

PENGARUH PENGUNGKAPAN INFORMASI CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN RESTATEMENT LAPORAN KEUANGAN SEBAGAI VARIABEL MEDIASI

Ulfah Atiqah Sari
Efraim Ferdinan Giri
Haryono Subiyakto
E-mail: ulfahatiqah@gmail.com

ABSTRACT

This study analyzes the effect of disclosure of Corporate Social Responsibility information on stock prices with the restatement of financial statements as a mediating variable. The Corporate Social Responsibility variable used in this study was measured using the Corporate Social Responsibility Disclosure Index (CSRDI) where the indicators were taken from GRI G4 and the stock price variable used in this study was measured using the cumulative abnormal return proxy. The data used is secondary data from the Indonesia Stock Exchange website, the yahoo finance page, and the website of each company. The sample used are manufacturing companies listed on the IDX during the 2017-2019 period. The analysis tool used is WarpPLS with pooled data. The results show that companies that disclose Corporate Social Responsibility information have a negative effect on the restatement of financial statements. Meanwhile, companies that disclose Corporate Social Responsibility information have a negative and significant effect on stock prices, financial statement restatements have a significant and positive effect on stock prices, and financial statement restatements used in this study do not have a mediating effect that can mediate the influence between corporate Social Responsibility on stock prices.

Keywords: corporate social responsibility, company ethics, stock price, restatement of financial statements

JEL classification: M42, H83

PENDAHULUAN

Perusahaan beretika tidak hanya bertujuan untuk memaksimalkan laba selain itu harus bertanggung jawab untuk menangani atau mengelola dampak yang telah diakibatkan dari aktivitas operasional dari perusahaan terhadap perspektif lingkungan hidup, perspektif ekonomi, dan perspektif sosial termasuk di dalamnya semua *stakeholder* perusahaan. *Stakeholder* tersebut mencakup konsumen, karyawan, pemegang saham, pemasok, dan masyarakat di sekitar perusahaan. Perusahaan perlu mengukur kinerja mereka tak hanya dengan kinerja keuangan saja, selain itu juga diukur dengan dampak atas perekonomian secara luas, masyarakat sosial, dan lingkungan di sekitar operasional mereka (Elkington, 1997). Sehingga, entitas diharapkan dapat fokus terkait bagaimana mereka meraih *profit* yang semakin banyak secara kuantitas dan kualitas dengan mengerjakan hal-hal yang benar termasuk memberikan perhatian besar terhadap lingkungan dan masyarakat sosial dengan lebih baik lagi. Dengan begitu, tujuan entitas tidak semata untuk kepentingan laba mereka semata tetapi perusahaan juga memperhatikan bahwa perusahaan memiliki kepentingan terkait etika yang baik dengan mempunyai tujuan mulia demi kelangsungan hidup usaha maupun lingkungan dan masyarakat

sosial sekitar yang pastinya akan berdampak positif bagi perusahaan, sehingga akan menjadikan citra baik bagi perusahaan yang bersangkutan.

Ketentuan tentang keharusan entitas untuk melakukan aktivitas CSR telah diatur didalam peraturan dan undang-undang. Beberapa diantaranya yaitu UU No. 40 tahun 2007 mengenai Perseroan Terbatas, PP No. 47 tahun 2012 mengenai Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan Perseroan Terbatas, dan POJK No. 51/POJK.03/2017 mengenai Penerapan Keuangan Berkelanjutan bagi Lembaga Jasa Keuangan, Emiten, dan Perusahaan Publik.

CSR merupakan tanggung jawab perusahaan kepada para *stakeholder* untuk berlaku etis (Wibisono, 2017). Sehingga, pelaksanaan tanggung jawab sosial (CSR), yang mencerminkan bahwa suatu perusahaan beretika baik, tidak terlepas dari *stakeholder* perusahaan, termasuk investor. Informasi-informasi yang terkandung dalam *annual report* perusahaan, termasuk informasi mengenai CSR, akan mempengaruhi keputusan investasi investor dalam mengambil keputusan. Pengukuran variabel pengungkapan informasi *Corporate Social Responsibility* dalam penelitian ini bukan didasarkan pada peristiwa-peristiwa CSR yang terjadi di tanggal tertentu, melainkan keseluruhan informasi CSR yang telah terjadi di sepanjang satu tahun periode yang dilaporkan dalam laporan keuangan tahunan masing-masing perusahaan. Sehingga, pengujian dalam penelitian ini merupakan informasi pengungkapan *Corporate Social Responsibility* tahunan dari masing-masing perusahaan.

Restatement laporan keuangan adalah disajikannya kembali laporan keuangan yang disebabkan karena terdapat salah saji pada laporan keuangan yang diungkapkan ke publik. IAI (2014) menyebutkan bahwa salah saji periode yang lalu ialah kesalahan dalam mencatat dan kelalaian untuk mencantumkan dalam laporan keuangan perusahaan untuk satu atau lebih dari periode yang lalu yang disebabkan dari kesalahan penggunaan atau kegagalan untuk menggunakan keandalan informasi. Sehingga, *restatement* laporan keuangan memberikan arti secara intrinsik bahwa suatu perusahaan kurang beretika baik karena memberikan sinyal yang jelas bahwa laporan keuangan perusahaan yang telah diungkapkan ke publik tidak *reliable* dan relevan sehingga tidak dapat dipercaya oleh setiap penggunanya. Hal tersebut menyebabkan investor untuk harus menilai dan mengkaji kembali penilaian

dan prakiraan mereka mengenai prospek perusahaan di masa depan.

