

## PENGARUH *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* DAN *FINANCIAL DISTRESS* TERHADAP *RETURN* SAHAM DENGAN DEWAN KOMISARIS INDEPENDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI

Nur Anisa Wahyu Puji Astutik<sup>1)</sup>, Anggita Langgeng Wijaya<sup>2)</sup>, Maya Novitasari<sup>3)</sup>

<sup>1</sup>Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas PGRI Madiun

nur\_2203101019p@mhs.unipma.ac.id

<sup>2</sup>Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas PGRI Madiun

gonggeng14@gmail.com

<sup>3</sup>Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas PGRI Madiun

maya.novitasari@unipma.ac.id

### *Abstrak*

Tujuan Penelitian untuk mengetahui apakah ada pengaruh *corporate social responsibility* dan *financial distress* terhadap *return* saham. Serta apakah dewan komisaris independen sebagai variabel moderasi mampu memoderasi pengaruh variabel *corporate social responsibility* dan *financial distress* terhadap *return* saham. Teknik penelitian yang digunakan dalam menentukan sampel adalah *purposive sampling* dengan 193 observasi pada perusahaan *consumer goods* periode 2019 sampai 2024. Metode penelitian yang digunakan yaitu pendekatan kuantitatif dengan menggunakan analisis regresi linier berganda dan uji *Moderate Regression Analysis (MRA)*, serta menggunakan bantuan program *Microsoft Excel* dan *software SPSS* versi 26. Hasil penelitian ini adalah *corporate social responsibility* berpengaruh terhadap *return* saham, *financial distress* berpengaruh terhadap *return* saham, variabel dewan komisaris independen secara signifikansi tidak mampu memoderasi pengaruh *corporate social responsibility* dan *financial distress* terhadap *return* saham.

**Kata Kunci:** *Corporate Social Responsibility, Financial Distress, Return Saham, Dewan Komisaris Independen*

### *Abstract*

*The purpose of this study is to determine whether there is an influence of corporate social responsibility and financial distress on stock returns. And whether the independent board of commissioners as a moderating variable is able to moderate the influence of corporate social responsibility and financial distress variables on stock returns. The research technique used in determining the sample is purposive sampling with 193 observations in consumer goods companies for the period 2019 to 2024. The research method used is a quantitative approach using multiple linear regression analysis and the Moderate Regression Analysis (MRA) test, and using the assistance of the Microsoft Excel program and SPSS software version 26. The results of this*

*study are that corporate social responsibility has an effect on stock returns, financial distress has an effect on stock returns, the independent board of commissioners variable is significantly unable to moderate the influence of corporate social responsibility and financial distress on stock returns.*  
**Keywords:** *Corporate Social Responsibility, Financial Distress, Stock Return, Independent Board of Commissioners.*

## A. PENDAHULUAN

### 1. Latar Belakang

Pengaruh lingkungan ekonomi seperti inflasi, suku bunga tabungan dan deposito, kurs valuta asing, sedangkan faktor pengaruh non-ekonomi seperti bencana alam, pemilu, peperangan, kerusuhan, dan faktor non-ekonomi lainnya yang dapat mempengaruhi bursa saham seluruh dunia. Wahyuni (2019), fluktuasi pada pasar modal menjadi daya tarik investor berinvestasi karena selain memperoleh deviden, investor juga akan memanfaatkan *capital gain*. Investasi dipasar modal yang mengalami naik turunnya harga saham salah satunya dapat dipengaruhi oleh informasi dari media massa. Sudirgo *et al.* (2019), tingkat ekonomi yang semakin membaik bagi sebagian masyarakat Indonesia membuat mereka berusaha terus meningkatkan penghasilannya. Operasional perusahaan yang baik dan efisien akan menunjukkan peningkatan profitabilitas terutama dalam pendapatan yang dapat buktikan dengan laporan keuangan dan informasi lainnya sebagai dasar pengambilan keputusan investor.

*Return* saham banyak dipengaruhi oleh beberapa faktor, salah satunya yaitu *corporate social responsibility*. Manajemen perusahaan memberikan perhatian khusus dalam pengungkapan *corporate social responsibility* sebagai konsep bisnis yang mampu menyampaikan kinerja pengelolaan operasional suatu perusahaan untuk menghasilkan orientasi perusahaan yang menguntungkan bagi para investor (Fathony *et al.*, 2020). Faktor lain yang mempengaruhi *return* saham adalah *financial distress*. Setiawan *et al.* (2017), *financial distress* sebagai kondisi dimana suatu perusahaan menghadapi masalah kesulitan keuangan untuk menutup biaya operasional perusahaannya.

## 2. Tujuan

Tujuan penelitian ini untuk menguji secara empiris pengaruh *corporate social responsibility* dan *financial distress* terhadap *return* saham dan menguji peran dewan komisaris independen sebagai variabel moderasi untuk memoderasi hubungan antara *corporate social responsibility* terhadap *return* saham dan hubungan antara *financial distress* terhadap *return* saham pada perusahaan *consumer goods*.

