

# **Pengaruh *Corporate Social Responsibility (CSR)*, *Indonesian Sustainable Palm Oil System (ISPO)*, Dan *Return On Investment (ROI)* Terhadap Harga Saham Perusahaan Pada Sektor Perkebunan yang Terdaftar di BEI Periode 2014 – 2018**

Yustus Sangur

*Program Studi Ekonomi Pasca Sarjana, Universitas Pattimura*

---

## **ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan menguji secara empiris pengaruh *Corporate Social Responsibility (CSR)*, *Indonesian Sustainable Palm Oil System (ISPO)*. *Return On Investment (ROI)* terhadap Harga Saham Perusahaan Pada Sektor Perkebunan yang Terdaftar di BEI Periode 2014 – 2018.

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan dan laporan keberlanjutan. Jumlah sampel penelitian sebanyak 65 sampel. Analisis data yang digunakan adalah analisis deskriptif dilanjutkan uji asumsi klasik. Pengujian hipotesis menggunakan teknik analisis regresi berganda.

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa (1) *Corporate Social Responsibility (CSR)* yang diukur dengan GRI (*Global Reporting Initiative*) dalam pengungkapan CSR berpengaruh signifikan terhadap harga saham. (2) *Indonesian Sustainable Palm Oil System (ISPO)* yang diukur dengan prinsip dan kriteria Peraturan Menteri Pertanian Republik Indonesia No. 11 Tahun 2015 tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. (3) *Return On Investment (ROI)* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

**Kata Kunci:** *Corporate Social Responsibility (CSR)*, *Indonesian Sustainable Palm Oil System (ISPO)*, *Return On Investment (ROI)*, dan Harga Saham.

## **ABSTRACT**

*This study aims to test empirically the effect of Corporate Social Responsibility (CSR), the Indonesian Sustainable Palm Oil System (ISPO). Return On Investment (ROI) to Company Stock Prices in the Estate Sector Listed on the IDX for the 2014 - 2018 Period.*

*This study uses secondary data obtained from annual reports and sustainability reports. The number of research samples was 65 samples. The data analysis used was descriptive analysis followed by the classical assumption test. Hypothesis testing uses multiple regression analysis techniques.*

*The research results show that (1) Corporate Social Responsibility (CSR) as measured by the GRI (Global Reporting Initiative) in CSR disclosure has a significant effect on stock prices. (2) Indonesian Sustainable Palm Oil System (ISPO) as measured by the principles and criteria of the Regulation of the Minister of Agriculture of the Republic of Indonesia No. 11 of 2015 has no*

*significant effect on stock prices. (3) Return on investment (ROI) has no significant effect on stock prices.*

**Keywords:** *Corporate Social Responsibility (CSR), Indonesian Sustainable Palm Oil System (ISPO), Return On Investment (ROI), and Stock Prices.*

---

## 1. PENDAHULUAN

Kelapa sawit merupakan salah satu komoditas unggulan yang memberikan kontribusi penting pada pembangunan ekonomi Indonesia, khususnya pada pengembangan Agroindustri. Sejak 2006 Indonesia telah menjadi produsen minyak sawit terbesar di dunia. Bersama dengan Malaysia, Indonesia menguasai hampir 90% produksi minyak sawit dunia (Hanafi Sofyan dalam Hilmi, 2017).

Namun, Pada tahun 2018 menjadi tahun yang sulit bagi industri minyak kelapa sawit akibat penurunan harga di pasar internasional yang berdampak pada kinerja keuangan yang menurun pada awal tahun 2018 (Chiew Sin Cheok Presiden Komisaris PT Astra Agro Lestari Tbk dalam Annual Report AALI 2018:18).

Sejalan dengan kemampuan perusahaan menghasilkan laba, pergerakan harga saham menjadi indikator keberhasilan perusahaan dalam pengelolaan sumber dayanya artinya semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut dan sebaliknya (Jogiyanto dalam Ningsih, 2016).

Trend penurunan harga saham Perusahaan Kelapa Sawit mulai menurun sejak bulan April tahun 2017 hingga tahun 2018. Trend penurunan harga saham Perusahaan Kelapa Sawit ini diduga sebagai akibat dari Renewable Energy Directives II (RED II) atau resolusi sawit dan pelanggaran biodiesel berbasis sawit yang dikeluarkan oleh Parlemen Uni Eropa pada bulan April 2017, karena dinilai masih menciptakan banyak masalah terutama masalah deforestasi

(Nugraha & Saturi, 2017)<sup>9</sup>. Data menunjukkan bahwa terdapat kaitan antara kelapa sawit dan tingkat deforestasi tertinggi yang berujung pada kehancuran hutan, lahan gambut (peatlands) dan lahan basah (wetlands) serta menghasilkan emisi gas rumah kaca secara terus-menerus (Siaran Pers. 2019).

Kinerja keuangan perusahaan kelapa sawit yang menurun memberikan signal buruk bagi investor tentang kemampuan perusahaan menghasilkan laba, sehingga perlu dianalisa menggunakan rasio keuangan. Return On Investment (ROI) merupakan salah satu rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur efektivitas operasi perusahaan dalam menghasilkan laba menggunakan aktivasnya. Munawir dalam Isyani (2015: 21) menjelaskan Return On Investment (ROI) sebagai salah satu kegunaan yang prinsipil ialah sifatnya yang menyeluruh. Apabila perusahaan sudah menjalankan praktik akuntansi dengan baik maka manajemen dengan menggunakan teknik analisis Return On Investment (ROI) dapat mengukur efisiensi penggunaan modal kerja, efisiensi produk dan efisiensi penjualan.

Permasalahan yang diangkat dalam penelitian ini adalah : Apakah ada pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR) terhadap Harga Saham Perusahaan Pada Sektor Perkebunan yang Terdaftar di BEI Periode 2014 – 2018 ?, Apakah ada pengaruh Indonesian Sustainable Palm Oil System (ISPO), terhadap Harga Saham Perusahaan Pada Sektor Perkebunan yang Terdaftar di BEI Periode 2014 – 2018 ?, Apakah ada pengaruh Return On Investment (ROI)

terhadap Harga Saham Perusahaan Pada Sektor Perkebunan yang Terdaftar di BEI Periode 2014 – 2018 ?

## 2. TELAHAH LITERATUR DAN PERUMUSAN

Menurut Ikatan Akuntan Indonesia dalam Solihin (2018: 181) bahwa: “Kinerja perusahaan dapat diukur dengan menganalisa dan mengevaluasi laporan keuangan. Informasi posisi keuangan dan kinerja keuangan di masa lalu seringkali digunakan sebagai dasar untuk memprediksi posisi keuangan dan kinerja di masa depan dan hal-hal lain yang langsung menarik perhatian pemakai seperti dividen, upah, pergerakan harga sekuritas dan kemampuan perusahaan untuk memenuhi komitmennya”.

Konsep kinerja keuangan menurut Indriyo Gitosudarmo dan Basri dalam Kurniawati (2012: 11) adalah rangkaian aktivitas keuangan pada suatu periode tertentu yang dilaporkan dalam laporan keuangan diantaranya laporan laba rugi dan neraca. Menurut Irhan Fahmi dalam Kurniawati (2012: 11) kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar.

Pada penelitian ini untuk mengukur Kinerja keuangan maka menggunakan harga saham sebagai proxynya. Harga saham yang dimaksudkan yaitu harga saham saat penutupan (closing price) setiap bulannya pada setiap perusahaan sektor perkebunan kelapa sawit yang diteliti.

Menurut Mulyadi (2001:440) dalam Permadi (2013:3) adalah “merupakan perbandingan laba dengan investasi yang digunakan untuk menghasilkan laba”. Sedangkan menurut Simamora (2002:280), “Return on Investment atau yang juga disebut dengan tingkat imbalan atas

investasi adalah laba operasi bersih dibagi investasi dalam aset yang digunakan untuk meraup laba bersih”.

