

Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dan *Good Corporate Governance* terhadap *Return Saham*
(Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di BEI)

The Effect of Corporate Social Responsibility Disclosure and Good Corporate Governance on Stock Return (Empirical Study on Basic Industry and Chemical Companies Listed on BEI)

Melly Sugiarto, Imam Mas'ud
 Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Jember (UNEJ)
 Jln. Kalimantan 37, Jember 68121
 E-mail: mellysugiarto07@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dan *Good Corporate Governance* terhadap *Return Saham* pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012 hingga 2014. Metode analisis data menggunakan Statistik Deskriptif, Uji Asumsi Klasik, dan Pengujian Hipotesis yang terdiri dari Metode Regresi Linier Berganda, Koefisien Determinasi, Uji F, serta Uji t. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility* dan *Good Corporate Governance* tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*.

Kata Kunci: *Corporate Social Responsibility, Good Corporate Governance, Return Saham.*

Abstract

This research aims to determine the effect of Corporate Social Responsibility Disclosure and Good Corporate Governance on Stock Return on Basic Industry and Chemical Companies Listed on BEI. This research used secondary data obtained from the Indonesia Stock Exchange in 2012 to 2014. Methods of data analysis using Descriptive Statistics, Classical Assumption Test and Hypothesis Test consisted of Regression Methods, Coefficient of Determination, F test, as well as the t test. The results showed that the Corporate Social Responsibility and Good Corporate Governance have no effect significantly towards stock return.

Keywords: *Corporate Social Responsibility, Good Corporate Governance, Stock Return.*

Pendahuluan

Kajian *Corporate Social Responsibility* (CSR) semakin berkembang pesat seiring banyak kasus yang terjadi dimana perusahaan tidak memberikan kontribusi positif secara langsung kepada masyarakat (Cheng dan Christiawan, 2011). Perusahaan dituntut untuk lebih bertanggung jawab terhadap lingkungan dan berkontribusi dalam peningkatan kesejahteraan hidup masyarakat melalui CSR.

Menurut Untung (2008), *Corporate Social Responsibility* adalah komitmen perusahaan untuk berkontribusi dalam pengembangan ekonomi yang berkelanjutan dengan memperhatikan tanggung jawab sosial perusahaan dan menitikberatkan pada keseimbangan perhatian terhadap aspek ekonomi, sosial dan lingkungan. Dalam *Corporate Social Responsibility*, perusahaan tidak dihadapkan pada tanggung jawab yang hanya berpijak pada *single bottom line*, namun harus berpijak pada *triple bottom lines*, yang berorientasi pada kinerja keuangan, sosial dan lingkungan, karena kondisi keuangan saja tidak cukup menjamin perusahaan tumbuh secara berkelanjutan (*sustainable*) (Kusumadilaga, 2010).

Dengan adanya UU Perseroan Terbatas Nomor 40 Pasal 74 Tahun 2007, maka pengungkapan CSR di Indonesia menjadi sesuatu yang wajib untuk dilakukan oleh perusahaan yang kegiatan usahanya di bidang dan / atau berkaitan dengan segala sumber daya alam. Selain itu Peraturan Pemerintah nomor 47 tahun 2012 pasal 2 juga menyatakan bahwa setiap perseroan selaku subjek hukum mempunyai tanggung jawab sosial dan lingkungan. Berdasarkan keputusan Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (Bapepam dan LK) No: Kep-431/BL/2012 tentang penyampaian laporan tahunan emiten atau perusahaan publik yang berlaku untuk penyusunan laporan tahunan untuk tahun buku yang berakhir pada atau setelah tanggal 31 Desember 2012, laporan tahunan wajib memuat tata kelola perusahaan dan tanggung jawab sosial perusahaan.

Perusahaan mengungkapkan laporan CSR dengan berbagai motivasi, salah satunya adalah untuk menarik perhatian investor. Investor global yang memiliki idealisme tertentu akan rela membayar mahal dalam bentuk premium nilai saham untuk perusahaan yang melakukan CSR karena terkait dengan *sustainability* dan *acceptability* (Untung, 2008). Investor memberikan *reward* kepada perusahaan yang berkomitmen untuk memenuhi standar CSR yang ditetapkan

pemerintah (Arya dan Zhang, 2009). Selain itu, investor menggunakan *sustainability reporting* untuk meningkatkan strategi investasi mereka (PWC, 2012). Menurut sebuah studi berskala besar yang dilakukan *Accenture* bekerja sama dengan PBB, banyak CEO percaya bahwa komunitas investor tidak memberikan perhatian khusus kepada perusahaan yang bertanggung jawab secara sosial dan kurangnya minat investor ini menjadi penghalang untuk investasi lebih lanjut dalam CSR (Lacy, 2009).

