

PENGARUH KEBIJAKAN DEVIDEN DAN *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* (CSR) TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN LQ 45 PERIODE 2015

Ratna Tri Hardaningtyas, Bambang Banu Siswoyo
Manajemen Pascasarjana-Universitas Negeri Malang
Jalan Semarang 5 Malang. E-mail: ratna3_hardaningtyas@yahoo.com

Abstract: Return stock are influenced by various variable of them are its dividend policy and corporate social responsibility (CSR). This study aims to look at the and test variable influence its dividend policy and CSR, to return stock to companies that a listing on LQ 45 2015. This research used a quantitative approach that is associative causality to technique purposive sampling and analysis of multiple regression. The result of research proven that variable its dividend policy and CSR have had a positive impact significantly to return stock. Suggestions for next researchers is to distinguish sample based on type of industry

Keywords: Profitabilitas, Dividend Policy, Leverage, Stock Return, CSR Disclosure

Abstrak: Return saham dipengaruhi oleh berbagai variabel diantaranya adalah kebijakan deviden dan corporate social responsibility (CSR). Penelitian ini bertujuan untuk melihat kondisi dan menguji pengaruh variabel kebijakan deviden dan CSR, terhadap return saham pada perusahaan yang listing di LQ 45 tahun 2015. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif yang bersifat asosiatif kausalitas dengan teknik purposive sampling dan analisis regresi berganda. Hasil dari penelitian terbukti bahwa variabel kebijakan deviden dan CSR berpengaruh positif signifikan terhadap return saham. Saran untuk peneliti selanjutnya adalah agar membedakan sampel berdasarkan jenis industri.

Kata kunci: Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Leverage, Return Saham, CSR Disclosure

Situasi perekonomian negara yang tidak menentu dan ketatnya persaingan di dunia usaha mendorong manajemen untuk bekerja lebih efektif dan efisien agar perusahaan mampu bertahan dan menjaga eksistensinya sekaligus meningkatkan kinerja manajemen untuk mendapatkan hasil yang optimal bagi perusahaan. Bagi investor, kinerja manajemen menjadi faktor pendorong dalam menilai suatu perusahaan dan membuat keputusan. Kinerja manajemen dapat tercermin didalam laporan keuangan. Laporan keuangan menggambarkan kondisi dan perkembangan keuangan perusahaan yang dapat digunakan oleh pihak internal maupun pihak eksternal. Dalam suatu laporan keuangan, salah satu informasi yang paling sering dilihat oleh investor adalah laba perusahaan. Kirschenheiter dan Melumad (2002) dalam Santoso dan Salim (2012) mengemukakan bahwa informasi laba merupakan komponen laporan keuangan perusahaan yang bertujuan untuk menilai kinerja manajemen, membantu mengestimasi kemampuan laba yang presentatif dalam jangka panjang, dan menaksir risiko investasi atau meminjamkan dana. Seringkali investor hanya berpusat kepada laba yang dihasilkan tanpa mengetahui bagaimana cara laba tersebut dihasilkan.

Investor menginvestasikan dananya di pasar modal bertujuan untuk mendapatkan imbalan (*return*) dari dana yang diinvestasikan tersebut dimasa yang akan datang. Untuk itu, ia harus menganalisis kondisi perusahaan terlebih dahulu. Menurut Nugroho (2012:13) ada dua faktor yang memengaruhi return suatu investasi, yaitu faktor internal dan faktor eksternal. *Pertama*, faktor internal perusahaan sebagai contoh kualitas dan reputasi manajemennya, struktur permodalannya, struktur kebijakan deviden, pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan, struktur hutang perusahaan, dan lain sebagainya. *Kedua*, faktor eksternal, seperti faktor kebijakan moneter dan fiskal, perkembangan sektor industrinya.

Dalam menginvestasikan dananya, selain melihat besarnya return yang didapatkan, investor juga melihat besarnya deviden yang dibagikan oleh perusahaan. Oleh karena itu, investor sangat perlu mengetahui tingkat deviden yang dibagikan dalam suatu perusahaan sebelum menanamkan dananya pada perusahaan yang diinginkan. Tingkat pembagian deviden dalam hal ini kebijakan deviden dapat diukur melalui *dividend payout ratio* (DPR).

