



Analisis Hubungan Kinerja Perusahaan, Risiko Sistematis, Dan Corporate Social Responsibility Dengan Return Saham

Analysis of The Relationship between Company Performance, Systematic Risk, and Corporate Social Responsibility with Stock Returns

Anik Khurotul A'yuni

^a Program Studi Manajemen. STIE YAPAN, Surabaya, Indonesia

email: Anikayuni76@gmail.com

* corresponding author

INFO ARTIKEL

Article history

Menerima 7 Februari 2023

Revisi 15 Februari 2023

Diterima 28 Februari 2023

Online 6 Maret 2023

Kata Kunci

Return saham

Earning per share

Leverage

Corporate Social Responsibility

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis hubungan antara kinerja perusahaan, risiko sistematis, dan corporate social responsibility dengan return saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2014-2016. Penelitian ini penting untuk investor dalam mempertimbangkan keputusan untuk berinvestasi di perusahaan. Selain itu, penelitian ini diharapkan meningkatkan kesadaran untuk menerapkan CSR dalam Perusahaan. Jenis penelitian ini merupakan stusi empiris pada 88 tahun perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2014. Data diperoleh dari sustainability report dan laporan keuangan yang telah didokumentasikan pada Indonesian Capital Market Directory (ICMD). Teknik analisis yang digunakan untuk mengetahui hubungan antarvariabel penelitian adalah deskriptif kuantitatif dengan alat statistik: crosstab, dan korelasi gamma. Hasil dari penelitian ini sebagai berikut: (1) hubungan kinerja perusahaan yang diukur dengan EPS dengan return saham adalah positif dan cukup kuat, (2) hubungan risiko sistematis (leverage) dengan return saham adalah negatif dan cukup kuat, (3) hubungan Corporate Social Responsibility dengan return saham adalah negatif dan kuat.

This is an open access article under the [CC-BY-SA](https://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0/) license.



1. Pendahuluan

Pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas (Tandelilin, 2010:26). Dengan demikian, pasar modal juga dapat diartikan sebagai tempat dimana berbagai pihak, salah satunya perusahaan, menjual saham dan obligasinya dengan tujuan untuk menambah dana perusahaan. Dewasa ini, perkembangan pasar modal sangat pesat, sehingga kebutuhan informasi yang relevan dalam pengambilan keputusan juga akan semakin meningkat. Informasi yang sering digunakan dalam pengambilan keputusan yaitu berasal dari laporan keuangan yang berisi informasi-informasi akuntansi. Laporan keuangan dibutuhkan oleh investor sebagai sumber informasi yang penting karena dengan melihat informasi-informasi yang terkandung dalam laporan keuangan, investor dapat menilai kondisi suatu perusahaan. Informasi akuntansi akan bermanfaat bagi para investor apabila laporan keuangan dapat dipahami dengan mudah sebagai dasar untuk pengambilan keputusan.

Investor menilai kinerja perusahaan umumnya menggunakan teknik analisis fundamental. Analisis fundamental adalah teknik analisis laporan keuangan dengan menganalisis rasio-rasio keuangan. Menurut Kasmir (2010) rasio-rasio keuangan dapat dibagi ke dalam tiga kategori yaitu rasio solvabilitas (*leverage*), rasio profitabilitas, dan rasio pasar. Dalam penelitian ini ukuran kinerja perusahaan difokuskan pada rasio pasar yang diukur dengan *Earning Per Share (EPS)*, karena rasio ini mencerminkan prospek suatu perusahaan dan menggambarkan tingkat pengembalian (*return*) dari suatu investasi.

Berdasarkan uraian yang telah disampaikan penelitian ini akan menggabungkan variabel-variabel penelitian yang dilakukan oleh Furda, dkk. (2012) serta Putra dan Utama (2015), karena dari penelitian yang sudah dilakukan variabel-variabel seperti *EPS*, risiko sistematis dan *CSR* merupakan salah satu faktor yang berpengaruh dengan *return* saham. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian-penelitian sebelumnya yaitu penelitian ini menggunakan populasi sasaran seluruh perusahaan yang terdaftar di *BEI* selama periode 2014-2016, serta mengukur nilai risiko sistematis dengan menggunakan *beta* fundamental.