Menurut FCGI (2001) berdasarkan definisi *Cadbury Committee, Corporate Governance* adalah suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan. Tujuan *corporate governance* adalah untuk menciptakan pertambahan nilai bagi semua pihak pemegang kepentingan (*stakeholders*). *Good Corporate Governance* dapat meyakinkan para investor bahwa mereka akan menerima return yang adil atas investasinya (Shleifer dan Vishny, 1997). Menurut Bauer et al. (2003), perusahaan dengan standar *corporate governance* yang tinggi memiliki kinerja yang lebih baik. Investor memberikan nilai yang lebih tinggi pada perusahaan dengan *corporate governance* yang baik. Semakin baik tata kelola perusahaan, diharapkan kinerja perusahaan akan semakin baik dan ada jaminan investor akan menerima return yang adil, sehingga diharapkan tingkat kepercayaan investor akan semakin tinggi dan semakin banyak investor yang tertarik pada saham perusahaan. Variabel *Good Corporate Governance* dalam penelitian ini diukur dengan efektivitas dewan komisaris dan komite audit.

Pada penelitian ini, penulis tertarik untuk meneliti dengan menggunakan sektor industri yang spesifik yaitu sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan mengacu pada data laporan tahunan antara tahun 2012-2014. Sektor industri dasar dan kimia dipilih karena merupakan sektor yang termasuk dalam kategori *high profile* yang memiliki potensi dalam merusak lingkungan dan membahayakan karyawan serta masyarakat jika kegiatan operasional perusahaan tidak dilaksanakan sesuai dengan standar yang baik. Menurut OECD Environmental Outlook for the Chemicals Industry (2001), industri kimia dapat memberikan dampak negatif pada kesehatan manusia dan lingkungan jika dalam proses produksi dan penggunaannya tidak dilakukan secara bertanggung jawab. Berdasarkan statistik pasar modal OJK pada awal tahun 2014, perusahaan sektor kimia yang aktif di BEI memiliki jumlah terbesar ketiga di bawah sektor keuangan dan perdagangan dengan persentase emisi saham 6.46%.

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari *Corporate Social Responsibility* dan *Good Corporate Governance* terhadap *Return Saham*. Maka dari itu penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul: “**Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance Terhadap Return Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di BEI).**”

Metode Penelitian

Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah kuantitatif. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan tahunan perusahaan selama periode 2012-2014 yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI) dan data harga saham yang diperoleh dari situs *yahoofinance*.

Populasi dan Penentuan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang bergerak di sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar (*listing*) di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2012-2014. Perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan yang dipilih berdasarkan metode *purposive sampling* dengan tujuan mendapatkan sampel yang representatif sesuai dengan kriteria yang dibutuhkan. Adapun kriteria yang digunakan untuk memilih sampel pada penelitian ini adalah sebagai berikut : a.) Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2014 dalam sektor industri dasar dan kimia dan menerbitkan laporan tahunan (*annual report*) secara berturut-turut, b.) Perusahaan melakukan pengungkapan CSR dalam laporan tahunan secara berturut-turut selama tahun 2012-2014, c.) Perusahaan sampel memiliki kelengkapan data yang dibutuhkan.

Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

a. Variabel Dependen

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *return* saham. Menurut Jogiyanto (2010), *return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return saham* dapat berupa *return* realisasian yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi, yang diharapkan akan terjadi di masa mendatang. *Return* yang sesungguhnya (*actual return*) adalah *return* yang terjadi pada waktu ke-t yang merupakan selisih harga sekarang relatif terhadap harga sebelumnya (t-1) (Jogiyanto, 2010).