Analisis Du Pont menggabungkan rasio-rasio aktivitas dan profit margin, dan menunjukkan bagaimana rasio-rasio tersebut berinteraksi untuk menentukan profitabilitas aktiva-aktiva yang dimiliki perusahaan. Jika rasio perputaran dikalikan dengan margin laba penjualan, hasilnya adalah tingkat pengembalian aktiva (ROA) atau sering disebut juga tingkat pengembalian investasi (ROI) (Sawir, 2005:28). Return On Investment (ROI) metode Du Pont adalah satu bentuk dari rasio profitabilitas yang dimaksudkan untuk dapat mengukur kemampuan perusahaan dengan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva yang digunakan untuk operasinya perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Besarnya Return On Investment (ROI) dipengaruhi oleh dua faktor :

1. Tingkat perputaran aktiva yang digunakan untuk operasi.
2. Profit Margin, yaitu besarnya keuntungan operasi yang dinyatakan dalam prosentase dan jumlah penjualan bersih

Sedangkan menurut Kasmir (2010:139) Return On Investment (ROI) merupakan analisis rasio keuangan yang menunjukkan hasil (Return) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan atau suatu ukuran tentang efisiensi manajemen. Rasio ini menunjukkan hasil dari seluruh aktiva yang dikendalikannya dengan mengabaikan sumber pendanaan dan biasanya rasio ini diukur dengan persentase (Wordpress.com. 2015). Perhitungan Return On Investment (ROI) dengan menggunakan analisis Du Pont System sebagai berikut:

1. Assets Turn Over

Assets Turn Over merupakan salah satu rasio aktivitas. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola seluruh asset/investasi untuk menghasilkan penjualan atau Digunakan untuk

mengetahui efektifitas perusahaan di dalam menggunakan aktiva yang dimiliki..

$$\text{Assets Turn Over} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$$

Sumber: (Hanafi, 2010:120 dalam Pebriandana 2014:3)

### 2. Net Profit Margin (Return On Sales)

Net Profit Margin (return on sales) merupakan salah satu rasio profitabilitas. Rasio yang membandingkan antara laba bersih sesudah pajak dengan penjualan. Semakin tinggi Net Profit Margin (NPM) semakin baik operasi suatu perusahaan. Rasio ini dapat dihitung dengan formula:

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}}$$

Sumber: (Hanafi, 2010:42 dalam Pebriandana 2014:3)

### 3. Return On Investment (ROI) dalam Du Pont Formula

Return On Investment (ROI) merupakan analisis analisis rasio yang menggambarkan kondisi profitabilitas perusahaan. Berikut ini disajikan hasil dari analisis Return On Investment (ROI) dengan Du Pont System Formula

ROI

= Net Profit Margin x Total Assets Turnover  
Atau

$$\text{ROI} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}} \times \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$$

Sumber: (Hanafi, 2010:42 dalam Pebriandana 2014:4)

Semakin rendah Return On Investment (ROI), maka semakin rendah tingkat efektivitas dari keseluruhan operasi perusahaan (Kasmir, 2016:202 dalam Alfiah, 2018: 149).

Disamping kelebihan/kegunaan dari analisis Return On Investment (ROI) terdapat kelemahan-kelemahan Return On Investment (ROI) yaitu

sebagai berikut:

1. Salah satu kelemahan yang prinsipil ialah kesukaran dalam membandingkan Rate of Return suatu perusahaan dengan perusahaan lain yang sejenis, mengingat bahwa praktek akuntansi yang digunakan masing-masing perusahaan tersebut adalah berbeda-beda. Perbedaan metode dalam penilaian berbagai aktiva antara perusahaan yang satu dengan perusahaan yang lain, perbandingan tersebut akan memberikan gambaran yang salah.
2. Kelemahan lain terletak adanya fluktuasi nilai dari uang (daya beli) suatu mesin atau perlengkapan tertentu yang dibeli dalam keadaan inflasi nilainya berbeda dengan kalau beli pada waktu tidak terjadi inflasi dan hal ini akan berpengaruh dalam menghitung investment dan profit margin.
3. Analisa Return On Investment (ROI) tidak dapat digunakan untuk mengadakan perbandingan antara dua perusahaan atau lebih. Return On Investment (ROI) diperoleh dari dua ratio yang masing-masing mengandung unsur penjualan dimana penganalisa tidak mengetahui sebab terjadinya perubahan dalam penjualan tersebut.

Pada penelitian ini untuk mengukur Return On Investment (ROI) dengan menggunakan rumus modifikasi Du Pont. Pada sistem ini terdapat gabungan rasio aktivitas (perputaran aktiva) dengan rasio laba (profit margin atas penjualan) dan bagaimana keduanya dapat berinteraksi untuk menentukan besarnya nilai Return On Investment (ROI) pada suatu perusahaan. Metode sistem Du Pont ini digunakan peneliti untuk menilai kinerja keuangan perusahaan pada sektor perkebunan kelapa sawit yang terdiri dari tiga

langkah: (1) Menentukan Total Perputaran Aset (2) Margin Laba Bersih (3) Pengembalian Investasi (ROI).

Menurut Alfred pakasi (2009:11) komoditas adalah barang dagangan atau bahan yang memiliki nilai ekonomis yang ditawarkan atau disediakan oleh produsen untuk memenuhi keinginan konsumen. Komoditas memiliki peran penting sebagai salah satu penunjang pergerakan perekonomian karena dibutuhkan dalam proses produksi, sehingga hal tersebut menjadikannya alternative investasi yang aman dan menguntungkan.

Saham yang masuk dalam list BEI akan ditempatkan pada sektor yang sesuai dengan bidang yang dikerjakan oleh perusahaan tersebut. Salah satu sektor yang ada di BEI adalah sektor perkebunan dimana perusahaan yang masuk dalam sektor tersebut merupakan perusahaan yang berhubungan dengan kelapa sawit atau komoditas. Kinerja perusahaan tersebut tentu sangat dipengaruhi oleh jumlah produksi serta harga komoditas yang dijual di pasar. Semakin tinggi harga komoidtas yang dijual maka semakin tinggi earning yang didapatkan. Hal ini tentu aan mempengaruhi harga saham perusahaan tersebut dan jika pergerakan yang ada terjadi serentak maka akan memberikan pengaruh positif pada pergerakan IHSG (Manurung, 2008:1 dalam Martono, 2010: 22-23).

Pengusahaan kelapa sawit di Indonesia terdiri dari tiga bentuk utama, yaitu perkebunan rakyat, perkebunan besar swasta, dan perkebunan besar negara. Bentuk lain dari pengusahaan kelapa sawit dikenal dengan PIR (Perusahaan Inti Rakyat), yang pada dasarnya merupakan bentuk gabungan antara perkebunan rakyat dengan perkebunan besar negara atau dengan perkebunan besar swasta.

## 2.1. Pengembangan Hipotesis

*Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR) terhadap Harga Saham Perusahaan Pada Sektor Perkebunan yang terdaftar di BEI Periode 2014 – 2018*

Kepedulian terhadap lingkungan hidup merupakan salah satu prioritas perusahaan dalam keberlangsungan kegiatan produksinya. Selain menjalankan fungsinya untuk memperoleh profit, perusahaan diwajibkan memperhatikan dan melestarikan lingkungan terkhususnya lingkungan yang terkena dampak dari proses produksinya. Wujud pelaksanaan tanggungjawab sosial perusahaan kepada masyarakat dikenal dengan Corporate Social Responsibility (CSR). Corporate Social Responsibility (CSR) merupakan suatu konsep terintegrasi yang menggabungkan aspek bisnis dan sosial dengan selaras agar perusahaan dapat membantu tercapainya kesejahteraan para pemegang kepentingan (stakeholders), serta dapat mencapai profit maksimum sehingga dapat meningkatkan harga saham (Tarigan, 2013).

Hal ini didukung dengan penelitian terdahulu Liliana Nicoleta, dkk (2018) yang menunjukkan sebuah hubungan positif antara Corporate Social Responsibility (CSR) dan kinerja keuangan perusahaan, ketika perusahaan menerapkan kebijakan Corporate Social Responsibility (CSR) mengenai karyawan, perlindungan lingkungan, etika sebagai praktik sosial. Raluca Miruna, dkk (2016) menunjukkan hubungan yang positif secara statistik signifikan antara tanggung jawab perusahaan dan kinerja sosial, melihat bahwa keuangan mendukung kinerja perusahaan yang bertanggungjawab secara sosial dapat dikaitkan dengan serangkaian manfaat bottom-line. Dan Anis Fitriani (2013) menunjukkan kinerja lingkungan dan biaya lingkungan berpengaruh secara simultan terhadap kinerja keuangan.

Berdasarkan pernyataan-pernyataan diatas maka hipotesis yang dapat dirumuskan adalah

**H1 : Corporate Social Responsibility (CSR) berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham Perusahaan Pada Sektor Perkebunan yang terdaftar di BEI Periode 2014 - 2018**

*Pengaruh Indonesian Sustainable Palm Oil System (ISPO) terhadap Harga Saham Perusahaan Pada Sektor Perkebunan yang terdaftar di BEI Periode 2014 – 2018*

Pemerintah Indonesia berupaya meminimalkan kerusakan lingkungan, maka diwajibkan setiap perusahaan kelapa sawit harus memiliki Sertifikat Indonesian Sustainable Palm Oil System (ISPO) dengan tujuan meningkatkan daya saing produk Crude Palm Oil (CPO) dan membuktikan ikut berpartisipasi mengurangi gas rumah kaca. Hal ini dituangkan dalam Peraturan Menteri Pertanian Republik Indonesia Nomor 11 Tahun 2015 tentang Sistem Sertifikasi Kelapa Sawit Berkelanjutan Indonesia (Indonesian Sustainable Palm Oil Certification System/ISPO) pada pasal 2 (Permentan. 2015)32.