## 3. Manfaat

Hasil studi ini diharapkan menyampaikan beberapa wawasan yang berharga bagi perusahaan *consumer goods* tentang bagaimana implementasi *corporate social responsibility* dan dapat memengaruhi kinerja saham, terutama dalam konteks industri mereka, selain itu didarapkan pemahaman yang lebih baik tentang bagaimana *financial distress* dapat memengaruhi *return* saham dalam memberikan panduan tentang pengelolaan risiko keuangan yang lebih efektif.

## 4. KAJIAN TEORI

### a. Teori Agensi

Teori keagenan (*agency theory*) menurut merupakan hubungan antara pemilik (*principal*) dan manajemen (*agent*) (Astria, 2011). Dalam teori agensi masing-masing pihak harus memaksimalkan fungsi utilitasnya sebagai pemegang saham dan manajernya. Permasalahan agensi bisa dicegah dengan pengungkapan *corporate social responsibility* oleh pemangku kepentingan seperti pelanggan, karyawan, dan komunitas. Perusahaan yang aktif dalam *corporate social responsibility* cenderung membangun kepercayaan dan loyalitas antara pelanggan dan karyawan. Hal ini dapat meningkatkan perofitabilitas jangka panjang dan stabilitas perusahaan. Dengan adanya kerjasama yang baik akan meningkatkan kepercayaan investor dan pada akhirnya juga akan meningkatkan *return* saham.

### b. Teori Stakeholder

Stakeholder adalah orang atau sekelompok orang yang memiliki hubungan lebih dekat dan hamper berdampak pada kegiatan perusahaan (Phillips *et al.*, 2003). Ghazali & Chariri (2007), teori *stakeholders* menjelaskan bahwa entitas perusahaan buka hanya beroperasi untuk kepentingan

sendiri namun harus memberikan manfaat bagi pemangku kepentingan lain seperti investor, kreditur, konsumen, supplier, pemerintah, masyarakat, dan lain-lain. Perusahaan yang aktif dalam pengungkapan *corporate social responsibility* cenderung memiliki hubungan lebih baik dengan komunitas lokal dan pemerintah, sehingga perusahaan memiliki keunggulan yang kompetitif seperti perizinan yang mudah dalam proyek tertentu yang pada akhirnya akan meningkatkan *return* saham.

### c. Variabel Independen

#### 1) *Corporate Social Responsibility*

Pengungkapan *corporate social responsibility* perusahaan diukur berdasarkan indeks dari *Global Reporting Initiative* (GRI) standart 2021 dengan total item 117 item. Setiap item yang diungkapkan dalam laporan keberlanjutan akan diberikan skor "1", selanjutnya skor setiap item dijumlahkan untuk mendapatkan skor keseluruhan untuk masing-masing perusahaan.

$$\frac{\sum X_n}{a} \times 100\%$$

Ket: •  $\sum X_n$  adalah jumlah pengungkapan perusahaan sampel  
• a adalah jumlah item pengungkapan (117 item)

#### 2) *Financial Distress*

Setiawan et al. (2017), *financial distress* merupakan kondisi dimana suatu perusahaan menghadapi masalah kesulitan keuangan yang bertujuan untuk menutup biaya operasional perusahaannya, yang mana para investor dalam berinvestasi tentunya sangat mengharapkan keuntungan berupa *capital gain* dan dividen dari investasi yang ditanamkan. Makatita (2016), kesulitan keuangan (*financial distress*) merupakan suatu keadaan dimana aliran kas operasi sebuah perusahaan tidak cukup memuaskan kewajiban-kewajiban yang sekarang. Dalam perhitungan *financial distress* menggunakan *debt-to-equity ratio* (DER).

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

### d. Variabel Dependen

#### *Return Saham*

Chritianto & Firnanti (2019), *return* saham adalah tingkat pengembalian saham yang diharapkan atas investasi yang dilakukan dalam saham atau beberapa kelompok saham melalui

suatu portofolio. Investor memperoleh keuntungan dari hasil menanamkan modalnya dalam bentuk saham yang berasal dari dividen atau dari harga saham itu sendiri (*capital gain*) (Rahmawati, 2019).

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

Ket:  $R_{i,t}$  = *Return* aktual i pada waktu

$P_{i,t}$  = Harga Saham pada waktu t

#### e. Variabel Moderasi

##### Dewan Komisaris Independen

Suparlan (2019), komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang tidak terafiliasi dengan direksi, anggota dewan komisaria lainnya dan pemegang saham pengendali, serta bebas dari hubungan bisnis atau hubungan lainnya yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen atau bertindak semata-mata untuk kepentingan perusahaan. Semakin besar proporsi komisaris independen, semakin objektif kemampuan dewan komisaris untuk mengambil keputusan. Pengambilan keputusan objektif ini dapat mempengaruhi harga saham perusahaan sehingga juga akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan (Daengs et al., 2022).

$$\text{Dewan Komisaris Independen} = \frac{\text{Jumlah anggota DKI}}{\text{Jumlah anggota komisaris}} \times 100\%$$

#### f. Variabel Kontrol

##### 1) Likuiditas

Octaviani & Komalasarai (2017), likuiditas merupakan salah satu faktor yang dapat mendorong terjadi perubahan harga saham. Likuiditas tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rumus untuk menghitung *current ratio* yaitu (Simbolo et al., 2019).