Rumus perhitungan *return* saham adalah :

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{(it-1)}}{P_{(it-1)}}$$

Keterangan:

R_{it} = *Return* saham harian sekuritas i pada periode t

P_t = Harga saham harian sekuritas i pada periode t

P_{t-1} = Harga saham harian sekuritas i pada periode t-1

Pada penelitian ini pemilihan periode pengamatan menggunakan *window (time interval)* yang mengacu pada penelitian Adisusilo (2011) dan Tsunus (2013) yaitu 5 hari sebelum publikasi laporan tahunan dan 5 hari setelah publikasi laporan tahunan perusahaan.

b. Variabel Independen

1. Pengungkapan Corporate Social Responsibility

Pengukuran instrumen pengungkapan CSR dalam laporan tahunan yang digunakan dalam penelitian ini berdasarkan indikator GRI (*Global Reporting Initiatives*). Indikator GRI adalah aturan internasional yang diakui perusahaan di dunia untuk mengukur dampak kegiatan perusahaan yang dikenal dengan *corporate social responsibility disclosure index* (CSRDI) (Imansari, 2014). Item pengungkapan CSR dalam penelitian ini mengacu pada GRI 3.1 yang berdasarkan *Sustainability Reporting Guidelines* terdiri dari 84 item yang dikelompokkan ke dalam kategori ekonomi, lingkungan, praktik tenaga kerja dan kinerja pekerja yang layak, hak asasi manusia, masyarakat, dan tanggung jawab produk. Perbedaan dari indikator GRI 3.1 yang muncul pada tahun 2011 ini dibandingkan dengan indikator GRI sebelumnya (GRI 3) adalah bertambahnya indikator mengenai tenaga kerja (LA 15), indikator sosial (SO 1, SO 9, dan SO 10) serta indikator hak asasi manusia (HR 10 dan HR 11).

Rumus perhitungan pengungkapan tanggung jawab sosial adalah sebagai berikut (Imansari, 2014) :

$$CSRDI = \frac{n}{k}$$

CSRDI : *corporate social responsibility disclosure index* perusahaan

n : jumlah *disclosure* perusahaan

k : jumlah *content analyze disclosure* perusahaan dimana k = 84

2. Good Corporate Governance

Efektivitas dewan komisaris dan komite audit dihitung berdasarkan nilai yang diperoleh dari daftar pertanyaan (*checklist*) yang disusun berdasarkan karakteristik dewan komisaris dan komite audit. *Checklist* tersebut disusun oleh Hermawan (2009) berdasarkan kuesioner IICD yang dimodifikasi untuk mendapatkan hasil yang sesuai dengan penelitiannya. Seluruh sampel dihitung nilai skornya, termasuk yang tidak memenuhi kriteria. Untuk setiap pertanyaan, penilaian akan terdiri dari tiga kemungkinan, yaitu *Good*, *Fair*, dan *Poor*, atau dua kemungkinan *Good* dan *Poor* (Nurfadillah, 2012). Jika mendapat kategori *good* akan diberi skor 3, jika *fair* maka mendapat skor 2 dan mendapat skor 1 jika *poor*. Skor dari masing-masing pertanyaan kemudian dijumlahkan untuk mendapatkan skor total. Checklist efektivitas dewan komisaris tersebut juga telah digunakan oleh Nurfadillah (2012), Susanto (2012), Farina dan Hermawan (2013), Ardhanty dan Hermawan (2013), Setyaningrum dan Diyanty (2013), Fransiska dan Hermawan (2013), Weku (2013), Putri dan Diyanty (2014). Checklist efektivitas komite audit telah digunakan oleh Susanto (2012), Nurfadillah (2012), Anggraini dan Utama (2013), Farina dan Hermawan (2013), Fransiska dan Hermawan (2013), Weku (2013), Putri dan Diyanty (2014).

c. Variabel Kontrol

Dalam penelitian ini, menggunakan variabel kontrol ukuran perusahaan (*size*) yang diukur dari total aset perusahaan.

Total aset memiliki nilai yang relatif besar jika dibandingkan dengan variabel lain sehingga untuk menyamakan dengan variabel lain digunakan logaritma natural dari total aset (Abdelsalam et al., 2007).

$$Size = \ln(\text{Total aset})$$

Metode Analisis Data

Analisis data yang dilakukan adalah analisis kuantitatif yang dinyatakan dengan angka-angka dan perhitungannya menggunakan metode statistik yang dibantu dengan program SPSS. Analisa data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu analisis statistik deskriptif, pengujian asumsi klasik (uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi), analisis regresi berganda, dan uji hipotesis menggunakan uji F, uji koefisien determinasi dan uji t.

