

**PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP RETURN
SAHAM DENGAN CSRD SEBAGAI VARIABEL MODERASI
(Studi Kasus Pada Perusahaan *Food and Beverages* Yang Terdaftar di Bursa
Efek Indonesia)**

Skripsi

Untuk memenuhi sebagian persyaratan

Mencapai derajat Sarjana S1



Disusun Oleh:

Lathfia Arrosikha Chafsya

NIM : 31401900088

**UNIVERSITAS ISLAM SULTAN AGUNG
FAKULTAS EKONOMI PROGRAM STUDI AKUNTANSI
SEMARANG
2023**

**PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP RETURN
SAHAM DENGAN CSRD SEBAGAI VARIABEL MODERASI
(Studi Kasus Pada Perusahaan *Food and Beverages* Yang Terdaftar di Bursa
Efek Indonesia)**

SKRIPSI

Disusun dan diajukan untuk memenuhi salah satu syarat untuk mencapai derajat
Sarjana Program Studi S1 Akuntansi pada Fakultas Ekonomi
Universits Islam Sultan Agung Semarang



Disusun Oleh:

Lathfia Arrosikha Chafsya

NIM : 31401900088

**UNIVERSITAS ISLAM SULTAN AGUNG
FAKULTAS EKONOMI PROGRAM STUDI AKUNTANSI
SEMARANG
2023**

SKRIPSI

PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP RETURN SAHAM DENGAN CSRD SEBAGAI VARIABEL MODERASI (Studi Kasus Pada Perusahaan *Food and Beverages* Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)

Disusun Oleh:
Lathfia Arrosikha Chafsya
NIM : 31401900088

Telah disetujui oleh pembimbing dan selanjutnya dapat diajukan dihadapan sidang panitia ujian skripsi Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung Semarang

Semarang, 10 Februari 2023
Pembimbing,


Dr. Hj. Luluk Muhima, S.Ifada, SE., M.Si., Akt., CSRS
NIK. 210403051

HALAMAN PERSETUJUAN
PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP RETURN SAHAM DENGAN
CSR D SEBAGAI VARIABEL MODERASI

(Studi Kasus Pada Perusahaan *Food and Beverages* Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)

Disusun Oleh:

Lathfia Arrosikha Chafsya

NIM : 31401900088

Telah dipertahankan di depan penguji

Pada tanggal, 24 Februari 2023

Susunan Dewan Penguji

Dosen Penguji I

Dosen Penguji II

Rustam Hanafi, SE., M.Sc., Akt, CA

Dr. Edy Suprianto, SE., M.Si, Akt., CA

Dosen Pembimbing

Dr. Hj. Luluk Muhiimatul Ifada, SE., M.Si., Akt., CSRS

Skripsi ini telah diterima sebagai salah satu persyaratan untuk memperoleh Gelar Sarjana Akuntansi Pada Tanggal, 6 Maret 2023

Ketua Program Studi S1 Akuntansi



Provita Wijayanti, SE., M.Si., Ak., CA

NIDN. 211403012

HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Lathfia Arrosikha Chafsya

NIM : 31401900088

Program Studi : S1 Akuntansi

Fakultas : Ekonomi

Dengan ini saya menyatakan, bahwa penelitian yang saya ajukan dengan judul **“Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Dengan CSRD Sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus Pada Perusahaan *Food and Beverages* Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)”** merupakan hasil karya saya sendiri, tidak terdapat karya yang diterbitkan atau ditulis oleh orang lain, kecuali yang terdapat dalam daftar pustaka. Apabila pernyataan ini tidak benar, saya bersedia menerima sanksi sesuai dengan ketentuan yang berlaku. Demikian surat pernyataan ini saya buat untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Semarang, 10 Februari 2023

Peneliti,



Lathfia Arrosikha Chafsya

NIM. 31401900088

PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH

Saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Lathfia Arrosikha Chafsya

NIM : 31401900088

Program Studi : S1 Akuntansi

Fakultas : Ekonomi

Dengan ini menyerahkan karya ilmiah berupa **Tugas Akhir/Skripsi/Tesis/Disertasi*** dengan judul **“Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Dengan CSRD Sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus Pada Perusahaan *Food and Beverages* Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)”** dan menyetujuinya menjadi hak milik Universitas Islam Sultan Agung serta memberikan Hak Bebas Royalti Non-eksklusif untuk disimpan, dialihmediakan, dikelola dalam pangkalan data, dan dipublikasikannya di internet atau media lain untuk kepentingan akademis selama tetap mencantumkan nama penulis sebagai pemilik Hak Cipta.

Pernyataan ini saya buat dengan sungguh-sungguh. Apabila dikemudian hari terbukti ada pelanggaran Hak Cipta/Plagiarisme dalam karya ilmiah ini, maka segala bentuk tuntutan hukum yang timbul akan saya tanggung secara pribadi tanpa melibatkan pihak Universitas Islam Sultan Agung.

Semarang, 10 Februari 2023

Yang menyatakan,



Lathfia Arrosikha Chafsya

NIM. 31401900088

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan terhadap return saham dengan corporate social responsibility disclosure sebagai variabel moderasi pada perusahaan sub sektor food and beverages yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020. Penelitian ini menggunakan moderated regression analysis untuk mengetahui pengaruh corporate social responsibility disclosure dalam memoderasi kinerja keuangan dan return saham. Kinerja keuangan diukur dengan rasio keuangan, yaitu net profit margin dan total asset turnover. Hasil penelitian menunjukkan bahwa net profit margin dan total asset turnover tidak berpengaruh terhadap return saham. Selain itu, corporate social responsibility disclosure tidak mampu memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap return saham.

Kata Kunci: net profit margin, total asset turnover, corporate social responsibility disclosure, return saham.

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of financial performance on stock returns with corporate social responsibility disclosure as a moderating variable in food and beverages sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2018-2020. This study used moderated regression analysis to determine the effect of corporate social responsibility disclosure in moderating the effect of financial performance on stock returns. Financial performance is measured by financial ratios, namely net profit margin and total asset turnover. The results showed that the net profit margin and total asset turnover partially had no effect on stock returns. Furthermore, corporate social responsibility disclosure is not able to moderate the effect of financial performance on stock returns.

Keywords: net profit margin, total asset turnover, corporate social responsibility disclosure, stock return.

KATA PENGANTAR

Bismillahirrahmanirrahim

Assalamu'alaikum warahmatullahi wabarakaatuh

Puji dan syukur peneliti panjatkan kepada Allah SWT yang telah memberikan rahmat dan karunia-Nya sehingga peneliti dapat menyelesaikan penelitian ini. Serta *shalawat* dan salam kepada Nabi Muhammad SAW sebagai suri tauladan bagi umatnya.

Alhamdulillahirabbil'alamiin, dengan adanya do'a dan bantuan dari berbagai pihak, peneliti dapat menyelesaikan skripsi dengan judul "**Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Dengan CSRD Sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus Pada Perusahaan *Food and Beverages* Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)**".

Penelitian ini disusun dengan tujuan untuk memenuhi salah satu syarat memperoleh gelar sarjana S1 Akuntansi (S.Ak) Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung Semarang.

Dalam menyusun penelitian ini, tentu peneliti menyadari adanya keterbatasan waktu, biaya dan juga pengetahuan. Namun peneliti dapat melalui proses ini tentu dengan adanya do'a, dukungan, bimbingan dan bantuan dari berbagai pihak sehingga penelitian ini dapat diselesaikan. Oleh karena itu, izinkan peneliti untuk mengucapkan terimakasih kepada pihak-pihak yang telah terlibat dan membantu dalam penyelesaian penelitian ini. Terima kasih peneliti ucapkan kepada:

1. Allah SWT yang telah memberikan kemudahan, kelancaran serta kekuatan kepada peneliti untuk dapat menyelesaikan penelitian ini.
2. Prof. Dr. H. Gunarto, SH., SE., Akt., M.Hum selaku Rektor Universitas Islam Sultan Agung Semarang.
3. Prof. Dr. Heru Sulistyono, S.E., M.Si selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung Semarang.
4. Provita Wijayanti, SE., M.Si., Ak., CA selaku Kepala Program Studi S1 Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung Semarang.
5. Dr. Hj. Luluk Muhimatul Ifada, SE., M.Si., Akt., CSRS selaku Dosen Pembimbing sekaligus Dosen Wali yang telah meluangkan waktu, tenaga dan pikiran untuk memberikan dukungan, bimbingan dan arahan serta memberikan saran-saran dalam menyusun dan menyelesaikan penelitian ini.
6. Seluruh Dosen dan Staff Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung Semarang yang telah membantu memberikan ilmu pengetahuan dan membimbing peneliti selama masa perkuliahan.
7. Kedua orang tua peneliti, ayah dan bunda tercinta yang telah memberikan do'a, dukungan, kesabaran, perhatian dan kasih sayang yang luar biasa hingga peneliti dapat menyelesaikan penelitian ini.
8. Kakak dan adik peneliti yang selalu memberikan do'a dan dukungan untuk peneliti.
9. Seluruh teman-teman seperjuangan, teman-teman Excellent Class S1 Akuntansi angkatan 2019 yang telah menjadi tempat untuk saling berbagi ilmu dan memberikan dukungan untuk dapat menyelesaikan penelitian ini.

10. Seluruh pihak yang terlibat dalam proses penyusunan proposal penelitian ini baik secara langsung maupun tidak langsung, yang tidak dapat disebutkan namanya satu per satu.

Peneliti tentu menyadari bahwa penelitian ini tentu jauh dari kata sempurna dan masih terdapat banyak kekurangan. Oleh karena itu, peneliti menerima segala bentuk kritik, saran dan masukan untuk perbaikan dan kesempurnaan penelitian ini. Semoga penelitian ini dapat bermanfaat bagi pembaca, teman-teman, civitas akademika Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung Semarang, serta pihak-pihak yang membutuhkan.

Wassalamu'alaikum warahmatullahi wabarakaatuh



Peneliti,

Lathfia Arrosikha Chafsya

DAFTAR ISI

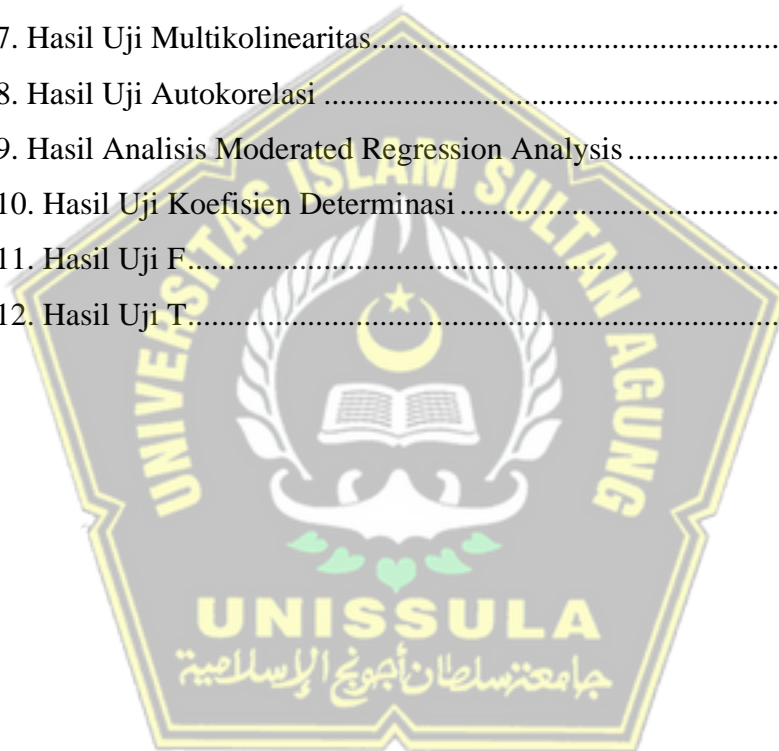
DAFTAR ISI	xi
DAFTAR TABEL	xiv
DAFTAR GAMBAR	xv
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	10
1.3 Tujuan Penelitian	11
1.4 Manfaat Penelitian.....	11
1.4.1Manfaat Teoritis.....	11
1.4.2Manfaat Praktis	12
BAB II KAJIAN PUSTAKA	14
2.1 Landasan Teori.....	14
2.1.1Teori stakeholder (<i>stakeholder theory</i>)	14
2.2 Kajian Variabel Penelitian	15
2.2.1 Pasar Modal.....	15
2.2.2 Rasio keuangan	17
2.2.3 <i>Net Profit Margin</i>	20
2.2.4 <i>Total Asset Turnover</i>	20
2.2.5 <i>Corporate Social Responsibility Disclosure (CSRD)</i>	21
2.2.6 Return saham.....	22
2.3 Kajian Penelitian Terdahulu	23
2.4 Kerangka Penelitian.....	27
2.5 Hipotesis Penelitian	28

2.5.1	Pengaruh <i>Net Profit Margin</i> terhadap return saham	28
2.5.2	Pengaruh <i>Total Asset Turnover</i> terhadap return saham	29
2.5.3	CSRD memoderasi <i>Net Profit Margin</i> terhadap return saham	29
2.5.4	CSRD memoderasi <i>Total Asset Turn Over</i> terhadap return saham....	30
BAB III METODE PENELITIAN.....		32
3.1	Jenis Penelitian.....	32
3.2	Populasi dan Sampel	32
3.2.1	Populasi	32
3.2.2	Sampel.....	35
3.3	Sumber dan Jenis Data.....	35
3.4	Metode Pengumpulan Data	35
3.5	Variabel dan Indikator.....	36
3.5.1	Variabel terikat (dependen).....	36
3.5.2	Variabel bebas (independen).....	37
3.5.3	Variabel moderasi	37
3.6	Teknik Analisis	38
3.6.1	Statistik deskriptif	39
3.6.2	Uji asumsi klasik.....	39
3.6.3	Uji interaksi	41
3.6.4	Koefisien determinasi (R^2).....	42
3.6.5	Uji hipotesis meliputi F test dan T test.....	43
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN		45
4.1	Gambaran Umum Objek Penelitian.....	45
4.2	Hasil Uji Analisis Data Penelitian	48
4.2.1	Hasil Uji Statistik Deskriptif.....	48