Kebijakan deviden (*dividend policy*) adalah keputusan dalam mendistribusikan laba kepada para pemegang saham. Kebijaksanaan ini berhubungan dengan penentuan berapa bagian keuntungan *Earning After Tax* (EAT) yang akan dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk deviden dan berapa bagian yang akan ditahan di perusahaan (*retained earning*). Semakin besar deviden, harga saham semakin tinggi karena harga saham merupakan present value (nilai sekarang) dari deviden yang akan diterima oleh pemilik saham, sehingga kemakmuran pemegang saham akan meningkat dan return saham naik

(Kusumawati dan Irawati, 2013:173—174). Deviden akan dibagikan oleh emiten apabila perusahaan tersebut memperoleh laba, jika laba yang dibagikan kecil, maka deviden yang akan dibagikan juga kecil. Oleh karena itu, agar para pemegang saham dapat menikmati deviden yang besar, maka manajemen perusahaan juga akan berusaha untuk memperoleh laba yang sebesar-besarnya guna meningkatkan kemampuan membayar deviden. Dengan demikian, diperolehnya laba yang maksimal diharapkan kemakmuran pemilik perusahaan akan maksimal (Martono dan Harjito, 2008:2—3)

Perusahaan tidak hanya beroperasi untuk kepentingan para pemegang saham (*shareholders*), tetapi juga untuk kemaslahatan sosial. Dari segi ekonomi, perusahaan memang diharapkan mendapatkan keuntungan yang sebesar-besarnya. Tetapi dari segi sosial, perusahaan harus memberikan kontribusi secara langsung kepada masyarakat atau saat ini dikenal dengan tanggung jawab sosial atau *corporate social responsibility* (CSR) kesadaran akan pentingnya CSR dilakukan oleh perusahaan mendorong perusahaan untuk mengungkapkan praktik-praktik atau kegiatan CSR yang dilakukan. Pengungkapan kegiatan CSR dapat diungkapkan pada laporan keuangan atau laporan tahunan perusahaan.

Di Indonesia, kegiatan *Corporate Social Responsibility* bukan lagi bersifat sukarela yang dilakukan perusahaan didalam mempertanggung jawabkan kegiatan perusahaannya, melainkan bersifat wajib/menjadi kewajiban bagi beberapa perusahaan untuk melakukan atau menerapkannya. Hal ini diatur dalam Undang-undang No.19 Tahun 2003 tentang BUMN, yang ditindaklanjuti dengan Kepmen.BUMN No. Kep-236/MBU/2003 juncto Permen.BUMN No. Per-05/MBU/2007. Selain undang-undang BUMN, undang-undang nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (UU PT) yang disahkan pada 20 Juli 2007 juga mewajibkan perseroan terbatas untuk melaksanakan tanggung jawab sosial atau CSR.

Berdasarkan uraian di atas, maka dapat diduga bahwa variabel kebijakan deviden dan *corporate social responsibility* (CSR) mempunyai pengaruh terhadap return saham. Penelitian ini dilakukan dengan mengambil sampel beberapa perusahaan yang masuk dalam LQ 45 dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan data keuangan tahun 2015 yaitu dengan judul “Pengaruh Kebijakan Deviden dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap Return Saham pada perusahaan yang listing di LQ 45 tahun 2015”. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk melihat pengaruh Kebijakan Deviden dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) *Disclosure* terhadap *return* saham.

METODE

Penelitian ini digolongkan pada pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian asosiatif kausalitas. Populasi yang akan diamati adalah perusahaan yang masuk dalam LQ-45 tahun 2015. Pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* dengan tujuan mendapatkan sampel yang *representative* sesuai dengan kriteria yang ditentukan. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang berupa data laporan tahunan (*annual report*) perusahaan pada periode pelaporan tahun 2015 yang diperoleh dari *Indonesia Capital Market Directory* (ICMD) dan data laporan tahunan yang diperoleh dari alamat situs website www.idx.co.id dan harga saham perusahaan 10 hari berturut-turut setelah laporan keuangan dipublikasikan. Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi.

HASIL

Hasil penelitian tentang variabel *return* saham, Kebijakan *Deviden* dan CSR disajikan dalam tabel berikut.

Tabel 1. Nilai Perusahaan LQ 45 tahun 2015 yang menjadi sampel penelitian

No.	Return Saham	Kebijakan Deviden	CSR
1	-0,76	-1,5	0,47
2	0,74	0,33	0,77
3	1,66	1,06	0,7
4	1,33	0,71	0,83
5	0,05	0,49	0,04
6	-0,24	0,37	0,04
7	-0,59	-1,77	-0,34
8	1,16	1,22	1,43
9	-0,82	-1,17	-0,33
10	-0,65	-1,27	0,49
11	0,33	-1,77	-0,48
12	0,34	-0,77	-0,28
13	1,36	0,51	1,08
14	0	0,14	-0,3
15	1,79	0,73	1,56

