



**PENGARUH *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* DAN
KINERJA KEUANGAN TERHADAP RETURN SAHAM
PERUSAHAAN YANG TERGABUNG
DI *JAKARTA ISLAMIC INDEX***

SKRIPSI

Oleh
Damar Adriawan
NIM. 120810301192

**PROGRAM STUDI S1 AKUNTANSI
JURUSAN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS JEMBER
2015**



**PENGARUH *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* DAN
KINERJA KEUANGAN TERHADAP RETURN SAHAM
PERUSAHAAN YANG TERGABUNG
DI *JAKARTA ISLAMIC INDEX***

SKRIPSI

diajukan guna melengkapi tugas akhir dan memenuhi salah satu syarat
untuk menyelesaikan Program Studi Akuntansi (S1)
dan memperoleh gelar Sarjana Ekonomi

Oleh
Damar Adriawan
NIM. 120810301192

**PROGRAM STUDI S1 AKUNTANSI
JURUSAN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS JEMBER
2015**

PERSEMBAHAN

Dengan segala kerendahan hati dan puji syukur yang tak terhingga pada Allah SWT, skripsi ini saya persembahkan untuk:

1. Ibunda Sri Suwarni dan Ayahanda Hendriyanto tercinta, yang telah membesarkan penulis dengan penuh kasih sayang, mendidik, memberikan motivasi, tiada henti mendoakan yang terbaik serta senantiasa berkorban agar penulis dapat menyelesaikan pendidikan dan dapat mencapai cita-cita setinggi langit;
2. Guru-guru sejak Taman Kanak-kanak sampai Perguruan Tinggi, yang telah mendidik, memberikan ilmu dan membimbing dengan penuh kesabaran;
3. Almamater Fakultas Ekonomi Universitas Jember.

MOTTO

Sebaik-baik manusia diantara kamu adalah yang paling banyak manfaatnya bagi orang lain, berakhlak mulia, mempelajari Al-Qur'an dan mengajarkannya serta orang yang umurnya panjang dan banyak amal kebajikannya

(Nabi Muhammad SAW)

Keberhasilan adalah kemampuan untuk melewati dan mengatasi dari satu kegagalan ke kegagalan berikutnya tanpa kehilangan semangat

(Winston Churchill)

Pembelajaran tidak dicapai secara kebetulan, melainkan harus dicari dengan semangat dan ketekunan

(Abigail Adams)

Jagalah pikiranmu karena akan menjadi ucapanmu...

Jagalah ucapanmu karena akan menjadi perbuatanmu

Jagalah perbuatanmu karena akan menjadi sifatmu

Jagalah sifatmu karena akan menjadi karaktermu

Jagalah karaktermu karena akan menjadi nisab yang menentukan hidupmu.

(Hj. Nani Wijaya)

PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

nama : Damar Adriawan

NIM : 120810301192

menyatakan dengan sesungguhnya bahwa skripsi yang berjudul: “Pengaruh *Corporate Social Responsibility* dan Kinerja Keuangan terhadap Return Saham Perusahaan yang Tergabung di Jakarta Islamic Index” adalah benar-benar hasil karya sendiri, kecuali jika dalam pengutipan substansi disebutkan sumbernya, dan belum pernah diajukan pada institusi manapun, serta bukan karya jiplakan. Saya bertanggung jawab atas keabsahan dan kebenaran isinya sesuai dengan sikap ilmiah yang harus dijunjung tinggi.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya, tanpa adanya tekanan dan paksaan dari pihak manapun serta bersedia mendapat sanksi akademik jika ternyata di kemudian hari pernyataan ini tidak benar.

Jember, November 2015

Yang menyatakan,

Damar Adriawan
NIM. 120810301192

SKRIPSI

**PENGARUH *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* DAN
KINERJA KEUANGAN TERHADAP RETURN SAHAM
PERUSAHAAN YANG TERGABUNG
DI *JAKARTA ISLAMIC INDEX***

Oleh
Damar Adriawan
NIM. 120810301192

Pembimbing

Dosen Pembimbing I : Indah Purnamawati, SE, M.Si, Ak
Dosen Pembimbing II : Novi Wulandari, SE, M.Acc & Fin

TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI

Judul Skripsi : Pengaruh *Corporate Social Responsibility* dan Kinerja Keuangan terhadap Return Saham Perusahaan yang Tergabung di Jakarta Islamic Index