4.2.2	Hasil Uji Asumsi Klasik.....	50
4.2.3	Hasil Uji Interaksi	53
4.2.4	Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)	54
4.2.5	Hasil Uji F (Uji Simultan).....	55
4.2.6	Hasil Uji T (Uji Parsial)	55
4.3	Pembahasan Hasil Penelitian.....	56
4.3.1	Pengaruh Net Profit Margin Terhadap Return Saham	56
4.3.2	Pengaruh Total Asset Turn Over Terhadap Return Saham	58
4.3.3	CSRD Memoderasi Pengaruh Net Profit Margin (NPM) Terhadap Return Saham	59
4.3.4	CSRD Memoderasi Pengaruh Total Asset Turn Over (TATO) Terhadap Return Saham	60
BAB V PENUTUP.....		62
5.1	Kesimpulan.....	62
5.2	Implikasi	62
5.3	Keterbatasan Penelitian.....	63
5.4	Saran.....	64
5.4.1	Saran Teoritis.....	64
5.4.2	Saran Praktis	64
DAFTAR PUSTAKA		65
LAMPIRAN		74

DAFTAR TABEL

Tabel 1. Kajian Penelitian Terdahulu.....	23
Tabel 2. Populasi Penelitian.....	33
Tabel 3. Pengambilan Sampel Penelitian.....	46
Tabel 4. Sampel Penelitian.....	47
Tabel 5. Hasil Uji Statistik Deskriptif.....	48
Tabel 6. Hasil Uji Normalitas	51
Tabel 7. Hasil Uji Multikolinearitas.....	51
Tabel 8. Hasil Uji Autokorelasi	52
Tabel 9. Hasil Analisis Moderated Regression Analysis	53
Tabel 10. Hasil Uji Koefisien Determinasi.....	54
Tabel 11. Hasil Uji F.....	55
Tabel 12. Hasil Uji T.....	56



DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. Laju Pertumbuhan PDB	5
Gambar 2. Kerangka Penelitian	27
Gambar 3. Hasil Uji Heterokedastisitas	53



BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Baik di negara maju maupun berkembang, pasar modal telah muncul sebagai salah satu cara untuk mengukur perkembangan ekonomi suatu negara (Hapsoro et al., 2020).

Pasar modal memegang peranan penting untuk menyalurkan dana dari investor ke perusahaan. Di dalam dunia pasar modal, seorang investor memegang peranan penting (Ariyanti & Suwitho, 2016).

Para investor yang menginvestasikan dananya kepada suatu perusahaan berperan dalam memengaruhi perkembangan pasar modal. Setiap investor harus berhati-hati sebelum berinvestasi. Investor akan melakukan investasi setelah menilai apakah perusahaan memiliki penilaian yang baik (Yap & Firnanti, 2019).

Seorang investor harus melakukan sebuah pertimbangan antara besarnya dana yang diinvestasikan dengan tingkat pengembalian yang diharapkan pada investasi tersebut. Investor tidak akan ragu untuk berinvestasi di perusahaan jika dapat menunjukkan kinerja yang baik di departemen keuangan. Oleh karena itu, perlu dilakukan upaya untuk meningkatkan kinerja keuangan perusahaan guna meningkatkan minat investor untuk membeli saham bisnis tersebut.

Kinerja keuangan perusahaan dapat mempengaruhi besarnya tingkat risiko dan tingkat return perusahaan yang akan mempengaruhi keputusan

investor dalam membeli saham (Yap & Firnanti, 2019). Rasio keuangan dalam laporan keuangan perusahaan dapat digunakan untuk mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan. Rasio profitabilitas, rasio likuiditas, rasio solvabilitas, dan rasio aktivitas adalah beberapa rasio keuangan yang digunakan untuk memprediksi return saham setelah menganalisis kinerja keuangan perusahaan. Peneliti akan meneliti rasio aktivitas dan rasio profitabilitas di dalam penelitian ini.

Kemampuan untuk menghasilkan keuntungan dalam dunia usaha dengan menggunakan perhitungan yang seksama disebut dengan profitabilitas (Fuada, 2022). Kemampuan perusahaan untuk mengelola laba modal secara efektif ditunjukkan oleh rasio profitabilitas. Ada beberapa cara untuk mengukur rasio profitabilitas, salah satunya dengan menggunakan *net profit margin* (NPM). Kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu ditunjukkan oleh *net profit margin* (NPM) yang merupakan ukuran yang digunakan peneliti pada penelitian ini. Selain itu, margin laba bersih digunakan sebagai bahan pertimbangan investor karena menunjukkan laba bersih yang diperoleh perusahaan.

Hubungan antara tingkat operasi perusahaan (penjualan) dan aset yang dibutuhkan untuk mendukung operasinya digambarkan dengan rasio aktivitas (Fuada, 2022). Rasio yang digunakan untuk memprediksi laba adalah rasio aktivitas. Rasio aktivitas diukur dalam penelitian ini dengan menggunakan *total asset turnover* (TATO). Menurut Fuada (2022) rasio

aktivitas sering diukur menggunakan *total asset turnover*. Kemampuan perusahaan untuk menggunakan seluruh asetnya untuk menghasilkan penjualan juga dapat dievaluasi dengan menggunakan *total asset turnover*. Selain itu, *total asset turnover* juga dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan investor karena TATO yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan dapat memperoleh keuntungan dengan melakukan perputaran aset. Hal ini tentu akan dianggap dapat meningkatkan laba perusahaan.

Investasi saham sering dianggap sebagai investasi yang *high risk, high return*, hal ini menunjukkan bahwa selain menawarkan tingkat pengembalian yang tinggi, investasi saham juga memiliki risiko yang tinggi (Masykuri, 2016). Namun, setiap investor pasti memiliki tujuan berinvestasi untuk mencapai tingkat risiko yang rendah dan tingkat pengembalian yang tinggi. Menurut Yap & Firnanti (2019), investor sangat membutuhkan peran informasi akuntansi yang ada di dalam perusahaan untuk melakukan analisis baik analisis mengenai tingkat risiko maupun tingkat return yang diterima oleh investor pada setiap investasinya. Seorang investor dapat menggunakan analisis ini untuk memprediksi potensi tingkat pengembalian perusahaan untuk meminimalisir terjadinya kegagalan dalam investasi. Analisis kinerja keuangan perusahaan tersebut dapat dilakukan dengan menggunakan data yang disajikan di dalam laporan keuangan perusahaan terkait.

Dapat dikatakan bahwa pasar modal Indonesia telah berkembang pesat. Hal ini dibuktikan dengan tumbuhnya sektor-sektor usaha baru dan

peningkatan indikator perdagangan di Bursa Efek. Perkembangan bidang usaha baru tentunya akan mengakibatkan perkembangan klasifikasi industri atas perusahaan tercatat. Perubahan pengklasifikasian sektor perusahaan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) sejak Januari 2021 mengakibatkan terjadinya perubahan jenis sektor suatu perusahaan. Perubahan dari klasifikasi industri yang digunakan sejak tahun 1996, yaitu *Jakarta Stock Industrial Classification (JASICA)* menjadi klasifikasi industri *Indonesia Stock Exchange Industrial Classification (IDX-IC)* mengakibatkan munculnya beberapa sektor baru. Pada klasifikasi industri JASICA terdapat 9 sektor perusahaan sedangkan pada klasifikasi industri IDX-IC sektor perusahaan diklasifikasikan menjadi 12 sektor yaitu sektor *Energy* (Energi), *Basic Materials* (Barang Baku), *Industrials* (Perindustrian), *Consumer Non-Cyclicals* (Barang Konsumen Primer), *Consumer Cyclicals* (Barang Konsumen Non-Primer), *Healthcare* (Kesehatan), *Financials* (Keuangan), *Properties & Real Estate* (Properti & Real Estat), *Technology* (Teknologi), *Infrastructures* (Infrastruktur), *Transportation & Logistic* (Transportasi & Logistik) dan *Listed Investment Product* (Produk Investasi Tercatat). Dari 12 sektor tersebut, salah satu sektor yang menjadi daya tarik bagi peneliti yakni Sektor *Consumer Non-Cyclicals*.

Sektor *Consumer Non-Cyclicals* adalah industri primer untuk barang konsumsi. Perusahaan di sektor ini memproduksi atau mendistribusikan barang dan jasa yang biasanya dijual kepada konsumen. Namun, karena barang-barang ini bersifat antisiklis atau fundamental, permintaan di sektor

ini tidak terpengaruh oleh ekspansi ekonomi. Sektor *Consumer Non-Cyclicals* diharapkan akan terus mengalami peningkatan di masa depan agar dapat menarik minat investor mengingat produk pada sektor ini merupakan kebutuhan primer yang sering dibutuhkan oleh masyarakat dalam kehidupan sehari-hari. Pada sektor ini terdapat 4 sub-sektor, 7 industri dan 12 sub-industri. Beberapa perusahaan tersebut diantaranya yaitu Perusahaan Ritel Barang Primer termasuk Supermarket, Toko Obat, Produsen Makanan dan Minuman, Produsen Makanan Pertanian, Produsen Tembakau, Produsen Barang Rumah Tangga, dan Produsen Produk Perawatan Pribadi. Dari keempat sub sektor pada sektor *Consumer Non-Cyclicals*, peneliti tertarik menggunakan sub sektor makanan dan minuman sebagai sampel untuk penelitian ini.

Perusahaan sub sektor *food and beverages* memegang peran penting dalam kebutuhan masyarakat sehari-hari. Sub sektor ini dapat dikatakan hampir tidak terpengaruh oleh adanya krisis perekonomian atau bisa dikatakan stabil. Bahkan sub sektor *food and beverages* berpotensi untuk menjadi subsektor yang paling berkontribusi terhadap pertumbuhan ekonomi karena masyarakat akan selalu membutuhkan produk makanan dan minuman. Investor pasti akan tertarik pada bisnis makanan dan minuman yang beresiko rendah dan dapat memberikan return yang cukup stabil setiap periodenya.

Gambar 1. Laju Pertumbuhan PDB



Laju pertumbuhan ekonomi industri makanan dan minuman di Indonesia selama sepuluh tahun terakhir, didasarkan pada data PDB dari Badan Pusat Statistik (BPS) mengalami kondisi yang terus meningkat setiap tahunnya. PDB dapat digunakan untuk menunjukkan bagaimana keadaan ekonomi suatu negara selama periode waktu tertentu, baik dengan harga saat ini maupun dengan harga konstan. Ini menjadikan PDB sebagai indikator penting. Pada data BPS, industri makanan dan minuman pada triwulan I tahun 2022 mengalami peningkatan terhadap triwulan I pada tahun sebelumnya. Ekonomi industri makanan dan minuman triwulan I-2022 terhadap triwulan I-2021 mengalami pertumbuhan sebesar 3,75 persen. Hal ini tentunya semakin memperkuat justifikasi peneliti untuk menggunakan usaha di subsektor makanan dan minuman sebagai sampel dalam penelitian ini. Selain itu, perusahaan sub sektor *food and beverages* termasuk ke dalam sektor *Consumer Non-Cyclicals* atau sektor konsumen yang mengalami anti-siklis atau tidak terpengaruh kondisi ekonomi di suatu negara. Oleh

sebab itu, investor akan merasa lebih aman jika menginvestasikan dananya ke dalam perusahaan sub sektor ini.

Dari grafik tersebut, dapat disimpulkan telah terjadi pertumbuhan ekonomi pada industri makanan dan minuman. Peningkatan ekonomi tersebut dapat menjadi pertimbangan investor untuk mempertimbangkan apakah akan berinvestasi pada perusahaan subsektor makanan dan minuman atau tidak.

Meningkatnya konsumsi masyarakat tidak terlepas dari membaiknya perekonomian industri makanan dan minuman. Namun, tingginya tingkat konsumsi produk makanan dan minuman beriringan dengan dampak negatif yang ditimbulkan perusahaan terhadap lingkungan di sekitarnya. Meningkatnya limbah plastik, polusi udara dan pencemaran lingkungan tidak dapat terlepas dari aktivitas-aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan. Bahkan kerusakan lingkungan di sekitar perusahaan sering dikaitkan oleh masyarakat dengan aktivitas-aktivitas yang ada di dalam perusahaan. Akibatnya, masyarakat akan menuntut tanggung jawab perusahaan dan meminta perusahaan untuk memberikan kontribusi positif bagi masyarakat dan lingkungan sekitar. Tuntutan masyarakat tersebut tentunya akan meningkatkan kesadaran dan kepekaan perusahaan, sehingga melahirkan konsep *corporate social responsibility* (CSR) dalam rangka untuk memenuhi tanggung jawab sosial perusahaan dan memperbaiki citra baik perusahaan kepada masyarakat atas dampak negatif yang telah ditimbulkan.

CSR berkaitan erat dengan pembangunan berkelanjutan. Artinya, sebuah perusahaan harus membuat keputusan yang memperhitungkan tidak hanya aspek ekonomi saja, tetapi juga implikasinya bagi masyarakat dan lingkungan sebelum terlibat dalam aktivitas bisnis apa pun (Boeva et al., 2017). *Global Reporting Initiative* (GRI) mendefinisikan pelaporan berkelanjutan sebagai praktik pelaporan organisasi secara terbuka tentang dampaknya terhadap ekonomi, lingkungan, atau masyarakat, serta kontribusi mereka baik positif atau negatif terhadap tujuan pembangunan berkelanjutan.

