

Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* terhadap Harga Saham Indeks Sri Kehati dengan Profitabilitas sebagai Pemoderasi

Mukhammad Amin Saifudin¹, Nurhadi²

Universitas Pembangunan Nasional "Veteran" Jawa Timur

m.aminsaifudin11@gmail.com¹, nurhadi.ab@upnjatim.ac.id²

ABSTRACT

Interest in learning to invest has become one of the most popular search topics in Indonesia since the Covid-19 pandemic. Of the several indices listed on the Indonesia Stock Exchange, the Sri Kehati Index is an index that assesses the performance of 25 companies that apply the principle of sustainable investment. Demands related to CSR disclosure are currently increasingly realized by the company as a form of concern for the interests of stakeholders. For investors, CSR reports can be considered in investment decisions in stocks. Companies that have high profitability, will have adequacy in CSR disclosure funding. This research aims to find out and analyze the influence of CSR disclosure of economic, curved, and social aspects on the stock price of Sri Kehati Index company with profitability (Return On Equity) as a moderation variable. The population in this study is all companies that are members of the Sri Kehati index of 25 companies. Teknik sampling using purposive sampling so that samples were obtained as many as 14 companies. The data is analyzed using multiple linear regression analysis techniques. Hypotheses are tested using the t test and the MRA test. The results of the analysis showed that partially (uji t) csr disclosure of environmental and social aspects had a positive and significant effect on the Share Price of Sri Kehati Index while CSR disclosure of economic aspects had a negative and insignificant effect on The Sri Kehati Index Stock Price. The results of the moderation test (MRA) showed that the role of Return On Equity in moderating CSR Disclosure of environmental aspects had a positive and significant effect on the Sri Kehati Index Stock Price while the Role of Return On Equity in moderating CSR Disclosure of economic and social aspects had a negative and insignificant effect on the Stock Price of Sri Kehati Index companies.

Keywords: Economic CSR, Environmental CSR, Social CSR, Return On Equity, Sri Kehati Index Company Stock Price

ABSTRAK.

Minat untuk belajar investasi menjadi salah satu topik pencarian paling populer di Indonesia sejak adanya pandemi Covid-19. Dari beberapa indeks yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, Indeks Sri Kehati merupakan indeks yang menilai kinerja dari 25 perusahaan yang menerapkan prinsip investasi berkelanjutan. Tuntutan terkait pengungkapan CSR saat ini semakin disadari oleh pihak perusahaan sebagai bentuk kepedulian terhadap kepentingan stakeholder. Bagi para investor, laporan CSR dapat dipertimbangkan dalam keputusan investasi di saham. Perusahaan yang mempunyai profitabilitas tinggi, maka akan mempunyai kecukupan dalam pendanaan pengungkapan CSR. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh pengungkapan CSR aspek ekonomi, lingkungan, dan sosial terhadap harga saham perusahaan Indeks Sri Kehati dengan profitabilitas (*Return On Equity*) sebagai variabel moderasi. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang tergabung dalam indeks Sri Kehati

sebanyak 25 perusahaan. Teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling sehingga diperoleh sampel sebanyak 14 perusahaan. Data dianalisis dengan menggunakan teknik analisis regresi linier berganda. Hipotesis diuji menggunakan uji t dan uji MRA. Hasil analisis menunjukkan bahwa secara parsial (uji t) pengungkapan CSR aspek lingkungan dan sosial berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham Indeks Sri Kehati sedangkan pengungkapan CSR aspek ekonomi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Harga Saham Indeks Sri Kehati. Hasil uji moderasi (MRA) menunjukkan bahwa peran *Return On Equity* dalam memoderasi Pengungkapan CSR aspek lingkungan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham Indeks Sri Kehati sedangkan Peran *Return On Equity* dalam memoderasi Pengungkapan CSR aspek ekonomi dan sosial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Harga Saham perusahaan Indeks Sri Kehati.

Kata kunci: CSR Ekonomi, CSR Lingkungan, CSR Sosial, *Return On Equity*, Harga Saham Perusahaan Indeks Sri Kehati

PENDAHULUAN

Perkembangan investasi terus mengalami peningkatan yang signifikan dalam beberapa tahun terakhir. Minat untuk belajar investasi menjadi salah satu topik pencarian paling populer di Indonesia sejak adanya pandemi COVID-19. Dengan berbagai macam pilihan instrumen investasi yang muncul menawarkan kepada masyarakat untuk menempatkan sebagian dananya di produk investasi sesuai dengan tingkat resiko dan keuntungan yang diinginkan. Sebagian besar investor ingin menempatkan dana tersebut di tempat yang dapat memberikan profit, artinya memiliki prospek masa depan yang menguntungkan (Fahmi 2017:1).

Pasar modal muncul sebagai solusi alternatif pembiayaan jangka panjang, sehingga perusahaan pengguna dana dapat memanfaatkan dana tersebut untuk mengembangkan usaha. Pasar modal bertindak sebagai penghubung antara perusahaan dengan para investor melalui perdagangan instrumen seperti saham, reksadana, dan obligasi yang ada di Indonesia dikelola oleh Bursa Efek Indonesia (BEI). Dari beberapa indeks yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), salah satu diantaranya yaitu indeks Sri Kehati.

Indeks Sri Kehati merupakan indeks khusus yang menilai kinerja dari 25 perusahaan yang menyoroti perusahaan berkelanjutan dan standar pemilihan perusahaan, di mana indeks Sri Kehati ini telah menerapkan prinsip investasi yang berkelanjutan, bertanggung jawab terhadap lingkungan, tata kelola, dan kesadaran sosial perusahaan (*Environmental, Social and Good Governance*) (ESG). Indeks Sri Kehati merupakan indeks yang pertama kali ada di ASEAN yang menjadi indeks investasi hijau (*green index*). Indeks ini dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan keputusan bagi investor dan manajer investasi untuk menentukan pilihan emiten.