2. Tinjauan Pustaka

Return saham

Return adalah hasil yang diperoleh dari suatu investasi, sehingga mengakibatkan tingkat *return* menjadi faktor utama bagi para investor. Jogiyanto (2014) mengelompokkan *return* menjadi dua yaitu *return* ekspektasi dan *return* realisasi. *Return* ekspektasi merupakan *return* yang diharapkan akan diperoleh investor di masa yang akan datang sedangkan *return* realisasi adalah *return* yang telah terjadi dan dihitung dengan menggunakan data historis. *Return* realisasi ini penting dalam mengukur kinerja perusahaan dan sebagai dasar penentuan *return* dan risiko dimasa mendatang.

Kinerja Perusahaan dan *Return* Saham

Kinerja merupakan sebuah gambaran keberhasilan suatu organisasi dalam rangka mewujudkan visi dan misinya dalam mencapai tujuan organisasi. Dengan kata lain, kinerja dapat dikatakan sebagai prestasi yang dapat dicapai oleh suatu organisasi dalam periode waktu tertentu. Kinerja perusahaan adalah tingkat pencapaian hasil suatu perusahaan dalam periode waktu tertentu dan bagaimana perusahaan memanfaatkan sumber daya yang dimiliki untuk mencapai tujuan perusahaan. Analisis kinerja ini dapat dilakukan dengan cara menganalisis maupun mengevaluasi laporan-laporan keuangan. Bagi investor analisis kinerja perusahaan ini dibutuhkan untuk menilai tingkat *return* saham. Selain itu, juga digunakan oleh investor untuk menilai apakah akan tetap mempertahankan investasi mereka di perusahaan atau mencari perusahaan lain untuk berinvestasi.

Risiko Sistematis dan Return Saham

Dalam berinvestasi seorang investor harus mempertimbangkan tingkat risiko dari suatu saham sebagai dasar untuk mengambil keputusan. Teori pasar modal menekankan hubungan antara risiko sistematis dan return saham. Hubungan risiko sistematis dan return saham merupakan hubungan yang bersifat linear dan searah (Tandelilin, 2001). Artinya semakin besar risiko maka semakin besar pula return saham yang diharapkan atas investasi. Tetapi semakin kecil risiko, maka return yang diharapkan investor juga semakin kecil.

Sustainability Report

Sustainability Report (SR) memiliki definisi yang beragam, menurut Elkington (1997) dalam Berliani (2013) SR berarti laporan yang memuat tidak saja informasi kinerja keuangan tetapi juga informasi non keuangan yang terdiri dari informasi aktivitas sosial dan lingkungan yang memungkinkan perusahaan bisa bertumbuh secara berkesinambungan (sustainable performance). Perusahaan yang ingin berkelanjutan harus memperhatikan kesejahteraan masyarakat (People), turut berkontribusi dalam menjaga kelestarian lingkungan (Planet), serta mengejar keuntungan (Profit).

The Global Reporting Initiative

The Global Reporting Initiative (GRI) adalah jaringan organisasi non-pemerintah yang bertujuan mendorong keberlanjutan dan pelaporan Lingkungan, Sosial dan Tata kelola (ESG). GRI mengeluarkan kerangka kerja pelaporan keberlanjutan yang paling banyak dipergunakan di dunia dalam rangka mendorong transparansi yang lebih besar. Dalam penelitian ini menggunakan indeks GRI 3.0 yang berjumlah 79 pengungkapan, indeks GRI 3.1 yang berjumlah 84 pengungkapan dan indeks GRI 4.0 yang berjumlah 91 pengungkapan. Dalam standar GRI indikator kinerja, terdiri dari indikator ekonomi, indikator lingkungan hidup, indikator praktek tenaga kerja, indikator hak asasi manusia, indikator kemasyarakatan dan indikator tanggung jawab terhadap produk.

Corporate Social Responsibility (CSR)

The World Business Council for Sustainable Development (Business Action for Sustainable Development) dalam Solihin (2009:28) mengungkapkan bahwa CSR sebagai “*The continuing commitment by business to behave ethically and contribute to economic development while improving the quality of live of the work force and their families as well as of the local community and society at large*”. CSR diungkapkan sebagai komitmen berkelanjutan dari pelaku bisnis atau perusahaan untuk memberikan kontribusi bagi pembangunan ekonomi serta meningkatkan kualitas kehidupan para pekerja dan keluarganya, demikian pula masyarakat lokal dan masyarakat luas.