Dengan adanya sertifikat Indonesian Sustainable Palm Oil System (ISPO) maka Crude Palm Oil (CPO) dapat diterima di pasar internasional dan meningkatkan daya saing, karena telah memperoleh sertifikat yang membuktikan bahwa proses produksi yang dijalankan menghindari dan mengurangi dampak pengrusakan lingkungan, emisi gas rumah kaca, hingga pemicu deforestasi (Eva Martha Rahayu. 2013)28.

Hal ini dibuktikan melalui penelitian terdahulu oleh Ariance Valentina Hia & Natasya Kusumawardani (2016) yang menunjukkan bahwa prinsip dan kriteria yang terdapat dalam ISPO memenuhi kriteria sustainable biofuels sebagaimana yang terdapat dalam EU RED. Keduanya memiliki

tujuan yang sama mengenai kriteria sustainable palm oil. Terlebih lagi, Indonesian Sustainable Palm Oil System (ISPO) memberikan efek yang baik terhadap permintaan ekspor minyak kelapa sawit Indonesia ke UE. Dengan demikian, Indonesian Sustainable Palm Oil System (ISPO) memiliki potensi yang besar untuk dapat mencapai tujuan dari sustainable palm oil dan meningkatkan ekspor minyak kelapa sawit Indonesia ke Eropa di masa depan. Melalui kepemilikan sertifikasi Indonesian Sustainable Palm Oil System (ISPO) diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan konsumen pada pasar internasional sehingga tingkat penjualan meningkat dan berdampak pada kenaikan harga saham. Berdasarkan pernyataan-pernyataan diatas maka hipotesis yang dapat dirumuskan adalah:

**H2 : Indonesian Sustainable Palm Oil System (ISPO) berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham Perusahaan Pada Sektor Perkebunan yang terdaftar di BEI Periode 2014 – 2018**

*Pengaruh Return On Investment (ROI) terhadap Harga Saham Perusahaan Pada Sektor Perkebunan yang terdaftar di BEI Periode 2014 – 2018*

Perusahaan kelapa sawit juga perlu melakukan penilaian terhadap kinerja keuangan, guna memberikan informasi tentang kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi investor. Return On Investment (ROI) merupakan salah satu rasio pengukuran kinerja yang biasa dilakukan untuk mengukur efisiensi tindakan-tindakan yang dilakukan dan profitabilitas dari masing-masing produk yang dihasilkan oleh perusahaan, selain itu berguna juga untuk kontrol dan perencanaan dalam pengambilan keputusan oleh pimpinan. Hal ini semata-mata meningkatkan kinerja perusahaan sehingga harga saham dapat meningkat.

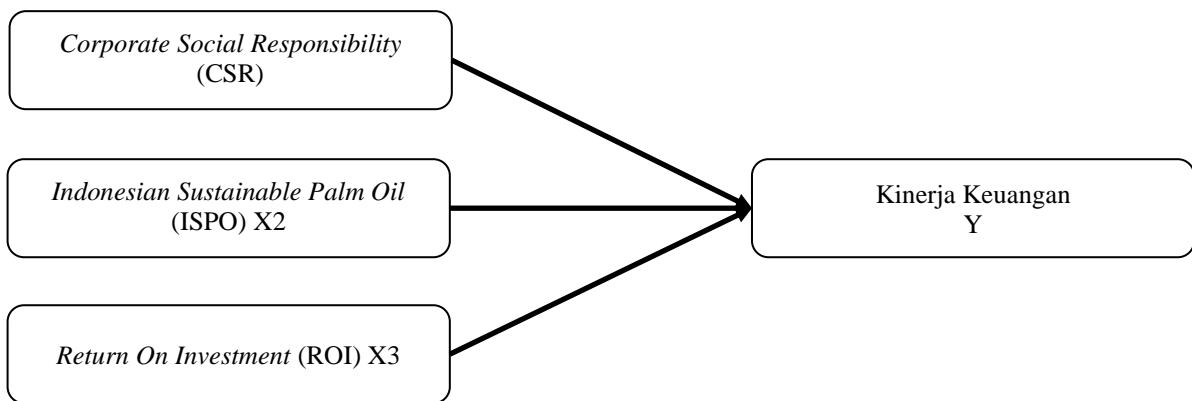
Hal ini didukung dengan penelitian terdahulu oleh Denies Priatinah (2012) yang menunjukkan bahwa Return on Investment secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham. Dan M. Taufiq Noor Rokhman (2017) menunjukkan secara parsial dan bersama-sama Return On Investment (ROI) dan Earnings Per Share (EPS) memiliki pengaruh signifikan terhadap saham perusahaan. Berdasarkan pernyataan-pernyataan diatas maka

hipotesis yang dapat dirumuskan adalah:

**H3 : Return On Investment (ROI) berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham Perusahaan Pada Sektor Perkebunan yang terdaftar di BEI Periode 2014 - 2018**

## 2.2. Kerangka Pemikiran

Berdasarkan telaah teori hipotesis yang telah dikemukakan diatas, maka peneliti membuat kerangka konseptual sebagai berikut:



## 3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini termasuk dalam tipe penelitian kausal komparatif, penelitian ini bertujuan untuk mengetahui hubungan sebab akibat antara dua variabel atau lebih, yaitu variabel independen terhadap variabel dependen (Sugiyono, 2013 dalam Dityarukmana. 2018: 49).

### 3.1. Populasi dan Sampel

Populasi merupakan wilayah generalisasi yang terdiri atas subjek/objek yang memiliki kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya Sugiyono (2013: 80 dalam Dityarukmana. 2018: 53)39. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh

perusahaan pada sektor perkebunan kelapa sawit (CPO) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-201843.

Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan secara purposive sampling dengan kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan tetap aktif di BEI dari tahun 2014 sampai dengan 2018
2. Perusahaan tergolong dalam subsektor perkebunan perusahaan kelapa sawit
3. Selama periode penelitian, perusahaan mengeluarkan laporan keuangan tahunan dari tahun 2014 – 2018

Berdasarkan kriteria diatas maka diperoleh perusahaan-perusahaan kelapa sawit yang menjadi sampel dalam penelitian ini adalah

**Tabel 3.1 Sampel Perusahaan – Perusahaan Kelapa Sawit**

No	Kode Saham	Nama Perusahaan
1	AALI	PT Astra Agro Lestari Tbk
2	BWPT	PT Eagle High Plantations Tbk
3	GZCO	PT Gozco Plantations Tbk
4	JAWA	PT Jaya Agra Wattie Tbk
5	LSIP	PT London Sumatra Indonesia Tbk
6	SGRO	PT Sampoerna Agro Tbk
7	SMAR	PT Sinar Mas Agro Resources & Technology Tbk
8	TBLA	PT. Tunas Baru Lampung Tbk

Sumber : Data Sekunder 2019

### 3.2. Jenis dan Sumber Data

Jenis data dalam penelitian ini adalah data sekunder (secondary data). Data sekunder merupakan sumber data penelitian yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui media perantara (diperoleh dan dicatat oleh pihak lain). Data yang digunakan yaitu laporan keuangan tahunan dari setiap perusahaan yang merupakan sampel penelitian tahun 2014-2018 dan harga saham. Data yang dibutuhkan peneliti adalah: Laporan Tahunan Perusahaan (Annual Report), Laporan Keberlanjutan Perusahaan (Sustainability Report), Kepemilikan Sertifikat Indonesian Sustainable Palm Oil (ISPO), Nilai Return On Investment (ROI) dan Harga Saham.

### 3.3. Variabel Penelitian

#### 3.3.1. Variabel Independen

Variabel independen atau yang biasa disebut dengan variabel bebas merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahan atau timbulnya variabel dependen (variabel terikat) (Sugiyono, 2013: 39 dalam

Dityarukmana, 2018: 50)39. Variabel independen dalam penelitian ini adalah Corporate Social Responsibility (CSR), Indonesian Sustainable Palm Oil (ISPO), Return On Investment (ROI).