Hasil Penelitian

Gambaran Umum Sampel Penelitian

Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penentuan sampel didasarkan pada metode *purposive sampling* yaitu menerapkan beberapa kriteria pada sampel yang akan digunakan. Berdasarkan kriteria-kriteria yang telah diungkapkan pada bab sebelumnya, maka diperoleh sampel penelitian sebanyak 63 perusahaan.

Tabel 1. Kriteria Pengambilan Sampel

No.	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) antara tahun 2012-2014	185
2.	Perusahaan tidak menerbitkan laporan tahunan (<i>Annual Report</i>) untuk periode yang berakhir antara 31 Desember 2012-2014	(36)
3.	Tidak memiliki data yang lengkap terkait dengan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian	(86)
Jumlah Sampel		63

Statistik Deskriptif

Adapun hasil statistik deskriptif dari semua variabel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 2. Statistik Deskriptif

Variabel	N	Min	Max	Mean	St. Dev
Y	63	-0,23	0,58	0,013	0,1027
CSRDI	63	0,05	0,21	0,118	0,049

DKKA	63	0,55	0,88	0,729	0,066
Size	63	11,79	29,61	21,68	6,381

Sumber : Output SPSS versi 22

Berdasarkan tabel statistik deskriptif, terdapat adanya data *outlier*. *Outlier* adalah kasus atau data yang muncul dalam bentuk ekstrim (Ghozali, 2013). Menurut Hair (1998) dalam Ghozali (2013), untuk sampel kecil (<80), suatu data dinyatakan *outlier* jika nilai z-score $\geq 2,5$. Setelah dilakukan pendeteksian data *outlier*, terdapat 6 data *outlier* sehingga kini jumlah sampel pada penelitian ini menjadi 57 perusahaan. Berikut adalah rincian sampel yang dibuang karena terdeteksi *outlier*.

Tabel 3 Rincian Data *Outlier*

Kode	2012	2013	2014	Jumlah
AKPI		√		1
ETWA		√		1
INCI	√	√	√	3
MLIA	√			1
Total Outlier				6

Berikut adalah hasil analisis statistik deskriptif setelah dilakukan penghapusan data *outlier*.

Tabel 4 Statistik Deskriptif Variabel yang Diteliti

Variabel	N	Min	Max	Mean	St. Dev
Y	57	-0,23	0,23	0,0041	0,0725
CSRDI	57	0,05	0,21	0,12	0,05
DKKA	57	0,64	0,88	0,74	0,0531
Size	57	13,52	29,61	22,09	6,09
Valid (listwise)	N 57				

Sumber : Output SPSS versi 22

Uji Asumsi Klasik

Setelah dilakukan uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi, disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah asumsi klasik dalam penelitian ini.

Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 5. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Variabel	Koefisien Regresi	t_{hitung}	Signifikansi
Konstanta	-0,305	-1,996	0,051
CSRDI	0,387	1,764	0,083

DKKA	0,221	1,218	0,229
Size	0,004	2,500	0,016

Sumber : Output SPSS versi 22

Berdasarkan tabel 5 di atas, maka persamaan regresi yang terbentuk adalah sebagai berikut:

$$Y = -0,305 + 0,387 \text{ CSRDI} + 0,221 \text{ DKKA} + 0,004 \text{ Size}$$

Uji Hipotesis

Uji F

Adapun hasil uji F dengan bantuan tabel ANOVA adalah sebagai berikut:

Tabel 6. Hasil Uji F

Model	F _{hitung}	Signifikansi
1	2,453	0,073

Sumber : Output SPSS versi 22

Berdasarkan tabel 6 di atas, dapat diketahui bahwa nilai F_{hitung} adalah sebesar 2,453 dan dengan tingkat probabilitas sebesar 0,073. Dari nilai tersebut dapat disimpulkan bahwa model regresi telah layak dan dapat digunakan untuk melihat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependennya pada tingkat signifikansi 10%.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 7 Hasil Uji R^2

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	0,349	0,122	0,072

Sumber : Output SPSS versi 22

Berdasarkan tabel 7 di atas, dapat diketahui bahwa nilai *adjusted R square* adalah sebesar 0,072 yang artinya CSRDI, GCG dan variabel kontrol *size* dapat menjelaskan 7,2% variabel dependen yaitu *return* saham dalam model regresi ini. Sedangkan 92,8% sisanya dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak masuk dalam model regresi.