Nama Mahasiswa : Damar Adriawan

NIM : 120810301192

Fakultas : Ekonomi

Jurusan : Akuntansi

Tanggal Persetujuan : 02 November 2015

Pembimbing I

Pembimbing II

Indah Purnamawati, SE, M.Si, Ak
NIP. 196910111997022001

Novi Wulandari Widiyanti, SE, M.Acc & Fin
NIP. 198011272005012003

Mengetahui,
Ketua Program Studi S-1 Akuntansi

Dr. Muhammad Miqdad, S.E, MM, Ak.
NIP. 197107271995121001

PENGESAHAN

Judul Skripsi

Pengaruh *Corporate Social Responsibility* dan Kinerja Keuangan terhadap Return Saham Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index

Yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : Damar Adriawan

NIM : 120810301192

Jurusan : Akuntansi

telah dipertahankan di depan panitia penguji pada tanggal:

November 2015

dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima sebagai kelengkapan guna memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi Universitas Jember.

Susunan Panitia Penguji

1. Ketua
2. Sekretaris :
3. Anggota :

Mengetahui/Menyetujui,

Universitas Jember
Fakultas Ekonomi Dekan,

Foto 4 X 6

warna

Dr. M. Fathorrazi, SE., M.Si
NIP. 19630614 199002 1 001

Pengaruh *Corporate Social Responsibility* dan Kinerja Keuangan
terhadap Return Saham Perusahaan yang Tergabung
di Jakarta Islamic Index

Damar Adriawan

*Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi,
Universitas Jember*

ABSTRAK

Pasar modal menjadi tonggak penting dalam sistem ekonomi suatu negara, hal tersebut dikarenakan pasar modal turut berperan dalam pencapaian pertumbuhan ekonomi di negara yang bersangkutan. Selain berdiri pasar modal konvensional, di Indonesia juga terdapat pasar modal berbasis syariah. Pasar modal syariah sendiri diharapkan memberikan kontribusi untuk memperbaiki dan mengembangkan iklim investasi dalam negeri. Indonesia memiliki mayoritas penduduk muslim sehingga memiliki kesempatan besar untuk mendirikan dan mengembangkan pasar modal syariah. Terdapat informasi yang ada di pasar modal dan bermanfaat bagi investor untuk mengambil keputusan berinvestasi. Dalam penelitian ini hanya fokus membahas informasi secara fundamental saja yaitu informasi yang berasal dari kondisi internal perusahaan dan tercermin dalam laporan tahunan perusahaan periode 2009-2013. Pentingnya sebuah informasi dalam sebagai dasar bagi investor untuk memprediksikan return, resiko atau ketidakpastian, jumlah, waktu dan faktor lain yang berhubungan dengan aktivitas investasi di pasar modal menyebabkan pemahaman informasi sangat dibutuhkan. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *Corporate Social Responsibility (CSR) disclosure* dan kinerja keuangan seperti ROE (*Return On Equity*), DTA (*Debt to Asset Ratio*) terhadap return saham perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*. Metode analisis yang digunakan adalah metode *Ordinary Least Square (OLS)* dengan menggunakan data runtun waktu (*time series*). Hasil analisis estimasi variabel CSR, ROE, dan DTA pada seluruh perusahaan yang menjadi objek penelitian menunjukkan hasil yang tidak signifikan pengaruhnya terhadap variabel *return* saham.

Kata kunci: Pasar Modal, CSR, ROE, DTA, Return Saham, *Jakarta Islamic Index (JII)*

Influence of Corporate Social Responsibility and Financial Performance
Return to the Stock Company Incorporated
in Jakarta Islamic Index

Damar Adriawan

*Accounting Department, Faculty of Economics,
Jember University*

ABSTRACT

Capital markets became an important milestone in the economic system of a country, it is because the stock market played a role in the achievement of economic growth in the countries concerned. In addition to the conventional capital market standing, in Indonesia there are also Islamic-based capital markets. Islamic capital market alone is expected to contribute to improving and developing the investment climate in the country. Indonesia has a majority Muslim population that has a great opportunity to establish and develop the Islamic capital market. There is information in capital markets and useful for investors to take a decision to invest. In this study only focused fundamentally only discuss information that is information derived from the internal condition of the company and is reflected in the company's annual report 2009-2013. The importance of an information as a basis for investors to predict the return, risk or uncertainty, the amount, timing and other factors associated with investment activities in the capital markets led to an understanding of information is needed. The purpose of this study was to determine the effect for Corporate Social Responsibility (CSR) disclosure and financial performance such as ROE (Return On Equity), DTA (Debt to Asset Ratio) to return stock companies listed on the Jakarta Islamic Index. The analytical method used is a method of Ordinary Least Square (OLS) using time series data (time series). CSR variable estimation analysis results, ROE, and DTA in the entire company which is the object of research shows the results are not significant influence on stock return variable.