Corporate Social Responsibility Disclosure (CSRSD) atau pengungkapan CSR diyakini dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk berinvestasi pada suatu perusahaan. Banyak fenomena yang terjadi saat ini terkait dengan CSRSD, salah satunya yaitu anggapan bahwa CSRSD adalah sebuah beban yang berimplikasi pada kerugian perusahaan (Oh et al., 2011). Selain itu, pendapat yang sama bahwa CSRSD dipandang sebagai aktivitas yang dapat meningkatkan biaya bagi perusahaan (Weber, 2008). Sebaliknya, investor akan menilai positif pengungkapan CSR karena menunjukkan komitmen dan tanggung jawab sosial perusahaan terhadap masyarakat dan lingkungan (Hapsoro et al., 2020).

TATO dan NPM telah menjadi subyek dari banyak penelitian sebelumnya di berbagai bidang, dengan hasil yang bervariasi. Dalam studi yang dilakukan oleh Ariyanti & Suwitho (2016), Nikmah et al. (2021) ditemukan bahwa *net profit margin* (NPM) memiliki pengaruh negatif

signifikan terhadap return saham. Namun, Nadyayani & Suarjaya (2021), Afrita et al. (2021) menemukan bahwa *net profit margin* (NPM) memiliki pengaruh positif signifikan terhadap return saham.

Fuada (2022) menunjukkan bahwa *total asset turn over* (TATO) berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Menurut penelitian Ariyanti & Suwitho (2016), *total asset turn over* (TATO) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap return saham. Sedangkan pada penelitian Andansari et al. (2016), ditemukan bahwa total asset turnover tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap return saham.

Berdasarkan beberapa penelitian yang disebutkan di atas, peneliti mengusulkan untuk menggunakan NPM dan TATO sebagai variabel independen karena peneliti menilai bahwa NPM dan TATO merupakan komponen yang berpotensi mempengaruhi return saham suatu perusahaan. Peneliti juga menggunakan CSRD sebagai variabel moderasi, karena pada penelitian Hapsoro et al. (2020), Lubis (2017), dan Atqiah (2018) ditemukan bahwa CSRD memoderasi pengaruh kinerja keuangan yang diukur dengan rasio *return on equity* terhadap return saham. Namun pada penelitian Bintara (2015) dan Dewi & Sukartha (2015) ditemukan bahwa CSRD tidak memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap return saham.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah:

1. Pada penelitian ini objek penelitian yang digunakan adalah pengklasifikasian sektor terbaru atau klasifikasi sektor industri yang

dikeluarkan oleh BEI sejak Januari 2021 yaitu sektor *Consumer Non-Cyclicals, sub sektor food and beverages*.

2. Pada penelitian ini, peneliti menggunakan perhitungan *net profit margin* untuk menghitung rasio profitabilitas dan perhitungan *total asset turnover* untuk menghitung rasio aktivitas.
3. Penelitian ini menggunakan laporan tahunan perusahaan dengan periode terbaru yaitu tahun 2018 sampai tahun 2020.

Dari latar belakang yang telah diuraikan sebelumnya, peneliti melakukan penelitian yang berjudul **“Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Dengan CSRD Sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus Pada Perusahaan *Food and Beverages* Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berikut adalah rumusan masalah dalam penelitian ini:

1. Apakah *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh positif terhadap return saham?
2. Apakah *Total Asset Turnover* (TATO) berpengaruh positif terhadap return saham?
3. Apakah *Corporate Social Responsibility Disclosure* (CSRD) memoderasi pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) terhadap return saham?

4. Apakah *Corporate Social Responsibility Disclosure* (CSR_D) memoderasi pengaruh *Total Asset Turnover* (TATO) terhadap return saham?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan sebelumnya, tujuan penelitian ini adalah:

1. Mengetahui pengaruh NPM terhadap return saham pada perusahaan sub sektor *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Mengetahui pengaruh TATO terhadap return saham pada perusahaan sub sektor *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Mengetahui pengaruh moderasi CSR_D pada NPM terhadap return saham pada perusahaan sub sektor *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Mengetahui pengaruh moderasi CSR_D pada TATO terhadap return saham pada perusahaan sub sektor *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

Dengan adanya penelitian ini, diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1.4.1 Manfaat Teoritis

1. Bagi peneliti

- Memenuhi tugas akademik peneliti untuk menyelesaikan proposal penelitian sebagai salah satu syarat memperoleh gelar Sarjana S-1 Akuntansi (S.Ak)
- Memberikan tambahan ilmu pengetahuan yang berkaitan dengan rasio-rasio keuangan, *net profit margin*, *total asset turnover*, *corporate social responsibility* dan return saham.

2. Bagi akademisi

- Memberikan tambahan pengetahuan yang berkaitan dengan rasio-rasio keuangan, *return on equity*, *net profit margin*, *corporate social responsibility* dan return saham.
- Menjadi bahan pembelajaran bagi dosen dan mahasiswa serta dapat dijadikan sebagai referensi untuk bahan penelitian selanjutnya.

3. Bagi peneliti lain

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi landasan bagi penelitian selanjutnya. Selain itu, penelitian ini dapat menjadi referensi untuk penelitian selanjutnya.

1.4.2 Manfaat Praktis

1. Bagi Perusahaan

- Perusahaan dapat mengetahui apakah penting atau tidak adanya CSRD untuk meningkatkan nilai dan kinerja perusahaan.

- Menganalisis kinerja keuangan perusahaan yang menjadi sampel penelitian sekaligus menjadi bahan pertimbangan bagi perusahaan untuk meningkatkan kinerja keuangannya.

2. Bagi Investor

- Dapat menjadi bahan pertimbangan bagi investor sebelum melakukan investasi pada suatu perusahaan, apakah perusahaan yang mengungkapkan CSR memiliki return saham yang lebih baik atau sebaliknya.



BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori stakeholder (*stakeholder theory*)

Menurut Freeman (2016), suatu perusahaan tidak akan terlepas dari peran para *stakeholder* seperti pemilik (*owner*), investor, manajemen perusahaan, konsumen hingga masyarakat sekitar. *Stakeholder* adalah kelompok atau individu yang memiliki dampak pada tujuan suatu organisasi. Sedangkan teori stakeholder adalah teori yang menunjukkan kepada siapa saja perusahaan harus bertanggungjawab.

Menurut Gantino (2016), *stakeholder* adalah suatu individu atau sekelompok individu yang dapat mempengaruhi atau dipengaruhi oleh berbagai keputusan dan kebijakan yang ada dalam melaksanakan aktivitas perusahaan.

Hapsoro et al. (2020) menambahkan, kelompok pemangku kepentingan diperhitungkan saat memutuskan apakah akan mengungkapkan informasi dalam laporan tahunan perusahaan atau tidak. Tujuan utama dari teori stakeholder adalah untuk membantu manajemen perusahaan meningkatkan nilai yang diciptakan oleh operasinya dan meminimalkan kerugian *stakeholder*.

Teori stakeholder juga menekankan bahwa selain melindungi kepentingan pribadi, perusahaan juga harus melindungi kepentingan para

stakeholder termasuk konsumen, karyawan, pemilik, masyarakat dan para pemegang saham atau investor (Tran et al., 2021).

Menurut Hasri (2020), teori stakeholder sering digunakan dalam melakukan pemeriksaan mengenai CSR perusahaan karena teori ini berkaitan dengan hubungan antara perusahaan dengan para stakeholdernya. Berdasarkan teori stakeholder, dukungan dari stakeholder dapat digunakan untuk menunjang eksistensi perusahaan. Oleh karena itu, persetujuan para stakeholder harus dipertimbangkan oleh perusahaan dalam menjalankan setiap aktivitas perusahaan. Pengungkapan CSR pada laporan tahunan perusahaan dilakukan untuk memberikan informasi kepada para stakeholder dan mendapatkan persetujuan dari stakeholder untuk keberlanjutan perusahaan. Stakeholder akan memberikan dukungan positif terhadap pencapaian keuntungan jika informasi yang diberikan kepada mereka baik. Ini juga akan berdampak positif pada perusahaan.

Hariyani et al. (2021) juga menambahkan adanya pengungkapan laporan CSR tentunya benar akan membutuhkan biaya CSRD. Namun, biaya yang akan dikeluarkan perusahaan untuk mengeluarkan laporan keberlanjutan akan memberikan dampak positif dalam jangka panjang seperti meningkatnya laba perusahaan dan adanya keyakinan dari para investor terhadap perusahaan.

2.2 Kajian Variabel Penelitian

2.2.1 Pasar Modal

Menurut Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (UUPM), pasar modal adalah kegiatan yang berkaitan dengan Penawaran Umum dan Perdagangan Efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek.

Pasar modal mempertemukan pihak yang memiliki dana dengan pihak yang butuh dana dengan memperdagangkan sekuritas (Tandelilin, 2010).

Selain itu, pasar modal berfungsi sebagai lembaga perantara atau penghubung antara pihak investor dengan perusahaan.

Menurut Mahmudah & Suwitho (2016), ada beberapa jenis pasar modal:

1) *Primary market*

Primary market adalah tempat saham atau sekuritas lainnya dijual untuk pertama kali (dikenal sebagai penawaran umum) dan diperdagangkan sebelum pencatatannya di bursa saham.

2) *Secondary market*

Setelah masa penawaran *primary market* berakhir, perdagangan saham dilakukan di *secondary market*.

3) *Third market*

Third market (juga dikenal sebagai *over-the-counter market*) adalah lokasi di mana saham dan sekuritas lainnya dapat diperdagangkan di luar bursa.

4) *Fourth market*

Fourth market adalah bentuk perdagangan efek antar investor atau pengalihan saham dari satu pemegang saham ke pemegang saham lainnya tanpa melalui perantara perdagangan efek.

2.2.2 Rasio keuangan

Rasio keuangan adalah proses membagi satu angka dengan angka lainnya untuk membandingkan angka-angka dalam laporan keuangan (Ariyanti & Suwitho, 2016).

Menurut Kasmir (2015), analisis keuangan terdiri dari 4 rasio yaitu rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio solvabilitas dan rasio profitabilitas.

1) Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas yaitu proporsi yang menggambarkan kapasitas perusahaan untuk memenuhi komitmen (kewajiban) jangka pendek (Fuada, 2022). Artinya, rasio ini dapat digunakan untuk mengukur apakah jika perusahaan mendapat tagihan atas utang, perusahaan mampu untuk membayar utang tersebut atau tidak. Kemampuan perusahaan untuk membiayai dan membayar kewajiban (utang) tepat waktu diukur dengan rasio ini. Bentuk lain dari rasio likuiditas:

a. *Current Ratio* (CR)

Menurut Kasmir (2015), kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek (utang) yang akan segera ditagih secara keseluruhan diukur dengan rasio lancarnya diukur

dengan *current ratio*. Perhitungan *current ratio* adalah sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Liabilitas Lancar}}$$

2) Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas yaitu proporsi yang digunakan untuk mengukur tingkat kelayakan dan efektivitas organisasi dalam memanfaatkan sumber daya atau asetnya (Aisyah et al., 2017). Dengan pengukuran menggunakan rasio aktivitas, akan menunjukkan apakah perusahaan dapat mengelola aktiva yang dimilikinya secara efektif dan efisien atau sebaliknya. Salah satu jenis rasio aktivitas:

a. *Inventory Turnover* (ITO)

Inventory turnover adalah berapa kali persediaan barang akan dijual dan diadakan kembali selama satu periode (Jumingan, 2019). *Inventory Turnover* diperoleh dari perhitungan sebagai berikut:

$$\text{Inventory Turnover} = \frac{\text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Persediaan Rata-rata}}$$

3) Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas yaitu proporsi yang digunakan untuk mengukur sejauh mana sumber daya organisasi didanai dari kewajiban (Octaviani & Komalarai, 2017). Apabila terjadi pembubaran perusahaan, rasio solvabilitas juga digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan untuk membayar utangnya dalam jangka

panjang dan jangka pendek. Rasio solvabilitas dapat diklasifikasikan sebagai berikut:

a. *Debt to equity ratio* (DER)

Debt to earning ratio adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya (utang) (Kusmayadi et al., 2018). *Debt to Equity* diperoleh dengan perhitungan berikut:

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

4) Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas yaitu rasio untuk menentukan potensi profitabilitas perusahaan (Kasmir, 2019). Berdasarkan laba penjualan dan pendapatan investasi, rasio aktivitas akan menunjukkan ukuran seberapa efektif pengelolaan perusahaan. Beberapa klasifikasi rasio profitabilitas sebagai berikut:

a. *Return on Asset* (ROA)

Return On Asset adalah efisiensi dimana seluruh operasi perusahaan dikelola untuk memaksimalkan keuntungan (Ariyanti & Suwitho, 2016). Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aktiva tertentu diukur dengan rasio yang dikenal dengan *return on asset*. *Return on asset* dihitung sebagai berikut:

$$\text{Return on Asset} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

b. *Return on Equity* (ROE)

Return on equity (ROE) adalah rasio yang menunjukkan penggunaan modal sendiri secara efektif atau menunjukkan jumlah pengembalian yang akan dibayarkan kepada pemegang saham untuk setiap rupiah yang diinvestasikan. (Afrita et al., 2021). ROE dihitung dengan rumus berikut:

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Ekuitas Pemegang Saham}}$$

2.2.3 Net Profit Margin

Net Profit Margin (NPM) adalah rasio yang menunjukan besarnya hasil penjualan perusahaan yang dapat diubah menjadi laba atau keuntungan perusahaan (Anwaar, 2016).

Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu diukur dengan net profit margin. Net profit margin perusahaan juga menunjukkan seberapa baik dapat menghasilkan uang dengan jumlah penjualan tertentu (Ariyanti & Suwitho, 2016).

Rasio net profit margin dapat diinterpretasikan sebagai kapasitas perusahaan untuk mengurangi biaya selama jangka waktu tertentu (Mahmudah & Suwitho, 2016).

Net profit margin merupakan rasio profitabilitas yang didapatkan dari perbandingan laba bersih dengan penjualan (Handayani et al., 2022).