Sejak pertama kali diluncurkan, secara historis indeks Sri Kehati telah menunjukkan kinerja yang lebih baik dibandingkan dengan beberapa indeks papan utama seperti Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), LQ45, JII, dan lain sebagainya. Berikut ini merupakan grafik perbandingan antara IHSG, LQ45, dengan indeks Sri Kehati selama periode 2010 – 2019.



Gambar 1 Pergerakan Indeks Saham Tahun 2010-2019

Sumber : www.kehati.or.id

Pergerakan indeks saham antara IHSG, LQ45, dan Sri Kehati mengalami fluktuasi. Meski mengalami fluktuasi, namun jika ditarik garis besar mulai dari tahun 2010 hingga tahun 2019 ketiga indeks mengalami peningkatan. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mengalami peningkatan sebesar 68,17%. Indeks LQ45 mengalami peningkatan sebesar 49%. Sedangkan untuk indeks Sri Kehati mengalami peningkatan yang paling tinggi yaitu sebesar 104%.

Setiap perusahaan selalu dituntut untuk mengikuti permintaan pasar. Tuntutan ini dilakukan untuk mencapai tujuan perusahaan dalam memperoleh laba. Selain itu, perusahaan juga mendapat tuntutan dari pihak eksternal untuk pertanggungjawabannya terhadap lingkungan sosial di masyarakat. Tanggung jawab sosial ini kemudian menjadi paradigma baru dalam strategi bisnis perusahaan yang memegang erat prinsip berkelanjutan. *The International Union for the Conservation of Nature Influential World Conservation Strategy* atau *Uni International* untuk Konservasi Alam sejak tahun 1980 mengajukan rancangan pembangunan berkelanjutan, atau sebuah pembangunan yang meninjau fungsi ekosistem dan keanekaragaman hayati, pembangunan berkelanjutan (*sustainable development*) menjadi rancangan pembangunan di berbagai negara belahan dunia. Prinsip dalam pembangunan berkelanjutan adalah membangun untuk saat ini tanpa perlu mengorbankan kepentingan di masa yang akan datang (Susanto dan Joshua, 2017).

Isu mengenai CSR, kini menjadi topik yang semakin populer dan mendapat perhatian khusus karena dianggap penting baik dari kalangan dunia usaha hingga pihak-pihak terkait. Selain itu perusahaan juga menyadari bahwa melalui CSR

perusahaan dapat membangun reputasi atau citra perusahaan di pandangan para pemegang sahamnya, dapat membawa keberuntungan bagi perusahaan, dan dapat menjamin keberlangsungan usaha (Setiawati, Zulfikar, dan Artha, 2013).

Penelitian ini berfokus pada perusahaan yang menggunakan pengungkapan dengan standar *Global Reporting Initiative* (GRI). Dalam GRI terdapat indikator kinerja yang memberikan perbandingan informasi terkait kinerja ekonomi, kinerja lingkungan, dan sosial yang terdiri dari ketenagakerjaan, hak asasi manusia, masyarakat, dan tanggung jawab produk dari suatu organisasi. Indikator-indikator tersebut merupakan standar pengungkapan dalam laporan keberlanjutan (*Global Sustainability Standards Board*, 2013).

Indikator pertama adalah dimensi ekonomi yang menyangkut keberlanjutan organisasi yang berdampak pada kondisi ekonomi dari stakeholder dan sistem ekonomi pada tingkat lokal, nasional, dan tingkat global. Indikator ekonomi menggambarkan arus modal di antara berbagai pemangku kepentingan dan dampak ekonomi utama dari organisasi di seluruh lapisan masyarakat (*Global Sustainability Standards Board*, Versi G4: 48).

Indikator kedua yaitu indikator lingkungan, dimensi lingkungan dari keberlanjutan dapat memengaruhi dampak organisasi terhadap sistem alam hidup dan tidak hidup, termasuk ekosistem, tanah, air, dan udara. Indikator lingkungan dapat menjelaskan tentang energi yang digunakan perusahaan, sumber daya, dan dampak yang dihasilkan seperti emisi, limbah, dan air limbah. Termasuk juga keanekaragaman hayati, transportasi, dan dampak yang berkaitan dengan produk dan jasa, serta kepatuhan dan biaya lingkungan (*Global Sustainability Standards Board*, Versi G4: 52).

Indikator ketiga yaitu pelaporan kinerja sosial, indikator kinerja sosial GRI menentukan aspek kinerja penting yang berhubungan dengan ketenagakerjaan, hak asasi manusia, masyarakat dan tanggung jawab atas produk (*Global Sustainability Standards Board*, Versi G4: 64).

Profitabilitas menunjukkan seberapa besar kinerja operasional perusahaan dalam menghasilkan atau memperoleh keuntungan. Perusahaan yang mempunyai profitabilitas tinggi, maka akan mempunyai kecukupan dalam pendanaan internal, termasuk dalam pendanaan yang digunakan oleh perusahaan dalam melakukan pengungkapan CSR (Cuaca, 2020). Semakin baik pertumbuhan profitabilitas perusahaan, berarti prospek perusahaan di masa depan dinilai semakin baik, artinya nilai perusahaan juga akan dinilai semakin baik dimata investor. Apabila kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat, maka harga saham juga akan meningkat (Husnan, 2015).

Dalam penelitian ini profitabilitas diproksikan melalui *Return on Equity* (ROE) sebagai ukuran profitabilitas perusahaan. Menurut Kasmir (2014:202) *Return on Equity* (ROE) adalah perbandingan antara laba bersih dengan modal (modal inti) perusahaan. Rasio ini mengukur tingkat pengembalian atas investasi bagi para pemegang saham.