Corporate Social Responsibility (CSR) menurut Wineberg dan Rudolph (2004:72) dalam Tanudjaja (2006:93) adalah: "The contribution that a company makes in society through its core business activities, its social investment and philanthropy programs, and its engagement in public policy". Variable Corporate Social Responsibility (CSR) pada penelitian ini diukur menggunakan CSRIj atau indeks luas pengungkapan tanggung jawab sosial dan lingkungan perusahaan sebagai proxynya. Pengukuran pengungkapan CSR dilakukan dengan cara mengamati dan memberikan skor (bentuk angka 0-4/skala likter) terhadap laporan tahunan perusahaan (annual report) dan laporan keberlanjutan perusahaan (sustainability report) yang berdasarkan standar indeks Global Reporting Initiative G4 dalam kategori lingkungan



**Tabel 3.3.1 Skala Likter Terhadap Indikator Pengungkapan CSR**

Skor	Keterangan
0	Perusahaan tidak memberikan penjelasan untuk indicator
1	Perusahaan hanya menyebutkan indicator tanpa adanya penjelasan
2	Perusahaan menyebutkan indicator dan memberikan penjelasan secara singkat
3	Perusahaan menyebutkan indicator dan memberikan penjelasan dengan beberapa detail atau rincian
4	Perusahaan menjelaskan indicator secara lengkap dan rinci

Indonesian Sustainable Palm Oil System (ISPO) adalah suatu kebijakan yang diambil oleh Pemerintah Indonesia dalam hal ini Kementerian Pertanian dengan tujuan untuk meningkatkan daya saing minyak sawit Indonesia di pasar dunia dan ikut berpartisipasi dalam rangka memenuhi komitmen Presiden Republik Indonesia untuk mengurangi gas rumah kaca serta memberi perhatian terhadap masalah lingkungan. Pada penelitian ini untuk mengukur Indonesian Sustainable Palm Oil (ISPO) maka menggunakan prinsip dan kriteria kelapa sawit berkelanjutan Indonesia (Indonesian

Sustainable Palm Oil/ISPO) untuk perusahaan perkebunana yang melakukan usaha budidaya perkebunan terintegrasi dengan usaha pengolahan dan energy terbarukan sebagai proxynya. Pengukuran pengungkapan ISPO dilakukan dengan cara mengamati dan memberikan skor (bentuk angka 0-4/skala likter) terhadap laporan tahunan perusahaan (annual report) dan laporan keberlanjutan perusahaan (sustainability report) yang berdasarkan prinsip dan kriteria pada Lampiran II Peraturan Menteri Pertanian Republik Indonesia No 11 Tahun 2015.

**Tabel 3.3.2 Skala Likter Terhadap Indikator Pengungkapan CSR**

Skor	Keterangan
0	Perusahaan tidak memberikan penjelasan untuk indicator
1	Perusahaan hanya menyebutkan indicator tanpa adanya penjelasan
2	Perusahaan menyebutkan indicator dan memberikan penjelasan secara singkat
3	Perusahaan menyebutkan indicator dan memberikan penjelasan dengan beberapa detail atau rincian
4	Perusahaan menjelaskan indicator secara lengkap dan rinci

Return On Investment (ROI) menurut Mulyadi (2001:440) dalam Permadi (2013: 3) adalah “merupakan perbandingan laba dengan investasi yang digunakan untuk menghasilkan laba”<sup>34</sup>. Pada penelitian ini untuk mengukur Return On Investment (ROI) dengan menggunakan rumus modifikasi Du Pont. Metode ini terdiri dari tiga langkah:

1. Menentukan Total Perputaran Aset

$$Assets\ Turn\ Over = \frac{Penjualan}{Total\ Aktiva}$$

Sumber: (Hanafi, 2010:120 dalam Pebriandana 2014: 3)

2. Margin Laba Bersih

$$Net\ Profit\ Margin = \frac{Laba\ Bersih}{Penjualan}$$

Sumber: (Hanafi, 2010:42 dalam Pebriandana 2014: 3)

3. Pengembalian Investasi atau Return On Investment (ROI)

ROI

= *Net Profit Margin x Total Assets Turnover*

Sumber: (Hanafi, 2010:42 dalam Pebriandana 2014: 3)

### 3.3.2. Variabel Dependen

Variabel dependen sering juga disebut dengan variabel terikat, yaitu variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat karena adanya variabel bebas (Sugiyono, 2013: 39 dalam Dityarukmana. 2018: 50-51)39. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan perusahaan pada sektor perkebunan kelapa sawit (CPO) yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018.

Menurut Irhan Fahmi (2011: 2) kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Pada penelitian ini untuk mengukur kinerja keuangan maka menggunakan harga saham sebagai proxynya. Harga saham yang dimaksudkan yaitu harga saham saat penutupan (closing price) setiap bulannya pada setiap perusahaan sektor perkebunan kelapa sawit yang diteliti.

## 3.4. Teknik Analisis Data

### 3.4.1. Metode Analisis Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan statistik yang digunakan untuk menganalisa data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi (Sugiyono, 2013:147 dalam Dityarukmana. 2018: 57).

### 3.4.2. Asumsi Klasik

Sebelum pengujian hipotesis dilakukan, terlebih dahulu perlu dilakukan pengujian terhadap gejala penyimpangan asumsi klasik. Asumsi model linear klasik adalah tidak terdapat multikolinieritas,

autokorelasi, dan heteroskedastitas. Cara pengujian gejala penyimpangan asumsi klasik adalah sebagai berikut:

#### a. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi, variabel dependen, variabel independen atau keduanya memiliki distribusi data yang normal/tidak, uji yang dipakai adalah Kolmogorov-Smirnov. Menurut Singgih Santoso (2012:293) dalam Anggraeni (2015: 84) dasar pengambilan keputusan bisa dilakukan berdasarkan probabilitas (Asymtotic Significance), yaitu:

- Jika probabilitas > 0,05 maka distribusi dari model regresi adalah normal.
- Jika probabilitas < 0,05 maka distribusi dari model regresi adalah tidak normal45.

#### b. Uji Multikolinieritas

Multikolinieritas adalah suatu hubungan linear yang sempurna (mendekati sempurna) antara beberapa atau semua variabel bebas (Kuncoro, 2007 dalam Sari 2013: 55)43. Uji Multikolinieritas adalah situasi adanya korelasi variabel-variabel bebas diantara satu dengan yang lainnya.

Uji multikolinieritas dapat dilihat dari Variance Inflation Factor (VIF) dan nilai Tolerance. Kedua ukuran ini menunjukkan setiap variabel independen manakah yang dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Jika terbukti ada multikolinieritas, sebaiknya salah satu independen yang ada dikeluarkan dari model, lalu pembuatan model regresi diuang kembali (Singgih Santoso, 2010: 234 dalam Anggraeni 2015: 85)45. Pedoman suatu model regresi yang bebas multikolinieritas adalah mempunyai angka tolerance mendekati 1. Batas VIF adalah 10, jika nilai VIF dibawah 10, maka tidak terjadi gejala multikolinieritas (Gujarati, 2012:432 dalam Anggraeni 2015: 85)45.

#### c. Uji Heteroskedastitas

Situasi heteroskedastisitas akan

menyebabkan penaksiran koefisien-koefisien regresi menjadi tidak efisien dan hasil taksiran dapat menjadi kurang atau melebihi dari yang semestinya. Dengan demikian, agar koefisien-koefisien regresi tidak menyesatkan, maka situasi heteroskedastisitas tersebut dihilangkan dari model regresi. Adapun untuk mendeteksi adanya heteroskedastisitas yaitu dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik scatterplot. (Singgih Santoso, 2000:210 dalam Marliah. 2016: 79)46.

#### **d. Uji Autokorelasi**

Menurut Algifari (2000) dalam Sari (2013: 55), penyimpanan model regresi klasik salah satunya adalah adanya auto korelasi dalam model regresi. Artinya, adanya korelasi antara anggota sampel yang diurutkan berdasarkan waktu. Penyimpangan ini biasanya muncul pada observasi yang menggunakan data time series.

Untuk mengetahui ada atau tidaknya autokorelasi dapat dilakukan dengan uji Durbin Watson dengan ketentuan sebagai berikut (C.Trihendradi,2011:166 dalam Lelyana 2014: 45)44 :

- $1,65 < DW < 2,35$  tidak terjadi autokorelasi
- $1,21 < DW < 1,65$  atau  $2,35 < DW < 2,79$  tidak dapat disimpulkan
- $DW < 1,21$  atau  $DW > 2,79$  terjadi autokorelasi

#### **3.4.3. Analisis Regresi Linier Berganda**

Analisis regresi linier berganda adalah hubungan secara linear antara dua atau lebih variabel independen dengan variabel dependen. Analisis regresi linier berganda bermaksud meramalkan bagaimana keadaan (naik turunnya) variabel dependen (kriterium), bila dua atau lebih variabel independen sebagai faktor prediator dimanipulasi (dinaik turunkan nilainya) (Sugiyono. 2014:277 dalam

Anggraeni 2015: 87). Jadi rumus regresi linear berganda:

$$y = a + \beta_1 CSR + \beta_2 ISPO + \beta_3 ROI + \epsilon$$

Keterangan Y	:	Kinerja Keuangan
A	:	Konstanta
$\beta_1$ ,	:	Koefisien Regresi
$\beta_2$ ,	:	
$\beta_3$	:	
X <sub>1</sub>	:	Corporate Social Responsibility (CSR)
X <sub>2</sub>	:	Indonesian Sustainable Palm Oil System (ISPO)
X <sub>3</sub>	:	Return On Investment (ROI)

#### **3.4.4. Pengujian Hipotesis**

Setelah dilakukan uji asumsi klasik terhadap data, selanjutnya dilakukan uji hipotesis. Untuk membuktikan hipotesis pertama sampai dengan hipotesis keempat maka digunakan alat uji sebagai berikut:

Uji Koefisien Determinasi bertujuan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan variabel bebas menjelaskan variabel terikat yang dilihat melalui Adjust R. Semakin besar angka R<sup>2</sup> maka semakin baik model yang digunakan untuk menjelaskan hubungan variabel bebas terhadap variabel terikat. Jika R<sup>2</sup> semakin kecil berarti semakin lemah model tersebut untuk menjelaskan dari variabel terikatnya (Supranto. 2005: 75 dalam Rijal. 2017: 66)47.