2.2.4 Total Asset Turnover

Total Asset Turnover (TATO) adalah rasio yang digunakan untuk mengevaluasi kapasitas perusahaan untuk memanfaatkan asetnya dalam

operasinya. TATO diperoleh dari jumlah penjualan yang diperoleh pada periode tertentu (Fuada, 2022).

Jenis rasio aktivitas yang disebut *total asset turnover* digunakan untuk menggambarkan hubungan antara aset tetap dan penjualan bersih. Rasio ini juga dapat digunakan untuk menunjukkan seberapa sering perusahaan menggunakan uang yang diinvestasikan dalam aset bergulir selama periode waktu tertentu. (Dini et al., 2021).

Total asset turnover (TATO) adalah rasio yang digunakan untuk mengelola aset tetap dan digunakan untuk mengukur efektivitas dan efisiensi perusahaan. Perputaran dana pada aset tetap selama satu periode ditunjukkan oleh rasio ini. Bentuk rasio aktivitas ini dapat menunjukkan hubungan antara aset tetap dan penjualan bersih. (Winata & Triyonowati, 2021).

2.2.5 Corporate Social Responsibility Disclosure (CSR)

Corporate social responsibility disclosure (CSR) merupakan bentuk publikasi informasi antara perusahaan dengan para stakeholdernya (Hariyani et al., 2021).

Berdasarkan pada penelitian yang telah dilakukan oleh Nahda & Harjito (2011), definisi corporate social responsibility (CSR) adalah sebuah komitmen perusahaan secara penuh dan berkesinambungan untuk menjalankan suatu bisnis yang sesuai dengan etika dan tanggung jawab sosial, serta ikut berperan dalam pembangunan ekonomi dengan meningkatkan kesejahteraan para karyawan, komunitas dan masyarakat.

Ada 6 faktor yang mempengaruhi praktik CSR oleh perusahaan yaitu tekanan dari manajer, pesaing, investor, konsumen dan regulasi dari lembaga pemerintah maupun non pemerintah (Nahda & Harjito, 2011).

CSR menjelaskan bahwa perusahaan tidak hanya bertanggungjawab terhadap pemilik dan pemegang sahamnya, namun juga harus bertanggungjawab terhadap para stakeholder yang berkaitan dengan aktivitas-aktivitas perusahaan (Nitasari & Kurnia, 2016).

2.2.6 Return saham

Tingkat pengembalian yang diharapkan atas investasi yang dilakukan pada saham atau kelompok saham melalui portofolio disebut return saham (Acheampong et al., 2014).

Return saham adalah harapan investor atas investasi dan sifatnya belum terjadi atau masih dalam bentuk perkiraan. Tujuan seorang investor adalah untuk mendapatkan keuntungan dari investasinya. Ketika investor menginvestasikan dananya, investor akan memberikan syarat atas tingkat return tertentu dan jika periode investasi telah berlalu maka investor akan dihadapkan dengan tingkat return yang sesungguhnya. Ada dua jenis return saham menurut Jogiyanto (2008):

1) *Realized return*

Realized return adalah return yang telah terjadi atau return aktual. *Realized return* dihitung menggunakan data dari masa lalu. *Realized return* digunakan sebagai ukuran seberapa baik kinerja perusahaan, sehingga dianggap penting. Selain itu, ini berfungsi

sebagai dasar penentuan *expected return* dan penentuan risiko di masa depan.

2) *Expected return*

Expected return adalah return yang belum terjadi atau harapan atas investasi yang akan diperoleh di masa depan.

Seorang investor akan dihadapkan dengan ketidakpastian mengenai pengembalian yang diharapkan dalam investasi apa pun. Semakin besar pengembalian investasi yang diharapkan, semakin besar risikonya..

2.3 Kajian Penelitian Terdahulu

Penelitian ini menggunakan beberapa penelitian sebelumnya sebagai referensi dan diringkas pada tabel berikut::

Tabel 1. Kajian Penelitian Terdahulu

No	Nama	Variabel	Hasil Penelitian
1.	Dody Hapsoro, Crescentiano Agung Wicaksono, Theodora Anindita Primaretko (2020)	Variabel independen: <i>Return on Equity (ROE)</i> Variabel dependen: Return Saham Variabel moderasi: <i>Corporate Social Responsibility Disclosure (CSR)</i>	ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham CSR memoderasi pengaruh ROE terhadap return saham

2. Ajeng Ika Ariyanti, Suwitho (2016)	<p>Variabel independen: <i>Current Ratio (CR)</i>, <i>Total Asset Turnover (TATO)</i>, <i>Net Profit Margin (NPM)</i>, dan <i>Return on Asset (ROA)</i></p> <p>Variabel dependen: Return Saham</p>	<p>CR berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap return saham</p> <p>TATO berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap return saham</p> <p>NPM berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham</p> <p>ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham</p>
3. Laeli Choerun Nikmah, Sri Hermuningsih, Agus Dwi Cahya (2021)	<p>Variabel independen: <i>Debt to Equity Ratio (DER)</i>, <i>Net Profit Margin (NPM)</i>, <i>Return on Asset (ROA)</i>, dan <i>Total Asset Turnover (TATO)</i></p> <p>Variabel dependen: Return saham</p>	<p>DER berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap return saham</p> <p>NPM berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham</p> <p>ROA dan TATO berpengaruh</p>

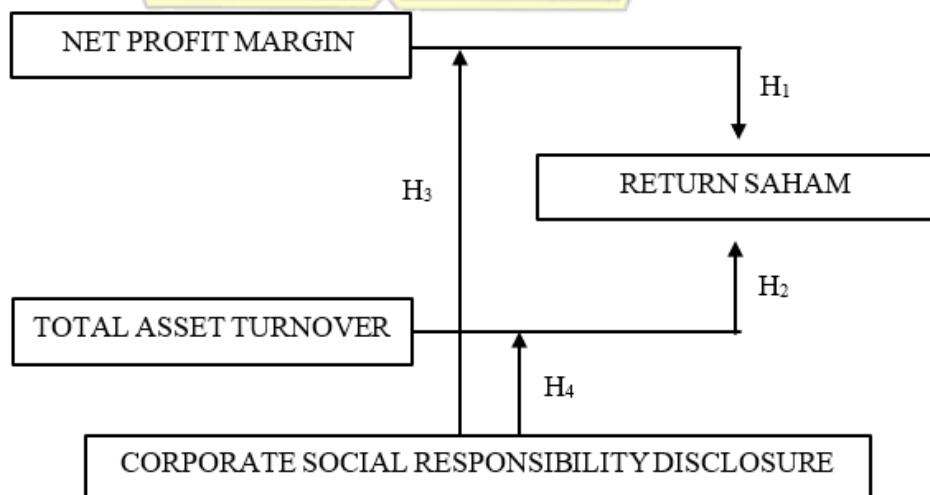
4. Hanna Chritianto Yap, Friska Firmanti (2019)	Variabel independen: <i>Return on Asset</i> (ROA), <i>Return on Equity</i> (ROE), <i>Quick Ratio</i> (QR), <i>Earning Per Share</i> (EPS), <i>Net Profit Margin</i> (NPM), <i>Residual income</i> , <i>Firm size</i> , <i>Price to</i> <i>Earning Ratio</i> (PER), dan <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER)	ROA, ROE, QR, EPS, NPM, <i>Residual Income</i> , <i>Firm Size</i> , PER, dan DER tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap return saham
Variabel dependen: Return saham		
5. Umrotul Mahmudah, Suwitho (2016)	Variabel independen: <i>Return on Asset</i> (ROA), <i>Firm Size</i> , dan <i>Net Profit</i> <i>Margin</i> (NPM)	ROA berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap return saham
Variabel dependen: Return saham		Firm size berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham
		NPM berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap return saham
6. Yusneni Afrita, Annisa Khairina, Jasman Saripuddin Hasibuan (2021)	Variabel independen: <i>Return on Asset</i> (ROA), <i>Return on Equity</i> (ROE), dan <i>Net Profit Margin</i> (NPM)	ROA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham

	Variabel dependen: Return saham	ROE tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham
		NPM berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham
7.	Rika Handayani, Suhendro, Endang Masitoh W (2022)	Variabel independen: <i>Net Profit Margin</i> (NPM), <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), <i>Price Earning Ratio</i> (PER), dan Kapitalisasi Pasar
	Variabel dependen: Return saham	NPM, DER, dan Kapitalisasi Pasar tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham
		PER berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham
8.	Siti Dini, Yunus Anugerah Hulu, Meltin Zebua, Elisno Purba (2021)	Variabel independen: <i>Total Asset Turnover</i> (TATO), <i>Price to Book Value</i> (PBV), <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), dan <i>Return on Equity</i> (ROE)
	Variabel dependen: Return saham	TATO, PBV, DER dan ROE tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap return saham
9.	Widya Sendy Winata dan Triyonowati (2021)	Variabel independen: <i>Total Asset Turnover</i> (TATO), <i>Price to Book Value</i> (PBV), Ukuran Perusahaan
	Variabel dependen: Return saham	TATO berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap return saham

	Variabel dependen: Return saham	PBV dn Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham
10. Nurul Fuada (2022)	Variabel independen: <i>Return on Asset (ROA)</i> , <i>Current Ratio (CR)</i> , <i>Total Asset Turnover (TATO)</i> , dan <i>Debt to Equity Ratio (DER)</i>	ROA dan DER berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap return saham
	Variabel dependen: Return Saham	CR berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap return saham
		TATO berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham

2.4 Kerangka Penelitian

Gambar 2. Kerangka Penelitian



2.5 Hipotesis Penelitian

Menurut Hasri (2020), hipotesis adalah sebuah pernyataan mengenai pengukuran populasi yang selanjutnya akan dikembangkan menjadi tujuan dilakukannya suatu penelitian. Widarjono (2015) juga menyebutkan bahwa kemunculan hipotesis disebabkan karena adanya banyak kasus dengan jumlah populasi yang terlalu besar sehingga tidak memungkinkan peneliti untuk melakukan penelitian terhadap seluruh objek di dalam suatu populasi. Terdapat beberapa pengembangan hipotesis di dalam penelitian ini. Adapun pengembangan hipotesis tersebut sebagai berikut:

2.5.1 Pengaruh *Net Profit Margin* terhadap return saham

Salah satu rasio profitabilitas yang digunakan untuk menentukan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu adalah net profit margin. Kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba bersih yang tinggi tercermin dari NPM yang tinggi sehingga mendorong investor untuk membeli saham perusahaan tersebut. Tingkat return saham perusahaan akan meningkat sebagai akibat dari meningkatnya jumlah investor. Dengan NPM yang tinggi, perusahaan akan dianggap menghasilkan laba tinggi, karena semakin tinggi NPM semakin baik.

Pernyataan tersebut didukung oleh hasil penelitian Afrita et al. (2021) dan Mahmudah & Suwitho (2016), yang menunjukkan bahwa return saham dipengaruhi secara positif oleh net profit margin. Dari pernyataan tersebut, maka dirumuskan hipotesis pada penelitian ini yaitu:

H₁ : Net Profit Margin (NPM) berpengaruh positif terhadap return saham

2.5.2 Pengaruh *Total Asset Turnover* terhadap return saham

Rasio yang digunakan untuk menentukan keefektifan perusahaan dalam menggunakan seluruh asetnya untuk menghasilkan penjualan ditunjukkan dengan total asset turnover. Nilai TATO yang tinggi menunjukkan bahwa manajemen perusahaan dapat mengalokasikan aset perusahaan untuk menghasilkan pendapatan yang berpotensi meningkatkan laba. Pemegang saham dan kreditur membutuhkan nilai TATO karena dapat menunjukkan bahwa manajemen telah memanfaatkan aset perusahaan secara efektif. Perusahaan akan menghasilkan laba tinggi jika dapat mengelola asetnya secara efektif dan efisien. Investor akan lebih cenderung berinvestasi di perusahaan yang memiliki keuntungan yang tinggi, sehingga hal itu akan meningkatkan return saham.

Pernyataan ini semakin diperkuat oleh penelitian yang telah dilakukan oleh Fuada (2022), Ariyanti & Suwitho (2016), dan Nikmah et al. (2021) yang menunjukkan hubungan positif dan signifikan antara return saham dan total asset turnover. Dari pernyataan tersebut, maka dirumuskan hipotesis pada penelitian ini yaitu:

H₂ : Total Asset Turn Over (TATO) berpengaruh positif terhadap return saham

2.5.3 CSRD memoderasi *Net Profit Margin* terhadap return saham

Pengungkapan CSR diperkirakan dapat meningkatkan pengaruh net profit margin pada return saham. Semakin lengkap pengungkapan CSR perusahaan maka semakin baik dampaknya bagi perusahaan. Pengungkapan CSR yang lengkap menyebabkan munculnya citra baik perusahaan. Perusahaan yang mengungkapkan CSR secara lengkap akan dipandang positif oleh banyak pihak seperti masyarakat dan calon investor. Dengan citra baik tersebut juga akan meningkatkan jumlah produksi yang mempengaruhi peningkatan laba perusahaan. Investor akan lebih cenderung membeli saham dan berinvestasi dalam perusahaan yang keuntungannya tinggi sehingga meningkatkan return saham perusahaan. Artinya, CSR juga dapat meningkatkan tingkat return saham perusahaan.