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Asset Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

## 2) Umur Perusahaan

Poerwadarminta (2003), mengungkapkan umur perusahaan adalah lamanya waktu hidup perusahaan (sejak dilahirkan atau diadakan). Umur perusahaan dapat diukur melalui rumus sebagai berikut (Oktavia et al., 2018).

$$\text{umur perusahaan} = \text{Tahun penelitian} - \text{Tahun Pendirian}$$

## 3) Firm size

Silaban et al. (2017) menjelaskan bahwasanya tingkat besar kecilnya perusahaan sebagai penggambaran ukuran perusahaan melalui pengukuran logaritma natural total aktiva perusahaan.

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Log natural dari Total Aset}$$

## 5. PENGEMBANGAN HIPOTESIS

### a. Hubungan *Corporate Social Responsibility* dan *Return Saham*

*Corporate social responsibility* sebagai tindakan yang menggabungkan kepedulian lingkungan dan sosial ke dalam bisnis perusahaan (Dachi & Djakman, 2020). Pengungkapan *corporate social responsibility* yang jelas dan sesuai realitas dapat membentuk citra positif bagi perusahaan sehingga akan menarik investor dan pada akhirnya akan meningkatkan *return* saham Sembiring & Yanti (2023). *Corporate social responsibility* secara berkelanjutan akan mendatangkan banyak manfaat bagi perusahaan salah satunya keunggulan kompetitif yang didapat perusahaan. Semakin banyak perusahaan mengungkapkan *corporate social responsibility* maka akan semakin menarik minat para investor untuk berinvestasi (Fitriani et al. 2021). Penelitian Mandasari et al. (2020); Murdiono (2018), Manurung (2019), Fitriani et al. (2021), dan Li et al. (2022) mengungkapkan bahwa *corporate social responsibility* berpengaruh terhadap *return* saham.

H1: *Corporate Social Responsibility* berpengaruh terhadap *Return Saham*

### b. Hubungan *Financial Distress* dan *Return Saham*

*Financial distress* bisa terjadi karena suatu perusahaan tidak mampu mengelola dan menjaga kestabilan kinerja keuangan perusahaan tersebut. Laporan keuangan dapat dijadikan alat

untuk mengukur kesehatan dalam suatu perusahaan melalui rasio-rasio keuangan yang ada. Kesehatan perusahaan akan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menjalankan operasionalnya (Brahmana, 2007). *Financial distress* berbanding terbalik dengan *return* saham. Ketika suatu perusahaan menunjukkan semakin tinggi nilai kesulitan keuangan atau *financial distress*, maka akan menurunkan nilai *return* saham yang ditanamkan oleh investor dan begitupun sebaliknya (Caparino & Simamora, 2020). Fathihani et al. (2023) mengungkapkan bahwa *financial distress* berpengaruh terhadap *return* saham yang didukung oleh penelitian Sudirgo et al. (2019) dan Susmita et al. (2022).

H2: *Financial Distress* berpengaruh terhadap *Return Saham*

### **c. Dewan Komisaris Independen dalam memoderasi *Corporate Social Responsibility* terhadap *Return Saham***

Komisaris Independen adalah orang pilihan terbaik yang memiliki fungsi memantau operasional perusahaan untuk menciptakan tata kelola perusahaan yang baik (Hidayat et al. 2023). Semakin besar proporsi komisaris independen, semakin objektif kemampuan dewan komisaris untuk mengambil keputusan. Pengambilan keputusan objektif ini dapat mempengaruhi harga saham perusahaan sehingga juga akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan (Daengs et al., 2022). Penelitian oleh Padmayanti et al. (2019) mengungkapkan bahwa dengan adanya dewan komisaris independen akan meminimalisir tingkat kecurangan sehingga kualitas laporan keuangan akan menyebabkan investor percaya dan menanamkan modalnya ke perusahaan. Dengan demikian semakin banyak dewan komisaris independen maka akan semakin optimal untuk memonitoring perusahaan.