Ada beberapa kasus yang bersangkutan dengan pelanggaran *Corporate Social Responsibility*, salah satunya ialah dari pemasok minyak sawit perusahaan Mondelez yang telah berkaitan dengan perusahaan hampir dua puluh lima ribu hektar habitat orangutan di Indonesia hanya dalam dua tahun karena menggantinya dengan menanam sawit, berdasarkan analisis pemetaan baru oleh Greenpeace International. Mereka juga terduduh eksploitasi pekerja, mempekerjakan anak-anak, melakukan penebangan ilegal, hingga terlibat masalah perampasan tanah dan kebakaran hutan (Greenpeace Indonesia, 2018). Kasus tersebut tentu saja akan berdampak negatif bagi perusahaan yang bersangkutan, seperti penurunan reputasi dan menimbulkan kesan perusahaan menjadi beretika kurang baik, karena akan mengurangi kepercayaan *stakeholder* sehingga akhirnya akan berdampak pada reaksi pasar terhadap perusahaan yang bersangkutan. Penerapan CSR dapat meningkatkan kesan perusahaan yang beretika dan reaksi pasar yang baik seiring dengan peningkatan reputasi dan daya saing perusahaan.

Terdapat pula beberapa kasus mengenai *restatement* yang berdampak negatif terhadap reaksi pasar, salah satunya ialah dari PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk yang melakukan *restatement* laporan keuangan pada tahun 2018 setelah desakan dari Otoritas Jasa Keuangan. Dampak dari *restatement* yang dilakukan tersebut menimbulkan investor mengalami kerugian yang cukup signifikan sehingga reaksi pasar menjadi negatif atas dilakukannya *restatement* tersebut. Pelaporan CSR dapat memperkuat reputasi perusahaan dan melindungi nilai pemegang saham, sehingga ketika terjadi pelanggaran, perusahaan dipandang beretika lebih baik (Christensen, 2016). Sehingga, bisa diketahui bahwa entitas yang beretika baik dapat dilihat dari pengungkapan CSR yang dilakukan oleh entitas terkait. Seperti yang dijelaskan oleh Johnson dan Scholes (2002) yang menyebutkan bahwa perusahaan dapat memperhatikan masalah-masalah yang terkait dengan etika perusahaan melalui CSR.

Terkait dengan hal tersebut, peneliti merasa tertarik dan ingin mengetahui bagaimana perusahaan-perusahaan publik yang notabene termasuk perusahaan-perusahaan yang dipandang beretika tersebut memberikan dampak yang besar bagi masyarakat, ikut serta dalam bertanggung jawab secara sosial un-

tuk lingkungannya, yang tentu saja dalam perspektif ekonomi akuntansi yang dapat dihitung dengan angka dan dapat diimplikasikan secara nyata. Untuk itu, diharapkan dengan diterapkannya etika perusahaan yang baik dengan dilakukannya CSR yang ditujukan untuk kepentingan umum dapat memenuhi pembangunan ekonomi yang berkelanjutan dalam mengembangkan kualitas lingkungan dan kehidupan yang memiliki manfaat bagi para *stakeholder* yang mana akan berdampak pada reaksi pasar yang terjadi.

Berdasar penjabaran yang telah dipaparkan, peneliti terdorong untuk meneliti mengenai pengungkapan informasi *Corporate Social Responsibility*, harga saham, dan *restatement* laporan keuangan. Variabel *restatement* laporan keuangan dalam penelitian ini merupakan variabel mediasi. Terdapat inkonsistensi dari pengaruh variabel *Corporate Social Responsibility* terhadap variabel harga saham. Seperti dalam penelitian yang dilakukan Kastutisari dan Nurul (2011) menyatakan bahwa pengungkapan CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap abnormal return, baik entitas maupun investor masih memiliki persepsi yang rendah tentang CSR. Sementara itu, penelitian yang dilakukan Müller dan Wikström (2016) dan penelitian Meliana dan Baridwan (2011) menyatakan hal yang berbeda, yaitu CSR berpengaruh positif terhadap return harga saham. Sehingga diharapkan *Corporate Social Responsibility* akan berpengaruh terhadap harga saham bila melalui variabel *restatement* laporan keuangan sebagai variabel mediasi. Penelitian ini mengadopsi penelitian yang dilakukan oleh Wans (2020) dengan mengubah pengukuran variabelnya, menyesuaikan variabel yang digunakan, dan mengambil sampel yang berbeda.

MATERI DAN METODE PENELITIAN

Teori Legitimasi

Teori legitimasi didefinisikan sebagai asumsi umum atau persepsi bahwa perbuatan dari setiap entitas diinginkan, sesuai, atau tepat pada beberapa sistem nilai, norma, kepercayaan, serta definisi yang dibangun secara sosial (Suchman, 1995). Teori legitimasi berisi tentang bahasan mengenai hubungan antara masyarakat dengan perusahaan. Teori ini menjelaskan bahwa perusahaan merupakan komponen dari masyarakat, yang mana perusahaan diwajibkan untuk memperhatikan norma-norma sosial yang ada supaya tercipta kesesuaian dengan batasan dan norma sosial yang

diterima oleh masyarakat di sekitar perusahaan sesuai dengan kontrak sosial yang berlaku. Legitimasi ialah komponen penting bagi entitas, batasan-batasan yang ditekankan oleh nilai-nilai dan norma-norma sosial, serta reaksi terhadap batasan terkait yang memotivasi mengenai pentingnya menganalisis perilaku entitas dengan memperhatikan lingkungan (Dowling dan Pfeffer, 1975). Perusahaan yang melaksanakan *Corporate Social Responsibility* pastinya akan sangat memperhatikan kontrak sosialnya pada lingkungan dan masyarakat sekitar perusahaan.