Pernyataan ini diperkuat oleh penelitian yang telah dilakukan oleh Hapsoro et al. (2020) dan Atqiah (2018) dimana pada hasil penelitiannya menunjukkan bahwa CSR dapat memoderasi pengaruh rasio profitabilitas terhadap return saham. Dari pernyataan tersebut, maka dirumuskan hipotesis pada penelitian ini yaitu:

H₃ : CSR memoderasi pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) terhadap return saham

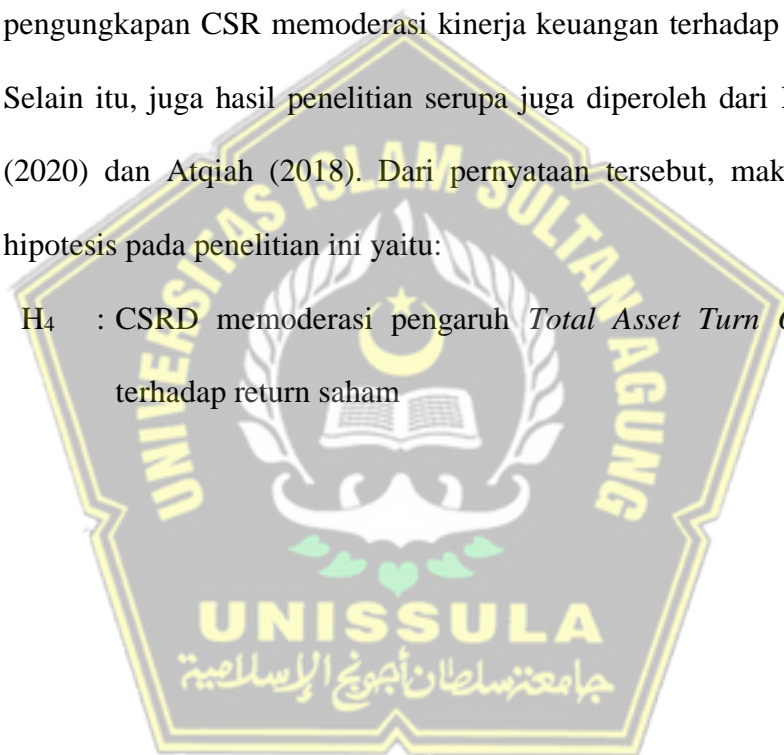
2.5.4 CSR memoderasi *Total Asset Turn Over* terhadap return saham

Pengungkapan CSR juga diharapkan dapat memperkuat pengaruh total asset turnover terhadap return saham. CSR dapat meningkatkan citra baik perusahaan yang berimplikasi pada meningkatnya laba perusahaan. Dengan adanya CSR memiliki dampak positif bagi perusahaan, peneliti

beranggapan bahwa CSRD juga mampu memoderasi pengaruh TATO terhadap return saham. Peneliti juga beranggapan bahwa dengan adanya CSRD, peluang terjadinya peningkatan return saham akan semakin besar karena terjadi peningkatan minat investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut.

Pernyataan ini didasari oleh pernyataan Lubis (2017) bahwa pengungkapan CSR memoderasi kinerja keuangan terhadap return saham. Selain itu, juga hasil penelitian serupa juga diperoleh dari Hapsoro et al. (2020) dan Atqiah (2018). Dari pernyataan tersebut, maka dirumuskan hipotesis pada penelitian ini yaitu:

H₄ : CSRD memoderasi pengaruh *Total Asset Turn Over* (TATO) terhadap return saham



BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini adalah penelitian eksplanatori (explanatory research). Penelitian eksplanatori adalah penelitian yang bertujuan untuk menguji hipotesis yang telah dikembangkan dan temuan penelitian tersebut dapat memberikan penjelasan tentang hubungan sebab akibat yang ada antar variabel (Sugiyono, 2018). Pada penelitian ini, pengujian eksplanatori adalah untuk mengumpulkan data dan mengetahui pengaruh dari masing-masing variabel dengan melakukan moderated regression analysis. Pendekatan kuantitatif juga digunakan pada penelitian ini yaitu menggunakan perhitungan aritmatika dalam menginterpretasikan data analisa rasio ke dalam hubungan ekonomis yang menggambarkan kinerja keuangan pada perusahaan food and beverages yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2020 melalui perbandingan antar tahun sebelumnya maupun standar industri rasio profitabilitas.

3.2 Populasi dan Sampel

3.2.1 Populasi

Menurut Sugiyono (2018), populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri dari objek atau subjek yang memiliki kualitas dan karakteristik tertentu yang ditentukan oleh penelitian yang akan diteliti kemudian diambil kesimpulan. Populasi yang digunakan di penelitian ini adalah perusahaan

food and beverages yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Pada sub sektor food and beverages terdapat 62 perusahaan sebagai berikut:

Tabel 2. Populasi Penelitian

No	Kode	Nama Perusahaan
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk.
2	ADES	Akasha Wira International Tbk.
3	AGAR	Asia Sejahtera Mina Tbk.
4	AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk.
5	ALTO	Tri Banyan Tirta Tbk.
6	ANDI	Andira Agro Tbk.
7	ANJT	Austindo Nusantara Jaya Tbk.
8	BEEF	Estika Tata Tiara Tbk.
9	BISI	BISI International Tbk.
10	BTEK	Bumi Teknokultura Unggul Tbk
11	BUDI	Budi Starch & Sweetener Tbk.
12	BWPT	Eagle High Plantations Tbk.
13	CAMP	Campina Ice Cream Industry Tbk.
14	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk.
15	CLEO	Sariguna Primatirta Tbk.
16	COCO	Wahana Interfood Nusantara Tbk.
17	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk
18	CPRO	Central Proteina Prima Tbk.
19	CSRA	Cisadane Sawit Raya Tbk.
20	DLTA	Delta Djakarta Tbk.
21	DPUM	Dua Putra Utama Makmur Tbk.
22	DSFI	Dharma Samudera Fishing Industries Tbk.
23	DSNG	Dharma Satya Nusantara Tbk.
24	ENZO	Moreno Abadi Perkasa Tbk.
25	FAPA	FAP Agri Tbk.
26	FISH	FKS Multi Agro Tbk
27	FOOD	Sentra Food Indonesia Tbk.

28	GOLL	Golden Plantation Tbk.
29	GOOD	Garudafood Putra Putri Jaya Tbk.
30	GZCO	Gozco Plantations Tbk.
31	HOKI	Buyung Poetra Sembada Tbk.
32	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
33	IKAN	Era Mandiri Cemerlang Tbk.
34	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
35	JAWA	Jaya Agra Wattie Tbk.
36	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk.
37	KEJU	Mulia Boga Raya Tbk.
38	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk.
39	MAGP	Multi Agro Gemilang Plantation Tbk.
40	MAIN	Malindo Feedmill Tbk.
41	MGRO	Mahkota Group Tbk.
42	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk.
43	MYOR	Mayora Indah Tbk.
44	PALM	Provident Agro Tbk.
45	PGUN	Pradiksi Gunatama Tbk.
46	PMMP	Panca Mitra Multiperdana Tbk.
47	PSDN	Prasidha Aneka Niaga Tbk.
48	PSGO	Palma Serasih Tbk.
49	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk.
50	SGRO	Sampoerna Agro Tbk.
51	SIMP	Salim Ivomas Pratama Tbk.
52	SIPD	Sreeya Sewu Indonesia Tbk.
53	SKBM	Sekar Bumi Tbk.
54	SKLT	Sekar Laut Tbk.
55	SMAR	Smart Tbk.
56	SSMS	Sawit Sumbermas Sarana Tbk.
57	STTP	Siantar Top Tbk.
58	TBLA	Tunas Baru Lampung Tbk.
59	TGKA	Tigaraksa Satria Tbk.

60	ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk.
61	UNSP	Bakrie Sumatera Plantations Tbk.
62	WAPO	Wahana Pronatural Tbk.

3.2.2 Sampel

Sampel adalah sebagian dari jumlah dan karakteristik populasi atau komponen dari seluruh populasi. Dalam penelitian ini, metode purposive sampling digunakan sebagai metode pengambilan sampel yaitu cara pengambilan sampel berdasarkan faktor-faktor tertentu (Sugiyono, 2018).

Sampel yang akan digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan dengan kriteria berikut:

1. Perusahaan sub sektor *food and beverages* yang terdaftar di BEI pada tahun 2018 sampai tahun 2020.
2. Perusahaan yang mempublikasikan laporan tahunan dari tahun 2018 sampai tahun 2020 di website resmi perusahaan atau IDX.
3. Perusahaan menyajikan laporan dengan mata uang rupiah.
4. Perusahaan mengungkapkan CSR dalam laporan tahunan selama masa penelitian.

3.3 Sumber dan Jenis Data

Penelitian ini mengandalkan data sekunder sebagai sumber data. Global Reporting Index (GRI), website resmi perusahaan terkait, dan website resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) digunakan sebagai sumber data penelitian ini.

3.4 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan adalah metode studi literatur dimana metode ini diperoleh dengan mengumpulkan data dari buku, jurnal, dan artikel yang memiliki relevansi dengan topik penelitian ini yaitu *net profit margin* (NPM), *total asset turnover* (TATO), return saham, dan *corporate social responsibility disclosure* (CSR).

3.5 Variabel dan Indikator

Variabel penelitian ini adalah sebagai berikut:

3.5.1 Variabel terikat (dependen)

Variabel yang dipengaruhi oleh variabel bebas adalah variabel terikat. Return saham merupakan variabel dependen dalam penelitian ini.

Keuntungan atau kerugian modal dari investasi atau perdagangan saham selama periode waktu yang telah ditentukan dikenal sebagai return saham. Salah satu aspek terpenting dari analisis investasi adalah return saham.

Return saham adalah selisih antara harga saham sekarang (P_t) dikurangi harga saham pada periode sebelumnya (P_{t-1}). Return saham yang dihasilkan semakin besar jika selisih atau perubahan harga saham juga besar. Semakin tinggi return saham maka semakin baik investasinya karena berpotensi menghasilkan keuntungan (Bello & Adedokun, 2011).

Return saham dapat dihitung menggunakan perhitungan sebagai berikut:

$$\text{Return Saham} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

Pt = Harga saham sekarang

Pt-1 = Harga saham periode sebelumnya

3.5.2 Variabel bebas (independen)

Variabel yang mempengaruhi atau menjelaskan variabel terikat disebut dengan variabel bebas (Purba, 2022). Net profit margin dan total asset turnover merupakan variabel independen penelitian ini.

3.5.2.1 Net Profit Margin

Net profit margin menjadi variabel independen pada penelitian ini. Net profit margin adalah margin laba atas penjualan. Peneliti menggunakan laporan tahunan perusahaan sub sektor food and beverages yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2020 untuk memperoleh nilai NPM. Net profit margin diperoleh dengan rumus sebagai berikut:

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

3.5.2.2 Total Asset Turnover

Total asset turnover (TATO) juga menjadi variabel independen penelitian ini. Rasio *total asset turnover* diperoleh dari data yang dilaporkan oleh perusahaan pada laporan tahunan perusahaan sub sektor *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2020. *Total asset turnover* diperoleh dari perhitungan sebagai berikut:

$$\text{Total Asset Turnover} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$$

3.5.3 Variabel moderasi

Variabel yang mampu memperkuat atau memperlemah hubungan langsung antar variabel independen dan dependen disebut variabel moderasi (Purba, 2022). Variabel moderasi yang digunakan adalah *Corporate Social Responsibility Disclosure (CSR)*.

Pengungkapan CSR diperoleh dari analisis indikator GRI. GRI adalah organisasi nirlaba yang menggunakan kerangka pelaporan keberlanjutan untuk mempromosikan pembangunan ekonomi, lingkungan, dan sosial dan berkomitmen untuk terus meningkatkan dan mempraktikkannya di seluruh dunia. Standar GRI menggunakan 94 item pengungkapan yang terdiri dari indikator ekonomi, lingkungan, dan sosial. Pengukuran CSR dilakukan dengan menggunakan analisis dengan menggunakan pendekatan dikotomis (Elo & Kyngäs, 2008). Pendekatan dikotomis adalah setiap item CSR yang diungkapkan pada laporan perusahaan maka akan diberi nilai 1 (Hapsoro et al., 2020). Sedangkan jika perusahaan tidak mengungkapkan item tersebut akan diberi nilai 0. Dan untuk perhitungan adalah sebagai berikut:

$$CSR_{i} = \frac{\Sigma \text{Score}}{94}$$

Keterangan:

CSR_{i} = Index pengungkapan CSR

ΣScore = Jumlah pengungkapan item CSR perusahaan

3.6 Teknik Analisis

Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan aplikasi SPSS versi 25 dengan analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik (meliputi uji

normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas), uji interaksi, uji koefisien determinasi, uji F dan uji T.

3.6.1 Statistik deskriptif

Analisis statistik deskriptif adalah metode untuk mengumpulkan dan menyajikan data untuk menghasilkan informasi yang berguna (Hapsoro et al., 2020). Menurut Handayani et al. (2022), pengujian statistik deskriptif digunakan untuk melakukan pengujian serta melakukan analisis pada variabel penelitian dengan cara membuat deskripsi atau menggambarkan data yang akan di analisis. Dengan menggunakan tabel distribusi frekuensi, analisis statistik deskriptif dapat digunakan untuk mendeskripsikan variabel penelitian. Dalam analisis statistik deskriptif, akan disajikan berbagai informasi seperti jumlah sampel (N), nilai minimum (minimum), nilai maksimum (maximum), nilai rata-rata (mean), dan standar deviasi (std. deviation) pada setiap variabelnya.

3.6.2 Uji asumsi klasik

Uji asumsi klasik meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas.

3.6.2.1 Uji normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah variabel bebas dan variabel terikat dalam model regresi berdistribusi normal atau tidak (Ariyanti & Suwitho, 2016). Pada penelitian ini uji normalitas residual yang digunakan adalah uji *Kolmogorov-Smirnov* (uji K-S) dengan tingkat

signifikansi (α) 0,05. Menurut Priyatno (2014), apabila nilai Asymp. Sig. (2-tailed) adalah lebih dari 0,05 (Asymp. Sig. (2-tailed) $>$ 0,05) maka suatu data dapat dikatakan terdistribusi dengan normal atau memenuhi syarat uji normalitas.

