atau mengalami kerugian, dalam keadaan ini PER perusahaan akan begitu tinggi atau bahkan negatif. Selain itu, hal ini mungkin terjadi disebabkan karena para investor kurang memperhatikan variabel PER dalam memperhitungkan return saham yang dimiliki perusahaan. Berdasarkan keterangan di atas maka dapat disimpulkan bahwa *Price Earning Ratio* tidak berpengaruh terhadap return saham..

Hal ini juga disebabkan karena PER lebih banyak berhubungan dengan faktor lain di luar return saham seperti tindakan *profit taking* (ambil untung) yang dilakukan investor ketika harga saham mengalami kenaikan atau penurunan, karena ketidakpastian kondisi ekonomi, politik, serta karena *sentiment* pasar bursa itu sendiri, karena *Price Earning Ratio* merupakan harapan atau ekspektasi investor terhadap kinerja suatu perusahaan yang dinyatakan dalam rasio. Ketersediaan investor untuk menerima kenaikan PER sangat bergantung kepada prospek perusahaan.

Hasil dari penelitian ini juga sesuai dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Dian Ina (2010) dan Fenny (2012) yang menemukan yang tidak signifikan variabel PER terhadap return saham perusahaan.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

1. Pengujian secara parsial menunjukkan bahwa variabel pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh secara positif terhadap return saham perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 BEI periode 2008-2010. Ini membuktikan variabel Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) turut menjadi salah satu bahan pertimbangan yang digunakan investor dalam kebijakan keputusan investasinya.
2. Pengujian secara parsial menunjukkan bahwa variabel kinerja keuangan diukur dengan rasio probabilitas yaitu *Return On Assets* (ROA) berpengaruh secara positif terhadap return saham perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 BEI periode 2008-2010. Ini sejalan dengan pendapatan laba bersih dari perusahaan mengalami peningkatan yang relatif stabil sehingga memberikan pengaruh positif terhadap return saham.
3. Pengujian secara parsial menunjukkan bahwa variabel kinerja keuangan diukur dengan rasio pasar yaitu *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh secara positif terhadap return saham perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 BEI periode 2008-2010. Dibuktikan dengan membaiknya kinerja perusahaan yang diakibatkan dari tingginya tingkat *Earning Per Share* (EPS) hal itu dapat mempengaruhi perubahan *return* saham.
4. Pengujian secara parsial menunjukkan bahwa variabel kinerja keuangan diukur dengan rasio probabilitas yaitu *Net Profit Margin* (NPM) serta rasio pasar yaitu *Price Earning Ratio* (PER) tidak berpengaruh secara positif terhadap return

saham perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 BEI periode 2008-2010. Perusahaan harus meningkatkan penjualan agar menghasilkan laba yang tinggi karena semakin besar *Net Profit Margin*, maka kinerja perusahaan akan semakin tinggi. Sedangkan *Price Earning Ratio* yang tinggi akan menyebabkan harga saham yang rendah, begitu pula pada *Price Earning Ratio* yang rendah akan menyebabkan harga saham tinggi. Semakin tinggi tingkat kemampuan (*return*) maka semakin rendah PER.

5. Variabel pengungkapan CSR, kinerja keuangan diukur dengan rasio probabilitas NPM, ROA serta rasio pasar EPS, PER secara simultan berpengaruh positif terhadap return saham perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 BEI periode 2008-2010.

Saran

Berdasarkan hasil kesimpulan dalam penelitian ini, maka rekomendasi saran yang dapat diberikan antara lain sebagai berikut:

1. Untuk para investor diharapkan juga mempertimbangkan analisis pada sektor makro ekonomi dan analisis teknikal selain analisis fundamental perusahaan, karena dimungkinkan terdapat andil pengaruh dalam penentuan kebijakan analisis perusahaan.
2. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberi masukan bagi investor dalam melakukan investasi saham dengan melihat kondisi kinerja keuangan perusahaan melalui rasio profitabilitas, khususnya melalui rasio NPM dan ROA, serta rasio pasar melalui rasio EPS dan PER., serta mempertimbangkan perusahaan yang melakukan pengungkapan CSR sebagai tempat investasi.
3. Bagi Pemerintah, sehubungan dengan peraturan perundang - undangan No. No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan

Terbatas mengenai pengaturan tanggung jawab sosial (*Corporate Social Responsibility*) perusahaan, diharapkan bahwa kedepannya agar memberikan kriteria pengungkapan tanggung jawab sosial yang jelas dan sesuai dengan kondisi dan realita yang ada di lingkungan sosial masyarakat yang ada di Indonesia.