Uji t, dengan maksud untuk menguji apakah secara parsial variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen, dengan tingkat keyakinan 95% ( $\alpha = 0.05$ ). Variabel independen dikatakan berpengaruh terhadap variabel dependen bisa dilihat dari probabilitas variabel independen dibandingkan tingkat kesalahannya ( $\alpha$ ).

Menurut Sugiyono (2014: 250) dalam Anggraeni (2015: 91) (t-test) hasil perhitungan ini selanjutnya dibandingkan dengan t tabel dengan menggunakan tingkat kesalahan 0,05.

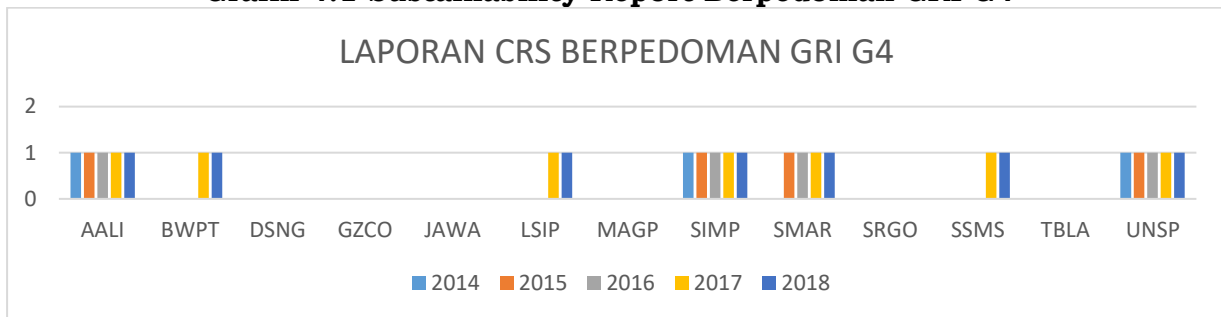
#### 4. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

##### 4.1. Deskripsi data penelitian

Data dalam penelitian ini berasal dari data sekunder yang diperoleh dari website masing-masing perusahaan Perkebunan Kelapa Sawit

berupa Laporan Tahunan (Annual Report) dan Laporan Keberlanjutan (Sustainability Report) pada periode tahun 2014 hingga 2018. Kedua laporan ini digunakan untuk memperoleh data pada variable CSR, ISPO, dan ROI. Sedangkan data harga saham untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan Perkebunan Kelapa Sawit periode 2014 hingga 2018 dapat diperoleh dari Ringkasan Performa Perusahaan Tercatat melalui website [www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com).

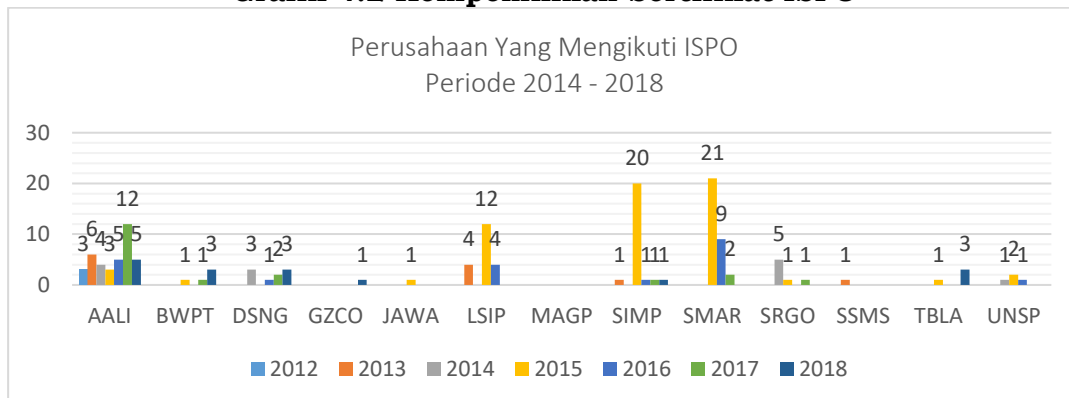
**Grafik 4.1 Sustainability Report Berpedoman GRI G4**



Berdasarkan Grafik 4.1 diatas, menunjukkan bahwa 4 perusahaan yang secara penuh mempublikasikan laporan keberlanjutan berpedoman GRI G4 terhitung tahun 2014 hingga 2018, sementara 3 perusahaan lainnya

hanya mempublikasikan laporan keberlanjutan terhitung tahun 2017 dan 2018, sedangkan sisanya hanya mempublikasikan laporan tahunan.

**Grafik 4.2 Kempemilikan Sertifikat ISPO**



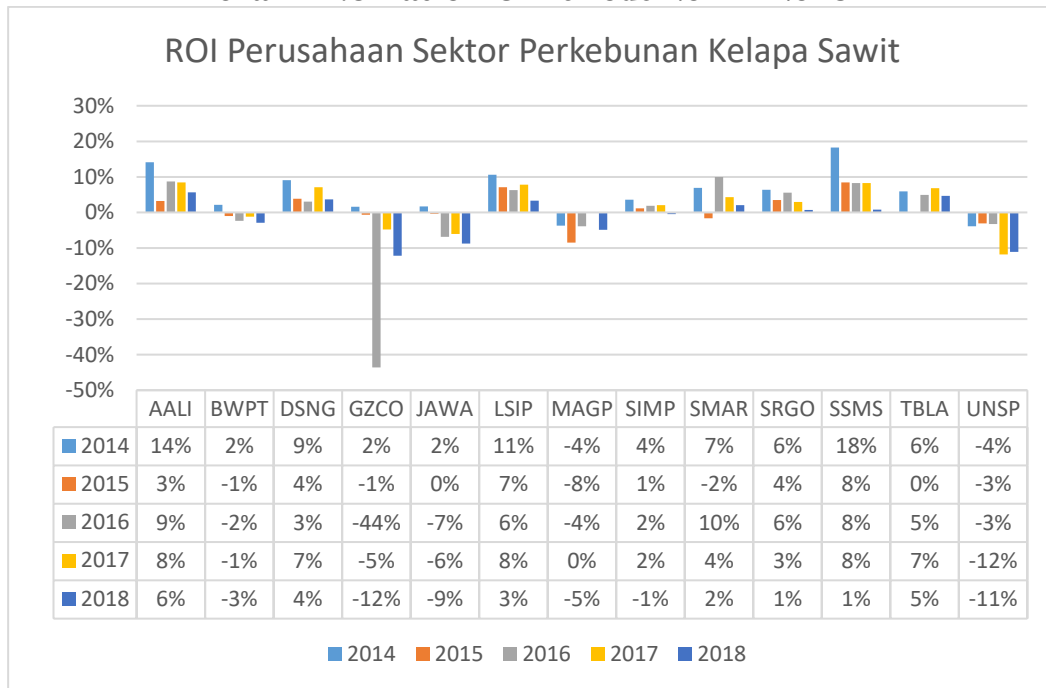
Berdasarkan Grafik 4.2 menunjukkan bahwa hanya perusahaan AALI secara berturut-turut menerima sertifikat ISPO, apabila dilihat berdasarkan banyaknya

sertifikat maka hanya tiga perusahaan yang memiliki sertifikat ISPO. Adapula beberapa perusahaan yang sedang memproses kepemilikan sertifikat ISPO. Selain itu kepemilikan sertifikat

ISPO hanya berlaku selama 5 tahun, apabila perusahaan memperoleh

sertifikat ISPO pada tahun 2014 maka akan berakhir pada tahun 2018.