Teori Sinyal

Teori sinyal mengaitkan dua bagian, yaitu bagian internal perusahaan, misalnya manajemen yang memberikan sinyal, dan bagian eksternal perusahaan, misalnya investor yang berperan sebagai pihak penerima sinyal yang berisi potongan informasi terkait yang dapat digunakan oleh pihak penerima (Spence, 2009). Informasi yang diungkapkan sebagai suatu pengumuman ke publik oleh perusahaan akan menyediakan sinyal untuk investor pada pembuatan keputusan investasi. Ketika informasi disampaikan, pelaku pasar akan lebih dahulu menganalisis dan menggambarkan informasi yang didapat sebagai sinyal yang buruk (*bad news*) atau sinyal yang baik (*good news*) (Jogiyanto, 2014). Salah satu macam informasi yang diterbitkan oleh entitas yang dapat menjadi sinyal bagi bagian eksternal perusahaan ialah *annual report*, termasuk didalamnya yaitu informasi tentang CSR yang menggambarkan sinyal baik. Sementara itu, *restatement* laporan keuangan menggambarkan sinyal buruk. Sehingga, teori sinyal melandasi pengungkapan sukarela CSR yang dilaksanakan oleh perusahaan dapat memberikan sinyal bagi penggunaannya dan memberikan arti bahwa perusahaan beretika baik.

Pengungkapan Informasi *Corporate Social Responsibility*

CSR ialah tanggung jawab entitas atas imbas dari keputusan dan kegiatannya terhadap lingkungan dan masyarakat yang direalisasikan berbentuk perilaku yang etis dan transparan, sejalan dengan yang ditetapkan norma dan hukum perilaku internasional, sejalan dengan kesejahteraan masyarakat dan pembangunan berkelanjutan, dengan memperhatikan harapan para *stakeholder*, dan terintegrasi dengan entitas secara keseluruhan. Melalui CSR, entitas dapat memperhatikan

masalah-masalah yang terkait dengan etika perusahaan, termasuk kewajiban perusahaan pada kepentingan para *stakeholder*-nya (Johnson dan Scholes, 2002). Pada dasarnya, CSR merupakan derivasi dari etika bisnis perusahaan (Raharjo, 2010).

Harga Saham

Harga saham adalah harga yang terjadi di pasar bursa pada waktu tertentu dan harga saham terkait ditentukan oleh pelaku pasar (Jogiyanto, 2008). Fluktuasi harga saham ditentukan oleh penawaran dan permintaan saham terkait di pasar modal. Hubungan antara harga saham terhadap informasi yang diungkapkan oleh perusahaan dapat berbentuk positif atau negatif. Harga saham dijelaskan dengan terdapatnya perubahan harga sekuritas suatu entitas tertentu yang cukup mencolok dari suatu sekuritas yang terkait ketika suatu peristiwa diumumkan. Mencolok di sini memberikan arti bahwa terdapat perbedaan yang cukup dominan pada *return* yang sesungguhnya (*actual return*) dengan *return* yang diharapkan (*expected return*). Harga saham berkaitan dengan respon dari investor.

Restatement Laporan Keuangan

Restatement laporan keuangan yaitu disajikannya kembali laporan keuangan yang disebabkan karena terdapat salah saji pada laporan keuangan yang diterbitkan. *Restatement* laporan keuangan dilihat sebagai revisi dari ketidaksesuaian penerapan laporan keuangan dengan prinsip akuntansi yang berlaku (*Government Accountability Office*, 2006). *Restatement* laporan keuangan mengakibatkan kepercayaan investor pada perusahaan menjadi menurun, pun juga mengakibatkan harga saham perusahaan terkait ikut mengalami penurunan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *restatement* laporan keuangan termasuk dalam tindakan yang kurang baik karena tidak beretika.

Penerapan *restatement* laporan keuangan di Indonesia mengacu pada PSAK 25 (Penyesuaian 2014) yang efektif digunakan per 1 Januari 2017. IAI (2014) menyebutkan bahwa salah saji periode yang lalu ialah kesalahan dalam mencatat dan kelalaian untuk mencantumkan dalam laporan keuangan perusahaan untuk satu atau lebih dari periode yang lalu yang disebabkan dari kesalahan penggunaan atau kegagalan untuk menggunakan keandalan informasi yang 1) Terdapat ketika laporan keuangan diselesaikan bagi periode tersebut; dan 2) Secara rasional diinginkan bisa dipergunakan

dan didapatkan dalam penyusunan dan penerbitan laporan keuangan terkait.

Pengaruh Perusahaan yang Melakukan Pengungkapan Informasi *Corporate Social Responsibility* terhadap Tindakan *Restatement* Laporan Keuangan

Teori legitimasi menjelaskan bahwa entitas ialah bagian dari masyarakat, sehingga entitas harus mempertimbangkan berbagai norma sosial yang akan menciptakan kesesuaian dengan batasan dan norma sosial yang diterima oleh masyarakat di sekitar perusahaan sesuai dengan kontrak sosial yang berlaku (Dowling dan Pfeffer, 1975). Perusahaan yang melakukan CSR dianggap telah melaksanakan legitimasi antara perusahaan dan masyarakat. Sementara itu, *restatement* laporan keuangan termasuk perilaku yang kurang beretika yang dilakukan entitas. Dengan begitu, diharapkan bagi entitas yang lebih sadar dalam melakukan kegiatan CSR untuk tidak terlalu terlibat dalam kesalahan pelaporan keuangan, seperti *restatement* laporan keuangan, dengan mematuhi kode etik moral. Sehingga, jika perusahaan melakukan kegiatan CSR, maka akan kecil kemungkinannya perusahaan tersebut melakukan *restatement* laporan keuangan.