3. Metode Penelitian

Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini yaitu studi empiris dengan melakukan analisis statistik kuantitatif untuk menjelaskan terdapat atau tidaknya hubungan antara kinerja perusahaan, risiko sistematis dan CSR dengan return saham. Studi empiris dipilih karena tidak hanya meneliti satu perusahaan melainkan meneliti seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI dan telah menerbitkan sustainability report pada tahun 2014-2016.

Populasi, dan Populasi Sasaran

Populasi dalam penelitian ini yaitu seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2014-2016 yang melaporkan laporan keuangan yang dipublikasikan pada Indonesian Capital Market Directory (ICMD) dan melaporkan sustainability report pada periode 2014-2016. Data penelitian yang akan diteliti mencakup seluruh populasi yang memiliki kriteria sesuai dengan sasaran peneliti. Berikut ini adalah kriteria-kriteria yang digunakan untuk menentukan populasi sasaran:

1. Jumlah tahun perusahaan yang terdaftar di BEI serta perusahaan yang mempublikasikan *sustainability report* selama periode 2014-2016, tidak berturut-turut.
2. Jumlah tahun perusahaan yang mengukur CSR dengan menggunakan indeks GRI G3, G3.1, dan G4.
3. Memiliki kelengkapan data *return* saham, EPS, dan *leverage* yang dibutuhkan untuk proses penelitian.
4. Laporan keuangan yang dinyatakan dalam rupiah.

Sumber dan Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang dilakukan dalam penelitian ini adalah dengan metode dokumentasi. Metode dokumentasi merupakan teknik pengambilan data dengan cara mencari dan mengumpulkan data yang diperoleh melalui laporan tahunan maupun *sustainability report* yang dipublikasikan. Dengan teknik ini penulis mengumpulkan data laporan keuangan dan *sustainability report* mulai dari periode 2014-2016. Selain itu, penulis juga melakukan perhitungan mengenai *return* saham, *Earning Per Share*, risiko sistematis dan *Corporate Social Responsibility*. Data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data sekunder. Data yang digunakan dapat diperoleh melalui *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD), *sustainability report*, www.yahoo.finance.com, dan www.idx.com

Variabel Penelitian dan Pengukurannya

a. Return saham

Return saham menunjukkan hasil yang dapat diperoleh dari kegiatan investasi. *Return* yang digunakan dalam penelitian ini adalah *return* realisasi (*actual return*) yang merupakan *capital gain/capital loss* yaitu selisih antara harga saham periode saat ini (Pt) dengan harga saham pada periode sebelumnya (Pt-1) (Jogiyanto, 2014). Rumus yang digunakan untuk menghitung *return* saham yaitu :

$$R_i = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} \quad (3.1)$$

Dimana :

Ri = *Return* Saham

Pt = Harga saham pada periode t

Pt-1 = Harga Saham pada periode t-1

b. Kinerja Perusahaan

Kinerja perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan *Earning Per Share* (EPS). EPS menggambarkan jumlah rupiah yang diperoleh untuk setiap lembar saham biasa dan menggambarkan prospek perusahaan di masa depan. Dalam penelitian ini EPS akan dilihat dari perubahan nilai EPS pada setiap perusahaan (Nelia dan Widyawati, 2014). Rumus yang digunakan untuk menghitung Δ EPS yaitu:

1. Menghitung nilai EPS:

$$EPS = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Bunga dan Pajak}}{\text{Jumlah Lembar Saham}} \quad (3.2)$$

2. Menghitung Δ EPS:

$$\Delta EPS = \frac{EPS_t - EPS_{t-1}}{EPS_{t-1}} \quad (3.3)$$

c. Risiko Sistematis

Jogiyanto (2014) mendefinisikan risiko sistematis atau risiko pasar berkaitan dengan perubahan yang terjadi di pasar secara keseluruhan. Risiko ini diukur dengan menggunakan beta fundamental yang diproksi dengan *leverage*. Apabila *leverage* semakin tinggi sementara proporsi total aktiva tidak berubah berarti atau risiko kegagalan perusahaan untuk mengembalikan pinjaman semakin tinggi dan sebaliknya. Rumus yang digunakan untuk menghitung *leverage* sesuai dengan Beaver, Kettler, dan Scholes (1970) dalam Jogiyanto (2010).