Berbagai penelitian terdahulu tentang pengaruh pengungkapan CSR terhadap harga saham di Indonesia telah banyak dilakukan. Penelitian Rofifah (2020) menunjukkan bahwa Pengungkapan CSR membawa pengaruh positif dan signifikan

terhadap harga saham. Penelitian lain yang dilakukan oleh Sulaiman & Punawan, (2017) menunjukkan bahwa *Disclosure* Ekonomi, Lingkungan, dan Sosial dalam Pengungkapan CSR secara bersama berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Zaccheaus et al., (2014) menunjukkan bahwa tidak ditemukan pengaruh yang signifikan antara CSR dengan Harga Saham.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh pengungkapan CSR aspek ekonomi, lingkungan, dan sosial terhadap harga saham perusahaan Indeks Sri Kehati dengan profitabilitas (*Return On Equity*) sebagai variabel moderasi.

TINJAUAN PUSTAKA

Corporate Social Responsibility

Menurut Wibisono (2007:8) CSR merupakan tanggung jawab perusahaan kepada para stakeholders untuk berlaku etis, meminimalisir dampak negatif dan memaksimalkan dampak positif yang mencakup aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan (*triple bottom line*) dalam rangka mencapai tujuan pembangunan yang berkelanjutan di masa yang akan datang.

Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan merupakan salah satu bidang fungsional yang mempelajari tentang investasi, pendanaan, dan pengelolaan laba bersih perusahaan, apakah dibayarkan sebagai dividen atau diinvestasikan kembali dalam perusahaan (I Made Sudana, 2015:14).

Analisis Rasio Keuangan

Menurut Kasmir (2014:104) pengertian analisis rasio keuangan adalah kegiatan membandingkan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan dengan cara membagi satu angka dengan angka lainnya. Hasil dari rasio keuangan digunakan sebagai acuan dalam menilai kinerja manajemen suatu perusahaan apakah telah melaksanakan penggunaan sumber daya yang ada secara efektif dan menilai kinerja perusahaan dengan melihat apakah telah mencapai target yang diinginkan.

Profitabilitas

Menurut Kasmir (2015:114) Rasio Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan yang ditunjukkan dari laba yang dihasilkan dari penjualan atau dari pendapatan investasi.

Saham

Menurut Fahmi (2015:80) Saham merupakan tanda bukti penyertaan kepemilikan modal/dana pada suatu perusahaan. Saham berwujud selembar kertas yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan dan diikuti dengan hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegangnya serta merupakan persediaan yang siap untuk dijual.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan jenis pendekatan kuantitatif. Variabel dalam penelitian ini dapat dibedakan menjadi tiga, yaitu variabel dependen, independen, dan moderasi. Variabel dependen (Y) dalam penelitian ini yaitu Harga Saham. Variabel independen (X) yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *Corporate Social Responsibility* Aspek Ekonomi, *Corporate Social Responsibility* Aspek Lingkungan, dan *Corporate Social Responsibility* Aspek Sosial. Sedangkan untuk variabel moderasi (Z) yang digunakan dalam penelitian ini yaitu Profitabilitas (*Return On Equity*).

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang tergabung dalam indeks Sri Kehati yang aktif dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan jumlah 25 perusahaan dengan menerbitkan laporan keberlanjutan (*sustainability report*) selama periode penelitian yakni tahun 2016 hingga 2020. Penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*. Teknik *purposive sampling* ini dilakukan karena beberapa pertimbangan seperti pengambilan sampel didasarkan atas ciri-ciri, kriteria, dan karakteristik tertentu. Dari 25 perusahaan yang tergabung dalam indeks Sri Kehati yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2016-2020, hanya diambil 14 sampel perusahaan. Karena beberapa populasi tidak memenuhi kriteria penentuan sampel yaitu kriteria memiliki laporan keberlanjutan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) mulai tahun 2016-2020. Sehingga diperoleh data sebanyak 70 sampel penelitian.

Sumber data dalam penelitian ini menggunakan data sekunder. Data sekunder yang berkaitan dengan Pengungkapan CSR dalam penelitian ini menggunakan laporan keuangan tahunan dan *sustainability report* sampel yang diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) serta website resmi perusahaan sampel terkait. Data sekunder harga saham yang berupa ringkasan data (*closing price*) per tahun diperoleh dari website www.investing.com, serta data sekunder nilai *Return On Equity* (ROE) per tahun diperoleh dari portal bisnis dan keuangan secara online yakni www.tradingview.com. Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi.

Analisis data penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linier berganda serta dilakukan pengujian dengan asumsi klasik yang bertujuan untuk mendapatkan koefisien regresi linier yang terbaik dan tidak bias (BLUE: *Best Linier Unbiased Estimator*), maka dalam penelitian tidak boleh terjadi gejala multikolinieritas, heterokedastisitas, autokorelasi dan terjadi adanya normalitas. Untuk mengetahui pengaruh pengungkapan CSR aspek ekonomi, lingkungan, dan sosial sebagai variabel independen (X) terhadap harga saham perusahaan Indeks Sri Kehati sebagai variabel dependen (Y) dengan profitabilitas (*Return On Equity*) sebagai variabel moderasi (Z)

maka dilakukan pengujian hipotesis dengan menggunakan uji parsial (uji t) dan uji moderasi (uji MRA).

HASIL DAN PEMBAHASAN

HASIL ANALISIS

1. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Multikolinieritas

Identitas secara statistik ada tidaknya gejala multikolinieritas dapat dilakukan dengan menghitung *Variance Inflation Factor* (VIF). Apabila nilai koefisien VIF pada *Collinearity Statistic* (VIF hitung ≤ 10), maka tidak terjadi gejala multikolinieritas.