H3: Dewan Komisaris Independen mampu memoderasi pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap *Return Saham*

### d. Dewan Komisaris Independen dalam memoderasi *Financial Distress* terhadap *Return Saham*

Sebagai anggota dari dewan komisaris, dewan komisaris independen dapat memperkuat sistem pengawasan dan kontrol internal untuk mengidentifikasi tanda-tanda awal *financial distress*. Dengan demikian dewan komisaris independen perlu melakukan evaluasi kinerja manajemen secara kritis dan memastikan bahwa tindakan yang dilakukan manajemen adalah untuk kepentingan jangka panjang perusahaan dan investor. Penggunaan utang memiliki risiko atas tidak terbayarnya utang, sehingga penggunaan utang juga perlu memperhatikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba untuk membayar utang tersebut (Padmayanti et al., 2019). Kondisi ini menjadikan dewan komisaris independen untuk membuat kebijakan strategis yang membantu perusahaan terhindar dari *financial distress*. Selain itu, dewan komisaris independen dapat meningkatkan komunikasi dengan pemangku kepentingan khususnya investor dalam menjaga kepercayaan untuk tetap menanamkan modalnya, sehingga *return* saham yang diterima tetap stabil atau bahkan semakin meningkat.

H4: Dewan Komisaris Independen mampu memoderasi pengaruh *Financial Distress* terhadap *Return Saham*

### B. METODE

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif bertujuan untuk membuktikan adanya pengaruh *corporate social responsibility* dan *financial distress* terhadap *return* saham dengan menambahkan dewan komisaris independen sebagai variabel moderasi. Teknik pengumpulan data sekunder berupa laporan tahunan perusahaan *consumer goods* yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang digunakan mulai periode 2019–2023 yang diunduh melalui situs website <https://www.idx.co.id> dan website masing-masing perusahaan. Sampel pada penelitian ini adalah 193 yang terdistribusi normal dari total 316 data yang diperoleh dengan menggunakan *purposive sampling*. Alat ukur statistik *software* IBM SPSS versi 26.

## C. HASIL DAN PEMBAHASAN

### 1. Analisis Statistik Deskriptif

**Tabel 1. Hasil Analisis Statistik Deskriptif**

|                                        | Descriptive Statistics |         |         |         |                |
|----------------------------------------|------------------------|---------|---------|---------|----------------|
|                                        | N                      | Minimum | Maximum | Mean    | Std. Deviation |
| <i>Corporate Social Responsibility</i> | 193                    | .08     | .79     | .3646   | .17513         |
| <i>Financial Distress</i>              | 193                    | .17     | 2.77    | 1.1595  | .66440         |
| <i>Return Saham</i>                    | 193                    | -.49    | .49     | .0152   | .20187         |
| Dewan Komisaris Independen             | 193                    | .34     | .69     | .4440   | .06223         |
| Likuiditas                             | 193                    | .58     | 3.69    | 1.7125  | .73905         |
| <i>Firm Size</i>                       | 193                    | 21.02   | 32.20   | 27.1585 | 2.42231        |
| Umur Perusahaan                        | 193                    | 7       | 59      | 30.55   | 12.571         |
| Valid N (listwise)                     | 193                    |         |         |         |                |

Sumber : Data Olahan Spss 26, 2024

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif tabel disamping, dapat disimpulkan bahwa variabel *corporate social responsibility* menunjukkan nilai minimum sebesar 0,08 sedangkan nilai maksimum sebesar 0,79, nilai rata-rata sebesar 0,3646 dan standar deviasi informasi sebesar 0,1753. Variabel *financial distress* mempunyai nilai minimum sebesar 0,17 dan nilai maksimum sebesar 2,77, nilai rata-rata sebesar 1,1595, dan standar deviasi sebesar 0,66440. Variabel *return saham* menunjukkan nilai minimum sebesar 0,49 dan nilai maksimum sebesar 0,49, nilai rata-rata sebesar 0,0152, dan standar deviasi sebesar 0,20187. Dewan komisaris independen menunjukkan nilai minimum sebesar 0,34 sedangkan nilai maksimum sebesar 0,69, dengan rata-rata sebesar 0,4440 dan standar deviasi informasi sebesar 0,06223. Likuiditas menunjukkan nilai minimum sebesar 0,58 sedangkan nilai maksimum sebesar 3,69, nilai rata-rata sebesar 1,7125 dan standar deviasi sebesar 0,73905. Nilai rata-rata variabel Ukuran Perusahaan sebesar 27,1585, standar sebesar 2.42231, dan nilai minimum sebesar 21.02, sedangkan nilai maksimum sebesar 32.20. Variabel Umur Perusahaan mempunyai nilai minimum sebesar 7 dan nilai maksimum sebesar 59, nilai rata-rata sebesar 30,55, dan standar deviasi sebesar 12,571.