Keywords: Capital Markets, CSR, ROE, DTA, Stock Return, Jakarta Islamic Index (JII)

RINGKASAN

Pengaruh *Corporate Social Responsibility* dan Kinerja Keuangan terhadap Return Saham Perusahaan yang Tergabung di Jakarta Islamic Index; Damar Adriawan; 120810301192; 2015; Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Jember.

Pasar modal merupakan suatu tempat dimana modal diperdagangkan antara pihak yang memiliki kelebihan modal (*investor*) dengan orang yang membutuhkan modal (*issuer*) untuk pengembangan investasi. Pasar modal menjadi tonggak penting dalam sistem ekonomi suatu negara, hal tersebut dikarenakan pasar modal turut berperan dalam pencapaian pertumbuhan ekonomi di negara yang bersangkutan. Keberadaan pasar modal di Indonesia berperan penting dalam mempengaruhi laju perekonomian melalui perannya dalam penyerapan investasi dan media untuk memperkuat posisi keuangan. Selain berdiri pasar modal konvensional, di Indonesia juga terdapat pasar modal berbasis syariah.

Perbedaan mendasar antara pasar modal syariah dan pasar modal konvensional adalah bahwa pelaksanaan pasar modal syariah secara umum tidak hanya ditentukan oleh kondisi bisnis, lingkungan sosial ekonomi dan politik. Selain itu pada pasar modal syariah juga menggunakan asumsi, aplikasi, dan prosedur yang berdasarkan *epistemology* islam. Pasar modal syariah sendiri diharapkan memberikan kontribusi untuk memperbaiki dan mengembangkan iklim investasi dalam negeri. Indonesia memiliki mayoritas penduduk muslim sehingga memiliki kesempatan besar untuk mendirikan dan mengembangkan pasar modal syariah. Indonesia memiliki mayoritas penduduk muslim sehingga memiliki kesempatan besar untuk mendirikan dan mengembangkan pasar modal syariah.

Saham merupakan salah satu sekuritas yang ditawarkan di dalam pasar modal. Di dalam pasar modal saham merupakan sekuritas yang paling banyak diperdagangkan. Begitu juga saham syariah yang terdaftar pada JII (*Jakarta Islamic Index*). Laporan tahunan dan keuangan merupakan bagian informasi