4. Bagi manajemen perusahaan diharapkan lebih terbuka mengungkapkan kegiatan-kegiatan yang berhubungan dengan tanggung jawab sosial dalam laporan tahunannya. Ada empat manfaat yang diperoleh bagi perusahaan dengan mengimplementasikan CSR.
 - a. Pertama, keberadaan perusahaan dapat tumbuh dan berkelanjutan dan perusahaan mendapatkan citra (image) yang positif dari masyarakat luas.
 - b. Kedua, perusahaan lebih mudah memperoleh akses terhadap capital (modal).
 - c. Ketiga, perusahaan dapat mempertahankan sumber daya manusia (human resources) yang berkualitas.
 - d. Keempat, perusahaan dapat meningkatkan pengambilan keputusan pada hal-hal yang kritis (critical decision making) dan mempermudah pengelolaan manajemen risiko (risk management).
5. Penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan periode pengamatan yang lebih panjang serta penambahan populasi sampel perusahaan sehingga akan memberikan kemungkinan yang lebih besar untuk memperoleh kondisi yang sebenarnya dan hasil yang diperoleh dapat merefleksikan kebijakan manajemen perusahaan secara historikal.

DAFTAR PUSTAKA

- Ang, Robert, 1997, *Buku Pintar: Pasar Modal Indonesia (The Intelligent Guide to Indonesian Capital Market)*, Mediasoft Indonesia.
- Anggraini, Fr. R. R., 2006, Pengungkapan Informasi Sosial dan Faktor-faktor yang Mempengaruhi Pengungkapan Informasi Sosial dalam Laporan Keuangan Tahunan. *Simposium Nasional Akuntansi IX*, Padang, 23-26 Agustus.
- Anis Chairiri., dan Imam Ghazali., 2007, *Teori Akuntansi*, Edisi Pertama, Badan Penerbit Universitas Brawijaya, Malang.
- Anonimous, *Undang-Undang Pasar Modal No. 8 Tahun 1995*. LN No. 64 Tahun 1995, TLN No. 3608., (Online), (<http://bapepam.go.id/>), diakses 21 Desember 2012).
- Anonimous, *Undang-Undang Republik Indonesia No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas*, (Online), (<http://bapepam.go.id/>), diakses 21 Desember 2012).
- Anwar Samsinar., Siti Haerani., dan Gagaring Pagalung., 2009, Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan dan Harga Saham. *Management Journal*.
- Bodie, Kane., and Marcuz., 2003, *Investment*, The Mc Graw-Hill Companies Inc, Singapore.
- Brammer S., Brooks C., dan Pavelin S., 2005, Corporate Social Performance and Stock Returns: UK Evidence from Disaggregate Measures, *Financial Management Journal*.
- Brigham, Eugene F., dan Joel F. Houston., 2009, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Edisi ke 11, Salemba Empat, Jakarta.

- Dian Novita., 2010, Analisis Pengaruh ROA, ROE, NPM, dan Inflasi Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2005-2009, *Jurnal Manajemen*, Jakarta.
- Dul Muid., 2010, Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Stock Return (The Influence Corporate Social Responsibility to Stock Return), *Jurnal Manajemen*, FE Universitas Diponegoro, Semarang.
- Dyah Ayu., 2011, Analisis Pengaruh ROA, NPM, EPS dan PER Terhadap Return Saham (Studi Kasus pada Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ45 periode 2007-2010). *Jurnal Manajemen*, Universitas Brawijaya, Malang.
- Eduardus Tandelilin., 2005, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, Edisi Pertama, Yogyakarta Fenny Ishandari., 2012, Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Pada Indeks LQ-45 Di Bursa Efek Indonesia, *Jurnal Manajemen*, Jakarta.
- Fiori Giovanni Donato., Francesca Di Izzo., and Maria Federica., 2007, *Corporate Social Responsibility and Firms Performance, An Analysis on Italian Listed Companies*, Luiss Guido Carli University, Italy.
- Gray, R.H., R. Kouhy., and S. Lavers., 1995, Corporate Social and Environmental Reporting: A Review of the Literature and Longitudinal Study of UK Disclosure, *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, Vol. 8: 47-77.
- Hartono Jogiyanto., 2003, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Kedua, BPFE, Yogyakarta.
- I Made Sudana., dan Putu Ayu Arlindania W., 2011, Corporate Governance dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Pada Perusahaan Go-Public di Bursa Efek Indonesia, *Jurnal Manajemen Teori Dan Terapan*, No. 4, Tahun I.
- Imam Ghazali., 2006, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Ina Rianti., 2009, Pengaruh Net Profit Margin (NPM), Return On Assets (ROA) dan Return On Equity (ROE) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan yang Tercantum dalam Indeks LQ45, *Jurnal Ekonomi*, Universitas Gunadarma, Jakarta.
- Kartika Sayidatina., 2011, Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Stock Return (Studi Empiris Perusahaan yang Terdaftar di BEI Tahun 2008-2009), *Jurnal Manajemen*, Universitas Diponegoro, Semarang.
- Kelana., dan Chandra Wijaya., 2005, *Riset Keuangan, Pengujian Empiris*, Gramedia, Jakarta.
- Mila Christanty., 2009, *Analisis Pengaruh Faktor Fundamental dan Economic Value Added (EVA) terhadap Return Saham (Studi Pada Saham Perusahaan yang Tercatat Aktif dalam LQ 45 di BEI Periode 2003-2007)*, 2001-2004), *Jurnal Manajemen*, Universitas Diponegoro, Semarang.
- S. Munawir., 2000, *Analisa Laporan Keuangan*, Liberty, Yogyakarta.
- Saleh, et al., 2009, *A Comprehensive Analytical Approach For Policy Analysis Of System Dynamics Models*, European Jurnal Of Operation Research.
- Samsul., 2006, *Pasar Modal & Manajemen Portofolio*, Erlangga, Jakarta.