### 2. Uji Normalitas

**Tabel 2. Hasil Uji Normalitas**

| One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test                 |                |                         |
|----------------------------------------------------|----------------|-------------------------|
|                                                    |                | Unstandardized Residual |
| N                                                  |                | 193                     |
| Normal Parameters <sup>a,b</sup>                   | Mean           | .0000000                |
|                                                    | Std. Deviation | .19801966               |
| Most Extreme Differences                           | Absolute       | .057                    |
|                                                    | Positive       | .034                    |
|                                                    | Negative       | -.057                   |
| Test Statistic                                     |                | .057                    |
| Asymp. Sig. (2-tailed)                             |                | .200 <sup>c,d</sup>     |
| a. Test distribution is Normal.                    |                |                         |
| b. Calculated from data.                           |                |                         |
| c. Lilliefors Significance Correction.             |                |                         |
| d. This is a lower bound of the true significance. |                |                         |

Sumber : Data Olahan Spss 26, 2024

Berdasarkan tabel 2 dapat dilihat hasil uji normalitas menggunakan *Kolmogorov-Smirnov* dengan *return* saham sebesar 0,200 atau lebih besar dari 0,05 artinya data penelitian ini terdistribusi normal.

### 3. Uji Multikolinieritas

**Tabel 3. Hasil Uji Multikolinieritas**

| Coefficients <sup>a</sup> |                                 |                         |
|---------------------------|---------------------------------|-------------------------|
|                           |                                 | Collinearity Statistics |
| Model                     |                                 | Tolerance VIF           |
| 1                         | (Constant)                      |                         |
|                           | Corporate Social Responsibility | .978 1.023              |
|                           | Financial Distress              | .839 1.192              |
|                           | Dewan Komisaris Independen      | .969 1.032              |
|                           | Likuiditas                      | .895 1.118              |
|                           | Firm size                       | .896 1.116              |
|                           | Umur Perusahaan                 | .848 1.179              |

a. Dependent Variable: Return Saham

Sumber: Data diolah SPSS 26, 2024

Hasil uji multikolinieritas disamping menunjukkan bahwa seluruh variabel memperoleh nilai tolerance > 0,10 dan VIF < 10,0 maka dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel diatas tidak terjadi gejala multikolinieritas.

### 4. Uji Heteroskedastisitas

**Tabel 4. Hasil Uji Glejser**

| Coefficients <sup>a</sup> |                    |                             |                           |       |            |
|---------------------------|--------------------|-----------------------------|---------------------------|-------|------------|
|                           |                    | Unstandardized Coefficients | Standardized Coefficients |       |            |
| Model                     |                    | B                           | Std. Error                | Beta  | t Sig.     |
| 1                         | (Constant)         | .287                        | .130                      |       | 2.204 .029 |
|                           | CSR                | .086                        | .048                      | .131  | 1.797 .079 |
|                           | Financial Distress | -.004                       | .014                      | -.023 | -.288 .772 |
|                           | DKI                | -.094                       | .135                      | -.051 | -.694 .481 |
|                           | Likuiditas         | -.005                       | .012                      | -.035 | -.461 .644 |
|                           | Firm Size          | -.003                       | .004                      | -.073 | -.955 .341 |
|                           | Umur Perusahaan    | .000                        | .001                      | -.031 | -.394 .692 |

a. Dependent Variable: Return saham

Sumber: Data Olahan Spss 26, 2024

Pada tabel disamping terlihat bahwa setiap variabel mendapatkan nilai signifikan lebih besar dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan tidak terdapat gejala heteroskedastisitas.

### 5. Uji Autokorelasi

**Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

| Model                                                                                                                                                                     | Durbin-Watson |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------|
| 1                                                                                                                                                                         | 2.096         |
| a. Predictors: (Constant), Umur Perusahaan, Dewan Komisaris Independen, Likuiditas, <i>Corporate Social Responsibility</i> , <i>Firm Size</i> , <i>Financial Distress</i> |               |
| b. Dependent Variable: <i>Return Saham</i>                                                                                                                                |               |

Sumber: Data Olahan Spss 26, 2024

Pada tabel tersebut nilai durbin-watson (DW) sebesar 2,096. Nilai ini menunjukkan bahwa  $dU < d < 4-dU$  atau  $1,7853 < 2,096 < 2,2147$ , sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi autokorelasi.

### 6. Uji Analisis Regresi Linear Berganda

**Tabel 6. Hasil Uji Regresi Linier Berganda**

| Coefficients <sup>a</sup>   |                    |       |            |                           |
|-----------------------------|--------------------|-------|------------|---------------------------|
| Unstandardized Coefficients |                    |       |            | Standardized Coefficients |
| Model                       |                    | B     | Std. Error | Beta                      |
| 1                           | (Constant)         | -.031 | .022       |                           |
|                             | CSR                | .077  | .045       | .123                      |
|                             | Financial Distress | .016  | .012       | .097                      |

a. Dependent Variable: *Return Saham*

Sumber: Data Olahan Spss 26, 2024

Koefisien regresi *corporate social responsibility* sebesar 0,077 hal ini menunjukkan setiap peningkatan 1% dari *corporate social responsibility* akan menyebabkan penurunan *return saham* sebesar 0,077. Koefisien regresi *financial distress* sebesar 0,016 hal ini menunjukkan setiap peningkatan 1% dari *financial distress* akan menyebabkan penurunan *return saham* sebesar 0,016.