Tabel 1 Hasil Uji

Coefficients ^a			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	CSR Ekonomi	0,399	2,505
	CSR Lingkungan	0,190	7,123
	CSR Sosial	0,115	8,676
	ROE	0,240	1,892
	CSR Ekonomi*ROE	0,114	8,227
	CSR Lingkungan*ROE	0,170	1,754
	CSR Sosial*ROE	0,224	8,596
a. Dependent Variabel : Harga Saham			

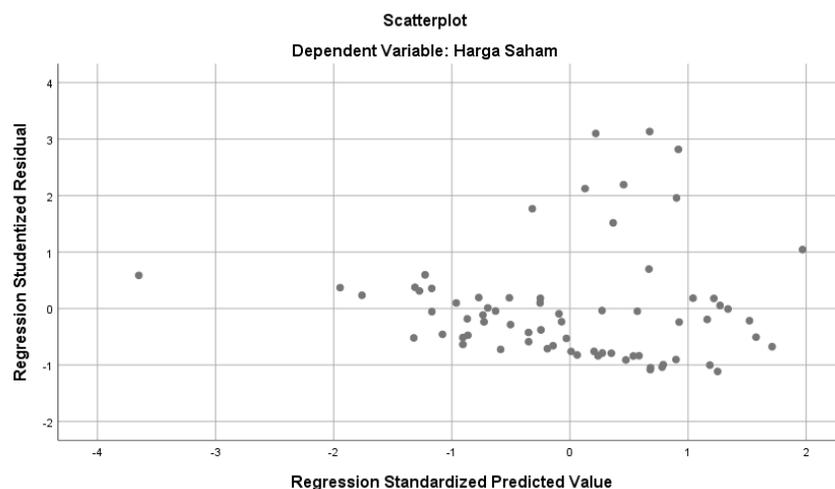
Multikolinieritas

Sumber : Data olahan peneliti, 2022, SPSS 25

Dari tabel 1 menunjukkan bahwa hasil pengujian multikolinieritas melalui VIF diperoleh hasil nilai VIF untuk variabel Pengungkapan CSR aspek Ekonomi (X1), Pengungkapan CSR aspek Lingkungan (X2), dan Pengungkapan CSR aspek Sosial (X3) yang dimoderasi oleh *Return On Equity* (ROE) (Z) tidak ada yang lebih besar dari 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa pada model regresi ini tidak terjadi gejala multikolinieritas.

b. Uji Heterokedastisitas

Menurut Santoso (2018:17) Uji heterokedastisitas digunakan untuk melihat apakah terdapat ketidaksamaan varian dari residu pengamatan yang satu dengan pengamatan yang lainnya, jika timbul ketidaksamaan maka disebut heterokedastisitas.



Gambar 2 Hasil Uji Heterokedastisitas

Sumber : Data olahan peneliti, 2022, SPSS 25

Dasar analisis yang digunakan yaitu jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar, menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heterokedastisitas. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heterokedastisitas. Pada gambar 2 dapat dilihat bahwa persebaran titik-titik

di atas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini berarti tidak terjadi heterokedastisitas.

c. Uji Autokorelasi

Menurut Santoso (2018:20) autokorelasi adalah korelasi (hubungan) yang terjadi diantara serangkaian pengamatan yang tersusun secara waktu yang biasanya terjadi pada data time series. Intepretasi nilai Durbin Watson (DW) terhadap autokorelasi adalah $(-2 < DW < 2)$ maka tidak terjadi autokorelasi.

Tabel 2 Hasil Uji Autokorelasi

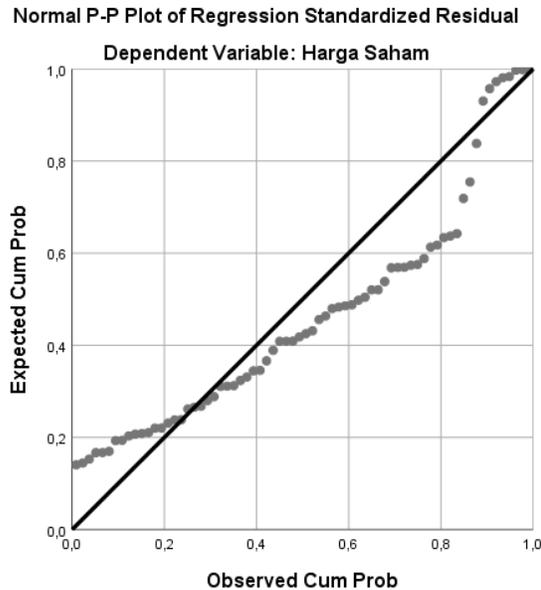
Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,289 ^a	0,083	0,020	8588,333	0,424
a. Predictors: (Constant), CSR Sosial*ROE, CSR Ekonomi, CSR Lingkungan, CSR Sosial, ROE, CSR Ekonomi*ROE, CSR Lingkungan*ROE					
b. Dependent Variable: Harga Saham					

Sumber : Data olahan peneliti, 2022, SPSS 25

Berdasarkan tabel 2. dapat dilihat bahwa angka Durbin-Watson sebesar 0,424. Merujuk pada nilai intepretasi didapatkan hasil $(-2 < 0,424 < 2)$, maka dalam penelitian ini tidak terjadi autokorelasi.

d. Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2016:154) uji normalitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel independen dan variabel dependen atau keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Pengujian dilakukan dengan analisis grafik (*scatterplot*) yakni dengan melihat *normal probability plot* yang membandingkan distribusi kumulatif dengan distribusi normal.



Gambar 3 Hasil Uji Normalitas

Sumber : Data olahan peneliti, 2022, SPSS 25

Berdasarkan Gambar 3. terlihat titik-titik menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti garis diagonal maka dapat disimpulkan bahwa data yang diperoleh dalam penelitian ini berdistribusi normal.

