

BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Obyek Penelitian

Populasi penelitian ini adalah semua perusahaan farmasi yang terdapat di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010 sampai dengan 2014. Sampel penelitian diambil berdasarkan model *purposive sampling*, dimana sampel dipilih dengan kriteria-kriteria tertentu yang telah ditetapkan. Tujuan pengambilan sampel secara *purposive sampling* adalah agar sampel tersebut mewakili populasi dari penelitian, sehingga hasil penelitian yang diperoleh dapat digeneralisasi secara tepat pada perusahaan lain yang menjadi populasi penelitian ini. *Purposive sampling* sering disebut juga *judgement sampling* yang artinya adalah cara pengambilan sampel yang didasarkan pada pertimbangan-pertimbangan dan kriteria yang telah ditetapkan, terutama pertimbangan dari sekelompok orang yang ahli dibidangnya masing-masing. Kriteria pengambilan sampel adalah sebagai berikut.

Tabel 4.1

Kriteria Pengambilan Sampel Penelitian

No	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan sektor Farmasi di BEI tahun 2010-2014	10
2	Perusahaan manufaktur yang tidak menerbitkan laporan keuangan dan tahunan di BEI tahun 2010-2014	(1)
3	Perusahaan yang tidak memiliki kelengkapan data selama tahun 2010-2014	(0)
4	Tahun Pengamatan	4
5	Jumlah data penelitian	36

Sumber : Data Diolah

4.2 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran atau deskripsi suatu data. Dalam penelitian ini analisis statistik deskriptif dilihat menggunakan nilai minimum, nilai maksimum, rata-rata dan standar deviasi. Hasil analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini dapat dilihat dalam table 4.2 di bawah ini :

Tabel 4.2
Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROE	36	-1,17	4,47	,2894	,87341
CAR	36	-,2605	,3981	,004787	,0854219
CSR	36	,04	,52	,2036	,10064
LEV	36	-,03	6,57	2,3964	1,57190
SIZE	36	25,49	30,15	27,7737	1,25722
GROWTH	36	-,91	1,37	,1076	,29276
Beta	36	-3,68	3,59	-1,0939	1,12299
PBV	36	-11,83	1,44	-,1570	2,05479
UE	36	-,24	1,54	,1700	,39786
Valid N (listwise)	36				

Sumber : Lampiran

Dari hasil analisis deskriptif pada table diatas, maka kesimpulan yang dapat diambil adalah sebagai berikut :

1. Nilai minimum ROE adalah sebesar -1,17 yang diperoleh PT Scring Plough Indonesia Tbk. Hal ini dapat diartikan bahwa nilai ROE perusahaan paling rendah adalah sebesar -1,17. Sedangkan nilai maksimum ROE adalah sebesar 4,47 yang diperoleh PT Taisho Parmateucal Tbk. Hal ini dapat diartikan bahwa nilai ROE perusahaan paling tinggi adalah sebesar 4,47. Nilai rata-rata ROE adalah sebesar 0,2894 dengan standar deviasi sebesar 0,87341. Nilai rata-rata tersebut dapat diartikan bahwa tingkat kemampuan perusahaan farmasi mendapatkan laba dari modal mereka adalah sebesar 28,94%.
2. Nilai minimum CAR adalah sebesar -0,2605 yang diperoleh PT Scring Plough Indonesia Tbk. Hal ini dapat diartikan bahwa nilai CAR perusahaan paling rendah adalah sebesar -0,2605. Sedangkan nilai maksimum CAR adalah sebesar 0,3981 yang diperoleh PT Kalbe Farma Tbk. Hal ini dapat diartikan bahwa nilai CAR perusahaan paling tinggi adalah sebesar 0,3981. Nilai rata-rata CAR adalah sebesar 0,004787 dengan standar deviasi sebesar 0,0854219
3. Nilai minimum CSR adalah sebesar 0,04 yang diperoleh PT Scring Plough Indonesia Tbk sedangkan nilai maksimum CSR adalah sebesar 0,52 yang diperoleh PT Kalbe Farma Tbk. Nilai rata-rata CSR tahun 2010-2014 adalah sebesar 0,2036 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,10064. Hasil ini dapat diartikan bahwa nilai tingkat pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan adalah sebesar 20,36%.
4. Nilai minimum leverage perusahaan adalah sebesar -0,03 yang diperoleh PT Schering Plough Indonesia Tbk. Hal ini dapat diartikan bahwa tingkat kemampuan

perusahaan dalam membayar hutang paling rendah adalah sebesar -0,03. Sedangkan nilai maksimum leverage adalah sebesar 6,57. Hal ini dapat diartikan bahwa tingkat kemampuan perusahaan dalam membayar hutang paling tinggi adalah sebesar 6,57. Nilai rata-rata leverage tahun 2010-2014 adalah sebesar 2,3964 dengan standar deviasi sebesar 1,57190. Nilai rata-rata tersebut dapat diartikan bahwa kemampuan perusahaan dalam membayar hutang sebesar 2,3964.