- Sangadji., Etta Mamang., Sopiah., 2010, *Metodologi Penelitian Pendekatan Praktis dalam Penelitian*, Andi, Yogyakarta.
- Sembiring., Edi Rismada., 2005, Karakteristik Perusahaan dan Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial: Studi Empiris pada Perusahaan yang Tercatat di Bursa Efek Jakarta, *Simposium Nasional Akuntansi VIII*, Solo, 15 – 16 September.
- Sharpe, William F., 2005, *Portfolio: Theory & Capital Market*, Mc Graw Hill, New York.
- Sinkey, Joseph F., 1992, *Commercial Bank Financial Management in Financial Services Industry*, 3th edition, Macmillan Publishing Company, Englewood Cliffs, New York.
- Suad Husnan., 2005, Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas, Unit Penerbit dan Percetakan AMP YKPN, Yogyakarta.
- Sugiyono., 2007, *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, R&D*, Alfabeta, Bandung.
- Suhartono., dan Fadlillah Qudusi., 2009, Portofolio Investasi dan Bursa Efek, YKPN, Yogyakarta.
- Suliyanto., 2005, *Analisis Data Dalam Aplikasi Manajemen*, Glia Indonesia, Bogor.
- Sunariyah., 2006, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, Edisi Kelima, UPP STIM YKPN, Yogyakarta.
- Teguh Prasetya., 2000, Analisis Rasio Keuangan dan Nilai Kapitalisasi Pasar sebagai Prediksi Harga Saham di BEJ pada periode Bullish dan Bearish, *Simposium Nasional Akuntansi III*, IAI-Kompartemen Akuntansi Pendidik.
- Tendi Haruman., 2005, Pengaruh Faktor Fundamental, Indikator Ekonomi Makro dan Risiko Sistematis Terhadap Tingkat Pengembalian Saham BEJ, *Manajemen Usahawan Indonesia*, No.11, Hal 26-37
- Titisari., Kartika Hendra., Suwardi., dan Doddy Setiawan., 2010, Corporate Social Responsibility dan Kinerja Perusahaan, *Simposium Nasional Akuntansi XIII* Purwokerto, 13-14 Oktober 2010.
- Tjiptono Darmadji., & Hendi Fakhrudin., 2006, *Pasar Modal Di Indonesia: Pendidikan Tanya Jawab*, Edisi Kelima, Salemba Empat, Jakarta.
- Tjiptono Darmadji., dan Hendy Fakhrudin., 2002, *Pasar Modal di Indonesia (Pendekatan Tanya Jawab)*, Salemba Empat, Jakarta.
- Tri Suciati., 2010, Pengaruh ROA, ROE, NPM, EPS dan EVA Terhadap Harga Saham Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ45 di BEI, *Jurnal Akuntansi*, Jakarta.
- Walsh, Ciaran., 2004, *Key Management Ratios: Rasio-rasio Manajemen Penting*, Edisi Ketiga, Erlangga, Jakarta.
- Warta Ekonomi Desember 2006, *Konsep Bisnis Paling Bersinar 2006: Level Adopsinya Kian Tinggi*, hal 36-37.
- Yosefa Sayekti., dan Ludovicus Sensi Wondabio., 2007, Pengaruh CSR Disclosure Terhadap Earning Response Coefficient: Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta, *Simposium Nasional Akuntansi X*, Makasar, 26-28.

www.idx.co.id/id-id/beranda/publikasi/ringkasanjaperusahaantercatat.aspx

www.idx.co.id/id-id/beranda/publikasi/laporantahunan.aspx