2. Analisis Regresi Linier Berganda

Untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen digunakan analisis regresi linier berganda serta menggunakan variabel moderasi untuk mendukung variabel independen terhadap variabel dependen.

Tabel 3 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Coefficients ^a				
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
		B	Std. Error	Beta
1	(Constant)	1589,902	6306,652	
	CSR Ekonomi	-5326,240	10253,763	-0,100
	CSR Lingkungan	548,251	20184,469	0,011
	CSR Sosial	17325,344	18506,251	0,335
	ROE	181,921	203,833	0,702
	CSR Ekonomi*ROE	-68,324	578,774	-0,222
	CSR Lingkungan*ROE	257,616	1103,845	0,798
	CSR Sosial*ROE	-420,168	884,646	-1,276

a. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber : Data olahan peneliti, 2022, SPSS 25

Berdasarkan tabel 3 maka diperoleh persamaan regresi sebagai berikut :

- a. Konstanta (β_0) sebesar 1589,902 menunjukkan bahwa apabila variabel bebas (X_1 , X_2 , X_3) dan variabel moderasi (Z) = konstan (tidak ada perubahan), maka variabel terikat (Y) bernilai 1589,902 satuan.
- b. Nilai koefisien regresi variabel pengungkapan CSR aspek Ekonomi (X_1) sebesar - 5326,240 menunjukkan bahwa apabila pengungkapan CSR aspek Ekonomi meningkat satu satuan maka Harga Saham akan menurun sebesar - 5326,240 poin dengan anggapan variabel bebas lainnya konstan.
- c. Nilai koefisien regresi variabel pengungkapan CSR aspek Lingkungan (X_2) sebesar 548,251 menunjukkan bahwa apabila pengungkapan CSR aspek Lingkungan meningkat satu satuan maka Harga Saham akan meningkat sebesar 548,251 poin dengan anggapan variabel bebas lainnya konstan.
- d. Nilai koefisien regresi variabel pengungkapan CSR aspek Sosial (X_3) sebesar 17325,344 menunjukkan bahwa apabila pengungkapan CSR aspek Sosial meningkat satu satuan maka Harga Saham akan meningkat sebesar 17325,344 poin dengan anggapan variabel bebas lainnya konstan.
- e. Nilai koefisien regresi variabel *Return On Equity* (ROE) (Z) sebesar 181,921 menunjukkan bahwa apabila ROE meningkat satu satuan maka Harga Saham akan meningkat sebesar 181,921 poin dengan anggapan variabel bebas lainnya konstan.
- f. Nilai koefisien regresi variabel pengungkapan CSR aspek Ekonomi (X_1) yang dimoderasi oleh ROE (Z) sebesar -68,324 menunjukkan bahwa apabila pengungkapan CSR aspek Ekonomi yang dimoderasi oleh ROE meningkat satu satuan maka Harga Saham akan menurun sebesar -68,324 poin dengan anggapan variabel bebas lainnya konstan.
- g. Nilai koefisien regresi variabel pengungkapan CSR aspek Lingkungan (X_2) yang dimoderasi oleh ROE (Z) sebesar 257,616 menunjukkan bahwa apabila pengungkapan CSR aspek Lingkungan yang dimoderasi oleh ROE meningkat satu satuan maka Harga Saham akan meningkat sebesar 257,616 poin dengan anggapan variabel bebas lainnya konstan.
- h. Nilai koefisien regresi variabel pengungkapan CSR aspek Sosial (X_3) yang dimoderasi oleh ROE (Z) sebesar -420,168 menunjukkan bahwa apabila pengungkapan CSR aspek Sosial yang dimoderasi oleh ROE meningkat satu satuan maka Harga Saham akan menurun sebesar -420,168 poin dengan anggapan variabel bebas lainnya konstan.
- i. e menunjukkan variabel pengganggu atau *standart error* diluar model yang diteliti.

3. Uji Hipotesis Uji Parsial (Uji t)

Tabel 4 Hasil Uji t

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1589,902	6306,652		0,252	0,802
	CSR Ekonomi	-5326,240	10253,763	-0,100	-0,519	0,605
	CSRLingkungan	548,251	20184,469	0,011	2,271	0,028
	CSR Sosial	17325,344	18506,251	0,335	9,360	0,033

a. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber : Data olahan peneliti, 2022, SPSS 25

Pengungkapan CSR aspek Ekonomi (X1) menunjukkan nilai $-t_{hitung} < t_{tabel} < t_{hitung}$ ($-1,99897 < -0,519 < 1,99897$) maka H0 diterima dan H1 ditolak dengan angka signifikan sebesar $0,605 > 0,05$. Maka variabel Pengungkapan CSR aspek Ekonomi tidak berpengaruh secara parsial dan tidak signifikan terhadap Harga Saham perusahaan yang tergabung dalam Indeks Sri Kehati. Pengaruh tersebut bersifat negatif. Dalam artian bahwa ketika pengungkapan CSR aspek ekonomi mengalami penurunan maka besar kemungkinan harga saham perusahaan indeks Sri Kehati akan mengalami kenaikan dan begitu sebaliknya.

Pengungkapan CSR aspek Lingkungan (X2) menunjukkan bahwa nilai $t_{hitung} \geq t_{tabel}$ ($2,271 \geq 1,99897$) maka H0 ditolak dan H1 diterima dengan angka signifikan sebesar $0,028 < 0,05$. Maka variabel Pengungkapan CSR aspek Lingkungan berpengaruh secara parsial dan signifikan terhadap Harga Saham perusahaan yang tergabung dalam Indeks Sri Kehati. Pengaruh tersebut bersifat positif. Dalam artian bahwa ketika pengungkapan CSR aspek lingkungan mengalami peningkatan maka terdapat kemungkinan harga saham perusahaan indeks Sri Kehati akan mengalami kenaikan pula dan begitu sebaliknya.