Rumus menghitung *leverage* yaitu:

$$Laverage = \frac{\text{Nilai Buku Total Utang Jangka Panjang}}{\text{Total Aktiva}} \quad (3.4)$$

d. *Corporate Social Responsibility*

Dalam penelitian ini *Corporate social responsibility* diukur menggunakan indeks GRI 3.0 yang berjumlah 79 pengungkapan, indeks GRI 3.1 yang berjumlah 84 pengungkapan dan indeks GRI4.0 yang berjumlah 91 pengungkapan. Dalam standar GRI indikator kinerja, terdiri dari indikator ekonomi, indikator lingkungan hidup, indikator praktek tenaga kerja, indikator hak asasi manusia, indikator kemasyarakatan dan indikator tanggung jawab terhadap produk.

Perhitungan *Sustainability Reporting Disclosure Index* (SRDI) dilakukan dengan memberikan skor 1 jika satu item diungkapkan dan 0 jika tidak diungkapkan. Setelah dilakukan pemberian skor pada seluruh item, skor tersebut kemudian dijumlahkan untuk memperoleh keseluruhan skor untuk setiap perusahaan (Soelistyoningrum dalam Canisie, 2015).

Rumus perhitungan SRDI sebagai berikut:

$$SRDI = \frac{V}{M} \quad (3.5)$$

Dimana:

SRDI = *Sustainability Reporting Disclosure Index*

V = Jumlah item yang diungkapkan perusahaan

M = Jumlah item yang diharapkan

Teknik Analisis Data

a. Mengukur Variabel

Langkah pertama yang dilakukan yaitu melakukan pengukuran data variabel *return* saham, variabel kinerja perusahaan (EPS) variabel risiko sistematis (*leverage*) dan variabel CSR. Pengukuran data variabel ini berdasarkan pada data-data yang sudah terkumpul sesuai dengan kriteria pada populasi sasaran. Setelah itu data dihitung dengan menggunakan rumus yang ada pada sub bab pengukuran variabel sesuai dengan masing-masing variabel, kemudian langkah selanjutnya data diolah dengan menggunakan statistik deskriptif.

b. Statistik Deskriptif

Langkah kedua yang dilakukan setelah melakukan pengukuran variabel *return* saham, kinerja perusahaan, risiko sistematis, serta CSR yaitu melakukan pengolahan data dengan statistik deskriptif. Statistik deskriptif yaitu statistik yang digunakan untuk menganalisa data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul. Dalam penelitian ini statistik deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan data populasi sasaran.

Gambaran Umum Objek Penelitian

Populasi sasaran dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di BEI pada periode 2014-2016 yang memenuhi kriteria penentuan populasi sasaran. Kriteria penentuan populasi sasaran dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Perusahaan yang terdaftar di BEI serta perusahaan yang mempublikasikan *sustainability report* selama periode 2014-2016.
2. Perusahaan yang mengukur CSR dengan menggunakan indeks GRI G3, G3.1, dan G4.
3. Memiliki kelengkapan data yang dibutuhkan untuk proses penelitian.
4. Laporan keuangan yang dinyatakan dalam rupiah.

4. Hasil dan Pembahasan

4.1. Hasil

Hasil dari statistik deskriptif untuk variabel-variabel penelitian dari tahun 2014-2016 disajikan dalam tabel berikut ini:

Tabel 4.1

Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviasi
Return Saham	88	-0,9900	1,4426	-0,0189	0,4525
Kinerja Perusahaan (EPS)	88	-2,8911	4,6172	-0,0154	0,9299
Risiko Sistematis (Leverage)	88	0,0291	0,5408	0,2297	0,1544
CSR (SRDI)	88	0,1099	1,0000	0,6398	0,3130

Sumber : Data yang Diolah

Berdasarkan tabel 4.1, dalam hal return saham, dapat diketahui perusahaan memiliki tingkat *return* saham terendah yaitu sebesar -0,9900. Sedangkan tingkat *return* sebesar 1,4426. Dari 88 pengamatan dapat diketahui rata-rata tingkat *return* saham perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2014-2016 yaitu sebesar -0,0189. Nilai ini menunjukkan sebagian perusahaan dalam pengamatan nilai *return* sahamnya negatif yang berarti bahwa perusahaan mengalami penurunan tingkat return saham. Sedangkan nilai standar deviasinya sebesar 0,4525.