5. Nilai minimum ukuran perusahaan adalah sebesar 25,49 yang diperoleh PT Pyridam Farma Tbk. Hal ini dapat diartikan bahwa tingkat ukuran perusahaan terendah adalah sebesar 25,49%. Sedangkan nilai maksimum ukuran perusahaan adalah sebesar 30,15 yang diperoleh PT Kalbe Farma Tbk. Hal ini dapat diartikan bahwa tingkat ukuran perusahaan paling tinggi adalah sebesar 30,15. Nilai rata-rata ukuran perusahaan tahun 2011-2013 adalah sebesar 27,7737 dengan standar deviasi sebesar 1,25722. Nilai rata-rata tersebut dapat diartikan bahwa sebagian besar perusahaan farmasi di Indonesia mempunyai ukuran perusahaan berkisar 27,7737%.

6. Nilai minimum growth yang diukur dengan pertumbuhan sales adalah sebesar -0,91 yang diperoleh PT TSPC Tbk. Sedangkan nilai maksimum growth yang diukur dengan pertumbuhan sales adalah sebesar 1,37 yang diperoleh PT KALBE FARMA Tbk. Hal ini dapat diartikan pertumbuhan sales tertinggi adalah sebesar 1,37. Nilai rata-rata growth yang diukur dengan pertumbuhan sales adalah sebesar 0,1076 dengan standar deviasi sebesar 0,29276. Nilai rata-rata tersebut dapat

diartikan bahwa sebagian besar perusahaan manufaktur di Indonesia pertumbuhan sales yang tinggi yaitu 0,29276 atau 29,276%.

7. Nilai minimum growth yang diukur dengan PBV adalah sebesar -11,83 yang diperoleh PT Schering Plough Indonesia Tbk. Sedangkan nilai maksimum growth yang diukur dengan pertumbuhan PBV adalah sebesar 1,44 yang diperoleh PT KALBE FARMA Tbk. Hal ini dapat diartikan pertumbuhan PBV tertinggi adalah sebesar 1,44. Nilai rata-rata growth yang diukur dengan pertumbuhan PBV adalah sebesar -0,1570 dengan standar deviasi sebesar 2,05479. Nilai rata-rata tersebut dapat diartikan bahwa sebagian besar perusahaan manufaktur di Indonesia pertumbuhan PBV yang rendah yaitu -0,1570.
8. Nilai minimum beta saham adalah sebesar -3,68 yang diperoleh PT Indo Farma Tbk tahun 2013. Sedangkan nilai maksimum beta saham adalah sebesar 3,59 yang diperoleh PT Indo Farma Tbk tahun 2014. Nilai rata-rata beta saham adalah sebesar -1,0939 dengan standar deviasi sebesar 1,12999. Nilai rata-rata tersebut dapat diartikan bahwa sebagian besar perusahaan farmasi di Indonesia mempunyai beta saham yaitu -1,0930.
9. Nilai minimum unexpected return adalah sebesar -0,24 yang diperoleh PT Scering Plough Indonesia Tbk. Sedangkan nilai maksimum unexpected return adalah sebesar 1,54 yang diperoleh PT SQBB Tbk tahun 2014. Nilai rata-rata beta saham adalah sebesar 0,17 dengan standar deviasi sebesar 0,39786. Nilai rata-rata tersebut dapat diartikan bahwa sebagian besar perusahaan farmasi di Indonesia mempunyai unexpected return yaitu 0,17.