Penelitian yang dilakukan oleh Christensen (2016) menyebutkan hasil bahwa perusahaan yang melaporkan CSR memang cenderung tidak melakukan kesalahan di tahun berikutnya, yang konsisten dengan proses pelaporan CSR membantu perusahaan untuk mengelola kegiatan operasi mereka dengan lebih baik. Pada penelitian Chepurko *et al.*, (2018) ditunjukkan bahwa perusahaan dengan lebih banyak keterlibatan pada kegiatan CSR akan lebih transparan. Selain itu, pada penelitian Müller dan Wikström (2016) disebutkan bahwa keterlibatan perusahaan dalam CSR, memiliki pengaruh positif terhadap harga saham perusahaan. Berdasar penjelasan tersebut maka disusun hipotesis penelitian:

H_1 : Perusahaan yang melakukan pengungkapan informasi *Corporate Social Responsibility* berpengaruh negatif terhadap tindakan *restatement* laporan keuangan

Pengaruh Perusahaan yang Melakukan Pengungkapan Informasi *Corporate Social Responsibility* terhadap Harga Saham

Suatu entitas dapat sukses dan berkelanjutan jika memenuhi tujuan non-ekonomi (kinerja CSR) dan

ekonomi (memaksimalkan keuntungan) dengan memenuhi kebutuhan para *stakeholder* entitas yang bermacam-macam (Pirch, Gupta, dan Grau, 2007). Yang mana mencerminkan bahwa entitas beretika baik ialah diwujudkan dengan melakukan kegiatan CSR. Kegiatan CSR yang dilaksanakan oleh perusahaan terkait dilaporkan dalam *annual report* entitas untuk menyampaikan informasi kepada investor yang berguna sebagai pengambilan keputusan. Dapat diketahui bahwa dalam prosedur pengambilan keputusan investasi, investor menyertakan variabel yang berhubungan dengan keadaan lingkungan dan sosial. Investor akan mengarah untuk melakukan penanaman modalnya pada entitas yang punya kepedulian pada keadaan lingkungan hidup dan masyarakat sosial. Entitas yang mempunyai tingkat kinerja lingkungan dan sosial yang tinggi akan cenderung mendapat respon positif dari investor dengan ditandai naik turunnya harga sekuritas perusahaan tiap periodenya.

Hasil penelitian Meliana dan Baridwan (2011) menjabarkan bahwa tingkat pengungkapan CSR mempunyai pengaruh positif terhadap *cumulative abnormal return*. Dan juga, hasil penelitian lain yang dilakukan oleh Wans (2020) menunjukkan bahwa investor bereaksi kurang (lebih) negatif pada *restatement* yang dilakukan oleh perusahaan yang lebih (kurang) bertanggung jawab atas CSR yang diungkapkannya, yang menunjukkan bahwa kinerja CSR mempengaruhi persepsi investor tentang pengungkapan *restatement*. Berkaitan dengan hal tersebut, pada penelitian Christensen (2016) juga dapat diketahui bahwa perusahaan yang menerbitkan laporan CSR mengalami reaksi harga saham yang cenderung positif. Berdasar penjabaran tersebut maka disusun hipotesis penelitian:

H₂: Perusahaan yang melakukan pengungkapan informasi *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif terhadap harga saham

Pengaruh Restatement Laporan Keuangan sebagai Variabel Mediasi antara Perusahaan yang Melakukan Pengungkapan Informasi Corporate Social Responsibility terhadap Harga Saham

Berdasar teori sinyal disebutkan bahwa informasi yang diterbitkan oleh perusahaan sebagai salah satu pengumuman akan memberi sinyal untuk investor pada keputusan yang diambil saat investasi. Terjadinya *restatement* laporan keuangan dianggap sebagai perilaku perusahaan yang kurang baik. Sehingga, informasi

yang terkait dengan *restatement* laporan keuangan yang dilakukan oleh perusahaan akan memberi sinyal untuk investor dalam pengambilan keputusan investasi yang nantinya juga berpengaruh terhadap reaksi harga saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Pertami (2016) menjabarkan hasil bahwa *restatement* beban usaha, pendapatan, dan laba bersih memiliki pengaruh pada *abnormal return* secara negatif. Hasil tersebut berarti bahwa saat perusahaan mengumumkan adanya *restatement* maka investor menjadi kurang yakin terhadap informasi yang diterimanya, sehingga dapat menurunkan tingkat percayanya pada informasi tersebut dan berakibat pada penurunan angka *abnormal return*.

H₃: Perusahaan yang melakukan *restatement* laporan keuangan berpengaruh negatif terhadap harga saham

H₄: Perusahaan yang melakukan *restatement* laporan keuangan dapat menjadi mediasi dari pengaruh antara perusahaan yang melakukan pengungkapan informasi *Corporate Social Responsibility* terhadap harga saham

Populasi dari penelitian ini yaitu seluruh perusahaan yang *listing* di laman Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2019. Penelitian ini memilih sampel menggunakan metode *purposive sampling*, yang mana merupakan metode pengambilan sampel dengan mempunyai beberapa persyaratan. Adapun persyaratan yang digunakan adalah 1) Perusahaan berjenis manufaktur yang *listing* di dalam laman Bursa Efek Indonesia dan *yahoo finance*; 2) Perusahaan yang melaporkan pelaporan CSR; 3) Perusahaan yang menerbitkan *annual report* untuk periode 2017-2019 dan tidak mengalami kerugian sepanjang periode penelitian; 4) Laporan keuangan perusahaan ditampilkan dengan mata uang rupiah dalam pelaporannya; dan 5) Data yang dibutuhkan tersedia secara lengkap.