16	-0,92	0,63	-0,02
17	-1,27	-2,46	1,56
18	0,35	0,16	-0,06
19	1,81	0,76	2,13
20	-0,85	0,65	0,54
21	1,5	1,46	0,94
22	1,58	-1,08	1,6
23	-1,47	-0,2	-0,92
24	0,55	-0,35	0,46
25	0,23	0,34	0,19
26	1,6	1,42	1,6
27	-0,38	-1,4	-0,55
28	-1,44	-1,4	-0,14
29	0,35	1,18	0,58
30	1,54	2,05	1,93
31	-0,37	-0,56	-0,5
32	1,72	1,1	0,87
Terendah	-1,47	-2,46	-0,92
Tertinggi	1,81	2,05	2,13
Rata-rata	0,31	0,01	0,49

Sumber: Data yang diolah

1. Return Saham

Return saham dalam penelitian ini dilihat dari perusahaan selama 10 hari kerja setelah laporan keuangan dipublikasikan. Nilai *Return* Saham Perusahaan diketahui bahwa jumlah pengamatan pada 32 perusahaan memiliki mean *Return* Saham sebesar 0,319%. Perusahaan PP (Persero) Tbk merupakan perusahaan yang mencatat nilai *Return* Saham terendah (*minimum*) adalah -1,47% dan perusahaan Kalbe Farma Tbk merupakan perusahaan yang memperoleh nilai *Return* Saham tertinggi (*maximum*) sebesar 1,81%. Berdasarkan rekapitulasi data Lampiran 2 pada tabel 1.2 berikut ini dijabarkan data berdasarkan skala likert.

Tabel 2. Tabulasi Nilai Return Saham

No	Skala Interval	Frekuensi	%	Kategori
1	1,17—1,81	11	34.37 %	Sangat Tinggi
2	0,51—1,16	2	6.25 %	Tinggi
3	-0,15— 0,50	7	21.87 %	Cukup
4	-0,81— -0,14	6	18.75 %	Rendah
5	-1,47— -0.80	6	18.75 %	Sangat Rendah
Jumlah		32	100	

Sumber: Data yang diolah

Berdasarkan Tabel 1.2 diatas menjabarkan bahwa distribusi nilai *return* saham mayoritas (34.37%) terkategori sangat besar atau berada pada skala 1.16% s/d 1.81%. Sedangkan sebanyak 7 perusahaan (21.87%) masuk dalam kategori cukup dan hanya 2 perusahaan memiliki nilai *return* saham yang masuk dalam kategori besar. Jika dilihat dari rata-rata nilai *return* saham perusahaan (0,319%) maka diketahui perusahaan yang berada di bawah nilai rata-rata sebanyak 15 perusahaan atau 46.875%. Meskipun terdapat 15 perusahaan (46.875%) nilai *return* saham di bawah rata-rata, akan tetapi mayoritas (20 perusahaan) *return* saham perusahaan bernilai positif (mengalami keuntungan).

2. Kebijakan Dividen

Kebijakan Dividen merupakan persentase laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen, atau rasio antara laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen dengan total laba yang tersedia bagi pemegang saham. Dalam penelitian ini kebijakan dividen diukur dari dividen per saham dibagi dengan *earning per share*. Berdasarkan data diketahui bahwa perusahaan Unilever Indonesia Tbk memiliki nilai kebijakan dividen yang paling tinggi (2.05%) dari semua perusahaan yang menjadi sampel penelitian.

Sedangkan perusahaan Indocement Tunggul Prakasa Tbk memiliki nilai kebijakan deviden paling rendah (-2.46%) dibandingkan dengan perusahaan lain yang menjadi sampel penelitian.

Berdasarkan rekapitulasi data pada Tabel 3. berikut ini akan dijabarkan data berdasarkan skala data likert.

Tabel 3. Tabulasi Nilai Kebijakan Deviden

No	Skala Interval	Frekuensi	%	Kategori
1	1,20 – 2,10	4	12.5 %	Sangat Besar
2	0,29 – 1,19	12	37.5 %	Besar
3	-0,62 – 0,28	6	18.75 %	Cukup
4	-1,54 – -0.63	7	21.87 %	Kecil
5	-2,46 – -1,55	3	9.37 %	Sangat Kecil
Jumlah		32	100	

Sumber: Data yang diolah

Tabel 1.3 di atas menjelaskan bahwa distribusi nilai kebijakan deviden mayoritas (37.5 %) berada pada skala 0.29 s/d 1.19 atau terkategori besar. Perusahaan yang masuk sangat besar (skala 1.20 s/d 2.10) mencapai 4 perusahaan (12.5%). Sedangkan sebanyak 6 perusahaan (18.75%) masuk dalam kategori cukup, 7 perusahaan (21.87%) masuk dalam kategori kecil, dan hanya 3 perusahaan (9.37%) memiliki nilai kebijakan deviden yang masuk dalam kategori sangat kecil.

3. Corporate Social Responsibility (CSR)

Berdasarkan data yang telah diolah, pengungkapan CSR pada lima aspek dapat disimpulkan pada Tabel 1.4 di bawah ini.