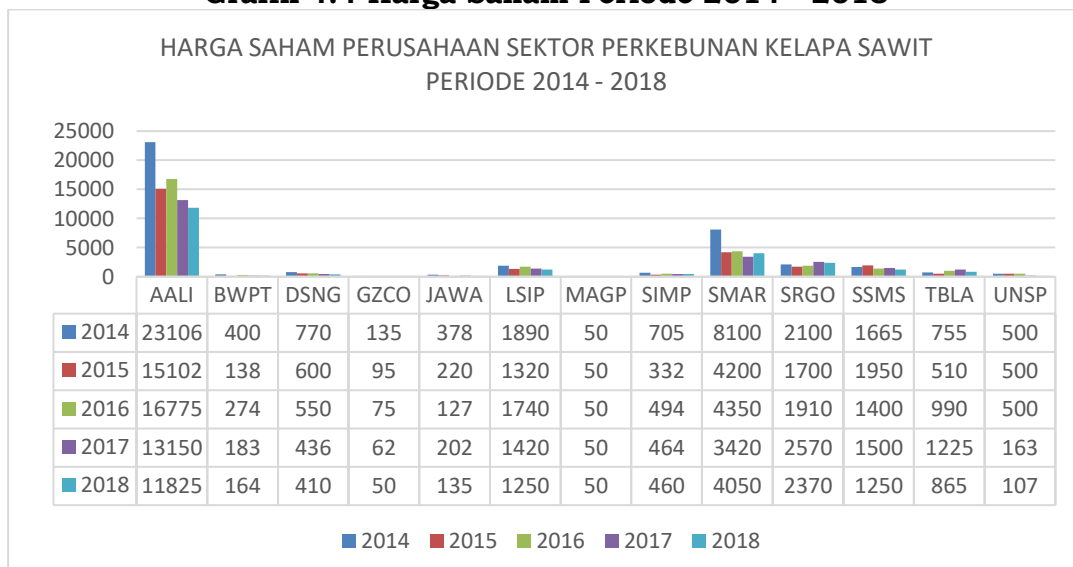
**Grafik 4.3 Rasio ROI Periode 2014 - 2018**



Berdasarkan Grafik 4.3 menunjukkan bahwa tingkat imbalan atas investasi yang digunakan untuk menghasilkan laba paling tinggi pada beberapa perusahaan mengalami penurunan dari tahun 2014 sampai dengan tahun 2018, bahkan GZCO

mencatat ROI yang paling rendah pada tahun 2016. Apabila dihitung rata-rata setiap tahun berdasarkan 13 perusahaan dan diurutkan dari nilai ROI paling tinggi hingga terendah maka didapat urutan SSMS, AALI, LSIP, DSNG, SMAR, SRGO, TBLA, SIMP, JAWA, MAGP, UNSP, dan GZCO.

**Grafik 4.4 Harga Saham Periode 2014 - 2018**

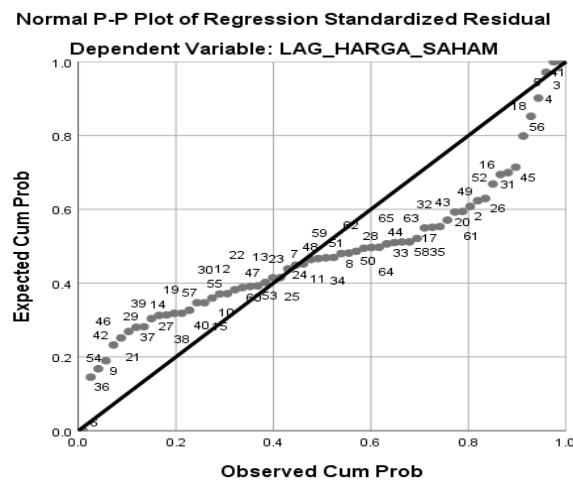


Berdasarkan Grafik 4.4 menunjukkan tren penurunan harga saham 13 perusahaan sector perkebunan kelapa sawit. Hingga tahun 2018 perusahaan berkode AALI, SMAR, SRGO, SSMS dan LSIP masih mencatatkan harga saham diatas seribu. Bahkan perusahaan MAGP masih tetap mencatatkan harga saham yang sama dari tahun 2014 hingga 2018 dan tidak mengalami peningkatan.

## 4.2. Uji Kualitas Data

### a. Uji Asumsi Normalitas Data

Pengujian normalitas dilakukan dengan melihat normal plot. Menurut Imam Ghozali (2011:161) model regresi dikatakan berdistribusikan normal jika data plotting (titik-titik) yang menggambarkan data sesungguhnya mengikuti garis diagonal. Hasil pengujian normalitas dapat dilihat pada gambar 4.1 berikut ini:



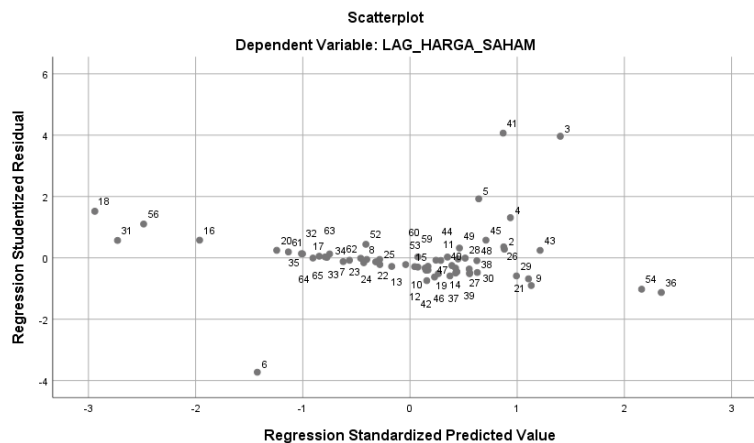
**Gambar 4.1 Uji Normalitas**

Pada gambar 4.1 diatas terlihat titik-titik atau plotting bersusun mengikuti garis diagonal, sehingga data yang digunakan dalam penelitian ini berdistribusi normal.

### b. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui adanya penyimpangan saat uji regresi linier. Metode yang digunakan adalah melihat grafik scatterplot antara standardized

predicted value (ZPRED) dengan studentized residual (SRESID). Menurut Imam Ghozali (2011:139) tidak terjadi heteroskedastisitas, jika tidak ada pola yang jelas (bergelombang, melebar kemudian menyempit) pada gambar scatterplots, serta titik-titik menyebar di atas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y. hasil pengujian heteroskedastisitas dapat dilihat pada gambar 4.2 diberikut ini:



**Gambar 4.2 Uji Heteroskedastisitas**

Gambar 4.2 diatas memperlihatkan bahwa titik-titik menyebar diantara titik nol dan tidak membentuk suatu pola, sehingga data yang digunakan dalam penelitian ini dinyatakan tidak mengalami heteroskedastisitas.

**c. Uji Multikolinearitas**

Uji multikolinearitas menunjukkan adanya korelasi variable-variabel bebas diantara satu

dengan yang lainnya. Pengujian ini menggunakan nilai Variance Inflation Factor (VIF) dan nilai Tolerance. Menurut Imam Ghozali (2011: 107-108) tidak terjadi gejala multikolinearitas, jika nilai Tolerance > 0,100 dan nilai VIF < 10,00. Hasil pengujian multikolinearitas dapat dilihat pada table 4.1 dibawah ini:

**Tabel 4.1 Uji Multikolinearitas**

Variabel	Collinearity Statistics		Keterangan
	Tolerance	VIF	
LAG_TOTAL_CSR	0,318	3,143	Tidak ada multikolinearitas
LAG_TOTAL_ISPO	0,321	3,117	Tidak ada multikolinearitas
LAG_TOTAL_ROI	0,985	1,015	Tidak ada multikolinearitas

Pada table 4.1 menunjukkan nilai VIF pada variable CSR, ISPO, dan ROI kurang dari 10, selain itu nilai Tolerance pada ketiga variable independen lebih dari 0,1. Sehingga dinyatakan tidak ada multikolinearitas yang terjadi diantara variable CSR, ISPO, dan ROI.

**d. Uji Autokorelasi**

Salah satu penyimpangan model regresi klasik adalah adanya korelasi antara anggota sampel yang

diurutkan berdasarkan waktu. Pengujian autokorelasi menggunakan metode Durbin Watson, menurut Imam Ghozali (2011:111) tidak ada gejala autokorelasi, jika nilai Durbin Watson terletak antara Du sampai 4-Du. Nilai Du dicari pada distribusi nilai tabel Durbin Watson berdasarkan k (3) dan N (65) dengan signifikansi 5%. Du (1,731) < Durbin Watson < 4-Du (2,269).