Pengungkapan CSR aspek Sosial (X3) menunjukkan bahwa nilai $t_{hitung} \geq t_{tabel}$ ($9,360 \geq 1,99897$) maka H0 ditolak dan H1 diterima dengan angka signifikan sebesar $0,033 < 0,05$. Maka variabel Pengungkapan CSR aspek sosial berpengaruh secara parsial dan signifikan terhadap Harga Saham perusahaan yang tergabung dalam Indeks Sri Kehati. Pengaruh tersebut bersifat positif. Dalam artian bahwa ketika pengungkapan CSR aspek sosial mengalami peningkatan maka terdapat kemungkinan harga saham perusahaan indeks Sri Kehati akan mengalami kenaikan pula dan begitu sebaliknya.

Uji Moderasi (Uji MRA)

Tabel 5 Hasil Uji MRA

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1589,902	6306,652		0,252	0,802
	CSR Ekonomi* ROE	-68,324	578,774	-0,222	-0,118	0,906
	CSR Lingkungan*ROE	257,616	1103,845	0,798	2,330	0,016
	CSR Sosial*ROE	-420,168	884,646	-1,276	-0,475	0,636

a. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber : Data olahan peneliti, 2022, SPSS 25

Pengungkapan CSR aspek Ekonomi yang dimoderasi oleh *Return On Equity* (X1*Z) menunjukkan bahwa nilai signifikan > 0,05 (0,906 > 0,05) maka H0 diterima dan H1 ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa peran *Return On Equity* dalam memoderasi tidak dapat memberikan pengaruh signifikan Pengungkapan CSR aspek Ekonomi terhadap Harga Saham perusahaan yang tergabung dalam Indeks Sri Kehati. Hasil analisis regresi linier berganda menyatakan bahwa nilai koefisien regresi variabel pengungkapan CSR aspek Ekonomi yang dimoderasi oleh ROE sebesar -68,324 menunjukkan bahwa peran *Return On Equity* dalam memoderasi pengungkapan CSR aspek ekonomi memiliki pengaruh negatif terhadap Harga Saham perusahaan yang tergabung dalam Indeks Sri Kehati. Dalam artian bahwa ketika ROE memoderasi pengungkapan CSR aspek ekonomi saat mengalami penurunan maka terdapat kemungkinan harga saham perusahaan indeks Sri Kehati akan mengalami kenaikan dan begitu sebaliknya.

Pengungkapan CSR aspek Lingkungan yang dimoderasi oleh *Return On Equity* (X2*Z) menunjukkan bahwa nilai signifikan ≤ 0,05 (0,016 ≤ 0,05) maka H0 ditolak dan H1 diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa peran *Return On Equity* dalam memoderasi dapat memberikan pengaruh signifikan Pengungkapan CSR aspek Lingkungan terhadap Harga Saham perusahaan yang tergabung dalam Indeks Sri Kehati. Hasil analisis regresi linier berganda menyatakan bahwa nilai koefisien regresi variabel pengungkapan CSR aspek Lingkungan yang dimoderasi oleh ROE sebesar 257,616 menunjukkan bahwa peran *Return On Equity* dalam memoderasi pengungkapan CSR aspek lingkungan memiliki pengaruh positif terhadap Harga Saham perusahaan yang tergabung dalam Indeks Sri Kehati.

Dalam artian bahwa ketika ROE memoderasi pengungkapan CSR aspek lingkungan saat mengalami peningkatan maka terdapat kemungkinan harga saham perusahaan indeks Sri Kehati akan mengalami kenaikan pula dan begitu sebaliknya.

Pengungkapan CSR aspek Sosial yang dimoderasi oleh *Return On Equity* ($X3*Z$) menunjukkan bahwa nilai signifikan $> 0,05$ ($0,636 > 0,05$) maka H_0 diterima dan H_1 ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa peran *Return On Equity* dalam memoderasi tidak dapat memberikan pengaruh signifikan Pengungkapan CSR aspek Sosial terhadap Harga Saham perusahaan yang tergabung dalam Indeks Sri Kehati. Hasil analisis regresi linier berganda menyatakan bahwa nilai koefisien regresi variabel pengungkapan CSR aspek Sosial yang dimoderasi oleh ROE sebesar $-420,168$ menunjukkan bahwa peran *Return On Equity* dalam memoderasi pengungkapan CSR aspek sosial memiliki pengaruh negatif terhadap Harga Saham perusahaan yang tergabung dalam Indeks Sri Kehati. Dalam artian bahwa ketika ROE memoderasi pengungkapan CSR aspek sosial saat mengalami penurunan maka terdapat kemungkinan harga saham perusahaan indeks Sri Kehati akan mengalami kenaikan dan begitu sebaliknya.

PEMBAHASAN

Pengaruh Pengungkapan CSR aspek Ekonomi terhadap Harga Saham Perusahaan Indeks Sri Kehati

Upaya pengungkapan CSR dalam aspek ekonomi yang dilakukan oleh perusahaan ternyata tidak dapat mempengaruhi harga saham. Investor lebih memilih menggunakan laporan keuangan, analisis fundamental, dan analisis teknikal sebagai dasar untuk pengambilan keputusan, hal ini karena pengungkapan *Corporate Social Responsibility* aspek ekonomi dianggap tidak dapat mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan *return* atau laba yang akan diperoleh investor.

Di sisi lain, investor masih kurang mengapresiasi informasi pengungkapan CSR aspek Ekonomi. Kurangnya apresiasi investor dapat disebabkan karena investor lebih memilih menggunakan informasi lain yang dianggap lebih penting seperti laporan keuangan. Selain informasi laporan keuangan perusahaan, informasi-informasi lain seperti keadaan politik negara, kondisi pemerintahan, pengaruh nilai tukar rupiah, serta pengaruh kondisi perekonomian secara global juga dapat memengaruhi persepsi investor dalam bertransaksi di saham. Kurangnya pengungkapan informasi CSR aspek ekonomi yang dilakukan oleh perusahaan juga dapat menjadi penyebab lemahnya minat investor terhadap saham suatu perusahaan.