### 7. Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

**Tabel 7. Hasil Uji Koefisien Determinan ( $R^2$ )**

| Model Summary |                   |          |                   |                            |
|---------------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| Model         | R                 | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
| 1             | .626 <sup>a</sup> | .392     | .385              | .02172                     |

a. Predictors: (Constant), CSR, *Financial Distress*

Sumber: Data Olahan Spss 26, 2024

Berdasarkan tabel diatas memberikan nilai koefisien determinan  $R^2$  pada *adjusted R square* sebesar 0,385 atau sebesar 38,5%. Dari perhitungan tersebut dapat diketahui bahwa pengaruh *corporate social responsibility*, *financial distress*, likuiditas, *firm size*, dan umur perusahaan terhadap *return saham* sebesar 38,5%. Sedangkan sisanya 61,5% oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

### 8. Uji F

**Tabel 8. Hasil Uji F**

| ANOVA <sup>a</sup> |            |                |     |             |       |      |
|--------------------|------------|----------------|-----|-------------|-------|------|
| Model              |            | Sum of Squares | df  | Mean Square | F     | Sig. |
| 1                  | Regression | .251           | 5   | .050        | 4.588 | .000 |
|                    | Residual   | 2.048          | 187 | .011        |       |      |
|                    | Total      | 2.299          | 192 |             |       |      |

a. Dependent Variable: *Return Saham*

b. Predictors: (Constant), Umur Perusahaan, Likuiditas, CSR, Firm Size, Financial Distre

Sumber: Data Olahan Spss 26, 2024

Terlihat dari tabel tersebut diperoleh nilai sig sebesar 0,001 lebih rendah dari nilai probabilitas sebesar 0,05. Jadi ini menunjukkan bahwa semua variabel mempengaruhi *return* saham.

### 9. Uji t

**Tabel 9. Hasil Uji t**

| Coefficients <sup>a</sup> |                    |        |      |
|---------------------------|--------------------|--------|------|
| Model                     |                    | t      | Sig. |
| 1                         | (Constant)         | -2.823 | .005 |
|                           | CSR                | 1.982  | .049 |
|                           | Financial Distress | 2.494  | .013 |
|                           | Likuiditas         | 4.065  | .000 |
|                           | Firm Size          | 1.465  | .145 |
|                           | Umur Perusahaan    | .692   | .490 |

a. Dependent Variable: *Return Saham*

Sumber: Data Olahan Spss 26, 2024

Berdasarkan tabel tersebut *corporate social responsibility* menunjukkan nilai signifikansi  $0,049 < 0,05$ , sehingga menunjukkan bahwa *corporate social responsibility* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Oleh karena itu, H1 dapat diterima

Nilai sig. adalah  $0,013 < 0,05$ , sehingga menunjukkan bahwa *return* saham dipengaruhi oleh *financial distress*. Oleh karena itu, kita dapat menyimpulkan bahwa H2 dapat diterima. Nilai signifikansi sebesar  $0,000 < 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa variabel Likuiditas dapat mempengaruhi *return* saham. Nilai signifikansi sebesar  $0,145 > 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa *Firm Size* tidak mempengaruhi *Return* saham. Nilai signifikansi sebesar  $0,490 > 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa *Firm Size* tidak mempengaruhi *return* saham.

### Uji Moderated Regression Analysis (MRA)

**Tabel 10. Hasil Uji MRA I**

| Coefficients <sup>a</sup> |                    |                             |                           |      |             |
|---------------------------|--------------------|-----------------------------|---------------------------|------|-------------|
|                           |                    | Unstandardized Coefficients | Standardized Coefficients | t    | Sig.        |
| Model                     |                    | B                           | Std. Error                | Beta |             |
| 1                         | (Constant)         | -.345                       | .119                      |      | -2.893 .004 |
|                           | CSR                | .090                        | .044                      | .143 | 2.054 .041  |
|                           | Financial Distress | .031                        | .012                      | .189 | 2.512 .013  |
|                           | DKI                | .130                        | .123                      | .074 | 1.051 .294  |
|                           | Likuiditas         | .044                        | .011                      | .299 | 4.105 .000  |
|                           | Firm Size          | .005                        | .003                      | .117 | 1.611 .109  |
|                           | Umur Perusahaan    | .000                        | .001                      | .053 | .713 .477   |

a. Dependent Variable: *Return Saham*

Sumber: Data Olahan SPSS 26, 2024

**Tabel 11. Hasil Uji MRA II**

| Coefficients <sup>a</sup> |                    |                             |                           |       |             |
|---------------------------|--------------------|-----------------------------|---------------------------|-------|-------------|
|                           |                    | Unstandardized Coefficients | Standardized Coefficients | t     | Sig.        |
| Model                     |                    | B                           | Std. Error                | Beta  |             |
| 1                         | (Constant)         | -.166                       | .190                      |       | -.872 .384  |
|                           | CSR                | -.441                       | .294                      | -.706 | -1.502 .135 |
|                           | Financial Distress | .072                        | .084                      | .437  | .854 .394   |
|                           | DKI                | -.215                       | .353                      | -.122 | -.610 .543  |
|                           | CSR*DKI            | 1.193                       | .653                      | .881  | 1.829 .069  |
|                           | FD*DKI             | -.095                       | .189                      | -.265 | -.502 .616  |
|                           | Likuiditas         | .043                        | .011                      | .291  | 3.996 .000  |
|                           | Firm Size          | .005                        | .003                      | .101  | 1.378 .170  |
|                           | Umur Perusahaan    | .000                        | .001                      | .048  | .647 .518   |