4.3 Uji Asumsi Klasik

4.3.1 Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Dalam penelitian ini pengujian normalitas dilakukan uji statistik kolmogorov-smirnov. Hasil uji normalitas dengan menggunakan uji kolmogorov-smirnov dapat dilihat pada tabel 4.3 di bawah ini :

Tabel 4.3
Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Model 1	Model 2
N		36	36
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000	,0000
	Std. Deviation	,74156474	,06256
Most Extreme Differences	Absolute	,190	,126
	Positive	,190	,126
	Negative	-,113	-,112
Kolmogorov-Smirnov Z		1,138	,758
Asymp. Sig. (2-tailed)		,150	,614

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : Lampiran

Dari hasil uji kolmogorov-smirnov di atas, dihasilkan nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,150 untuk model satu dan 0,614 untuk model 2. Hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa data residual dalam model regresi ini terdistribusi normal karena nilai Asymp. Sig. (2-tailed) di atas 0,05.

4.3.2 Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas dilakukan dengan tujuan untuk menguji model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Uji multikolinieritas dilakukan dengan cara melihat nilai tolerance dan nilai VIF, jika nilai tolerance $> 0,10$ dan nilai VIF < 10 maka tidak terjadi gejala multikolinieritas dalam model regresi tersebut. Hasil uji multikolinieritas dapat dilihat pada tabel 4.4 di bawah ini :

Tabel 4.4
Hasil Uji Multikolinieritas Model 1 dan Model 2

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
1 CSR	,754	1,327
LEV	,813	1,231
SIZE	,816	1,225
GROWTH	,894	1,119

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
1 CSR	,556	1,799
LEV	,545	1,836
SIZE	,572	1,749
Beta	,774	1,292
PBV	,837	1,195
UE	,616	1,623

Sumber : Lampiran

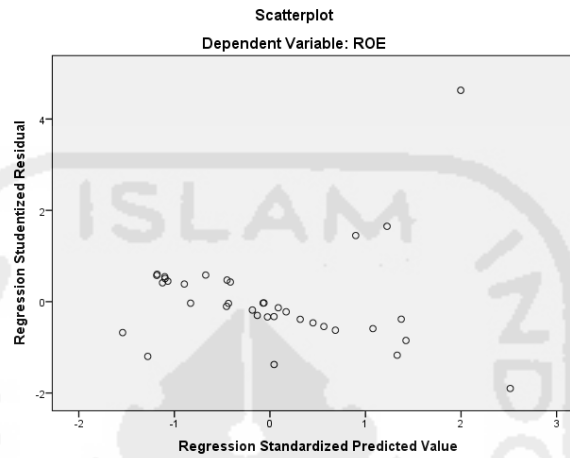
Dari hasil analisis uji multikolinieritas di atas, dihasilkan nilai tolerance $> 0,1$ dan nilai VIF < 10 . Hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah multikolinieritas dalam model regresi ini dan dapat digunakan untuk analisis selanjutnya.

4.3.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Pengujian heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan menggunakan grafik *scatterplots*, jika grafik terlihat titik-titik menyebar secara acak dan tersebar di atas maupun dibawah angka 0 sumbu Y maka tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi. Hasil uji heteroskedastisitas dapat dilihat pada Gambar 4.1 di bawah ini :

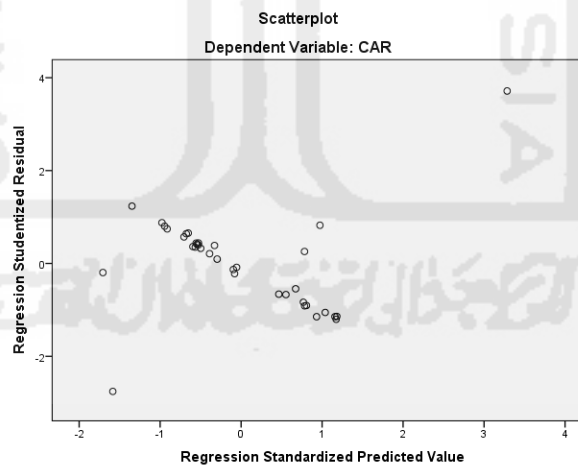
Gambar 4.1

Hasil Uji Heteroskedastisitas Model 1



Gambar 4.2

Hasil Uji Heteroskedastisitas Model 2



Sumber : Lampiran

Dari hasil analisis uji heteroskedastisitas di atas, pada grafik *scatterplot* terlihat titik-titik menyebar secara acak dan tersebar di atas maupun dibawah angka 0

sumbu Y. Hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala heteroskedastisitas dalam model regresi dan dapat digunakan untuk analisis selanjutnya.