Hasil penelitian ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Zaccheaus et al., (2014), yang menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan antara kinerja tanggung jawab sosial perusahaan terhadap harga saham perusahaan. Namun, tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan Sulaiman & Punawan (2017) yang

menunjukkan bahwa *disclosure* ekonomi dalam pengungkapan CSR berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Pengaruh Pengungkapan CSR aspek Lingkungan terhadap Harga Saham Perusahaan Indeks Sri Kehati

Perusahaan yang berorientasi pada profit yang diimbangi dengan orientasi kepada konsumen dan lingkungan diperkirakan akan memberikan informasi pertanggungjawaban mengenai pengungkapan CSR karena dapat meningkatkan image perusahaan. Semakin luas informasi sosial dan lingkungan yang diungkapkan oleh suatu perusahaan maka investor akan cenderung memilih berinvestasi pada perusahaan tersebut yang akan berdampak pada meningkatnya harga saham.

Dengan adanya pengungkapan tanggung jawab sosial (*corporate social responsibility*) yang tinggi maka akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan dan harga saham karena investor akan tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan yang tingkat pengungkapan CSR-nya tinggi (Martatilova & Djuitaningsih, 2012).

Hasil penelitian ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Bowerman & Sharma (2016), yang menunjukkan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Namun, tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sulaiman & Punawan (2017), yang menunjukkan bahwa *disclosure* lingkungan dalam pengungkapan CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Pengaruh Pengungkapan CSR aspek Sosial terhadap Harga Saham Perusahaan Indeks Sri Kehati

Pengungkapan informasi sosial dianggap dapat mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba sekaligus kepedulian perusahaan kepada para stakeholders, sehingga investor akan tertarik menggunakan informasi sosial tersebut dalam transaksi jual-beli saham. Hal ini telah sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa pengumuman ketenagakerjaan, pengumuman yang berkaitan dengan hukum, dan pengumuman pemasaran-produksi-penjualan merupakan pengumuman-pengumuman sosial yang dapat memengaruhi harga saham perusahaan (Jogiyanto, 2008: 495).

Namun yang perlu dipahami oleh investor adalah pengungkapan *corporate social responsibility* bukanlah satu-satunya indikator yang menentukan naik turunnya harga saham. Terdapat juga faktor-faktor lainnya seperti permintaan dan penawaran, fundamental, valuasi, pertumbuhan ekonomi, dan berbagai sentimen lainnya baik yang berasal dari dalam maupun luar negeri.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sulaiman & Punawan (2017), yang menunjukkan bahwa *disclosure* sosial dalam pengungkapan CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Peran Profitabilitas Memoderasi Pengaruh Pengungkapan CSR aspek Ekonomi terhadap Harga Saham Perusahaan Indeks Sri Kehati

Profitabilitas merupakan faktor yang membuat perusahaan menjadi lebih bebas dan berhak untuk mengungkapkan *Corporate Social Responsibility* kepada pemegang saham, sehingga semakin tinggi tingkat profitabilitas yang diperoleh perusahaan maka semakin besar dan luas pengungkapan CSR yang dilakukan oleh perusahaan (Wardani dan Januarti, 2013).

Pada pengungkapan CSR aspek ekonomi ini perusahaan tidak terpengaruh oleh tingginya profitabilitas. Hal ini dikarenakan bahwasannya pada dasarnya pelaksanaan kegiatan CSR merupakan suatu kewajiban dan tanggung jawab bagi semua perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan telah mempersiapkan dan mengalokasikan dana untuk kegiatan CSR terlebih dahulu sebelum adanya pertimbangan mengenai tingginya tingkat profitabilitas untuk dialokasikan pada pengungkapan CSR.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rofifah (2020), yang menunjukkan bahwa laba (*profit*) tidak memediasi pengaruh pengungkapan CSR dalam laporan tahunan terhadap harga saham.

Peran Profitabilitas Memoderasi Pengaruh Pengungkapan CSR aspek Lingkungan terhadap Harga Saham Perusahaan Indeks Sri Kehati

Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* merupakan suatu bentuk pertanggungjawaban yang dilakukan oleh perusahaan dalam memperbaiki kesenjangan sosial dan kerusakan-kerusakan lingkungan yang terjadi sebagai akibat dari aktivitas kegiatan operasional yang dilakukan oleh perusahaan. Semakin banyak bentuk pertanggungjawaban yang dilaksanakan oleh suatu perusahaan terhadap lingkungannya, maka semakin baik pula citra perusahaan menurut pandangan masyarakat.

Penyampaian keterbukaan informasi dari kontribusi perusahaan terhadap keberlanjutan pengungkapan CSR aspek lingkungan yang lebih luas dan kontribusi perusahaan terhadap lingkungan sekitar ini juga bisa dipengaruhi oleh besarnya peningkatan profitabilitas yang didapatkan oleh perusahaan.

Hasil penelitian ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh (Sugiarto et al., 2017) yang menunjukkan bahwa profitabilitas (*Return On Equity*) berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Peran Profitabilitas Memoderasi Pengaruh Pengungkapan CSR aspek Sosial terhadap Harga Saham Perusahaan Indeks Sri Kehati

Profitabilitas tidak secara otomatis akan membawa dampak terhadap peningkatan harga saham, hal ini dibuktikan dengan hasil analisis yang menemukan bahwa peran dari profitabilitas (*Return On Equity*) dalam memoderasi pengaruh pengungkapan CSR aspek sosial terhadap harga saham tidak signifikan. Tidak signifikannya hubungan ini bisa disebabkan bahwa memaksimalkan laba (*profit*) sebagai tujuan perusahaan bukanlah menjadi satu-satunya pertimbangan bagi investor untuk melakukan penawaran atas saham.