a. Dependent variable: *Return Saham*

Berdasarkan tabel diatas diketahui kesimpulan bahwa nilai sig. variabel *corporate social responsibility* terhadap *return* saham sebesar 0,069 lebih besar 0,05 maka  $H_3$  ditolak dengan kesimpulan bahwa variabel dewan komisaris independen tidak mampu memoderasi pengaruh *corporate social responsibility* terhadap *return saham*. Nilai sig. variabel *financial distress* terhadap *return* saham sebesar 0,616 lebih besar 0,05 maka  $H_3$  ditolak dengan kesimpulan bahwa variabel dewan komisaris independen tidak mampu memoderasi pengaruh *financial distress* terhadap *return saham*. Kedua model interaksi moderasi ini digolongkan kedalam jenis moderasi potensial atau *Homologizer moderator* dimana variabel moderator tidak signifikan dan variabel interaksi tidak signifikan

#### D. SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa *corporate social responsibility* dan *financial distress* berpengaruh terhadap *return saham* sehingga  $H_1$  dan  $H_2$  diterima. Dewan komisaris independen tidak mampu memoderasi pengaruh *corporate social responsibility* dan *financial distress* terhadap *return saham* sehingga  $H_3$  dan  $H_4$  ditolak. Penelitian ini memiliki keterbatasan *Adjusted R square* dengan persentase yang kecil sehingga perlu ditambahkan variabel lain dalam melihat apa saja faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham .

#### E. Saran

Saran bagi peneliti selanjutnya dapat menambah sampel yang lebih banyak lagi maupun dapat menambah jumlah variabel penelitian yang digunakan. Sehingga dapat membuktikan prediksi *return* saham dan lebih memperluas jumlah pengujian dan memanfaatkan waktu persepsi lebih dari 5 tahun.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Astria, T. (2011). *Analisis Pengaruh Audit Tenure, Struktur Corporate Governance, Dan Ukuran Kap Terhadap Integritas Laporan Keuangan*.
- Brahmana, R. K. (2007). *Identifying Financial Distress Condition in Indonesia Manufacture Industry. Birmingham Business School, University of Birmingham*.

- Caparino, O., & Simamora, S. C. (2020). Pengaruh Financial Distress (Altman Z-Score) Dan Debt Equity To Ratio Terhadap Return Saham Sub Sektor Perbankan Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018. In *JURNAL ILMIAH M-PROGRESS* (Vol. 10, Issue 2).
- Chritianto, H., & Firnanti, F. (2019). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 21, 27–38. <http://jurnaltsm.id/index.php/JBA>
- Dachi, C. S., & Djakman, C. D. (2020). Penerapan Stakeholder Engagement dalam Corporate Social Responsibility: Studi Kasus Pada Rumah Sakit Mata X. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 8(2), 291–306. <https://doi.org/10.17509/jrak.v8i2.21535>
- Daengs, A. G., Istanti, E., Zuhro, D., Susanti, R., Sutini, Sanusi, R., Syafi'i, Sutopo, Muhdor, A., & Kusumonegoro, B. (2022). The Effect Of Return On Equity On Company Value With The Independent Board Of Commissioners And The Audit Committee As Moderating Variables. *International Journal of Economics and Management Research*, 2. <https://ijemr.politeknikpratama.ac.id/index.php/ijemr>
- Fathihani, Randyantini, V., Saputri, I. P., & Wijayanti, F. A. K. (2023). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility, Struktur Modal, dan Financial Distress terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2017-2021. *Jurnal Samudra Ekonomi Dan Bisnis*, 14(1), 15–24. <https://doi.org/10.33059/jseb.v14i1.6046>
- Fathony, M., Khaq, A., & Endri, E. (2020). The Effect of Corporate Social Responsibility and Financial Performance on Stock Returns. *International Journal of Innovation, Creativity and Change*, 13(1), 2020. [www.ijicc.net](http://www.ijicc.net)
- Fitriani, N., Sadikin, A., & Wahyuni, A. (2021a). Analisis Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Return Saham Dengan ROE Sebagai Variabel Moderating Pada Indeks LQ-45. *Jurnal Komunikasi Bisnis Dan Manajemen*, 8(1). [www.menlh.go.id](http://www.menlh.go.id)
- Fitriani, N., Sadikin, A., & Wahyuni, A. (2021b). Analisis Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Return Saham Dengan ROE Sebagai Variabel Moderating Pada Indeks LQ-45. *Jurnal Komunikasi Bisnis Dan Manajemen*, 8(1). [www.menlh.go.id](http://www.menlh.go.id)
- Ghozali, I., & Chariri, A. (2007). *Teori Akuntansi, Edisi Ketiga*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hidayat, I., Ismail, T., Taqi, M., & Yulianto, A. S. (2023). The Effects of Environmental Cost, Environmental Disclosure and Environmental Performance on Company Value with an Independent Board of Commissioners as Moderation. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 13(3), 367–373. <https://doi.org/10.32479/ijeep.14159>
- Li, Z., Wei, S. Y., Chunyan, L., Mobarak, M., Qadus, A., & Hishan, S. S. (2022). The impact of CSR and green investment on stock return of Chinese export industry. *Economic Research-Ekonomika Istrazivanja*, 35(1), 4971–4987. <https://doi.org/10.1080/1331677X.2021.2019599>
- Makatita, R. F. (2016). *Pentingnya Kinerja Keuangan Dalam Mengatasi Kesulitan Keuangan Perusahaan : Suatu Tinjauan Teoritis*. 2(1), 137–150.
- Mandasari, L., Azib, A., & Lasmanah, L. (2020). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Return On Asset terhadap Return Saham. *Karya Tulis Ilmiah Unisba*.
- Manurung, R. (2019). Analisis Corporate Social Responsibility (CSR) Terhadap Return Saham dan Nilai Perusahaan dengan Good Corporate Governance (GCG) Sebagai Pemoderating. *Jurnal Keuangan Dan Bisnis*, 17(1), 60. <https://doi.org/10.32524/jkb.v17i1.461>