Pada Tabel 4.1 dalam hal EPS menunjukkan bahwa perusahaan memiliki nilai EPS terendah yaitu dengan nilai sebesar -2,8911. Sedangkan perusahaan dengan nilai EPS paling tinggi yaitu sebesar 4,6172. Dari 88 pengamatan perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2014-2016 memiliki rata-rata nilai EPS sebesar -0,0154 yang berarti sebagian pengamatan nilai EPS yang dihasilkan oleh setiap perusahaan mengalami penurunan yang berdampak pada laba yang akan dihasilkan perusahaan menurun. Nilai standar deviasi sebesar 0,9299.

Hasil statistik deskriptif untuk variabel risiko sistematis (*leverage*) menunjukkan bahwa perusahaan memiliki risiko paling rendah yaitu sebesar 0,291. Sementara nilai *leverage* tertinggi yaitu dengan nilai sejumlah 0,5408, yang juga berarti perusahaan memiliki risiko tinggi. Dari 88 jumlah pengamatan rata-rata perusahaan memiliki nilai *leverage* yang tinggi dengan nilai sebesar 0,2297 dan nilai standar deviasi sebesar 0,1544.

Hasil statistik deskriptif variabel CSR menunjukkan bahwa perusahaan yang tingkat pengungkapan CSRnya tidak lengkap yaitu dengan nilai SRDI sebesar 0,1099. Perusahaan yang tingkat pengungkapan CSRnya sangat lengkap memiliki nilai maksimum sebesar 1,000. Dari 88 pengamatan rata-rata perusahaan yang mengungkapkan CSR sebesar 0,6398 yang berarti bahwa tingkat pengungkapan CSR yang diungkapkan oleh setiap perusahaan sudah cukup lengkap dan nilai standar deviasi sebesar 0,3130.

Langkah selanjutnya setelah memperoleh hasil analisis antara variabel kinerja perusahaan (EPS) dengan *return* saham, yaitu menganalisis hubungan dari kedua variabel tersebut. Alat analisis yang akan digunakan dalam menjawab rumusan masalah ini yaitu dengan menggunakan *Gamma*. Berikut ini tabel hasil hubungan antara kinerja perusahaan (EPS) dengan *return* saham:

Tabel. 4.2

Hubungan Variabel EPS dan *Return* saham

		Value	Asymp. Std. Error ^a	Approx. Tb	Approx. Sig.
Ordinal by Ordinal	Gamma	0,436	0,186	2,113	0,035
N of Valid Cases		88			

Sumber : Data yang Diolah

Berdasarkan tabel 4.2 diketahui bahwa nilai koefisien *gamma* sebesar 0,436. Besarnya nilai koefisien *gamma* menunjukkan bahwa hubungan antara variabel EPS dan *return* saham memiliki korelasi cukup, artinya ada hubungan antara kinerja perusahaan (EPS) dengan *return* saham. Sedangkan nilai koefisien *gamma* yang positif menunjukkan hubungan yang searah, jadi ketika nilai EPS perusahaan meningkat, maka *return* saham juga meningkat. sedangkan ketika nilai EPS perusahaan mengalami penurunan, maka tingkat *return* saham akan menurun.

Berikut ini tabel hasil hubungan antara variabel risiko (*leverage*) dan *return* saham:

Tabel 4.3

Hubungan Variabel Risiko (*leverage*) dan *Return* Saham

		Value	Asymp. Std. Errora	Approx . Tb	Approx . Sig.
Ordinal by Ordinal	Gamma	-0,281	0,193	-1,446	0,148
N of Valid Cases		88			

Sumber : Data yang Diolah

Tabel 4.3 memberikan informasi mengenai hubungan antara variabel risiko (*leverage*) dengan variabel *return* saham yang dianalisis dengan koefisien *gamma*. Dari tabel tersebut diketahui bahwa koefisien nilai *gamma* sebesar -0,281. Nilai koefisien *gamma* yang negatif menunjukkan arah hubungan yang berlawanan artinya apabila perusahaan memiliki risiko (*leverage*) tinggi maka nilai *return* saham perusahaan menurun. Besarnya nilai koefisien *gamma* yang berada diantara >0,25–0,5 menunjukkan kekuatan hubungan antarvariabel cukup. Hubungan yang cukup ini menandakan bahwa kecenderungan investor tidak terlalu suka dengan risiko. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa terdapat hubungan negatif yang cukup antara variabel risiko (*leverage*) dengan *return* saham.