**Tabel 4.2 Uji Autokorelasi 1**

Nilai Durbin Watson	Kriteria			Keterangan
	Nilai D1	Nilai Du	Nilai 4-Du	
0,494	1,535	1,662	2,337	Terjadi autokorelasi positif

Pada tabel 4.2 menunjukkan nilai Durbin Watson pada hasil perhitungan IBM SPSS tidak berada diantara nilai Du sampai 4-Du, nilai Durbin Watson kurang dari nilai D1. Autokorelasi yang terjadi dicari arahnya melalui kriteria berikut:

- a. Deteksi Autokorelasi Positif
  - Jika  $d < D1$  maka terdapat autokorelasi positif,
  - Jika  $d > Du$  maka tidak terdapat autokorelasi positif,
  - Jika  $D1 < d < Du$  maka pengujian tidak menyakinkan atau tidak dapat disimpulkan.
- b. Deteksi Autokorelasi Negatif
  - Jika  $(4 - d) < D1$  maka terdapat autokorelasi negative,
  - Jika  $(d - d) > Du$  maka tidak

terdapat autokorelasi negative, Jika  $D1 < (4 - d) < Du$  maka pengujian tidak menyakinkan atau tidak dapat disimpulkan.

Berdasarkan kriteria diatas maka arah autokorelasi pada data yang digunakan adalah autokorelasi positif. Masalah ini biasanya terjadi pada regresi linear dengan menggunakan data runtut waktu/time series. Data penelitian ini berbentuk data panel (pooled data), dimana data gabungan antara data time series dengna data cross section. Setelah terdeteksi adanya autokorelasi positif maka dilakukan perbaikan menggunakan metode Cochrane Orcutt dan hasil perhitungan disajikan pada tabel berikut:

**Tabel 4.3 Uji Autokorelasi 2**

Nilai Durbin Watson	Kriteria			Keterangan
	Nilai D1	Nilai Du	Nilai 4-Du	
2,063	1,535	1,662	2,337	Terjadi autokorelasi positif

Berdasarkan hasil perhitungan Cochrane Orcutt pada tabel 4.3 diperoleh nilai Durbin Watson yang berada pada kategori nilai Du dan nilai 4-Du. Sehingga dinyatakan data penelitian ini tidak terjadi autokorelasi.

### 4.3. Pengujian Hipotesis

Setelah melakukan uji asumsi klasik, kemudian dilanjutkan pengujian hipotesis dalam peneltian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil pengujian ketiga hipotesis disajikan pada tabel 4.4 berikut ini:



**Tabel 4.4 Hasil Pengujian Hipotesis**

Variabel	Unstandardized	Uji_t	Sig.	Konfirmasi Hipotesis
	Coefficients			
	B			
(Constant)	-1.201,988	-1,996	0,051	
LAG_TOTAL_CSR	25,891	2,035	0,046	Tolak H0
LAG_TOTAL_ISPO	-21,228	-0,297	0,768	Terima H0
LAG_TOTAL_ROI	4.285,847	1,659	0,102	Terima H0
R Square		0,191		
Adjusted R Square		0,150		
F		4,708		
Sig		0,005		

Berdasarkan tabel 4.4 maka dapat disimpulkan hasil regresi sebagai berikut.

$$\text{Harga Saham} = -1.201.98 + 25,89 \text{ CSR} - 21,22 \text{ ISPO} + 4.285,84 \text{ ROI}$$

Nilai konstanta sebesar -1.201,98 memiliki arti bahwa apabila CSR, ISPO dan ROI konstan, maka Harga Saham akan turun sebesar 1.201,98 persen. Nilai Koefisien regresi CSR sebesar 25,89 memiliki arti bahwa apabila CSR meningkat sebesar 1 persen, maka Harga Saham akan meningkat sebesar 25,89 persen. Nilai koefisien regresi ISPO sebesar -21,22 memiliki arti bahwa apabila ISPO meningkat 1 persen, maka Harga Saham akan menurun sebesar 21,22 persen. Nilai koefisien regresi ROI sebesar 4.285,84 memiliki arti bahwa apabila ROI meningkat 1 persen, maka Harga Saham akan meningkat sebesar 4.285,84 persen.

Koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) diukur untuk mengetahui presentase pengaruh variabel indenpenden terhadap perubahan variabel depenen. Pada tabel 4.4 nilai Adjusted R Square sebesar 0,150 menunjukkan bahwa 15% variabel harga saham perkebunan kelapa sawit yang dapat dijelaskan oleh variable CSR, ISPO, dan ROI, sedangkan sisanya sebesar 85% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak terdapat dalam model persamaan yang

digunakan..

Selain itu nilai t-hitung pada variabel CSR, ISPO, dan ROI sebesar 2,035, -0,297, 1,659 dengan nilai signifikansi 0,046, 0,768, dan 0,102 apabila dibandingkan dengan nilai t-tabel sebesar (df = n (65) – k (3), satu sisi dengan signifikansi 5%), maka nilai t-hitung < t-tabel yang berarti variabel Corporate Social Responsibility (CSR) berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham Perusahaan Pada Sektor Perkebunan yang Terdaftar di BEI Periode 2014- 2018. Sebaliknya variabel Indonesian Sustainable Palm Oil System (ISPO) dan Return On Investment (ROI) tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham Perusahaan Pada Sektor Perkebunan yang Terdaftar di BEI Periode 2014-2018.

Pada nilai F-hitung sebesar 4,708 dengannilai signifikansi 0,005 apabila dibandingkan dengan nilai F-tabel sebesar 2,525 (p= 0,05, df1 = 4, df2 = 4-1), maka nilai F-hitung > F-tabel. Hal ini menunjukkan bahwa variabel Corporate Social Responsibility (CSR), Indonesian Sustainable Palm Oil System (ISPO) dan Return On Investment (ROI) mempengaruhi secara simultan terhadap variabel Harga Saham.

#### 4.4. PEMBAHASAN

*Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR) terhadap Harga Saham Perusahaan Pada Sektor Perkebunan yang terdaftar di BEI Periode 2014 – 2018*

Kondisi pasar global untuk komoditas ekspor CPO menjadi perhatian khusus bagi perusahaan sector perkebunan kelapa sawit, dengan adanya ketegangan antara Uni Eropa dan Indonesia yang terjadi sebelum tahun 2018 hingga penularan wabah Covid-19 dan perang dagang Amerika – China. Uni Eropa menjadi salah satu importir terbesar selain China dan India untuk komoditas CPO. Kebijakan RED I dan RED II yang dikeluarkan oleh Uni Eropa melarang impor CPO dari Indonesia disebabkan proses produksi produk CPO yang tidak mematuhi sistem keberlanjutan atau Corporate Social Responsibility (CSR) seperti kebakaran lahan sampai masalah hak asasi manusia di perusahaan sector perkebunan kelapa sawit di Indonesia. Menurut Kepala Badan Nasional Penanggulangan Bencana (BNPB) Doni Monardi menyimpulkan bahwa kebakaran lahan sering menjadi motif land clearing karena lebih murah dan sebesar 80 lahan yang terbakar berubah menjadi lahan perkebunan<sup>49</sup>. Sejalan dengan itu larangan import berdampak pada penurunan harga di pasar internasional, hingga menurunnya laba perusahaan selama tahun 2014 hingga 2018.

Laba menjadi salah satu parameter investor dalam menilai kinerja perusahaan. Menurunnya laba memberikan informasi bagi investor atau stakeholder tentang prospek yang kurang baik terhadap perusahaan sector perkebunan kelapa sawit yang berdampak menurunnya harga saham. Untuk memberikan informasi yang relevan dan meyakinkan stakeholder atau investor terhadap pandangan negatif terhadap

perusahaan kelapa sawit di Indonesia maka perlu mengungkapkan pelaksanaan CSR terutama dibidang social dan lingkungan yang berpedoman pada Global Reporting Initiative (GRI) G4. Global Reporting Initiative (GRI) merupakan sebuah lembaga independen yang menyediakan framework untuk pelaporan berkelanjutan yang dipakai secara luas oleh banyak organisasi di banyak negara. Melalui peningkatan pengungkapan CSR berpedoman Global Reporting Initiative (GRI) G4 dapat meningkatkan harga saham, sebaliknya bila kurangnya pengungkapan CSR akan menurunkan harga saham.

Berdasarkan grafik 1.1 menunjukkan dari 13 perusahaan yang diteliti hanya 4 perusahaan secara penuh mempublikasikan laporan keberlanjutan (sustainability report) dan 3 perusahaan lainnya hanya mempublikasikan pada tahun 2017 dan 2018. Publikasi laporan keberlanjutan ini berpedoman pada Global Reporting Initiative (GRI) G4, tetapi ada beberapa perusahaan kurang mengungkapkan item-item secara penuh sesuai kriteria Global Reporting Initiative (GRI) G4. Hal ini sesuai dengan penelitian Apriani (2016) yang menjelaskan bahwa perusahaan Astra Agro Lestari lebih banyak mengungkapkan laporan sustainability report dibandingkan dengan perusahaan Bakrie Sumatera Plantations. Apabila perusahaan yang mampu memperhatikan pengelolaan lingkungannya, maka keberadaan perusahaan memiliki citra yang baik akan direspon positif oleh masyarakat, investor dan konsumen.