Tabel 4. Rekapitulasi Aspek CSR Disclosure

No	Aspek	Jumlah yang harus diungkapkan	Jumlah Yang diungkap	%
1	Lingkungan	416	375	90.14 %
2	Energi	224	197	87.94 %
3	Tenaga Kerja	1184	867	73.22 %
4	Produk	320	286	89.37 %
5	Hubungan Masyarakat	352	326	92.61 %

Sumber: Data yang diolah

Berdasarkan Tabel 4 di atas diketahui bahwa dari lima aspek CSR Disclosure, aspek hubungan masyarakat yang terdiri dari 10 indeks pengungkapan memiliki nilai CSR Disclosure paling tinggi (326 dari 352 indek yang harus diungkapkan atau 92.61%) kemudian diikuti oleh Lingkungan, Energi, dan produk. Sedangkan aspek tenaga kerja memiliki nilai CSR Disclosure yang paling rendah (867 dari 1184 indeks yang harus diungkapkan atau 73.22%).

Tabel 5. Tabulasi Nilai CSR

No	Skala Interval	Frekuensi	%	Kategori
1	1,52 – 2,13	7	21,88 %	Sangat Tinggi
2	0,91 – 1,51	2	6,25 %	Tinggi
3	0,30 – 0,90	9	28,12 %	Cukup
4	-0,31 – 0,29	8	25 %	Rendah
5	-0,92 – -0,32	6	18,75 %	Sangat Rendah
Jumlah		32	100	

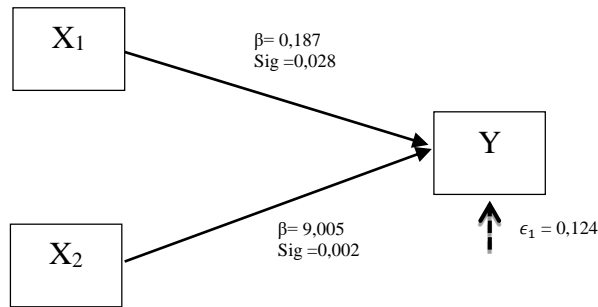
Sumber: Data yang diolah

CSR pada penelitian ini dilihat dari persentase jumlah butir yang diungkapkan dalam laporan tahunan perusahaan pada masing-masing aspek yang meliputi lingkungan, energi, tenaga kerja, produk dan hubungan masyarakat. Dari total butir indeks pengungkapan CSR, nilai 1 diberikan kepada perusahaan yang mengungkapkan kegiatan CSR dalam laporan tahunan dan sebaliknya nilai 0 jika perusahaan tidak mengungkapkan kegiatan CSR.

Berdasarkan Nilai CSR diketahui bahwa dari 32 perusahaan yang menjadi sampel penelitian, Perusahaan Kalbe Farma Tbk, memiliki indeks pengungkapan CSR yang paling tinggi (2.13%) dari semua perusahaan yang menjadi sampel penelitian. Berbanding terbalik dengan hasil di atas, perusahaan PP (Persero) Tbk merupakan perusahaan yang memiliki nilai indeks paling rendah (-0.92%) dibandingkan dengan perusahaan lain yang menjadi sampel penelitian.

Berdasarkan data diketahui bahwa rata-rata indeks CSR perusahaan dalam penelitian ini sebesar 0.49. Variabel CSR Disclosure mempunyai sebaran yang luas atau data penelitian memiliki fluktuatif yang besar

Berdasarkan hasil dari koefisien regresi, maka dapat digambarkan secara keseluruhan hubungan struktur variabel X₁, dan X₂ terhadap Y dalam Gambar 1.1.



Gambar 1. Hubungan Struktur Variabel X₁ dan X₂ terhadap Y

Keterangan:

X₁ = Kebijakan Dividen

X₂ = CSR

Y = Return Saham

→ = terdapat pengaruh

---→ = Error

Berdasarkan Gambar 1. maka dapat disimpulkan rangkuman rekapitulasi hasil koefisien dapat dilihat pada Tabel 1.5

Tabel 5. Rekapitulasi Hasil Koefisien

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-28,908	5,469		-5,286	,000
¹ Kebijakan Dividen (X ₁)	,187	,081	,217	2,321	,028
CSR (X ₂)	9,005	2,541	,4221	3,544	,002

R = 0,901 atau sama dengan 90,1%
R Square = 0,812
F- Hitung = 22,419
Sig. F = 0,000

Sumber: Data yang diolah

Hasil pengujian hipotesis pertama, yang menguji pengaruh kebijakan dividen terhadap *return* saham, menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Hal ini ditunjukkan untuk variabel kebijakan dividen mempunyai nilai sig sebesar $0.028 < \alpha (0.05)$ sehingga H₀ ditolak.