HASIL PENELITIAN

Berdasar kriteria sampel yang telah dijabarkan, maka dapat diketahui bahwa jumlah sampel pada penelitian:

Tabel 1
Pemilihan Sampel

Tabel 1
Pemilihan Sampel

Kriteria	Jumlah
Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI	175
Perusahaan yang tidak melaporkan pelaporan CSR	(74)
Perusahaan yang mengalami rugi	(41)
Perusahaan yang menggunakan mata uang selain Rupiah	(27)
Perusahaan dengan data laporan tahunan yang tidak lengkap	(9)
Jumlah sampel penelitian	24
Jumlah observasi sampel (3 tahun x 24)	72

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif bisa ditinjau dari nilai maksimum, nilai minimum, standar deviasi, dan rata-rata (*mean*).

Uji Analisis Partial Least Square

Nilai *Q-square predictive relevance* dicari berdasarkan nilai *R-squared* tiap-tiap variabel endogen, yaitu variabel harga saham dan *restatement* laporan keuangan. *R-squared* dari harga saham bernilai 0,14 (R1) dan *R-squared* dari *restatement* laporan keuangan bernilai 0,04 (R2). Dengan begitu, *Q-squared predictive relevance* bernilai:

$$Q\text{-squared} = 1 - (1-R1)(1-R2)$$

$$Q\text{-squared} = 1 - (1-0,14)(1-0,04)$$

$$Q\text{-squared} = 0,1744$$

Berdasar penghitungan tersebut, nilai *Q-squared* yang diperoleh ialah sebesar 17,44% yang berarti bahwa model tersebut memiliki nilai prediksi sebesar 17,44%. Angka tersebut menunjukkan bahwa variabel independen *corporate social responsibility* dan variabel kontrol ROA, ukuran perusahaan, dan leverage mampu menjelaskan harga saham dan *restatement* laporan keuangan sebesar 17,44%, sementara itu sebanyak 82,56% dijelaskan oleh variabel-variabel lain. *Q-square* bernilai 17,44% yaitu lebih besar dari nol, maka mengindikasikan bahwa model mempunyai nilai *predictive relevance*. Hasil nilai *goodness of fit model* dijabarkan dalam tabel 4.3:

Tabel 2
Statistik Deskriptif

Variable	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CAR	72	-0.16250	0.13514	-0.00217	0.04349
CSR	72	0.24176	0.76923	0.43483	0.14105
RES	72	0.00000	1.00000	0.20833	0.40897
ROA	72	0.10000	53.00000	10.05810	11.64462
SIZE	72	26.44426	33.49453	30.03835	1.59781
LEV	72	0.00000	5.44000	0.99528	1.08663

Tabel 3
Nilai Goodness of Fit Model

Hasil	P-Value	Kriteria	Keterangan
APC=0,125	P=0,031	<0,05	Diterima
ARS=0,091	P=0,066	<0,05	Tidak Diterima
AVIF=1,155		<5, ideal <3,3	Diterima

Pengujian Hipotesis 1, 2, dan 3

Tabel 4
Hasil Pengujian Hipotesis 1, 2, dan 3

Hipotesis	Prediksi	P-Value	Koefisien Jalur	Hasil
H1: CSR → RES	-	0,02**	-0,16	Terdukung
H2: CSR → CAR	+	<0.01***	-0,22	Tidak terdukung
H3: RES → CAR	-	0,05*	0,13	Tidak terdukung

***Signifikan<0,01

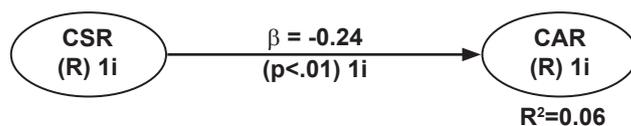
**Signifikan<0,05

*Signifikan<0,1

Pengujian Mediasi

Persyaratan pertama yang harus dipenuhi untuk menguji variabel mediasi ialah pengaruh langsung harus signifikan. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa

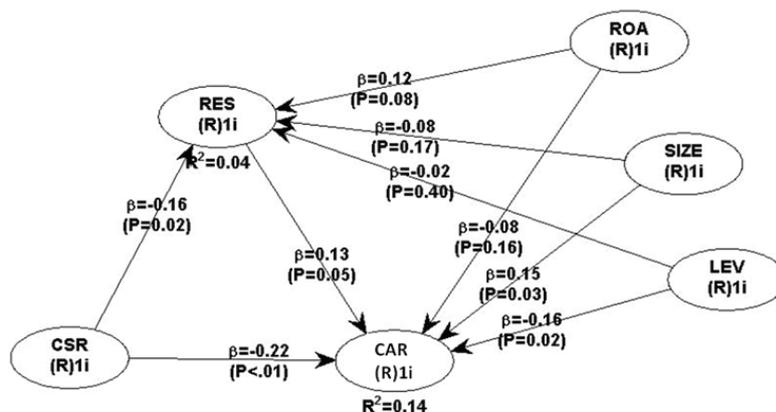
pengujian model pengaruh langsung signifikan pada tingkat signifikansi 0,01 seperti ditunjukkan pada Gambar 1:



Gambar 1
Pengaruh Langsung

Persyaratan kedua adalah mencari tahu estimasi pengaruh tidak langsung secara simultan pada seluruh variabel. Pengaruh tidak langsung yang terjadi pada penelitian ini seperti yang dituangkan pada Gambar 2 adalah signifikan, yaitu ditunjukkan bahwa P-value

bernilai <0,01 yang berarti signifikan pada tingkat signifikansi 0,01 sehingga dapat dilanjutkan ke tahap pengujian model mediasi dengan menghitung besarnya nilai VAF seperti ditunjukkan pada Tabel 5.