4.4 Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

4.4.1 Analisis Regresi Model 1

Hasil analisis regresi berganda model 1 dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 4.5 di bawah ini :

Tabel 4.5
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Coefficients ^a						
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
	(Constant)	3,475	3,153		1,102	,279
1	CSR	5,255	1,524	,606	3,448	,002
	LEV	-,123	,094	-,220	-1,303	,202
	SIZE	-,141	,117	-,204	-1,206	,237
	GROWTH	-,309	,481	-,104	-,643	,525

a. Dependent Variable: ROE

Sumber : Lampiran

Dari hasil analisis regresi linier berganda di atas, maka model persamaan regresi yang dikembangkan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$ROE_{it+1} = 3,475 + 5,255 CSR_{it} - 0,123 LEV_{it+1} - 0,141 SIZE_{it+1} - 0,309 GROWTH_{it+1}$$

Dari hasil model persamaan regresi diatas, maka kesimpulan yang dapat diambil adalah sebagai berikut :

1. Nilai intercept konstanta sebesar 3,475. Hasil ini dapat diartikan bahwa apabila besarnya nilai seluruh variabel independen adalah 0, maka besarnya nilai ROE akan sebesar 3,475
2. Nilai koefisien regresi variabel CSR adalah sebesar 5,255. Hasil ini dapat diartikan bahwa apabila variabel CSR naik satu satuan, maka ROE akan meningkat sebesar 5,255 dengan asumsi semua variabel independen lain konstan.
3. Nilai koefisien regresi variabel leverage adalah sebesar -0,123. Hasil ini dapat diartikan bahwa apabila variabel leverage naik satu satuan, maka ROE akan menurun sebesar -0,123 dengan asumsi semua variabel independen lain konstan.
4. Nilai koefisien regresi variabel ukuran perusahaan adalah sebesar -0,141. Hasil ini dapat diartikan bahwa apabila variabel ukuran perusahaan naik satu satuan, maka ROE akan menurun sebesar -0,141 dengan asumsi semua variabel independen lain konstan.
5. Nilai koefisien regresi variabel pertumbuhan adalah sebesar -0,309. Hasil ini dapat diartikan bahwa apabila variabel pertumbuhan naik satu satuan, maka ROE akan menurun sebesar -0,309 dengan asumsi semua variabel independen lain konstan.

4.4.2 Analisis Regresi Model 2

Hasil analisis regresi berganda model 2 dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 4.8 di bawah ini :

Tabel 4.6**Hasil Analisis Regresi Linier Berganda Model 2**

Model		Coefficients ^a			T	Sig.
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.304	,315		-.965	,342
	CSR	,534	,155	,630	3,451	,002
	LEV	,001	,010	,014	,078	,939
	SIZE	,007	,012	,107	,593	,558
	Beta	-.004	,012	-.047	-.307	,761
	PBV	,005	,006	,121	,814	,423
	UE	-.017	,037	-.079	-.455	,653

a. Dependent Variable: CAR

* PBV = Growth

Sumber : Lampiran

Dari hasil analisis regresi linier berganda di atas, maka model persamaan regresi yang dikembangkan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$CAR_{it} = -0,304 + 0,534 CSR_{it} + 0,001 LEV_{it} + 0,007 SIZE_{it} - 0,004 BETA_{it} + 0,005 GROWTH_{it} - 0,017 UE_{it} + \cdot \varepsilon_{it}$$

Dari hasil model persamaan regresi diatas, maka kesimpulan yang dapat diambil adalah sebagai berikut :

1. Nilai intercept konstanta sebesar -0,304. Hasil ini dapat diartikan bahwa apabila besarnya nilai seluruh variabel independen adalah 0, maka besarnya nilai CAR akan sebesar -0,304.