Hasil pengujian hipotesis kedua, yang menguji pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap *return* saham, menunjukkan bahwa variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Hal ini ditunjukkan untuk variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR) mempunyai nilai sig sebesar $0.002 < \alpha (0.05)$ sehingga H₀ ditolak.

PEMBAHASAN

Berdasarkan rekapitulasi data *return* saham pada 32 perusahaan yang masuk pada LQ 45 pada bagian sebelumnya, rata-rata *return* saham dalam penelitian ini adalah 0,319 dan terdapat 15 perusahaan (46.875%) memiliki nilai di bawah rata-rata. Perusahaan yang mengalami capital loss sebanyak 12 perusahaan atau sebesar 37.5%, meskipun demikian mayoritas (20

perusahaan atau 55.65%) *return* saham bernilai positif. *Return* saham yang bernilai positif ini mengindikasikan bahwa harga saham mengalami kenaikan dibandingkan harga saham sehari sebelum publish laporan keuangan.

Pola perilaku harga saham menentukan pola *return* yang diterima dari saham tersebut. Harga saham yang mengalami kenaikan atau penurunan daripada sebelum laporan tahunan dipublish mengindikasikan *return* saham mengalami pergerakan yang positif demikian juga sebaliknya. Jika dilihat dari analisa tren perkembangan *return* saham 32 perusahaan yang masuk LQ 45 selama sepuluh hari pengamatan diketahui bahwa satu hari setelah dipublish *return* saham mencapai nilai paling tinggi. Hal ini mengindikasikan bahwa investor merespon laporan tahunan yang disampaikan oleh perusahaan.

Tinggi rendahnya *return* dapat dilihat dari respon pasar yang menanggapi adanya informasi yang disajikan oleh perusahaan atau even tertentu yang memengaruhi keputusan investor terhadap suatu saham. Berdasarkan hasil pembahasan di atas, penting bagi perusahaan untuk menyampaikan informasi yang positif bagi para investor baik itu informasi kinerja keuangan maupun kinerja sosial perusahaan. Diharapkan melalui penyampaian informasi ini investor menjadi tertarik untuk membeli saham perusahaan. Berdasarkan hasil analisa data di atas dapat disimpulkan bahwa informasi yang diungkapkan perusahaan yang masuk dalam LQ 45 mampu meyakinkan investor untuk berinvestasi pada saham perusahaan.

Berdasarkan rekapitulasi data kebijakan deviden pada bagian sebelumnya didapatkan penjelasan bahwa mayoritas (19 perusahaan) dari 32 perusahaan yang masuk di LQ 45 memiliki nilai kebijakan deviden di atas rata-rata. Meskipun mayoritas nilainya di atas rata-rata akan tetapi beberapa perusahaan yang menjadi sampel penelitian memiliki nilai kebijakan deviden bertanda negatif. Nilai kebijakan deviden yang negatif menunjukkan bahwa perusahaan belum mampu menghasilkan kinerja keuangan yang efektif dan efisien yang berarti bahwa tingkat pembayaran deviden yang dihasilkan perusahaan kurang dari biaya modal atas tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor.

Pembagian deviden yang maksimal akan membawa pengaruh positif terhadap persepsi investor terhadap kinerja perusahaan tersebut. Oleh karena itu penting bagi perusahaan untuk secara berkelanjutan meningkatkan kinerja perusahaan melalui nilai deviden. Setiap perusahaan tentunya menginginkan nilai deviden akan naik terus menerus, karena deviden adalah tolak ukur fundamental dari tingkat pengembalian modal (*return of capital*).

Selain alasan di atas, dalam perhitungannya konsep kebijakan deviden ini biaya modal saham juga disertakan, sehingga memberikan pertimbangan yang adil bagi para penyandang dana perusahaan karena biaya modal yang sebenarnya ditanggung oleh perusahaan dapat diketahui. Dengan meningkatnya kinerja keuangan perusahaan melalui deviden memberikan gambaran bahwa kinerja perusahaan semakin baik sehingga kesejahteraan para pemegang sahamnya meningkat. Dengan demikian, nilai deviden perusahaan akan lebih merepresentasikan keadaan sesungguhnya perusahaan. Semakin tinggi nilai deviden akan memberikan dorongan investor untuk ikut terlibat menanamkan modal di perusahaan tersebut.

Berdasarkan hasil rekapitulasi data CSR diketahui bahwa perusahaan yang memiliki nilai di atas rata-rata memiliki ciri melaksanakan kegiatan CSR dengan program-program yang sudah disesuaikan dengan ketentuan yang diatur dalam peraturan perundang-undangan. Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai CSR *Disclosure* dibawah rata-rata melaksanakan program CSR tanpa mempedulikan kaidah-kaidah dalam peraturan perundang-undangan yang meliputi aspek lingkungan, produk, tenaga kerja, energi dan keterlibatan masyarakat dan terkadang perusahaan hanya asal melaksanakan kegiatan CSR. Berikut ini akan dijabarkan rekapitulasi nilai CSR perusahaan pada masing-masing aspek.

a. Aspek Lingkungan.