Gambar 2
Pengaruh Tidak Langsung

Tabel 5
Pengujian Mediasi

Pengaruh Tidak Langsung = $-0,16 \times 0,13$ CSR -> RES = -0,16; RES -> CAR = 0,13	= -0,0208
Pengaruh Langsung CSR -> CAR; tanpa memasukkan RES sebagai pemediasi = -0,24	-0,24
Pengaruh Total = $-0,0228 + -0,24$	= -0,2608
VAF = Pengaruh Tidak Langsung/Pengaruh Total = $-0,0208 / -0,2608$	0,0798

Hasil perhitungan tersebut menunjukkan bahwa VAF adalah 0,0798 atau 7,98%. Hasil perhitungan ini 7,98% berada pada kategori VAF < 20%, sehingga tidak terdapat efek mediasi. Dengan demikian, hipotesis keempat tidak terdukung.

PEMBAHASAN

Pengaruh Perusahaan yang Melakukan Pengungkapan Informasi Corporate Social Responsibility terhadap Tindakan Restatement Laporan Keuangan

Berdasar hasil pengujian pada hipotesis pertama, ditunjukkan bahwa *P-value* bernilai 0,02 yang berarti signifikan pada tingkat signifikansi 0,05 dan nilai koefisien jalur bertanda negatif 0,16. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang melakukan pengungkapan informasi Corporate Social Responsibility berpengaruh negatif terhadap tindakan *restatement* laporan keuangan sehingga hipotesis pertama terdukung. Hal tersebut berarti memberikan arti bahwa semakin perusahaan beretika baik, yaitu perusahaan yang melakukan pengungkapan informasi CSR, maka perusahaan akan semakin tidak melakukan *restatement* laporan keuangan.

Hasil yang mendukung hipotesis ini sejalan dengan hasil penelitian dari Christensen (2016) yaitu perusahaan yang melaporkan CSR memang cenderung tidak melakukan kesalahan di tahun berikutnya, yang konsisten dengan proses pelaporan CSR membantu perusahaan untuk mengelola kegiatan operasi mereka dengan lebih baik. Dan juga mendukung penelitian Chepurko *et al.*, (2018) yang menunjukkan bahwa perusahaan dengan lebih banyak keterlibatan pada kegiatan CSR akan lebih transparan, sehingga perusahaan yang beretika baik akan meminimalkan terjadinya *restatement* pada laporan keuangan perusahaan terkait. Selain itu, hasil tersebut juga sejalan dengan peraturan yang mewajibkan perusahaan untuk mempublikasikan

laporan CSR-nya yang baru saja diterbitkan pada tahun 2017, yaitu POJK No. 51/POJK.03/2017. Hasil ini juga mendukung teori legitimasi.

Pengaruh Perusahaan yang Melakukan Pengungkapan Informasi Corporate Social Responsibility terhadap Harga Saham

Berdasar hasil pengujian pada hipotesis kedua, ditunjukkan bahwa *P-value* bernilai <0,01 yang berarti signifikan dan nilai koefisien jalur bertanda negatif 0,22. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang melakukan pengungkapan informasi Corporate Social Responsibility mempunyai pengaruh negatif terhadap harga saham dan signifikan, sehingga hipotesis kedua tidak terdukung. Hasil dari penelitian ini mengindikasikan bahwa dengan semakin gencarnya atau bertambah luasnya perusahaan melakukan pelaporan Corporate Social Responsibility, maka hal tersebut tidak berpengaruh terhadap harga saham yang diprosikan melalui *abnormal return* perusahaan.

Hasil yang tidak mendukung hipotesis ini diduga disebabkan karena investor lebih cenderung melihat dan mempertimbangkan informasi-informasi keuangan daripada informasi-informasi lain seperti salah satunya informasi mengenai keberlanjutan yang didalamnya termasuk Corporate Social Responsibility. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Kastutisari dan Nurul (2011) yang menyatakan bahwa pengungkapan CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return*, baik entitas maupun investor masih memiliki persepsi yang rendah tentang CSR. Hal ini terjadi karena diduga bahwa investor kurang mementingkan dan memperhatikan CSR dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi. Sehingga, hasil ini diharapkan bisa meningkatkan entitas dalam melakukan CSR sehingga akan lebih tercermin bahwa perusahaan beretika baik.

Pengaruh *Restatement* Laporan Keuangan terhadap Harga Saham

Berdasar hasil pengujian pada hipotesis ketiga, ditunjukkan bahwa *P-value* bernilai 0,05 yang berarti signifikan pada tingkat signifikansi 0,1 dan nilai koefisien jalur bertanda positif 0,13. Hal ini menunjukkan bahwa *restatement* laporan keuangan berpengaruh signifikan dan positif terhadap harga saham sehingga hipotesis ketiga tidak terdukung.