Uji t

Berdasarkan tabel 5 di atas, dapat diketahui nilai t_{hitung} dan tingkat signifikansi dari masing-masing variabel independen. Sehingga hasil dari uji t dapat disimpulkan sebagai berikut:

- Variabel pengungkapan CSR (CSRDI) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,083, maka probabilitasnya di atas 0,05, sehingga disimpulkan bahwa pengungkapan CSR pada penelitian ini tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham.
- Variabel GCG (DKKA) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,229, maka probabilitasnya di atas 0,05, sehingga disimpulkan bahwa variabel GCG pada penelitian ini tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham.

- c) Variabel kontrol *Size* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,016, maka probabilitasnya di bawah 0,05, sehingga disimpulkan bahwa *Size* memiliki pengaruh terhadap *return* saham.

Pembahasan

Pengaruh Pengungkapan CSR terhadap Return Saham

Berdasarkan *signaling theory*, perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui pelaporannya dengan mengirimkan *signal* melalui laporan tahunannya. Pengungkapan aktivitas perusahaan yang berkaitan dengan CSR merupakan salah satu cara untuk mengirimkan sinyal positif kepada *stakeholders* dan pasar mengenai prospek perusahaan di masa yang akan datang bahwa perusahaan memberikan jaminan atas keberlangsungan hidup perusahaan dimasa yang akan datang (Cheng dan Christiawan, 2011). Variabel CSR dalam penelitian ini mempunyai signifikansi 0,083 ($0,083 > 0,05$) sehingga hipotesis pertama ditolak, artinya pengungkapan CSR tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan teori sinyal, karena investor kurang memperhatikan sinyal yang diberikan melalui pengungkapan CSR dalam laporan tahunan. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan hasil penelitian Cheng dan Christiawan (2011) dan Nugraha dan Juniarti (2015) yang menyatakan CSR berpengaruh positif terhadap *abnormal return saham* serta Tsunus (2013) yang menyatakan bahwa CSR berpengaruh negatif terhadap *return saham*. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian Maharani (2012), Prayosho (2013) dan Utami (2013) yang menyatakan bahwa pengungkapan CSR tidak berpengaruh terhadap *return saham*. Hal ini dapat dimungkinkan oleh beberapa faktor, yaitu investor tidak yakin terhadap informasi CSR yang diungkapkan dalam laporan tahunan perusahaan (Tsunus, 2013). Kualitas pengungkapan CSR tidak mudah untuk diukur karena perusahaan pada umumnya hanya mengungkapkan CSR sebagai bagian dari promosi dan menghindari untuk memberikan informasi yang sebenarnya (Maharani, 2012). Pengungkapan CSR yang dilakukan perusahaan juga masih rendah, sehingga mungkin investor kurang memperhatikan informasi yang diungkapkan tersebut. Selain itu, investor hanya membeli saham untuk diperjualbelikan, tidak menahan saham dalam jangka waktu lama sehingga investor tidak memperhitungkan kelangsungan hidup perusahaan tetapi hanya keuntungan atau *return* yang bisa diberikan saham tersebut dalam jangka pendek (Tsunus, 2013). Pengungkapan CSR dianggap memberikan manfaat jangka panjang daripada jangka pendek sehingga investor tidak memperhitungkan informasi ini. Investor juga mempertimbangkan banyak faktor lainnya dalam membuat keputusan investasi seperti kinerja keuangan, kondisi perekonomian makro, kondisi politik, dan lain-lain, sehingga mungkin investor lebih memperhatikan informasi tersebut dibandingkan informasi CSR.

Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Return Saham

Variabel efektivitas dewan komisaris dan komite audit mempunyai nilai signifikansi 0,229 ($0,229 > 0,05$) sehingga

hipotesis kedua ditolak, artinya efektivitas dewan komisaris dan komite audit tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Keberadaan komisaris independen dianggap hanya untuk menaati peraturan yang berlaku sehingga tidak dapat mengawasi dengan efektif, sebagian besar perusahaan hanya memiliki 30% komisaris independen seperti yang disyaratkan oleh aturan yang berlaku. Pembentukan komite audit juga dianggap hanya sebatas pada ketaatan terhadap peraturan pasar modal dan belum berjalan efektif (Susanto dan Siregar, 2012).