Berikut ini tabel hasil hubungan antara variabel CSR dan *Return* saham:

Tabel 4.4

Hubungan Variabel CSR dan *Return* saham

		Value	Asymp. Std. Errora	Approx . Tb	Approx . Sig.
Ordinal by Ordinal	Gamma	-0,637	0,123	-4,117	0,000
N of Valid Cases		88			

Sumber : Data yang Diolah

Tabel 4.4 memberikan informasi mengenai hubungan variabel CSR dengan *return* saham yang dianalisis dengan nilai koefisien *gamma*. Tabel 4.4 menunjukkan bahwa nilai koefisien nilai *gamma* sebesar -0,637 . Besarnya nilai *gamma* yang berada pada range >0,5 – 0,75 menunjukkan bahwa kekuatan hubungan antara variabel CSR dengan *return* saham kuat. Nilai koefisien *gamma* yang negatif menunjukkan arah hubungan yang berlawanan, jadi ketika tingkat pengungkapan CSR tinggi, maka tingkat *return* saham perusahaan rendah. Dapat disimpulkan bahwa terdapat hubungan negatif yang kuat antara CSR dengan *return* saham.

4.2. Pembahasan

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa terdapat hubungan positif yang cukup kuat antara variabel kinerja perusahaan yang diukur dengan EPS dan *return* saham.

1. Hubungan kinerja perusahaan (EPS) dengan *return* saham

EPS merupakan jumlah laba yang menjadi hak untuk setiap investor. Jadi, apabila laba mengalami peningkatan, maka EPS juga meningkat, sehingga akan menarik investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Berdasarkan hasil analisis data Earning Per Share (EPS) yang menjadi proksi untuk kinerja perusahaan memiliki hubungan positif yang cukup dengan *return* saham. Hal ini

mengindikasikan bahwa semakin tinggi nilai EPS, maka tingkat return saham yang akan diterima investor juga semakin meningkat. Nilai EPS yang tinggi, akan meningkatkan investor untuk berinvestasi di sebuah perusahaan. Semakin banyak jumlah investasi yang dilakukan maka perusahaan akan mengalami peningkatan harga saham dan akan memberikan tingkat return saham yang tinggi.

2. Hubungan risiko sistematis (leverage) dengan Return Saham

Teori pasar modal menekankan bahwa hubungan antara risiko sistematis dan return saham merupakan hubungan yang bersifat linear dan searah (Tandelilin, 2001). Artinya semakin besar risiko sistematis maka semakin besar pula return saham yang diharapkan atas investasi. Tetapi semakin kecil risiko sistematis, maka return yang diharapkan investor juga semakin kecil.

3. Hubungan Corporate Social Responsibility (CSR) dengan Return Saham.

Pengungkapan CSR dalam laporan tahunan diharapkan dapat menarik investor sebagai salah satu pertimbangan untuk berinvestasi terutama untuk investor yang memperhatikan aspek- aspek non keuangan. Semakin luas pengungkapan CSR perusahaan akan menyebabkan meningkatnya return saham. Tetapi hasil analisis data dalam penelitian menunjukkan bahwa terdapat hubungan negatif yang kuat antara Corporate Social Responsibility dengan return saham. Hal ini diduga bahwa isu mengenai CSR ini merupakan hal yang baru bagi investor sebagai salah satu bahan pertimbangan untuk berinvestasi. Selain itu, dalam berinvestasi seorang investor tidak memberikan prioritas utama penilaian pada aspek CSR. Hasil analisis crosstab juga menunjukkan bahwa sebesar 35,22% pengamatan yang mengungkapkan CSR tinggi (perusahaan mengungkapkan CSR secara lengkap), maka tingkat return saham yang akan diterima oleh investor menurun. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang mengungkapkan CSR secara lengkap belum direspon secara positif oleh investor dalam mempertimbangkan keputusan investasinya. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hariyanti (2014), menemukan bahwa pengungkapan Corporate Social Responsibility tidak berpengaruh positif terhadap return saham. Hal ini menandakan pengungkapan CSR melalui laporan tahunan belum dijadikan sebagai sumber informasi yang penting dalam mengambil keputusan investasi oleh para investor yang tercermin dari return saham yang diterima perusahaan. Selain itu penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sugiyanto (2011), Sukanto (2012), serta Putra dan Utama (2015) yang membuktikan bahwa tingkat pengungkapan CSR berpengaruh positif dan kuat terhadap return saham. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin luas tingkat pengungkapan CSR perusahaan, maka semakin tinggi nilai return saham yang akan diterima oleh investor.