3.6.2.2 Uji multikolinearitas

Menurut Ariyanti & Suwitho (2016), uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui ada atau tidaknya model regresi yang mengidentifikasi adanya korelasi antar variabel independen. Untuk menemukan multikolinearitas pada model regresi adalah jika nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) tidak lebih dari 10 dan nilai *Tolerance* (TOL) tidak kurang dari 0,1. Model dapat dikatakan terbebas dari multikolinearitas apabila $VIF = 1/Tolerance$, jika $VIF = 10$, maka nilai $Tolerance = 1/10$ atau 0,1 (Ariyanti & Suwitho, 2016).

3.6.2.3 Uji autokorelasi

Ghozali (2016) mengungkapkan bahwa uji autokorelasi adalah suatu metode untuk mengetahui ada atau tidaknya korelasi antara kesalahan pengganggu periode sekarang dengan periode sebelumnya. Tujuan dari uji autokorelasi adalah untuk mengetahui apakah suatu pengamatan memiliki korelasi residual dengan pengamatan lainnya. Metode pengujian autokorelasi yang digunakan pada penelitian ini adalah *run test*. Apabila nilai Asymp. Sig. (2-tailed) $>$ 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah autokorelasi.

3.6.2.4 Uji heteroskedastisitas

Menurut Ghozali (2015), uji heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui apakah terdapat ketidaksamaan varian dari residual antar observasi dalam model regresi. Ini disebut sebagai homoskedastisitas jika tetap, sedangkan heteroskedastisitas terjadi jika berbeda. Jika terdapat pola tertentu pada grafik, dimana prediksi Y berada pada sumbu X dan residual dari prediksi siswa Y (Y sebelumnya) berada pada sumbu X, maka terjadi heteroskedastisitas.

Menurut Ghozali (2016), dasar untuk menentukan hasil ada atau tidaknya heteroskedastisitas adalah sebagai berikut:

- a. Heteroskedastisitas terjadi ketika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar, menyempit).
- b. Heteroskedastisitas tidak terjadi jika tidak ada pola yang terlihat (titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y).

3.6.3 Uji interaksi

Tujuan dari uji interaksi adalah untuk mengetahui apakah variabel moderasi akan membuat hubungan antara variabel independen dan variabel dependen menjadi lebih kuat atau lebih lemah (Ghozali, 2015). Uji interaksi adalah persamaan yang mengandung unsur interaksi (perkalian dua atau lebih variabel bebas) (Russell & Bobko, 1992). Metode *moderated regression analysis* digunakan untuk menguji pengaruh moderasi

pengungkapan corporate social responsibility pada pengaruh net profit margin dan total asset turnover terhadap return saham..

Persamaan tersebut adalah sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_1X_3 + b_5X_2X_3$$

Keterangan:

Y = Return saham

a = Konstanta

b = Koefisien regresi

X₁ = *Net profit margin*

X₂ = *Total asset turnover*

X₃ = *Corporate social responsibility disclosure*

3.6.4 Koefisien determinasi (R²)

Menurut Harlan & Wijaya (2022), kemampuan variabel bebas (X) dalam menjelaskan variasi variabel terikat (Y) diukur dengan menguji koefisien determinasinya. Menurut Hapsoro et al. (2020), koefisien determinasi adalah antara nilai nol dan satu. Terbatasnya kemampuan variabel bebas (X) untuk menjelaskan variasi variabel terikat (Y) ditunjukkan dengan nilai R² yang rendah. Sementara nilai R² yang mendekati satu menunjukkan bahwa variabel independen (X) menyediakan hampir semua informasi yang diperlukan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Y). Apabila nilai R² mendekati nol (0), artinya kemampuan variabel independen (X) sangat lemah terhadap variabel dependen (Y). Namun, jika nilai R² mendekati satu (1), artinya variabel

independen (X) hubungan antara variabel independen (X) dengan variabel dependen (Y) dapat dikatakan sangat kuat atau positif (Ariyanti & Suwitho, 2016).

3.6.5 Uji hipotesis meliputi F test dan T test.

Pengaruh total asset turnover dan net profit margin terhadap return saham pada perusahaan makanan dan minuman diuji dengan menggunakan pengujian hipotesis.

3.6.5.1 Uji simultan (Uji F)

Uji F atau disebut juga uji simultan digunakan untuk mengetahui apakah variabel bebas berpengaruh terhadap variabel terikat secara simultan (Afrita et al., 2021). Pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dapat diuji secara bersamaan dengan menggunakan uji F (Hapsoro et al., 2020). Uji ini dapat digunakan untuk melihat apakah variabel dependen dipengaruhi oleh semua variabel independen sekaligus (Harlan & Wijaya, 2022).

3.6.5.2 Uji Parsial (Uji T)

Menurut Afrita et al. (2021), uji t atau disebut juga dengan uji parsial digunakan untuk membandingkan nilai t_{hitung} dan t_{tabel} untuk mengetahui apakah masing-masing variabel bebas berpengaruh atau tidak terhadap variabel terikat. Jika nilai $t_{hitung} >$ nilai t_{tabel} dengan signifikansi di bawah 0,05, maka secara parsial variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Jika nilai $t_{hitung} <$ nilai t_{tabel} dengan signifikansi

di bawah 0,05, maka secara parsial variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.



BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Perusahaan yang memproduksi atau mendistribusikan produk makanan dan minuman berada pada subsektor *food and beverages*. Pada sektor ini terdiri dari beberapa perusahaan Minuman, Makanan Olahan, dan *Agricultural Products*.

Adanya perubahan klasifikasi industri *Jakarta Stock Industrial Classification* (JASICA) menjadi klasifikasi industri *Indonesia Stock Exchange Industrial Classification* (IDX-IC) mengakibatkan munculnya beberapa sektor baru. Pada klasifikasi industri IDX-IC sektor perusahaan diklasifikasikan menjadi 12 sektor, salah satunya sektor *Consumer Non-Cyclicals* (Barang Konsumen Primer). Pada sektor ini terdapat 4 sub sektor yaitu Perusahaan Ritel Barang Primer, Produsen Makanan & Minuman, Produsen Rokok, dan Produk Keperluan Rumah Tangga Tidak Tahan Lama.

Perusahaan sub sektor *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2018-2020 menjadi populasi penelitian ini. Perusahaan pada sub sektor *food and beverages* terdiri dari:

- a. Produsen Minuman Keras (*Liquors*) yang terdiri atas 2 perusahaan.
- b. Produsen Minuman Ringan (*Soft Drinks*) yang terdiri atas 3 perusahaan.
- c. Produsen Produk Susu Olahan (*Dairy Products*) yang terdiri atas 3 perusahaan.
- d. Produsen Makanan Olahan yang terdiri atas 19 perusahaan.

- e. Produk Ikan, Daging dan Unggas (*Fish, Meat and Poultry*) yang terdiri atas 10 perusahaan.
- f. Perkebunan dan Tanaman Pangan (*Plantations and Crops*) yang terdiri atas 25 perusahaan.

Metode pengambilan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling method* dengan pemilihan berdasarkan kriteria sampel yang telah dilakukan sebelumnya dan diperoleh populasi sebanyak 62 perusahaan, 15 perusahaan yang tidak konsisten mempublikasikan laporan keuangannya baik di BEI maupun website resmi perusahaan pada tahun 2018 sampai tahun 2020, 1 perusahaan yang menyajikan laporan keuangan dengan mata uang selain rupiah, 13 perusahaan yang tidak memiliki data terkait variabel independen dan dependen, 0 perusahaan yang tidak mengungkapkan CSR, dan 4 perusahaan yang termasuk ke dalam data outlier. Sehingga dari kriteria-kriteria tersebut, diperoleh sebanyak 29 perusahaan yang memenuhi seluruh kriteria dengan jangka waktu 3 tahun berturut-turut menghasilkan jumlah sampel sebanyak 87 sampel.

Tabel 3. Pengambilan Sampel Penelitian

No.	Keterangan	Jumlah
1.	Perusahaan sub sektor <i>food and beverages</i> yang terdaftar di BEI pada tahun 2018-2020	62
2.	Perusahaan yang mempublikasikan laporan tahunan secara tidak konsisten pada tahun 2018-2020	(15)
3.	Perusahaan yang menyajikan laporan keuangan dengan mata uang selain rupiah	(1)

4.	Perusahaan yang tidak memiliki data yang akan digunakan	(13)
5.	Perusahaan yang tidak mengungkapkan CSR dalam laporan tahunan atau website resmi perusahaan selama masa penelitian.	0
6.	Perusahaan yang dihapus karena terkena data outlier	(4)
7.	Perusahaan sub sektor <i>food and beverages</i> yang memenuhi kriteria sampel penelitian	29
8.	Total sampel yang digunakan untuk penelitian selama 3 periode (29 x 3)	87

Sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan, diperoleh sebanyak 29 perusahaan yang memenuhi semua kriteria dan akan digunakan sebagai sampel pada penelitian ini. Daftar nama perusahaan yang memenuhi kriteria dan akan digunakan sebagai sampel penelitian adalah sebagai berikut:

Tabel 4. Sampel Penelitian

Kode	Nama Perusahaan
AALI	Astra Agro Lestari Tbk.
ADES	Akasha Wira International Tbk.
ALTO	Tri Banyan Tirta Tbk.
BISI	BISI International Tbk.
BWPT	Eagle High Plantations Tbk.
CAMP	Campina Ice Cream Industry Tbk.
CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk.
CPRO	Central Proteina Prima Tbk.
DLTA	Delta Djakarta Tbk.
DPUM	Dua Putra Utama Makmur Tbk.
DSNG	Dharma Satya Nusantara Tbk.

FISH	FKS Multi Agro Tbk
ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
JAWA	Jaya Agra Wattie Tbk.
JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk.
LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk.
MAIN	Malindo Feedmill Tbk.
MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk.
MYOR	Mayora Indah Tbk.
PALM	Provident Agro Tbk.
ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk.
SGRO	Sampoerna Agro Tbk.
SIMP	Salim Ivomas Pratama Tbk.
SIPD	Sreeya Sewu Indonesia Tbk.
SKBM	Sekar Bumi Tbk.
SMAR	Smart Tbk.
SSMS	Sawit Sumbermas Sarana Tbk.
ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk.

4.2 Hasil Uji Analisis Data Penelitian

4.2.1 Hasil Uji Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif mendeskripsikan informasi mengenai jumlah sampel (N), nilai minimum (*minimum*), nilai maksimum (*maximum*), nilai rata-rata (*mean*), dan standar deviasi (*std. deviation*) pada setiap variabel. Hasil uji statistik deskriptif pada penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 5. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
NPM	87	-2.73	8.35	.0838	.96416
TATO	87	.06	3.10	.8752	.62620
CSR	87	.12	.83	.3803	.12076
RETURN SAHAM	87	-.71	.72	-.0142	.26284
Valid N (listwise)	87				

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif pada tabel di atas, dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Variabel *net profit margin* memperoleh nilai minimum -2,73 dan nilai maksimum 8,35 dengan nilai rata-rata 0,0838 dan standar deviasi 0,96416. Artinya, rata-rata perusahaan *food and beverages* memiliki kemampuan untuk memperoleh laba bersih atau mengalami keuntungan. Hal tersebut dapat dilihat dari nilai *mean* yang positif. Perusahaan dengan nilai *net profit margin* terendah adalah Dua Putra Utama Makmur Tbk. (DPUM) pada tahun 2020 dan nilai *net profit margin* tertinggi adalah Provident Agro Tbk. (PALM) pada tahun 2020.
2. Variabel *total asset turnover* memperoleh nilai minimum 0,06 dan nilai maksimum 3,10 dengan nilai rata-rata 0,8752 dan standar deviasi 0,62620. Artinya, rata-rata perusahaan *food and beverages* mampu secara efektif dan efisien dalam mengelola aset menjadi laba atau mengalami keuntungan. Hal tersebut dapat dilihat dari nilai *mean* yang positif. Perusahaan dengan nilai *total asset turnover* terendah adalah Provident Agro Tbk. (PALM) pada tahun 2020 dan nilai *total asset*

turnover terendah adalah Wilmar Cahaya Indonesia Tbk. (CEKA) pada tahun 2018.

3. Variabel *corporate social responsibility disclosure* memperoleh nilai minimum 0,12 dan nilai maksimum 0,83 dengan nilai rata-rata 0,3803 dan standar deviasi 0,12076. Perusahaan dengan nilai *corporate social responsibility disclosure* terendah adalah Andira Agro Tbk. (ALTO) pada tahun 2020 dan perusahaan dengan nilai *corporate social responsibility disclosure* tertinggi adalah Multi Bintang Indonesia Tbk. (MLBI) pada tahun 2018.
4. Variabel return saham memperoleh nilai minimum -0,71 dan nilai maksimum 0,72 dengan nilai rata-rata -0,0142 dan standar deviasi 0,26284. Artinya, rata-rata yang negatif menunjukkan bahwa perusahaan *food and beverages* mengalami kerugian. Perusahaan dengan return saham terendah adalah Campina Ice Cream Industry Tbk. (CAMP) pada tahun 2018 dan perusahaan dengan return saham tertinggi adalah Provident Agro Tbk. (PALM) pada tahun 2020.

4.2.2 Hasil Uji Asumsi Klasik

4.2.2.1 Hasil Uji Normalitas

Dalam model regresi, uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah variabel bebas dan variabel terikat berdistribusi normal atau tidak. Pada penelitian ini uji normalitas dilakukan dengan uji *Kolmogorov-Smirnov* (uji K-S) dengan tingkat signifikansi (α) 0,05. Hasil uji normalitas pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 6. Hasil Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		87
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.23488536
	Most Extreme Differences	
	Absolute	.080
	Positive	.080
	Negative	-.077
Kolmogorov-Smirnov Z		.080
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		
d. This is a lower bound of the true significance.		

Berdasarkan tabel hasil uji normalitas di atas ditunjukkan nilai signifikansi adalah 0,200. Maka dapat disimpulkan bahwa semua variabel penelitian terdistribusi dengan normal.