Pengaruh Size terhadap Return Saham

Variabel *Size* dalam penelitian ini mempunyai signifikansi 0,016 ($0,016 < 0,05$) artinya *Size* memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham. Perusahaan besar dapat melakukan diversifikasi terhadap risiko, lebih mudah untuk memasuki pasar modal, dan memiliki posisi yang dominan di pasar. (Sidharta dan Juniarti, 2015). Perusahaan besar dianggap memiliki risiko yang lebih kecil karena melakukan diversifikasi dan mudah untuk mendapatkan pendanaan dari pasar modal sehingga dianggap kinerjanya lebih stabil dan menguntungkan bagi investor.

Kesimpulan dan Keterbatasan

Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Corporate Social Responsibility* dan GCG terhadap *return* saham. GCG diprosikan dengan efektivitas dewan komisaris dan komite audit. Berdasarkan hasil analisis yang dilakukan, diperoleh kesimpulan sebagai berikut : (1) Pengungkapan CSR dalam laporan tahunan perusahaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham, (2) GCG yang diprosikan dengan efektivitas dewan komisaris dan komite audit tidak berpengaruh terhadap *return* saham, (3) Variabel kontrol *size* berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Keterbatasan

Terdapat beberapa keterbatasan pada penelitian ini yaitu 1) Tidak dapat menghindari bias yang disebabkan adanya peristiwa selain variabel penelitian, misal akibat penerbitan laporan tahunan perusahaan lainnya yang mungkin ikut memengaruhi perubahan *return* saham. 2) Data yang digunakan dalam penelitian ini hanya data dari laporan tahunan perusahaan karena tidak semua perusahaan mempublikasikan laporan keberlanjutan. 3) pengukuran GCG pada penelitian ini tidak menggunakan Indeks CG, hal ini dikarenakan tidak semua perusahaan yang *listing* di BEI menggunakan indeks tersebut, dan 4) banyak sampel penelitian ini yang tidak mengungkapkan informasi secara lengkap mengenai dewan komisaris dan komite audit, contohnya yaitu mengenai profil dewan komisaris dan komite audit yang kurang lengkap sehingga menyebabkan beberapa perusahaan memperoleh skor yang rendah. Dari keterbatasan-keterbatasan di atas maka untuk penelitian selanjutnya diharapkan dapat menggunakan laporan keberlanjutan yang telah disusun berdasarkan GRI. Peneliti selanjutnya juga diharapkan dapat menggunakan indeks CG

dalam pengukuran GCG sehingga terdapat suatu aturan yang sama dalam pengukurannya atau dapat menggunakan kuesioner atau melakukan wawancara dalam melakukan penilaian efektivitas dewan komisaris atau komite audit.