5. Kesimpulan

Berdasarkan hasil dari analisis data pada variabel-variabel penelitian terhadap *return* saham, maka kesimpulan yang dapat diambil yaitu sebagai berikut:

1. Earning Per Share (EPS) yang menjadi proksi untuk kinerja perusahaan memiliki hubungan positif yang cukup dengan return saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hal ini karena perusahaan yang memiliki nilai EPS tinggi dapat menarik para investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan sehingga return saham yang diterima investor tinggi.
2. Risiko sistematis (leverage) memiliki hubungan negatif yang cukup dengan return saham. Hal ini diakibatkan oleh investor yang ingin selalu memperoleh return semaksimal mungkin. Investor cenderung bersifat menghindari risiko ketika risiko suatu perusahaan terlalu tinggi. Dengan sifat

yang ingin menghindari risiko itulah, dapat berakibat pada kurangnya minat investor terhadap saham di suatu perusahaan berdampak pada rendahnya return yang akan diterima.

3. Corporate Social Responsibility memiliki hubungan negatif yang kuat dengan return saham. Hal ini menandakan bahwa pengungkapan CSR melalui laporan tahunan belum dijadikan sebagai sumber informasi yang penting dan relevan dalam mengambil keputusan investasi oleh para investor yang tercermin dari return saham yang diterima perusahaan.

6. Referensi

- Berliani, Marlinda. 2013. Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report Terhadap Kinerja Perusahaan. Skripsi. Universitas Atma Jaya Yogyakarta
- Canisie, Beate. 2015. *Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report terhadap Perubahan Profitabilitas dan Perubahan Harga Saham Perusahaan. Studi Empiris pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 207-2014*. Skripsi S1 Universitas Sanata Dharma.
- Ebrahimi, Mohammad and Chadegani, Arezo Aghei. 2011. *The Relationship between Earnings, Dividend, Stock Price and StockReturn: Evidence from Iranian Companies*. International Conference on Humanities, Society and Culture, vol 20, pp: 318-323.
- Emamgholipour, Milad. 2013. *The Effects of Perfomance Evaluation Market Ratios on the Stock Return : Evidence From The Tehran Stock Exchange*. International Research Journal of Applied and Basic Sciences, Vol. 4, No.3 : 696-703.
- Furda, Yani Prihantina Eka dan Arfan Muhammad. 2012. *Pengaruh Earning Per Share, Price Earning Ratio, Economic Value Added, Dan Resiko Sistematis Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Real Estate Dan Property Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2007- 2009)*. Jurnal Akuntansi, Vol.2, No. 1 : 116-126.
- Hariyanti, Anies Indah. 2014. *Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Return Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Perikanan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)*. Jurnal Akuntansi Dan Keuangan, Vol.1, NO. 1 : 70-82.
- Hermawan, Dedi aji. 2012. *Pengaruh Debt Equity Ratio, Earning Per Share, Dan Net Profit Margin Terhadap Return Saham*. Management Analysis Journal, Vol.1, No. 5
- Jogiyanto. 2014. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi kesembilan.
Jakarta:BPFE.
- Lagore William, Lois Mahoney and Linda Thorne. 2015. *Standalone Social Responsibility Reports and Stock Market Reruns*. Emerald Insight, Iss:1- 26.
- Nelia, Ika Aftita dan Widyawati. 2014. *Pengaruh Faktor Fundamental dan Risiko Sistematis terhadap Return Saham Manufaktur*. Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen, Vol.3. No 4.
- Purwanto, Agus. 2011. *Pengaruh Tipe Industri, Ukuran Perusahaan, Profitabilita, Terhadap Corporate Social Responsibility*. Jurnal Akuntansi dan Auditing Vol. 8, No.1:12-19

- Putra, Ida Bagus Gede Waisaka; dan I Made Karya Utama. 2015. *Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Dan Laba Akuntansi Pada Return Saham*. Jurnal Akuntansi Universitas Udayana, Vol. 13, No.1: 191-207
- Sarwono, Jonathan. 2015. *Rumus-Rumus Populer dalam SPSS 22 untuk Riset Skripsi*. Yogyakarta : Penerbit Andi.
- Sugiarti; Surachman; dan Siti Aisjah. 2015. *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham(Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)*. Jurnal Aplikasi Manajemen, vol. 13, No. 2.
- Sukanto, Eman. 2012. *Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Stock Return pada Perusahaan yang Berkaitan dengan Lingkungan yang Listing di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010 – 2011*. Fokus Ekonomi. Vol.7, No.2.