4.2.2.2 Hasil Uji Multikolinearitas

Tujuan uji multikolinearitas adalah untuk mengetahui apakah model regresi menemukan korelasi antar variabel independen dengan melihat nilai Variance Inflation Factor (VIF) yang kurang dari 10 dan nilai Tolerance (TOL) yang lebih besar dari 0,1 Hasil uji multikolinearitas pada penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 7. Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1	NPM	.999
	TATO	.999

a. Dependent Variable: RETURN SAHAM

Berdasarkan tabel hasil uji multikolinearitas di atas ditunjukkan bahwa NPM dan TATO memiliki nilai VIF sebesar kurang dari 10 dan nilai TOL lebih dari 0,1 sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi penelitian ini tidak terdapat multikolinearitas.

4.2.2.3 Hasil Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk melihat apakah terdapat korelasi kesalahan pengganggu pada periode sekarang dan periode sebelumnya. Tujuan dari uji autokorelasi adalah untuk mengetahui apakah suatu pengamatan memiliki korelasi residual dengan pengamatan lainnya. Run test merupakan teknik pengujian autokorelasi yang digunakan dalam penelitian ini. Hasil uji autokorelasi pada penelitian ini ditunjukkan pada tabel berikut:

Tabel 8. Hasil Uji Autokorelasi

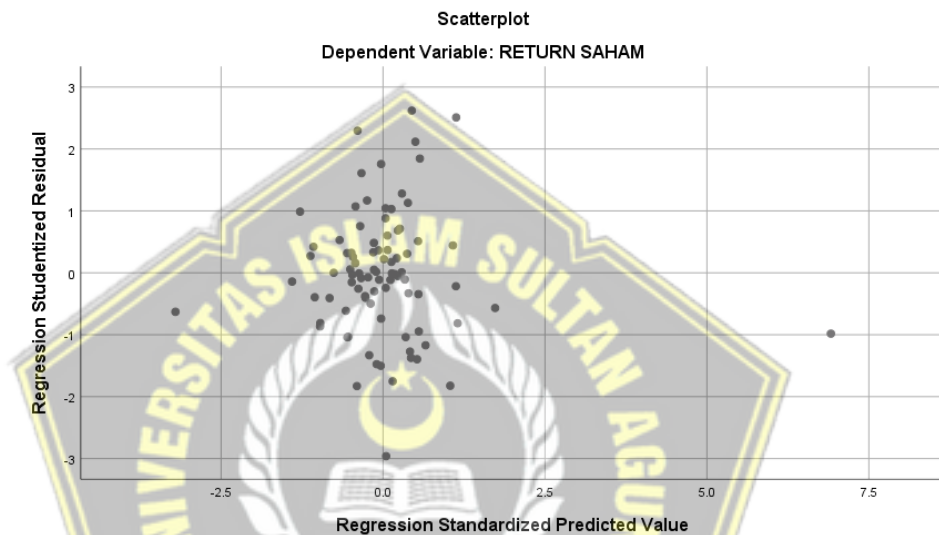
	Unstandardized Residual
Test Value ^a	-.00481
Cases < Test Value	43
Cases >= Test Value	44
Total Cases	87
Number of Runs	45
Z	.109
Asymp. Sig. (2-tailed)	.913
a. Median	

Berdasarkan hasil uji autokorelasi, diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,913, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah autokorelasi dalam model regresi penelitian ini.

4.2.2.4 Hasil Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui apakah terdapat ketidaksamaan varian dari residual antar observasi dalam model regresi. Pada penelitian ini, uji heteroskedastisitas menghasilkan hasil sebagai berikut:

Gambar 3. Hasil Uji Heterokedastisitas



Berdasarkan hasil uji di atas, ditunjukkan bahwa tidak terdapat pola yang jelas atau titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi penelitian ini tidak terdapat masalah heteroskedastisitas.

4.2.3 Hasil Uji Interaksi

Untuk menguji pengaruh pengungkapan CSR sebagai variabel moderasi pada kinerja keuangan terhadap return saham, digunakan metode *Moderated Regression Analysis*. Hasil uji interaksi penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 9. Hasil Analisis Moderated Regression Analysis

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-.045	.139		-.322	.748
NPM	.226	.425	.830	.533	.596
TATO	.030	.123	.071	.242	.809
CSR	-.179	.368	-.082	-.487	.628
MODERASI1	-.272	.982	-.432	-.277	.782
MODERASI2	.196	.358	.170	.548	.585

a. Dependent Variable: RETURN SAHAM

Persamaan regresi dari hasil analisis tabel regresi adalah sebagai berikut:

$$Y = -0,45 + 0,226X_1 + 0,030X_2 - 0,179X_3 - 0,272X_1X_3 + 0,196X_2X_3$$

4.2.4 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi digunakan untuk mengukur kemampuan model regresi dalam menerangkan variabel independen. Hasil uji koefisien determinasi pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 10. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.452 ^a	.204	.155	.24155

a. Predictors: (Constant), MODERASI2, MODERASI1, CSR, TATO, NPM

b. Dependent Variable: RETURN SAHAM

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi diperoleh nilai *adjusted R square* (R^2) sebesar 0,155. Artinya, kemampuan variabel independen yang terdiri dari NPM dan TATO yang dimoderasi oleh *corporate social*

responsibility disclosure dalam menjelaskan variasi return saham adalah sebesar 15,5%. Sebesar 84,5% (100% - 15,5%) dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

4.2.5 Hasil Uji F (Uji Simultan)

Uji F, juga dikenal sebagai uji simultan, digunakan untuk menguji bagaimana variabel independen mempengaruhi variabel dependen secara bersamaan. Tabel berikut menampilkan temuan uji F dari penelitian ini:

Tabel 11. Hasil Uji F

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1					
Regression	1.201	4	.300	5.195	.001 ^b
Residual	4.740	82	.058		
Total	5.941	86			
a. Dependent Variable: RETURN SAHAM					
b. Predictors: (Constant), MODERASI2, MODERASI1, TATO, NPM					

Berdasarkan hasil uji F pada tabel di atas ditunjukkan nilai signifikan sebesar 0,001. Maka, dapat disimpulkan bahwa *net profit margin* dan *total asset turnover* serta variabel moderasi secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel dependen.

4.2.6 Hasil Uji T (Uji Parsial)

Untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen digunakan uji T atau uji parsial. Dengan membandingkan nilai signifikansi dengan 0,05, variabel independen dapat dikatakan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen jika nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05.

Tabel 12. Hasil Uji T

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-.045	.139		-.322	.748
NPM	.226	.425	.830	.533	.596
TATO	.030	.123	.071	.242	.809
CSR	-.179	.368	-.082	-.487	.628
MODERASI1	-.272	.982	-.432	-.277	.782
MODERASI2	.196	.358	.170	.548	.585

a. Dependent Variable: RETURN SAHAM

Berdasarkan hasil uji t, NPM memiliki $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($0,533 < 1,989$) dan nilai signifikansi sebesar 0,596. TATO memiliki $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($0,242 < 1,989$) dan nilai signifikansi sebesar 0,809. Maka, dapat disimpulkan bahwa *net profit margin* dan *total asset turnover* tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham.

Sedangkan pada variabel moderasi, berdasarkan hasil uji t variabel moderasi pada tabel di atas nilai signifikansi pada variabel MODERASI1 ($X_1.X_3$) sebesar 0,782 sedangkan pada variabel MODERASI2 ($X_2.X_3$) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,585. Maka dapat disimpulkan pengungkapan CSR sebagai variabel moderasi tidak memoderasi pengaruh NPM dan TATO terhadap return saham.

4.3 Pembahasan Hasil Penelitian

4.3.1 Pengaruh Net Profit Margin Terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil pengujian uji hipotesis dari *moderated regression analysis* yang diolah melalui aplikasi SPSS versi 25 menunjukkan hasil bahwa NPM tidak berpengaruh terhadap return saham pada perusahaan subsektor *food and beverages* tahun 2018-2020 yang disebabkan karena diperolehnya nilai t 0,533 dan tingkat signifikansi 0,596, sehingga dapat dikatakan bahwa hipotesis 1 ditolak. Berdasarkan hasil pengujian tersebut ditunjukkan bahwa NPM tidak berkontribusi dalam mempengaruhi return saham perusahaan. Hal ini disebabkan terdapat kemungkinan jika informasi pada *net profit margin* belum sepenuhnya menjadi dasar pengambilan keputusan investasi yang dilakukan oleh investor. Dengan kata lain dapat dikatakan bahwa tinggi rendahnya NPM tidak mampu menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba sehingga tidak mempengaruhi return saham pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2020. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang telah dilakukan sebelumnya oleh Handayani et al. (2022), Yap & Firmanti (2019), Noviyanti & Zarkasyi (2021), Hermawan & Musaroh (2016), Dewi & Asroi (2022) yang menemukan bahwa *net profit margin* tidak berpengaruh terhadap return saham. Tetapi hasil penelitian ini tidak mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Afrita et al. (2021) dan Mahmudah & Suwitho (2016) yang membuktikan bahwa *net profit margin* berpengaruh positif terhadap return saham serta penelitian yang dilakukan oleh Ariyanti & Suwitho (2016) dan Nikmah et

al. (2021) yang menemukan bahwa *net profit margin* berpengaruh negatif terhadap return saham.

4.3.2 Pengaruh Total Asset Turn Over Terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil pengujian uji hipotesis dari *moderated regression analysis* yang diolah melalui aplikasi SPSS versi 25 menunjukkan hasil bahwa TATO tidak berpengaruh terhadap return saham pada perusahaan subsektor *food and beverages* tahun 2018-2020 yang disebabkan karena diperolehnya nilai t 0,242 dan tingkat signifikansi sebesar 0,809, sehingga dapat dikatakan bahwa hipotesis 2 ditolak. Hasil pengujian tersebut membuktikan bahwa *total asset turnover* tidak memiliki kontribusi dalam mempengaruhi return saham perusahaan. Tinggi atau rendahnya TATO perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2020 tidak mampu dalam menggambarkan efektivitas dan efisiensi manajemen untuk mengelola aset dan menghasilkan laba sehingga tidak mempengaruhi keputusan investasi yang dilakukan oleh investor yang akan mempengaruhi return saham perusahaan. Selain itu, dapat disimpulkan bahwa TATO tidak menjadi satu-satunya indikator untuk menilai kinerja keuangan perusahaan dan tidak dapat dijadikan sebagai pertimbangan utama para investor dalam mengambil keputusan investasi. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang telah dilakukan sebelumnya oleh Dini et al. (2021), Rahmawati & Azib (2022), dan Albert & Dillak (2021) yang menemukan bahwa *total asset turnover* tidak berpengaruh terhadap return saham. Tetapi hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang

dilakukan oleh Ariyanti & Suwitho (2016), Nikmah et al. (2021) dan Fuada (2022) yang membuktikan bahwa *total asset turnover* berpengaruh positif terhadap return saham serta penelitian yang dilakukan oleh Winata & Triyonowati (2021) yang menemukan bahwa *total asset turnover* berpengaruh negatif terhadap return saham.

4.3.3 CSRD Memoderasi Pengaruh Net Profit Margin (NPM) Terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil pengujian uji hipotesis dari *moderated regression analysis* yang diolah melalui aplikasi SPSS versi 25 menunjukkan hasil bahwa *corporate social responsibility disclosure* tidak memoderasi NPM terhadap return saham pada perusahaan subsektor *food and beverages* tahun 2018-2020. Hal ini dibuktikan dengan diperolehnya nilai t -0,272 dan tingkat signifikansi 0,782. Maka, dapat dikatakan hipotesis 3 ditolak. Hasil penelitian ini juga bertolak belakang dengan teori stakeholder, dimana pada penelitian ini pengungkapan CSR tidak menjadi pertimbangan investor. Hal ini bisa terjadi karena pengungkapan CSR pada perusahaan *food and beverages* masih minim dan jauh dari total item pengungkapan CSR menurut GRI Standard yaitu 94 item. Dari 87 sampel, rata-rata perusahaan hanya mengungkapkan CSR sebesar 38,03%. Sehingga, pengungkapan CSR belum cukup kuat untuk dijadikan pertimbangan oleh investor dalam mengambil keputusan investasi. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Bintara (2015) yaitu pengungkapan CSR tidak memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap return saham. Selain itu, ia mengungkapkan bahwa

merupakan variabel intervening atau variabel independen, bukan variabel moderasi.

4.3.4 CSRD Memoderasi Pengaruh Total Asset Turn Over (TATO) Terhadap Return Saham

Berdasarkan uji hipotesis dari *moderated regression analysis* yang diolah melalui aplikasi SPSS versi 25 menunjukkan hasil bahwa *corporate social responsibility disclosure* tidak memoderasi pengaruh *total asset turnover* terhadap return saham pada perusahaan subsektor *food and beverages* tahun 2018-2020. Hal ini disebabkan karena dihasilkan nilai t 0,196 dan tingkat signifikansi 0,585, sehingga dapat dikatakan hipotesis 4 ditolak. Hasil penelitian ini dapat dikatakan berbanding terbalik dengan teori stakeholder, dimana pada penelitian ini pengungkapan CSR tidak menjadi pertimbangan investor. Hal ini disebabkan karena pengungkapan CSR pada perusahaan *food and beverages* masih belum maksimal karena dari total item pengungkapan CSR menurut GRI Standard yaitu 94 item, rata-rata perusahaan hanya mengungkapkan CSR kurang dari 50%. Sehingga, informasi pengungkapan CSR belum dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan oleh investor untuk memperkuat atau memperlemah TATO pada pengambilan keputusan investasi. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Dewi & Sukartha (2015) yaitu *corporate social responsibility disclosure* tidak memperkuat hubungan antara kinerja keuangan dengan return saham. Ia juga menyatakan bahwa mungkin terjadi karena banyaknya perusahaan khususnya di Indonesia yang menyampaikan

aktivitas yang berhubungan dengan CSR dalam bentuk tayangan iklan sehingga memberikan pandangan negatif ke masyarakat seperti perusahaan tidak murni melakukan CSR dan hanya berusaha memperbaiki citra perusahaan kepada masyarakat.



BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian dengan menguji NPM dan TATO terhadap return saham, serta apakah pengungkapan CSR memoderasi NPM dan TATO terhadap return saham pada perusahaan sub sektor *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020, dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. NPM tidak mempengaruhi return saham perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2020.
2. TATO tidak mempengaruhi return saham perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2020.
3. CSRD tidak memoderasi pengaruh NPM terhadap return saham perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2020.
4. CSRD tidak memoderasi pengaruh TATO terhadap return saham perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2020.

5.2 Implikasi

1. Bagi ilmu pengetahuan

- Diharapkan penelitian ini dapat memperluas pengetahuan akuntansi dalam bidang CSRD, return saham, dan kinerja keuangan yang telah dibuktikan dengan hasil penelitian ini.
- Diharapkan penelitian ini dapat memperkuat hasil penelitian terdahulu dan dapat digunakan sebagai referensi, acuan, dan perbandingan untuk penelitian dimasa mendatang mengenai topik CSRD.

2. Bagi perusahaan

Diharapkan temuan penelitian ini dapat digunakan sebagai tambahan informasi mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kenaikan return saham perusahaan.

3. Bagi investor

Studi ini diharapkan dapat memberikan informasi kepada investor tentang bisnis terbaik untuk berinvestasi.

5.3 Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki banyak keterbatasan sehingga mungkin dapat melemahkan hasil penelitian, adapun keterbatasan penelitian ini sebagai berikut:

1. Variabel yang diuji dalam penelitian ini hanya menggunakan dua variabel independen yaitu NPM dan TATO sedangkan variabel rasio keuangan lain seperti ROA, ROE dan sebagainya tidak diteliti pada studi ini.

2. Lingkup pengambilan sampel dalam penelitian ini yang hanya perusahaan sub sektor *food and beverages* dengan tiga periode yaitu 2018-2020.

5.4 Saran

5.4.1 Saran Teoritis

1. Pada penelitian selanjutnya disarankan untuk mengembangkan topik penelitian ini dengan menambahkan variabel baru yang berkaitan dengan kinerja keuangan seperti rasio likuiditas dan rasio solvabilitas.
2. Pada penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan sektor industri lain yang terdaftar di BEI serta menambah periode penelitian.

5.4.2 Saran Praktis

1. Bagi perusahaan
Peneliti berharap agar perusahaan mampu mengetahui penyebab dari meningkatnya return saham sehingga langkah yang diambil manajemen perusahaan akan lebih tepat.
2. Bagi investor
Peneliti berharap investor melakukan pertimbangan dan perhitungan sebelum berinvestasi untuk mencegah terjadinya kerugian waktu dan biaya atas kegagalan investasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Acheampong, P., Agalega, E., & Shibu, A. K. (2014). The Effect of Financial Leverage and Market Size on Stock Returns on the Ghana Stock Exchange: Evidence from Selected Stocks in the Manufacturing Sector. *International Journal of Financial Research*, 5(1), 125–134. <https://doi.org/10.5430/ijfr.v5n1p125>
- Afrita, Y., Khairina, A., & Hasibuan, J. S. (2021). Studi Return Saham: Pengaruh Return On Asset, Return On Equity dan Net Profit Margin. *Seminar Nasional Teknologi Edukasi Dan Humaniora*, 1, 1100–1113.
- Aisyah, N. N., Kristanti, F. T., & Zutilisna, D. (2017). Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilitas, dan Rasio Leverage Terhadap Financial Distress (Studi pada Perusahaan Tekstil dan Garmen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015). *E- Proceeding Of Management*, 4(1), 411–419.
- Albert, T., & Dillak, V. J. (2021). PENGARUH CURRENT RATIO, DEBT TO TOTAL ASSET, INVENTORY TO CHANGE MORE, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP RETURN SAHAM. *E-Proceeding of Management*, 8(6), 8223–8232.
- Andansari, N. A., Raharjo, K., & Andini, R. (2016). Pengaruh Return On Equity (ROE), Price Earning Ratio (PER), Total Asset Turn OVER (TATO) dan Price To Book Value (PBV) Terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan

Manufaktur Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI Periode 2008-2014). *Journal Of Accounting*, 2(2), 1–11.
<https://jurnal.unpand.ac.id/index.php/AKS/article/view/469>

Anwaar, M. (2016). Impact of Firms' Performance on Stock Returns (Evidence from Listed Companies of FTSE-100 Index London, UK). *Global Journal of Management and Business Research :D Accounting and Auditing*, 16(1), 678–685. <https://globaljournals.org/item/5870-impact-of-firms-performance-on-stock-returns-evidence-from-listed-companies-of-ftse-100-index-london-uk>

Ariyanti, A. I., & Suwitho. (2016). Pengaruh Cr, Tato, Npm Dan Roa Terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmu Dan Riset* ..., 5(April).
<http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/download/609/620>

Atqiah, W. (2018). *Pengaruh profitabilitas Terhadap Return Saham Dengan Corporate Social Responsibility disclosure Sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017)*. Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim.

Bello, A. I., & Adedokun, L. W. (2011). Analysis of the Risk-Return Characteristics of the Quoted Firms in the Nigerian Stock Market. *International Journal of Business and Social Science*, 2(17), 158–166.
<http://scholar.google.com/scholar?hl=en&btnG=Search&q=intitle:Analysis+of+the+Risk-Return+Characteristics+of+the+Quoted+Firms+in+the+Nigerian+Stock+Ma>

rket#0

Bintara, R. (2015). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderating. *Tekun*, VI(02), 291–322.

Boeva, B., Zhivkova, S., & Stoychev, I. (2017). Corporate Governance and the Sustainable Development. *European Journal of Economics and Business Studies*, 7(1), 17. <https://doi.org/10.26417/ejes.v7i1.p17-24>

Dewi, A. A. W. C., & Asroi, A. (2022). Pengaruh Earning Per Share (Eps), Price Earning Ratio (Per), Net Profit Margin (Npm), Return On Asset (Roa), dan Return On Equity (Roe) terhadap Return Saham pada Perusahaan Food And Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2015-2019. *Bandung Conference Series: Business and Management*, 2(1), 831–836.

Dewi, L. K., & Sukartha, P. D. Y. (2015). Hubungan Kinerja Keuangan dengan Return Saham dimoderasi oleh Pengungkapan CSR. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 12(3), 516–529.

Dini, S., Hulu, Y. A., Zebua, M., & Purba, E. (2021). Pengaruh Total Asset Turnover (Tato), Price Book Value (Pbv), Debt To Equity Ratio (Der) Dan Return on Equity (Roe) Terhadap Return Saham. *Jambura Economic Education Journal*, 3(2), 116–127. <https://doi.org/10.37479/jeej.v3i2.10633>

Elo, S., & Kyngäs, H. (2008). The Qualitative Content Analysis Process. *Journal of Advanced Nursing*, 62(107–115).

- Freeman, R. E. (2016). A Stakeholder Theory of the Modern Corporation. In *The Corporation and Its Stakeholders* (pp. 125–138).
<https://doi.org/10.3138/9781442673496-009>
- Fuada, N. (2022). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, aktivitas, leverage terhadap return saham perusahaan. *Ekonomika*, 6, 11–24.
<http://journal.ildikti9.id/Ekonomika/article/view/673>
- Gantino, R. (2016). Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2014. *Jurnal Dinamika Akuntansi Dan Bisnis*, 3(2), 19–32.
<https://doi.org/10.24815/jdab.v3i2.5384>
- Ghozali, I. (2015). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS*. Badan Penerbit Undip.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*. BPFE Universitas Diponegoro.
- Handayani, R., Suhendro, & W, E. M. (2022). Pengaruh profitabilitas, debt to equity ratio, price to earning ratio dan kapitalisasi pasar terhadap return saham. *INOVASI: Jurnal Ekonomi, Keuangan Dan Manajemen*, 18(1), 127–138.
<https://doi.org/10.29264/jinv.v18i1.10397>
- Hapsoro, D., Wicaksono, C. A., & Primaretko, T. A. (2020). Does CSRD moderate the effect of financial performance on stock return? Evidence of Indonesian mining companies. *Jurnal Akuntansi & Auditing Indonesia*, 24(1), 1–10.
<https://doi.org/10.20885/jaai.vol24.iss1.art1>

Hariyani, D. S., Ratnawati, T., & Rahmiyati, N. (2021). The Effects of Macroeconomics, Dividend Policy, Good Financial Governance on Corporate Value: Moderation of CSRD. *International Journal of Scientific and Research Publications (IJSRP)*, 11(4), 303–309. <https://doi.org/10.29322/ijsrp.11.04.2021.p11240>

Harlan, S., & Wijaya, H. (2022). Pengaruh ROA, ROE, EPS, & PBV terhadap Stock Price dan Stock Return. *Jurnal Ekonomi*, 2022, 202–223. <https://idx.co.id/>,

Hasri, A. P. (2020). *PENGARUH CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY DISCLOSURE (CSRD) TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2016-2019*.

Hermawan, W. A., & Musaroh. (2016). ANALISIS PENGARUH FAKTOR FUNDAMENTAL TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN PROPERTI DAN REAL ESTATE DI BURSA EFEK INDONESIA. *Jurnal Manajemen Bisnis Indonesia*, 5(6), 641–647.

Jogiyanto. (2008). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*.

Jumingan. (2019). *Analisis Laporan Keuangan*.

Kasmir. (2015). *Analisis Laporan Keuangan*.

Kasmir. (2019). *Manajemen Perbankan*. Putra Utama Offset.

Kusmayadi, D., Rahman, R., & Abdullah, Y. (2018). ANALYSIS OF THE EFFECT OF NET PROFIT MARGIN, PRICE TO BOOK VALUE, AND

DEBT TO EQUITY RATIO ON STOCK RETURN. *International Journal of Recent Scientific Research*, 9(July), 28091–28095.
<https://doi.org/10.24327/IJRSR>

Lubis, M. H. (2017). *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham Dengan CSR Disclosure Sebagai Variabel Pemoderasi Pada Perusahaan Property, Real Estate And Building Construction Di BEI*. UNIVERSITAS SUMATERA UTARA.

Mahmudah, U., & Suwitho. (2016). Pengaruh ROA, Firm Size dan NPM Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Semen. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 5(1), 1–15.
<http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/download/396/402>

Masykuri, M. D. K. Al. (2016). *Pengaruh Rasio Profitabilitas, Solvabilitas, Likuiditas dan Aktivitas terhadap Return Saham Perusahaan (Studi Empiris terhadap Perusahaan Food and Beverage yang listing di BEI tahun 2010-2014)*.

Nadyayani, D. A. D., & Suarjaya, A. A. G. (2021). The Effect of Profitability on Stock Return. *American Journal of Humanities and Social Sciences Research (AJHSSR)*, 5(1), 695–703.

Nahda, K., & Harjito, D. A. (2011). Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Governance sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Siasat Bisnis*, 15(1), 1–12.
<https://doi.org/10.20885/jsb.vol15.iss1.art1>

- Nikmah, L. C., Hermuningsih, S., & Cahya, A. D. (2021). Pengaruh DER, NPM, ROA, Dan TATO Terhadap Return Saham (Study Pada Perusahaan Sektor Industri Otomotif dan Komponen). *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan*, 9(2), 221–232. <https://doi.org/10.37641/jimkes.v9i2.450>
- Nitasari, N. F. J., & Kurnia. (2016). Pengaruh Pengungkapan CSR Terhadap Return Saham Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Ilmu Riset Akuntansi*, 5(9), 1–15. www.globalreporting.org
- Noviyanti, L., & Zarkasyi, M. W. (2021). PENGARUH NET PROFIT MARGIN (NPM) DAN DEBT TO ASSETS RASIO (DAR) TERHADAP RETURN SAHAM. *Jurnal of Economic, Business and Accounting*, 4(2), 838–845.
- Octaviani, S., & Komalasarai, D. (2017). PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, dan SOLVABILITAS TERHADAP HARGA SAHAM (Studi Kasus pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Akuntansi*, 3(2), 77–89.
- Oh, W. Y., Chang, Y. K., & Martynov, A. (2011). The Effect of Ownership Structure on Corporate Social Responsibility: Empirical Evidence from Korea. *Journal of Business Ethics*, 104(2), 283–297. <https://doi.org/10.1007/s10551-011-0912-z>
- Priyatno, D. (2014). *SPSS 22: Pengolah Data Terpraktis* (T. A. Prab). CV. Andi Offset.
- Purba, M. A. S. (2022). *Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Return Saham Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi*.

- Rahmawati, D. N., & Azib, H. (2022). Pengaruh Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilitas dan Rasio Pasar terhadap Return Saham. *Bandung Conference Series: Business and Management*, 2(1), 218–224.
- Russell, C. J., & Bobko, P. (1992). Moderated Regression Analysis and Likert Scales: Too Coarse for Comfort. *Journal of Applied Psychology*, 77(3), 336–342. <https://doi.org/10.1037/0021-9010.77.3.336>
- Sugiyono. (2018). *Metode Penelitian Kuantitatif*.
- Tandelilin, E. (2010). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*.
- Tran, Q. T., Vo, T. D., & Le, X. T. (2021). Relationship Between Profitability and Corporate Social Responsibility Disclosure: Evidence from Vietnamese Listed Banks. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(3), 875–883. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no3.0875>
- Weber, M. (2008). The business case for corporate social responsibility: A company-level measurement approach for CSR. *European Management Journal*, 26(4), 247–261. <https://doi.org/10.1016/j.emj.2008.01.006>
- Widarjono, A. (2015). *Statistika Terapan Dengan Excel & SPSS*. UPP STIM YKPN.
- Winata, W. S., & Triyonowati. (2021). PENGARUH TATO, PBV DAN SIZE TERHADAP RETURN SAHAM PERUSAHAAN SUB SEKTOR PERTAMBANGAN MIGAS DI BEI. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 10(8), 1–23.