Daftar Pustaka

- Abdelsalam, et al. 2007. *An Examination of the Comprehensiveness of Corporate Internet Reporting Provided by London- Listed Companies*. *Journal of International Accounting Research*. Vol. 6 (2). pp 1-33.
- Angraini, Sari dan Utama, Sidharta. 2013. *Pengaruh Efektivitas Peran Komite Audit, Proporsi Komisaris Independen dan Kualitas Audit terhadap Kualitas Akrual*. Simposium Nasional Akuntansi XVI
- Ardhanty, Karina dan Hermawan, Ancella. 2013. *Pengaruh Efektivitas Dewan Komisaris terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Keluarga*. SNA XVI
- Arya dan Zhang. 2009. *Institutional Reforms and Investor Reactions to CSR Announcements: Evidence from an Emerging Economy*. *Journal of Management Studies*
- Bauer, Rob and Nadja Guenster. 2003. *Good Corporate Governance pays off!*. irglobalrankings.com
- Cheng, Megawati dan Yulius Jogi Christiawan. 2011. *Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Abnormal Return*. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, Vol 13, No 1 pp 24-36
- Farina, Khoirina dan Hermawan, Ancella. *Pengaruh Efektivitas Dewan Komisaris dan Komite Audit, Struktur Kepemilikan Perusahaan, dan Kualitas Audit terhadap Perataan Laba*. Simposium Nasional Akuntansi XVI
- Forum for Corporate Governance in Indonesia*. 2001. *Seri Tata Kelola (Corporate Governance) Jilid II*. <http://fcgi.org.id>.
- Fransiska, Monita dan Hermawan, Ancella. 2013 *Pengaruh Efektivitas Dewan Komisaris dan Komite Audit, Arus Kas dari Aktivitas Operasional, dan Peluang Pertumbuhan terhadap Probabilitas Kelayakan Kredit*. Simposium Nasional Akuntansi XVI
- Ghozali, Imam. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang : BP Universitas Diponegoro
- Hermawan, Ancella, A. 2009. *Pengaruh Efektivitas Dewan Komisaris dan Komite Audit, Kepemilikan oleh Keluarga dan Peran Monitoring Bank terhadap Kandungan Informasi Laba*. Disertasi. Universitas Indonesia.
- Imansari, Lisa Cahyani. 2014. *Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance Dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan*. Skripsi. Jember : Universitas Jember
- Jogiyanto. 2010. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: Universitas Gajah Mada
- Keputusan Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (Bapepam dan LK) No: Kep-431/BL/2012 tentang Penyampaian Laporan Tahunan Emiten atau Perusahaan Publik
- Kusumadilaga, Rimba. 2010. *Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR) dalam Laporan Tahunan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderating*. Skripsi. Semarang : Universitas Diponegoro
- Lacy, P. 9 November 2009. *Investors Don't Care About Sustainability*. *BusinessWeek*. Diakses pada tanggal, 1 November 2015.
- Maharani, Astrid. 2012. *Pengaruh Coporate Social Responsibility Disclosure terhadap Return Saham pada Perusahaan High Profile yang Listed Di Bursa Efek Indonesia (BEI)*. Skripsi. Jember : Universitas Jember
- Nugraha dan Juniarti. 2015. *Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Respon Investor pada Sektor Industri Pertambangan*. Skripsi. Surabaya : Universitas Kristen Petra
- Nurfadillah, Anggi. 2012. *Pengaruh Efektifitas Dewan Komisaris Dan Komite Audit, Kompleksitas, Karakteristik Aset Dan Agency Problem Perusahaan Terhadap Tingkat Pengungkapan Sukarela*. Skripsi. Depok : Universitas Indonesia
- OECD. 2001. *Environmental Outlook for the Chemicals Industry*.
- Otoritas Jasa Keuangan. 2014. *Statistik Pasar Modal*.
- Peraturan Pemerintah No 47 tahun 2012 tentang Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan Perseroan Terbatas
- Putri, Marissa dan Diyanty, Vera. 2014. *Pengaruh Struktur Kepemilikan Dan Mekanisme Corporate Governance Terhadap Tingkat Pengungkapan Laporan Keberlanjutan*. Simposium Nasional Akuntansi XVII
- PwC. 2012. *Do investors care about sustainability?*
- Setyaningrum, Dewi dan Diyanty, Vera. 2013. *Analisis Pengaruh Efektivitas Dewan Komisaris terhadap Praktik Real Earning Management*. Simposium Nasional Akuntansi XVI
- Shleifer, Andrei & Vishny, Robert W. 1997. *A Survei of Corporate Governanee*. *Journal of Finance*, 52, pp: 737-783.
- Sidharta, Stefany Dianita dan Juniarti. 2015. *Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Respon Investor Dalam Sektor Keuangan*. *Business Accounting Review* Vol. 3 No. 1
- Susanto, Siswardika. 2012. *Corporate Governance, Kualitas Laba, dan Biaya Ekuitas: Studi Empiris Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009*. Skripsi. Depok : Universitas Indonesia
- Tsunus, Hapri Nikmatu. 2013. *Pengaruh Luas Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Return Saham dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderasi*. Skripsi. Jember : Universitas Jember
- Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas
- Untung, Hendrik Budi. 2008. *Corporate Social Responsibility*. Jakarta : Sinar Grafika
- Weku, Priscillia. 2013. *Efektifitas Dewan Komisaris, Efektifitas Komite Audit, Kepemilikan Keluarga dan Penerapan Konservatisme Akuntansi di Indonesia*. Simposium Nasional Akuntansi XVI