Terdapat 13 butir pengungkapan aspek lingkungan pada kegiatan CSR. Butir yang mayoritas (8.3%) diungkapkan perusahaan adalah mempelajari dampak lingkungan untuk memonitor dampak lingkungan perusahaan dan perlindungan lingkungan hidup. Kemudian diikuti oleh butir ke-8 yaitu merancang fasilitas yang harmonis dengan lingkungan diungkapkan 8% sampel penelitian. Sementara itu, butir ke 10 yaitu kontribusi dalam pemugaran bangunan sejarah merupakan butir yang paling sedikit (6.7%) diungkapkan oleh perusahaan yang menjadi sampel penelitian pada aspek lingkungan. Rata-rata pengungkapan kegiatan CSR pada aspek lingkungan sebesar 7,7%, berdasarkan nilai tersebut masih terdapat 4 butir yang memiliki nilai CSR *Disclosure* pada aspek lingkungan di bawah rata-rata.

b. Aspek Energi.

Berdasarkan 7 butir pengungkapan aspek energi pada kegiatan CSR. Butir yang mayoritas (masing-masing 15%) diungkapkan perusahaan adalah menggunakan energi secara efisien dalam kegiatan operasi, riset yang mengarah pada peningkatan efisiensi energi dari produk dan mengungkapkan kebijakan energi perusahaan yang menjadi sampel penelitian. Sementara itu, butir ke 2, yaitu memanfaatkan barang bekas untuk memproduksi energi merupakan butir yang paling jarang (13.7%) diungkapkan oleh perusahaan pada aspek energi. Secara umum rata-rata pengungkapan pada aspek energi sebesar 14% sehingga masih terdapat 1 butir yang memiliki nilai pengungkapan di bawah rata-rata.

c. Aspek Tenaga Kerja

Terdapat 37 butir pengungkapan aspek tenaga kerja pada kegiatan CSR. Butir 1 sampai 12 pada grafik aspek tenaga kerja I diketahui bahwa butir mempromosikan keselamatan tenaga kerja dan kesehatan fisik atau mental, merupakan butir yang paling banyak (3.34%) diungkapkan oleh perusahaan. Sementara itu, butir ke 12 yaitu program untuk kemajuan tenaga kerja wanita/orang cacat merupakan butir yang paling sedikit dilaksanakan atau diungkapkan oleh perusahaan.

Dari butir 13 sampai 26 pada grafik aspek tenaga kerja II diketahui bahwa butir yang ke-13, 15 dan ke-22 yaitu Pelatihan tenaga kerja melalui program tertentu ditempat kerja, mendirikan suatu pusat pelatihan tenaga kerja, dan mengungkapkan tingkatan managerial yang ada merupakan butir yang paling banyak diungkapkan oleh perusahaan. Sementara itu, butir ke 19 yaitu mengungkapkan presentase gaji untuk pensiun merupakan butir yang paling sedikit diungkapkan oleh perusahaan.

Dari butir 27 sampai 37 pada grafik aspek tenaga kerja III diketahui bahwa butir yang ke-35 yaitu peningkatan kondisi kerja secara umum, merupakan butir yang paling banyak diungkapkan oleh perusahaan. Sementara itu, butir ke 27 yaitu mengungkapkan rencana kepemilikan saham oleh tenaga kerja merupakan butir yang paling sedikit diungkapkan oleh perusahaan.

Berdasarkan rekapitulasi data aspek tenaga kerja di atas, mampu menjelaskan bahwa butir yang mayoritas (3.3%) diungkapkan perusahaan adalah mempromosikan keselamatan tenaga kerja dan kesehatan fisik atau mental dan peningkatan kondisi kerja secara umum. Sementara itu, butir ke 19 yaitu mengungkapkan presentase gaji untuk pensiun diungkapkan paling sedikit (0.81%) oleh perusahaan pada aspek tenaga kerja. Jika dilihat dari nilai rata-rata sebesar 2.7 % maka terdapat 10 butir yang diungkapkan dengan jumlah di atas rata-rata, sedangkan terdapat 27 butir yang pengungkapannya masih di bawah rata-rata.