2. Nilai koefisien regresi variabel CSR adalah sebesar 0,534. Hasil ini dapat diartikan bahwa apabila variabel CSR naik satu satuan, maka ROE akan meningkat sebesar 0,534 dengan asumsi semua variabel independen lain konstan.
3. Nilai koefisien regresi variabel leverage adalah sebesar 0,001. Hasil ini dapat diartikan bahwa apabila variabel leverage naik satu satuan, maka ROE akan meningkat sebesar 0,001 dengan asumsi semua variabel independen lain konstan.
4. Nilai koefisien regresi variabel ukuran perusahaan adalah sebesar 0,007. Hasil ini dapat diartikan bahwa apabila variabel ukuran perusahaan naik satu satuan, maka ROE akan meningkat sebesar 0,007 dengan asumsi semua variabel independen lain konstan.
5. Nilai koefisien regresi variabel beta saham adalah sebesar 0,004. Hasil ini dapat diartikan bahwa apabila variabel beta saham naik satu satuan, maka CAR akan menurun sebesar 0,004 dengan asumsi semua variabel independen lain konstan.
6. Nilai koefisien regresi variabel pertumbuhan adalah sebesar 0,005. Hasil ini dapat diartikan bahwa apabila variabel pertumbuhan naik satu satuan, maka CAR akan meeningkat sebesar 0,005 dengan asumsi semua variabel independen lain konstan.
7. Nilai koefisien regresi variabel unexpected return adalah sebesar -0,017. Hasil ini dapat diartikan bahwa apabila variabel unexpected return naik satu satuan, maka CAR akan menurun sebesar 0,017 dengan asumsi semua variabel independen lain konstan.

4.5 Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) ini digunakan untuk menggambarkan kemampuan model menjelaskan variasi yang terjadi dalam variabel dependen (Ghozali, 2006). Dengan pengukuran koefisien determinasi ini akan dapat diketahui seberapa besar variabel independen mampu menjelaskan variabel dependennya, sedangkan sisanya dijelaskan oleh faktor lain diluar model. Koefisien determinasi (R^2) dinyatakan dalam persentase. Nilai koefisien korelasi (R^2) ini berkisar antara $0 < R^2 < 1$. Semakin besar nilai yang dimiliki, menunjukkan bahwa semakin banyak informasi yang mampu diberikan oleh variabel-variabel independen untuk memprediksi variansi variabel dependen. Hasil koefisien determinasi adalah sebagai berikut :

Tabel 4.10
Hasil Koefisien Determinasi

Model	Adjusted R Square
Model 1	0,186
Model 2	0,353

Sumber : Lampiran

Dari hasil koefisien determinasi dihasilkan nilai Adjusted R-Square model 1 sebesar 0,186 atau 18,6%. Hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa besarnya pengaruh variabel independen dalam mempengaruhi variabel dependen yaitu ROE adalah sebesar 18,6% sedangkan sisanya 81,4% dipengaruhi variabel lain diluar penelitian.

Dari hasil koefisien determinasi dihasilkan nilai Adjusted R-Square model 2 sebesar 0,353 atau 35,3%. Hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa besarnya pengaruh variabel independen dalam mempengaruhi variabel dependen yaitu CAR adalah sebesar 35,3% sedangkan sisanya 64,7% dipengaruhi variabel lain diluar penelitian.

4.6 Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji statistic t. Hasil uji statistic t dapat dilihat pada tabel 4.8 dan 4.9 di bawah ini :

Tabel 4.8
Hasil Pengujian Hipotesis Pertama

Coefficients ^a						
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
	(Constant)	3,475	3,153		1,102	,279
1	CSR	5,255	1,524	,606	3,448	,002
	LEV	-,123	,094	-,220	-1,303	,202
	SIZE	-,141	,117	-,204	-1,206	,237
	GROWTH	-,309	,481	-,104	-,643	,525

a. Dependent Variable: ROE

Sumber : Lampiran

Hasil kesimpulan hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Pengujian Hipotesis Pertama

Pengujian terhadap hipotesis ini dilakukan melalui pengujian signifikansi koefisien regresi dari variabel CSR. Hipotesis pertama penelitian ini menyatakan bahwa Pengungkapan aktivitas CSR (*CSR disclosure*) berpengaruh positif terhadap ROE perusahaan satu tahun ke depan (ROE_{t+1}). Besarnya koefisien regresi CSR yaitu 5,255 dan nilai signifikansi sebesar 0,002. Pada tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$; maka koefisien regresi tersebut signifikan karena signifikansi $0,002 < 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa Pengungkapan aktivitas CSR (*CSR disclosure*) berpengaruh positif signifikan terhadap ROE perusahaan satu tahun ke depan (ROE_{t+1}) sehingga hipotesis pertama penelitian ini didukung.