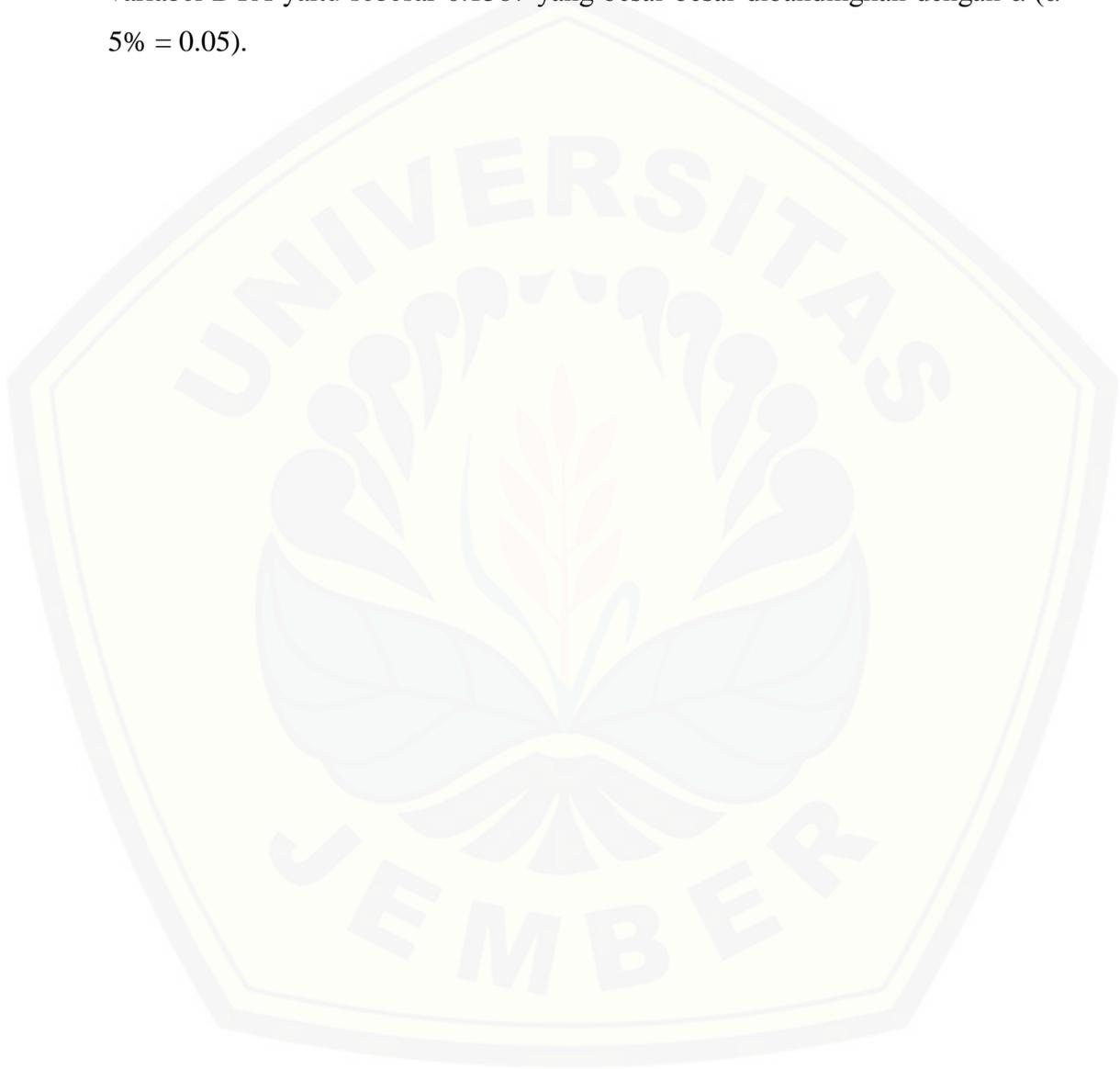
penting yang wajib dipublikasikan baik bagi pihak internal perusahaan maupun para *stakeholders* baik yang memiliki kepentingan langsung dan tidak langsung dengan perusahaan. Informasi yang dipublikasikan harus mengungkapkan keadaan keuangan perusahaan yang sebenarnya, sehingga bermanfaat bagi masyarakat umum. Selain itu informasi digunakan sebagai dasar bagi investor untuk memprediksikan return, resiko atau ketidakpastian, jumlah, waktu dan faktor lain yang berhubungan dengan aktivitas investasi di pasar modal. Terdapat informasi tambahan dalam laporan keuangan yang mencerminkan kinerja perusahaan yaitu ROE (*Return On Equity*), DTA (*Debt To Asset Ratio*) dan CSR (*Corporate Sosial Responsibility*).

Tujuan penulisan dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *Corporate Social Responsibility (CSR) disclosure* dan kinerja keuangan seperti ROE (*Return On Equity*), DTA (*Debt to Asset Ratio*) terhadap return saham perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*.

Hubungan *Corporate Sosial Responsibility* dan kinerja keuangan terhadap return saham perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)* akan dianalisis dengan menggunakan analisis kuantitatif. Metode analisis yang digunakan dalam analisis kuantitatif ini adalah metode *Ordinary Least Square (OLS)* dengan menggunakan data runtun waktu (*time series*). Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang merupakan data *time series*. Data yang digunakan merupakan data CSR dan laporan kinerja perusahaan selama periode tahun 2009-2013. Objek penelitian yang dipilih adalah enam perusahaan yang terdaftar di JII. Metode pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling* yaitu penentuan populasi dengan kriteria tertentu. Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini antara lain *return* saham sebagai variabel dependen, sedangkan untuk variabel independen yaitu *Corporate Sosial Responsibility (CSR)* dan kinerja perusahaan.

Hasil estimasi menunjukkan bahwa variabel CSR tidak signifikan dalam mempengaruhi variabel return dikarenakan besarnya probabilitas t-hitung sebesar 0.0953 yang juga lebih besar dibandingkan dengan α ($\alpha = 5\% = 0.05$). Sedangkan rasio profitabilitas yang diwakili variabel ROE tidak signifikan dalam

mempengaruhi return. Hal tersebut terlihat dari besarnya probabilitas t-hitung sebesar 0.6002 yang lebih besar dibandingkan dengan α ($\alpha = 5\% = 0.05$). Begitu pula dengan variabel DTA yang mewakili rasio *leverage* tidak signifikan dalam mempengaruhi return. Hal ini terlihat dari besarnya probabilitas t-hitung dari variabel DTA yaitu sebesar 0.1587 yang besar besar dibandingkan dengan α ($\alpha = 5\% = 0.05$).