Hal tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan yang melakukan *restatement* tidak menimbulkan reaksi harga saham yang negatif. Hasil yang tidak mendukung hipotesis ini diduga disebabkan karena hanya sedikit perusahaan yang melakukan *restatement* laporan keuangan yang terlihat pada *mean* yang dihasilkan yaitu sebesar 20,8% perusahaan yang melakukan *restatement* laporan keuangan. Dugaan lainnya ialah besarnya revisi jumlah angka yang dilaporkan pasca *restatement* laporan keuangan mungkin tidak terlalu material. Perusahaan yang pernah melakukan *restatement* laporan keuangan juga akan cenderung paham bahwa apa yang telah dilaporkan kemudian direvisi kembali oleh mereka akan memberikan kesan pelaporan laporan keuangan yang kurang relevan dan reliabel. Hal tersebut akan menyadarkan perusahaan bahwa *restatement* laporan keuangan merupakan kegiatan yang merugikan perusahaan, sehingga perusahaan akan sadar untuk sebisa mungkin tidak akan melakukan *restatement* laporan keuangan kembali. Pernyataan tersebut sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Christensen (2016), ia menyebutkan bahwa perusahaan yang melaporkan CSR memang kecil kemungkinannya untuk terlibat dalam kesalahan pada tahun berikutnya, selain itu ketika kesalahan profil tinggi terjadi, perusahaan yang mengeluarkan laporan CSR mengalami reaksi harga saham yang kurang negatif. Sehingga, investor sebagai subjek reaksi pasar diduga kurang mempertimbangkan *restatement* laporan keuangan dalam keputusan investasinya.

Pengaruh *Restatement* Laporan Keuangan sebagai Variabel Mediasi antara Perusahaan yang Melakukan Pengungkapan Informasi *Corporate Social Responsibility* terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil pengujian mediasi, persyaratan pertama terpenuhi yaitu pengaruh langsung harus signifikan. Hasil tersebut membuktikan bahwa pengujian model pengaruh langsung signifikan pada tingkat

signifikansi 0,01. Pesyaratan kedua untuk pengujian mediasi juga terpenuhi, yaitu pengaruh tidak langsung yang terjadi pada penelitian ini signifikan, sehingga dapat dilanjutkan ke tahap pengujian model mediasi. Hasil dari pengujian mediasi menunjukkan bahwa nilai VAF adalah sebesar 7,98% yang berarti nilai VAF kurang dari 20%, sehingga tidak terdapat efek mediasi. Hal tersebut berarti bahwa variabel *restatement* laporan keuangan tidak mempengaruhi variabel harga saham perusahaan dan dipengaruhi oleh variabel *Corporate Social Responsibility*, sehingga tidak terjadi pengaruh tidak langsung yang disebabkan oleh variabel *restatement* laporan keuangan. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa variabel *restatement* laporan keuangan yang digunakan dalam penelitian ini tidak mempunyai efek mediasi yang dapat memediasi pengaruh antara *Corporate Social Responsibility* terhadap harga saham yang terjadi di perusahaan, sehingga *restatement* laporan keuangan tidak dapat membuat variabel *Corporate Social Responsibility* tidak berpengaruh secara langsung terhadap variabel harga saham.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Penelitian yang telah dilaksanakan untuk menguji dan menganalisis pengaruh pengungkapan informasi *Corporate Social Responsibility* terhadap harga saham dengan dimediasi oleh *restatement* laporan keuangan telah membuktikan bahwa pengungkapan informasi *Corporate Social Responsibility* berpengaruh negatif terhadap *restatement* laporan keuangan, pengungkapan informasi *Corporate Social Responsibility* mempunyai pengaruh negatif terhadap harga saham dan tidak signifikan, dan *restatement* laporan keuangan berpengaruh signifikan dan positif terhadap harga saham. Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilaksanakan, didapatkan kesimpulan yakni perusahaan yang melakukan pengungkapan informasi *Corporate Social Responsibility* berpengaruh negatif terhadap tindakan *restatement* laporan keuangan, sesuai dengan hipotesis pertama yang telah dirumuskan. Oleh karena itu, jika perusahaan melakukan pengungkapan informasi *Corporate Social Responsibility*, maka akan kecil kemungkinannya perusahaan tersebut melakukan *restatement* laporan keuangan. diduga bahwa investor kurang mementingkan dan memperhatikan pengung-

kapen informasi CSR dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi. Sehingga, hasil ini diharapkan bisa meningkatkan entitas dalam melakukan pengungkapan informasi CSR sehingga akan lebih tercermin bahwa perusahaan beretika baik.

Terdapat sejumlah keterbatasan pada penelitian yang dilakukan yang bisa menjadi referensi bagi peneliti berikutnya, yakni sampel data yang digunakan hanya terbatas pada perusahaan berjenis manufaktur yang *listing* di BEI saja, sehingga terdapat kekurangan dalam *generalisasi* hasil penelitian ini. Selain itu, periode tahun yang digunakan terlalu singkat, karena data yang tersedia di laman BEI hanya tersedia tiga tahun terakhir saja.

Saran

Berdasar keterbatasan penelitian yang sudah dipaparkan, peneliti memberi saran untuk penelitian lebih lanjut agar memiliki hasil yang lebih berkualitas dari apa yang telah peneliti lakukan. Dengan begitu, saran untuk peneliti berikutnya ialah penelitian berikutnya diharapkan bisa menambah keberagaman data sampel perusahaan yang lebih luas dan menambah periode yang digunakan. Seperti menambah sampel tidak hanya menggunakan perusahaan berjenis manufaktur saja. Dan juga tidak hanya mengambil data melalui laman BEI, namun dari laman lain seperti laman *the Indonesia capital market institute* (ticmi) yang mengarsipkan data-data terdahulu sehingga bisa menambah periode yang akan digunakan.

DAFTAR PUSTAKA

Baron, R. M. and Kenny, D. A. 1986. The Moderator-Mediator Variable Distinction in Social Psychological Research: Conceptual, Strategic, and Statistical Considerations, *Journal of personality and Social Psychology*.

Brammer, S. and Millington, A. 2006. Firm Size, Organizational Visibility and Corporate Philanthropy: An Empirical Analysis', *Business Ethics A European Review*, 15.

Carroll, A. B. and Buchholtz, A. K. 2003. Business and

Society: Ethics and Stakeholder Management', *Mason: Thomson South-Western*.