Tabel 4.11
Hasil Pengujian Hipotesis Kedua

Coefficients ^a						
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	-,304	,315	,630	-,965	,342
	CSR	,534	,155	,121	3,451	,002
	LEV	,001	,010	,107	,078	,939
	SIZE	,007	,012	-,047	,593	,558
	Beta	-,004	,012	,814	-,307	,761
	PBV	,005	,006	-,079	,814	,423
	UE	-,017	,037		-,455	,653

a. Dependent Variable: CAR

Sumber : Lampiran

2. Pengujian Hipotesis Kedua

Pengujian terhadap hipotesis ini dilakukan melalui pengujian signifikansi koefisien regresi dari variabel CAR. Hipotesis kedua penelitian ini menyatakan bahwa Pengungkapan aktivitas CSR (*CSR disclosure*) berpengaruh positif terhadap *abnormal return*. Besarnya koefisien regresi CAR yaitu 0,534 dan nilai signifikansi sebesar 0,002. Pada tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$; maka koefisien regresi tersebut signifikan karena signifikansi $0,002 < 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa Pengungkapan aktivitas CSR (*CSR disclosure*) berpengaruh positif terhadap *abnormal return* sehingga hipotesis kedua penelitian ini didukung.

4.7 Pembahasan

4.7.1 Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Kinerja Keuangan

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan. Semakin tinggi CSR akan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

Dalam menjalankan kegiatan operasinya, perusahaan berhadapan dengan banyak stakeholders seperti karyawan, pemasok, investor, pemerintah, konsumen, serta masyarakat. Untuk mempertahankan eksistensinya perusahaan memerlukan dukungan *stakeholders* sehingga aktivitas perusahaan harus mempertimbangkan persetujuan dari stakeholders. Semakin kuat stakeholders, maka perusahaan harus semakin beradaptasi dengan stakeholders. Berdasarkan teori stakeholders, perusahaan

memilih untuk menanggapi banyak tuntutan yang dibuat oleh para pihak yang berkepentingan (stakeholders), yaitu setiap kelompok dalam lingkungan luar organisasi yang terkena tindakan dan keputusan organisasi. Diharapkan dengan memenuhi tuntutan para stakeholders dapat meningkatkan penghasilan perusahaan.

Hasil ini sesuai penelitian Dahlia dan Siregar (2008), Indrawan (2011), dan Kurnianto (2011) yang menemukan hasil bahwa pengungkapan CSR berpengaruh terhadap kinerja keuangan satu tahu kedepan.

4.7.2 Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Kinerja Pasar

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja pasar. Semakin tinggi CSR akan meningkatkan kinerja pasar perusahaan.

Dalam melakukan investasi di pasar modal, baik dalam bentuk saham, obligasi, ataupun bentuk investasi lainnya, investor yang rasional umumnya melakukan serangkaian analisis tentang investasi yang akan dilakukannya. Khusus untuk investasi dalam saham, biasanya investor akan melakukan analisis fundamental dan teknikal. Analisis fundamental menggunakan informasi yang berasal dari pergerakan *earnings*, prospek dividen, tingkat suku bunga yang diharapkan serta evaluasi risiko perusahaan dalam menentukan harga saham. Sedangkan analisis teknikal menggunakan pola pergerakan (*trend*) harga saham dalam mengestimasi harga saham (Bodie dkk (2002), dalam Junaedi (2005)).

Laporan tahunan akan menjadi salah satu bahan rujukan bagi para investor dan calon investor dalam memutuskan apakah akan berinvestasi di dalam suatu perusahaan atau tidak. Dengan demikian, tingkat pengungkapan (*disclosure level*) yang diberikan oleh pihak manajemen perusahaan akan berdampak kepada pergerakan harga saham yang pada gilirannya juga akan berdampak pada volume saham yang diperdagangkan dan *return* (Junaedi, 2005).

Menurut penelitian Almilia dan Wijayanto (2007), perusahaan yang memiliki kinerja lingkungan yang bagus akan direspon positif oleh para investor melalui fluktuasi harga saham yang semakin naik dari periode ke periode dan sebaliknya jika perusahaan memiliki kinerja lingkungan yang buruk maka akan muncul keraguan dari para investor terhadap perusahaan tersebut dan direspon negatif dengan fluktuasi harga saham perusahaan di pasar yang semakin menurun dari tahun ke tahun.

Hasil ini sesuai penelitian Dahlia dan Siregar (2008), Indrawan (2011), dan Kurnianto (2011) yang menemukan hasil bahwa pengungkapan CSR berpengaruh terhadap kinerja pasar.