Hal ini disebabkan karena penyampaian keterbukaan informasi dari kontribusi perusahaan terhadap keberlanjutan pengungkapan CSR aspek sosial masih sedikit. Selain itu juga, masih minimnya kontribusi perusahaan terhadap peningkatan kesejahteraan para stakeholders yang bersangkutan. Besarnya peningkatan profitabilitas yang didapatkan oleh perusahaan tidak diimbangi dengan upaya perusahaan dalam pengungkapan CSR aspek sosial.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rofifah (2020), yang menunjukkan bahwa laba (*profit*) tidak memediasi pengaruh pengungkapan CSR dalam laporan tahunan terhadap harga saham.

KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa secara parsial (uji t) pengungkapan CSR aspek lingkungan dan sosial berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham Indeks Sri Kehati sedangkan pengungkapan CSR aspek ekonomi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Harga Saham Indeks Sri Kehati. Hasil uji moderasi (MRA) menunjukkan bahwa peran *Return On Equity* dalam memoderasi Pengungkapan CSR aspek lingkungan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham Indeks Sri Kehati sedangkan Peran *Return On Equity* dalam memoderasi Pengungkapan CSR aspek ekonomi dan sosial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Harga Saham perusahaan Indeks Sri Kehati.

Bagi para investor diharapkan hasil penelitian yang telah dilakukan diatas dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan keputusan berinvestasi. Bagi manajemen perusahaan diharapkan dapat secara konsisten mengungkapkan tanggung jawab sosialnya melalui laporan keberlanjutan di setiap tahunnya. Pengungkapan yang dilakukan juga sebaiknya dapat lebih luas lagi dengan mengungkapkan seluruh item sehingga masyarakat memiliki stigma yang baik terhadap perusahaan. Hal ini juga akan membantu perusahaan membangun citra positif di mata stakeholder dan menarik investor untuk menanamkan modal di perusahaan.

Bagi para peneliti selanjutnya diharapkan dapat melakukan penelitian serupa dengan menggunakan obyek penelitian berbeda yang erat kaitannya dengan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* seperti perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45, IDX-BUMN20, ISSI, dan yang lainnya. Selain itu juga dapat menambahkan variabel lain seperti makro ekonomi yang dapat mempengaruhi pergerakan harga saham yang ada di pasar modal Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Bowerman, S., & Sharma, U. 2016. *The effect of corporate social responsibility disclosures on share prices in japan and the uk*. *Corporate Ownership and Control*, 13, 202–216.
- Cuaca, Triadi Viriya. 2020. "Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Pengungkapan Corporate Social Responsibility pada Perusahaan yang Terdaftar di Indeks LQ45 Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2016-2018".

Program Studi Akuntansi. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIE Indonesia) Banjarmasin.

Fahmi, Irham. 2017. Pengantar Pasar Modal. Bandung: Alfabeta.

Ghozali, I. 2016. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Husnan, Suad dan Enny Pudjiastuti. 2015. Dasar-dasar Manajemen Keuangan. Yogyakarta: UPP AMP YKPM.

Jogiyanto, Hartono. 2008. Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Yogyakarta:BPFE.

Kasmir. 2015. Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.

Martatilova, D. S., & Djuitaningsih, T. 2012. "Pengaruh *Corporate Social Responsibility Disclosure*, Kepemilikan Manajemen, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan". Proceeding Seminar Nasional Akuntansi, 1(1).

Rofifah, D. 2020. "Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility (CSR)* dalam Laporan Tahunan Terhadap Harga Saham Dengan Laba Perusahaan Sebagai Variabel Mediasi (Studi Empiris pada Perusahaan yang Listing Di BEI periode 2009 – 2013)". Paper Knowledge . Toward a Media History of Documents, 12–26.

Santoso, A, B. 2018. Tutorial & Solusi Pengolahan Data Regresi. Surabaya: CV. Garuda Mas Sejahtera.

Setiawati, Zulfikar, dan Artha, Riza. 2013. "Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap CSR (Survey pada Industri Perbankan di Indonesia)". Surakarta: Proceeding Seminar Nasional Dan Call For Papers Sancall 2013. ISBN : 978-979-636-147-2.

Sudana, I Made. 2015. Manajemen Keuangan Perusahaan. Edisi Kedua. Jakarta: Erlangga.

Sugiarto, E., Pradana, M. G., & Muhtarom, A. 2017. "Analisis Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia (Studi pada Perusahaan Astra Otoparts, Astra International, dan Bata Tahun 2013-2017)". Media Mahardhika, 17(2), 254–263.

Sulaiman, M. F., & Punawan, H. 2017. "Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Harga Saham Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bei". Jurnal Akuntansi Dan Bisnis, 2(2), 295.

Susanto, Yulius Kurnia, dan Joshua, Daves. 2017. "Pengaruh Tata Kelola Perusahaan Dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan". Ekuitas: Jurnal Ekonomi dan Keuangan. ISSN : 2548 – 298X, 2548 – 5024.

Wardani, N. K., & Januarti, I. 2013. "Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Pengungkapan *Corporate Social Responsibility (CSR)* (Studi Empiris Pada

Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2011)" Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Diponegoro.

Wibisono, Y. 2007. Membedah Konsep dan Aplikasi *Corporate Social Responsibility*. Gresik: Fascho Publishing.

Zaccheaus, S. A., Oluwagbemiga, O. E., & Olugbenga, O. M. 2014. *Effects of corporate social responsibility performance (CSR) on stock prices: Empirical study of listed manufacturing companies in Nigeria*. IOSR Journal of Business and Management, 16(8), 112-117.