Chepurko, I. 2018. Are socially responsible firms less likely to restate earnings?', *Global Finance Journal*. Elsevier Inc, 38(2): 97–109. doi: 10.1016/j.gfj.2018.02.002.

Christensen, D. M. 2016. Corporate accountability reporting and high-profile misconduct', *Accounting Review*, 91(2): 377–399. doi: 10.2308/accr-51200.

Deegan, C. 2002. Introduction: The Legitimising Effect of Social and Environmental Disclosures-A Theoretical Foundation', *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 15(3): 282–311.

Dowling, J. and Pfeffer, J. 1975. Organizational legitimacy: Social values and organizational behavior', *Sociological Perspectives*, 18(1): 122–136. doi: 10.2307/1388226.

Elkington, J. 1997. *Cannibals With Forks: The Triple Bottom Line in 21st Century Business*.

Ghozali, I. 2014. *Structural Equation Modeling, Model Alternatif dengan Partial Least Square (PLS)*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

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

Global Reporting Initiative. 2013. Pedoman Pelaporan Keberlanjutan G4', *Global Reporting Initiative*, pp. 1–97. Available at: www.globalreporting.org.

Government Accountability Office. 2006. Financial Restatements: Update of Public Company Trends, Market Impacts, and Regulatory Enforcement Activities', *Washington, D.C.: Government Printing Office, (July), 1–216*.

Greenpeace Indonesia. 2018. *Perusahaan Biskuit Oreo Masih Menggunakan Minyak Sawit yang Berasal dari Perusakan Habitat Orang Utan di Indonesia, Greenpeace Indonesia*. Available

- at: <https://www.greenpeace.org/indonesia/siaran-pers/1078/perusahaan-biskuit-oreo-masih-menggunakan-minyak-sawit-yang-berasal-dari-perusakan-habitat-orangutan-di-indonesia/> (Accessed: 22 November 2020).
- Haniffa, R. M. and Cooke, T. E. 2005. The impact of culture and governance on corporate social reporting', *Journal of Accounting and Public Policy*, 24(5): 391–430. doi: 10.1016/j.jaccpub-pol.2005.06.001.
- IAI, I. A. I. 2014. *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan no. 25 (Penyesuaian 2014)*. Jakarta: IAI.
- Indriantoro, N. and Supomo, B. 1999. *Metodologi Penelitian Bisnis (Pertama)*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- ISO 26000. 2010. Guidance on Social Responsibility', *Iso 26000*, 2010. Available at: https://iso26000.info/wp-content/uploads/2017/06/ISO-26000_2010_E_OBP_pages.pdf.
- Jogiyanto, H. M. 2014 *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. 9th edn. Yogyakarta: BPEF.
- Johnson, G. and Scholes, K. 2002. *Explaining Corporate Strategy*. 6th edn. Italy: Prentice Hall.
- K.R, S., Halsey, R. F. and Wild, J. 2005. *Analisis Laporan Keuangan Alih Bahasa : Yanivi dan Nurwahyu*. Jakarta: Salemba Empat.
- Kastutisari, S., Uswati D., H. and Nurul. 2011. Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) Terhadap Abnormal Return, *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*.
- Manrique, S. and Marti-Ballester, C. P. 2017. Analyzing the effect of corporate environmental performance on corporate financial performance in developed and developing countries, *Sustainability (Switzerland)*, 9 No. 11. doi: 10.3390/su9111957.
- Meliana, M. and Baridwan, Z. 2011. *Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) terhadap Return Saham dengan Kecanggihan Investor sebagai Variabel Pemoderasi*. UGM.
- Monecke, A. and Leisch, F. 2012. SEM PLS: Structural Equation Modeling Using Partial Least Square', *Journal of Statistic Software*.
- Müller, L. and Wikström, M. 2016. *Corporate Social Responsibility and Its Effect on Stock Price*.
- Pertami, Y. S. F.(2016. Pengaruh Restatement Laporan Keuangan Terhadap Abnormal Return', *Jurnal SIKAP (Sistem Informasi, Keuangan, Auditing Dan Perpajakan)*, 1(1): 29. doi: 10.32897/jsikap.v1i1.44.
- Pirch, J., Gupta, S. and Grau, S. L. 2007. A Framework for Understanding Corporate Social Responsibility Programs as a Continuum: an Exploratory Study', *Journal of Business Ethics*, 70, pp. 125–140.
- Raharjo, K. 2010. Corporate Social Responsibility: Dari Etika Bisnis Menuju Implementasi Good Corporate Governance', *Jurnal Manajemen*, 3, p. 342.
- Ross, S. A. 1977. The Determination of Financial Structure: The Incentive Signalling Approach', *Journal of Economics*.
- Sholihin, M. and Ratmono, D. 2013. *Analisis SEM-PLS dengan WarpPLS 3.0 untuk Hubungan Nonlinier dalam Penelitian Sosial dan Bisnis*. Yo: Andi Offset.
- Spence, M. 2009. Job Market Signaling, *The Quarterly Journal of Economics*, 87 No. 3, pp. 355–374.
- Suchman, M. C. 1995. Managing legitimacy: Strategic and institutional approaches', *Academy of Management Review*.
- Sugiyono, S. 2014. *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Wans, N. 2020. Corporate Social Responsibility and Market-Based Consequences of Adverse Corporate Events: Evidence From Restatement

Announcements', *Journal of Accounting, Auditing and Finance*, 35(2): 231–262. doi: 10.1177/0148558X17725968.

Wibisono, Y. 2017. *Membedah Konsep & Aplikasi CSR (Corporate Social Responsibility)*. Jakarta: PT Gramedia.