- Murdiono, A. (2018). The Influence of Corporate Social Responsibility (CSR) Disclosure Towards Company Stock Return Moderated By Profit. *KnE Social Sciences*, 3(3), 457. <https://doi.org/10.18502/kss.v3i3.1903>
- Octaviani, S., & Komalasari, D. (2017). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Dan Solvabilitas Terhadap Harga Saham (Studi Kasus pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Akuntansi*, 3.
- Oktavia, S., Arifin, R., & Wahono, B. (2018). Pengaruh Manajemen Modal Kerja, Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Profitabilitas (Studi Kasus Pada Perusahaan Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018). *E – Jurnal Riset Manajemen PRODI MANAJEMEN*. [www.fe.unisma.ac.id](http://www.fe.unisma.ac.id)
- Padmayanti, N. P. E. W., Suryandari, N. N. A., & Munidewi, I. A. B. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Dewan Komisaris Independen sebagai Variabel Pemoderasi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi (JUARA)*, 9.
- Phillips, R., Freeman, R. E., & Wicks, A. C. (2003). What Stakeholder Theory is Not. *Business Ethics Quarterly*, 13(4), 479–502. <https://doi.org/10.5840/beq200313434>
- Poerwadarminta, W. J. S. (2003). *Kamus Umum Bahasa Indonesia*. Balai Pustaka.
- Rahmawati, D. (2019). Pengaruh Laba Akuntansi Dan Arus Kas Operasi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index. *Jurnal Akuntansi Integratif*, 5, 2502–5376.
- Sembiring, S. V. B., & Yanti, H. B. (2023). Analisis Pengaruh Penerapan Green Accounting Kinerja Lingkungan Dan Pengungkapan Csr Terhadap Return Saham. *Jurnal Ekonomi Trisakti*.
- Setiawan, D., Oemar, A., & Pranaditya, A. (2017). Pengaruh Laba, Arus Kas, Likuiditas Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Leverage, Kepemilikan Institusional Dan Kepemilikan Manajerial Untuk Mempredikasi Kondisi Financial Distress. *Journal Of Accounting*.
- Silaban, C. N., Rini, I., & Pengestuti, D. (2017). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen dengan Firm Size sebagai Variabel Kontrol (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2015). *Diponegoro Journal Of Management*, 6(3), 1–15. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/dbr>
- Sudirgo, T., Yuniarwati, & Bangun, N. (2019). Pengaruh Financial Distress, Financial Performance Dan Likuiditas Terhadap Stock Return. *Business Management Journal*, 15(2), 77–92. <http://journal.ubm.ac.id/>
- Suparlan. (2019). Analisis Pengaruh Kepemilikan Institusional Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Proporsi Dewan Komisaris Independen Sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015). *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Syariah (ALIANSI)*.
- Susmita, P. A., Saputra, D., & Ayuni, W. D. (2022). *The Effect Of Financial Disstress, Economic Value Added (Eva), And Market Value Added (MVA) On Stock Return*. <https://repository.pnb.ac.id>
- Wahyuni Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta, D. (2019). Dampak Pilpres Terhadap Gejolak Ekonomi: Efek Perbedaan 3 Pemilu Masa Capres Terhadap Volatilitas IHSG. In *Jurnal Hukum dan Ekonomi Syariah* (Vol. 07, Issue 2).