Selain itu hasil penelitian ini sejalan dengan beberapa penelitian tentang pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR) terhadap harga saham, seperti Rizki (2019) dan Rosiana, et al., (2013) menunjukkan hasil variabel CSR berpengaruh positif

dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Adapula penelitian Nicoleta et al., (2018) dan Miruna et al., (2016), menunjukkan hubungan positif antara CSR dan kinerja keuangan.

*Pengaruh Indonesian Sustainable Palm Oil System (ISPO) terhadap Harga Saham Perusahaan Pada Sektor Perkebunan yang terdaftar di BEI Periode 2014 – 2018*

Tren penurunan harga saham yang sedang dilanda perusahaan kelapa sawit dari tahun 2014 hingga 2018 berimbas dari isu defortasi dari pihak Uni Eropa dengan kebijakan yang melarang import komoditas CPO Indonesia. Hal ini menginformasikan bahwa perusahaan sector perkebunan kelapa sawit di Indonesia kurang meyakinkan stakeholder dalam proses produksi CPO yang berkelanjutan. Menanggapi hal ini, pemerintah Indonesia mengeluarkan kebijakan yang menyadarkan perusahaan kelapa sawit untuk mengikuti tata kelola yang benar dan berkelanjutan. Indonesian Sustainable Palm Oil (ISPO) adalah solusi jitu untuk melawan kampanye negatif yang dilancarkan oleh pasar global terhadap komoditas primadona perkebunan Indonesia ini, yang selalu berkuat pada tuduhan deforestasi, pekerja di bawah umur dan kebun yang tidak berkelanjutan.

Berbeda dengan RSPO, sejak tahun 2011 hingga saat ini masih banyak permasalahan dalam penerapan Sertifikasi ISPO seperti banyak kebun sawit yang secara administrasi masih dalam kawasan hutan dan masih banyak yang belum memiliki sertifikat kepemilikan. Menurut Ketua GAPKI Sumsel Harry Hartanto mengatakan bahwa masalah legalitas yang terkait Hak Guna Usaha yang belum terbit serta tumpang tindih kawasan dan lainnya<sup>48</sup>. Hal ini menjadi batu sandungan bagi petani swadaya yang jumlahnya lebih banyak dibandingkan petani plasma dan

perusahaan dalam rantai pasokan kelapa sawit, maka dapat memberikan persepsi negatif terhadap produk komoditas ekspor CPO Indonesia di pasar global. Berdasarkan grafik 1.2 menunjukkan hingga tahun 2018 terdapat 12 perusahaan yang telah memperoleh sertifikat ISPO, sedangkan perusahaan AALI setiap tahunnya memperoleh sertifikat apabila dibandingkan dengan perusahaan lainnya.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Harsono et al., (2012) yang menunjukkan masih sangat sedikit industri yang menerapkan prinsip berkelanjutan, kondisi yang diperlukan untuk penerapan ISPO. Adapula penelitian Faudah (2018) menunjukkan tidak terpenuhinya ha katas tanah, memfasilitasi kebun masyarakat sekitar dan pemanfaatan limbah pada PTPN VIII Cikasungka. Hal yang sama juga ditemukan oleh Anwar et al., (2016) menunjukkan indikator yang masih belum sesuai dengan ketentuan ISPO yaitu; 1). Sistem perijinan dan manajemen kebun, 2). Penerapan pedoman teknis budidaya dan pengolahan kelapa sawit. 3). Pengelolaan dan pemantauan lingkungan. 4). Tanggung jawab terhadap pekerja. 5). Tanggung jawab sosial dan komunitas.

Masalah kepercayaan stakeholder menjadi unsur penting, Ketua Komisi ISPO Gamal berpendapatan bahwa penerapan ISPO penting bagi perusahaan kelapa sawit untuk meyakinkan negara-negara lain bahwa produk minyak sawit mentah Indonesia sudah mementingkan keberlangsungan dan ramah lingkungan<sup>49</sup>. Pemerintah Indonesia terus berupaya memberikan penjelasan tentang produk sawit Indonesia dan mensosialisasikan ISPO di Negara India, Prancis, Jepang, Jerman, dan Belgia<sup>50</sup>. Akan tetapi tanggapan yang diberikan Uni Eropa mewajibkan esportir CPO memberikan label RSPO kepada produk CPO-nya.

*Pengaruh Return On Investment (ROI) terhadap Harga Saham Perusahaan Pada Sektor Perkebunan yang terdaftar di BEI Periode 2014 – 2018*

Pergerakan harga saham yang cepat di pasar mengharuskan investor menentukan pengambilan keputusan untuk membeli suatu saham dengan membaca rasio-rasio keuangan yang ada pada suatu laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan sector perkebunan kelapa sawit. Return On Investment (ROI) menjadi salah satu rasio profitabilitas yang digunakan untuk menentukan harga saham, akan tetapi ROI tidak memiliki pengaruh yang bermakna terhadap harga saham. Untuk mengambil keputusan yang tepat dan cepat maka investor lebih tertarik terhadap Net profit margin dibandingkan Total Aset turn over. Net profit margin merupakan rasio antara laba bersih setelah pajak dengan penjualan, dimana Semakin tinggi nilai NPM maka semakin tinggi laba bersih yang dihasilkan dari setiap penjualan, dan hal itu dapat menunjukkan bahwa kinerja perusahaan baik, hal tersebut akan menarik investor untuk berinvestasi, semakin banyak investor yang berinvestasi di perusahaan tersebut maka pergerakan harga saham perusahaan tersebut akan naik (Azianur1 & Abdurrahman, 2013:6).

Berbeda dengan NPM, investor kurang memperhatikan Total aset turn over (TATO) sebagai cerminan kinerja perusahaan sector perkebunan kelapa sawit. Di karenakan industri kelapa sawit adalah bagian dari industri perkebunan yang di mana hasil penggunaan aset untuk kegiatan produksi tidak akan langsung dapat dirasakan dengan cepat, hal tersebut dikarenakan pada industri perkebunan perusahaan harus menunggu sampai tanaman yang ditanam tumbuh hingga dapat menghasilkan produk yang dapat dijual (Azianur1 & Abdurrahman,

2013:6). Karena alasan inilah berdasarkan hasil penelitian ini ROI yang memiliki kedua rasio saling berinteraksi sehingga menghasilkan pengaruh yang besar tetapi tidak bermakna terhadap harga saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Arifin & Agustami (2016) menunjukkan profitabilitas berpengaruh positif terhadap harga saham.

## **5. KESIMPULAN, DAN SARAN**

### **5.1. Kesimpulan**

Berdasarkan data yang telah didapat dan dianalisis dalam penelitian ini maka dapat disimpulkan adalah:

1. Penelitian ini membuktikan Corporate Social Responsibility (CSR) memberikan pengaruh yang signifikan terhadap harga saham pada perusahaan perkebunan kelapa sawit periode tahun 2014 sampai dengan 2018.
2. Penelitian ini membuktikan Indonesian Sustainable Palm Oil System (ISPO) memberikan pengaruh yang tidak signifikan terhadap harga saham pada perusahaan perkebunan kelapa sawit periode tahun 2014 sampai dengan 2018.

Penelitian ini membuktikan Return On Investment (ROI) memberikan pengaruh yang tidak signifikan terhadap harga saham pada perusahaan perkebunan kelapa sawit periode tahun 2014 sampai dengan 2018.

### **5.2 Saran**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat membantu memberikan masukan kepada perusahaan-perusahaan sector perkebunan kelapa sawit untuk lebih meningkatkan kinerja ekonomi, social dan lingkungan melalui penerapan dan pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) yang berpedoman pada kriteria GRI G4 dan mempublikasikannya dalam



bentuk laporan keberlanjutan (sustainability report). Selain itu perusahaan juga perlu melengkapi dokumen, status penilaian kelas kebun dan status legalitas kebun serta turut mensosialisasikan kebijakan Indonesian Sustainable Palm Oil (ISPO) bagi petani plasma dan petani swadaya/mandiri. Apabila kedua hal ini telah meyakinkan stakeholder maka perusahaan harus meningkatkan efisiensi tindakan-tindakan yang dilakukan oleh bagian-bagian maupun anak-anak perusahaan sehingga penggunaan aktiva dalam menghasilkan keuntungan dan meningkatkan harga saham.

Bagi pemerintah perlu memperhatikan kapasitas dan skill lembaga sertifikasi, membangun komunikasi yang aktif dengan perusahaan, petani plasma dan petani swadaya. Menyediakan atau memberikan subsidi bagi petani swadaya untuk memiliki sertifikat,

dikarenakan petani swadaya termasuk kelompok terbesar dalam rantai pasokan CPO di Indonesia. Pemerintah harus meningkatkan penyerapan CPO dalam negeri dan diolah sebagai alternatif energy yakni B30, sehingga mengurangi resiko global yang menurunkan harga jual CPO.