d. Aspek Produk

Butir yang mayoritas (10 %) diungkapkan perusahaan adalah pengungkapan bahwa produk memenuhi standar keselamatan, kemudian diikuti oleh butir membuat produk lebih aman untuk konsumen, melaksanakan riset atas tingkat keselamatan produk perusahaan, pengungkapan peningkatan kebersihan/kesehatan dalam pengelolaan dan penyiapan produk, pengungkapan informasi mutu produk yang dicerminkan dalam penerimaan penghargaan, dan informasi yang dapat diverifikasi bahwa mutu produk telah meningkat (misalnya ISO 9001) dengan persentase pengungkapan masing-masing sebesar 10%. Sementara itu, butir ke-1, 2, 3, dan 8 merupakan butir yang lebih jarang diungkapkan oleh perusahaan pada aspek produk. Rata-rata pengungkapan pada aspek produk sebesar 10 % sehingga masih terdapat 4 butir yang memiliki nilai pengungkapan di bawah rata-rata.

e. Aspek Hubungan Masyarakat

Terdapat 11 butir pengungkapan aspek Hubungan Masyarakat pada kegiatan CSR. Butir yang mayoritas (10%) diungkapkan perusahaan adalah sebagai sponsor untuk konferensi pendidikan, seminar atau pameran seni kemudian diikuti dengan butir informasi berhubungan dengan tanggung jawab sosial perusahaan selain yang disebutkan di atas yang diungkapkan 10% sampel penelitian. Sementara itu, butir ke-2 yaitu tenaga kerja paruh waktu dari mahasiswa/pelajar merupakan butir yang paling jarang (5%) diungkapkan oleh perusahaan pada aspek hubungan masyarakat. Rata-rata pengungkapan pada aspek hubungan masyarakat sebesar 9.1% dimana terdapat 8 butir yang memiliki nilai pengungkapan di atas rata-rata.

Pengaruh Kebijakan Deviden terhadap Return saham

Kebijakan Deviden terbukti berpengaruh positif signifikan terhadap *Return Saham*. Kebijakan deviden atau keputusan deviden pada hakikatnya adalah menentukan porsi keuntungan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham, dan yang akan ditahan sebagai bagian dari laba ditahan. Pembayaran deviden khususnya cash deviden kepada para pemegang saham sangat tergantung pada porsi kas yang tersedia. Deviden kas yang dibayarkan merupakan penilaian investor atas suatu saham. Deviden kas mencerminkan arus kas kepada pemegang saham dan menginformasikan kinerja perusahaan saat ini dan yang akan datang. Karena *retained earning* (laba ditahan) adalah salah satu bentuk pendanaan internal, maka keputusan mengenai deviden dapat memengaruhi kebutuhan pendanaan eksternal perusahaan.

Dengan demikian, semakin besar deviden kas yang dibayarkan oleh perusahaan, maka semakin besar pula jumlah pendanaan eksternal yang dibutuhkan melalui pinjaman hutang dan penjualan saham. Deviden dikatakan juga sebagai “komponen pendapatan” dari return investasi pada saham karena deviden adalah suatu bentuk pembayaran yang dilakukan oleh perusahaan kepada para pemiliknya, baik dalam bentuk kas maupun saham.

Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Levy dan Sarnat (2000) yang menguji pengaruh peranan kebijakan deviden terhadap return saham, yang menunjukkan bahwa kebijakan berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Sutrisno (2001) yang menguji pengaruh peranan kebijakan deviden terhadap return saham, yang menunjukkan bahwa kebijakan berpengaruh terhadap *return* saham.

Pengaruh CSR terhadap Return saham

CSR terbukti berpengaruh positif signifikan terhadap *Return Saham*. Apabila dilihat dari koefisien regresi yang positif, jika CSR perusahaan naik, maka akan meningkatkan return saham perusahaan, begitu sebaliknya apabila CSR perusahaan turun, maka return saham perusahaan juga akan turun. Dengan naiknya CSR suatu perusahaan berarti hal tersebut menunjukkan bahwa suatu perusahaan tidak hanya beroperasi untuk kepentingan sendiri namun juga memberikan manfaat bagi stakeholdernya termasuk kepada masyarakat di sekitar perusahaan tersebut berdiri yang ditunjukkan dengan pengungkapan CSR yang tinggi, dan dengan CSR yang tinggi akan membuat image perusahaan dimata investor itu baik, sehingga hal tersebut akan meningkatkan keinginan berinvestasi yang berdampak pada meningkatnya demand atas saham dimana harga saham yang ada mengalami kenaikan dan return saham pun ikut meningkat pula.

Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Rustiarini (2010) yang menguji pengaruh *corporate governance* pada hubungan *corporate social responsibility* dan nilai saham. Yang menunjukkan bahwa CSR berpengaruh terhadap nilai saham.

Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Gunawan dan Utami (2008) yang menguji pengaruh peranan *corporate social responsibility* terhadap nilai saham, yang menunjukkan bahwa CSR berpengaruh terhadap nilai saham.

Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan hasil penelitian Nurlela dan Islahuddin (2008) yang menguji pengaruh *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan. Amin (2011) menjelaskan pada hasil penelitiannya, berdasarkan ketentuan pada Sertifikat Akuntan Publik Indonesia, resiko audit dipengaruhi oleh resiko penguasaan perusahaan dimana pelaksanaan dari ketentuan etika bisnis tidak memengaruhi resiko audit, tetapi resiko penguasaan perusahaan dan pelaksanaan kode etik bisnis keduanya secara signifikan memengaruhi resiko audit. Sehingga dalam mengaudit perusahaan sebaiknya para auditor dapat membuat suatu terobosan baru dalam mengambil keputusan resiko audit dengan etika bisnis. Dalam menjalankan bisnis para manajemen harus memperkuat pelaksanaan etika dari kode etik bisnis dan bapepam (Badan pengawas paasar modal) sebaiknya mengawasi keduanya, baik perusahaan publik maupun akuntan publik dalam pelaksanaan penguasaan terkait dengan tanggung jawab sosial perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

1. Kondisi *return* saham, kebijakan deviden, dan CSR *disclosure* memiliki kondisi yang bervariasi, dengan rincian sebagai berikut.
 - a. *Return* saham memiliki nilai rata-rata 0.319, sebagian besar (34,37%) sampel berada di kriteria sangat tinggi dan sebanyak 17 perusahaan (53.12%) berada di atas nilai rata-rata.
 - b. Kebijakan deviden memiliki nilai rata-rata sebesar -0.122, sebagian besar (37,5%) sampel berada di kriteria besar dan Sebanyak 19 perusahaan (59.37%) memiliki nilai di atas rata-rata.
 - c. Aspek hubungan masyarakat memiliki nilai CSR *Disclosure* paling tinggi kemudian diikuti oleh Lingkungan, Energi, dan Tenaga Kerja. Rata-rata indeks pengungkapan CSR perusahaan sebesar 0.496
2. Kebijakan Deviden berpengaruh positif signifikan terhadap *Return* saham perusahaan yang listing di LQ 45 tahun 2015.
3. *Corporate Social Responsibility* (CSR) *Disclosure* berpengaruh positif signifikan terhadap *Return* saham perusahaan yang listing di LQ 45 tahun 2015.

Saran

1. Bagi Perusahaan:
 - a. A.Peningkatan nilai *return* saham melalui kebijakan deviden dapat dilakukan melalui peningkatan Rapat Umum Pemegang Saham.
 - b. Salah satu strategi untuk meningkatkan nilai *return* saham perusahaan adalah dengan cara menaikkan nilai CSR *Disclosure* melalui pelaksanaan, pengungkapan, dan pelaporan kegiatan CSR perusahaan secara detail dalam laporan tahunan perusahaan.
2. Bagi Investor:
 - a. Untuk memutuskan berinvestasi pada pembelian saham, sebaiknya Investor dapat menilai kinerja perusahaan melalui laporan tahunan, terutama tingkat kestabilan / *trend* harga saham dan deviden perkembangan perusahaan dari waktu ke waktu.
 - b. Investor lebih memerhatikan lagi informasi-informasi dalam laporan tahunan perusahaan terutama pengungkapan CSR sebagai dasar dalam berinvestasi di pasar modal.
3. Bagi Peneliti Lanjut:
 - a. Disarankan untuk memperpanjang menjadi beberapa periode agar dapat memprediksi hasil penelitian dalam jangka yang panjang dan melihat tren hubungan antara *Return* saham, kebijakan deviden, dan CSR *Disclosure*
 - b. Disarankan untuk membedakan berdasarkan jenis industri perusahaan yang mungkin saja dapat memengaruhi tingkat *Return* saham, kebijakan deviden, dan pengungkapan CSR dalam laporan tahunan perusahaan.

DAFTAR RUJUKAN

- Amin, M. N. 2011. "Audit risk model as a corporate social responsibility implementation of certified public accounting firms (evidence from Indonesia)", *Social Responsibility Journal*, Vol. 7 Iss 3 pp. 509— 522
- Kusumawati, Eny dan Zulfa Irawati. 2013. "Manajemen Keuangan". Surakarta: Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Martono dan Agus Harjito. 2008. *Manajemen Keuangan. Cetakan ketujuh*. Yogyakarta: EKONISIA.
- Nugroho, B. 2012. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham (Studi Empiris Perusahaan Automotive and Component yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2011). Skripsi. Fakultas Ekonomika dan Bisnis. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Nurlela, R dan Islahuddin. 2000. "Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan dengan Persentase Kepemilikan Manajemen Sebagai Variabel Moderating" Universitas Syiah Kuala.
- Undang-Undang No.40 tahun 2007.