PRAKATA

Puji Syukur ke hadirat Allah SWT atas segala rahmat dan karunia-Nya, sholawat serta salam semoga tetap tercurah kepada baginda Rasulullah Muhammad SAW, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “Pengaruh *Corporate Social Responsibility* dan Kinerja Keuangan terhadap Return Saham Perusahaan yang Tergabung di Jakarta Islamic Index”. Skripsi ini disusun guna memenuhi salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi Jurusan Akuntansi di Fakultas Ekonomi Universitas Jember.

Penyusunan skripsi ini tidak lepas dari bantuan berbagai pihak baik itu berupa motivasi, nasehat, tenaga, pikiran, materi, dan saran maupun kritik yang membangun. Oleh karena itu, dengan segala kerendahan hati, penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Ibu Indah Purnawati, S.E, M.Si, Ak. selaku Dosen Pembimbing I yang telah bersedia membimbing, memberikan kritik dan saran pada penulis dalam menyusun tugas akhir dengan baik dan tulus ikhlas;
2. Ibu Novi Wulandari Widiyanti, S.E, M.Acc & Fin selaku Dosen Pembimbing II yang bersedia meluangkan waktu untuk memberikan bimbingan di tengah kesibukan. Terimakasih pula atas saran, kritik dan pengarahan yang telah diberikan dalam menyelesaikan skripsi ini;
3. Bapak Dr. M. Fathorrazi, S.E., M.Si selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Jember;
4. Bapak Dr. Muhammad Miqdad, S.E., MM, Ak selaku Ketua Program Studi Universitas Jember;
5. Seluruh Bapak dan Ibu dosen beserta staf karyawan di lingkungan Fakultas Ekonomi Universitas Jember serta Perpustakaan Fakultas Ekonomi dan Perpustakaan Pusat;
6. Ibunda Sri Suwarni dan Ayahanda Hendriyanto, terimakasih yang tak terhingga ananda ucapkan atas doa, dukungan, kasih sayang, kerja keras, kesabaran dan pengorbanan yang tanpa henti selama ini;

7. Silvia Karisma Putri yang selalu menjadi tempat keluh kesah penulis, menemani, membantu, dan memberikan motivasi serta perhatian selama ini;
8. Seluruh teman-teman di program studi akuntansi yang tidak dapat disebutkan satu-persatu, terima kasih semuanya.
9. Semua pihak yang telah membantu dalam penyelesaian skripsi ini yang tidak dapat disebutkan satu-persatu.

Penulis menyadari atas kekurangan dalam penyusunan skripsi. Oleh karena itu, kritik dan saran yang membangun penulis harapkan bagi penyempurnaan tugas akhir ini. Akhirnya, penulis berharap semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat dan tambahan pengetahuan bagi penulisan karya tulis selanjutnya. Amien.

Jember, November 2015

Penulis

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN SAMPUL	i
HALAMAN JUDUL	ii
HALAMAN PERSEMBAHAN	iii
HALAMAN MOTO	iv
HALAMAN PERNYATAAN	v
HALAMAN PEMBIMBING SKRIPSI	vi
HALAMAN TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI	vii
HALAMAN PENGESAHAN	viii
ABSTRAK	ix
ABSTRACT	x
RINGKASAN	xi
PRAKATA	xiv
DAFTAR ISI	xvi
DAFTAR TABEL	xviii
DAFTAR GAMBAR	xix
DAFTAR LAMPIRAN	xx
BAB 1. PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Rumusan Masalah	6
1.3 Tujuan Penelitian	6
1.4 Manfaat penelitian	7
BAB 2. TINJAUAN PUSTAKA	9
2.1 Landasan Teori	9
2.1.2 <i>Signaling Theory</i>	9
2.1.3 <i>Social Contract Theory</i>	10
2.1.4 <i>Stakeholders Theory</i>	11
2.1.5 <i>Investasi</i>	12

2.1.6 <i>Jakarta Islamic Index</i>	13
2.1.7 <i>Corporate Social Responsibility</i>	15
2.1.8 Rasio Keuangan	17
2.1.8.1 <i>Return on Equity (ROE)</i>	18
2.1.8.2 <i>Debt to Asset Ratio (DTA)</i>	18
2.1.9 <i>Return Saham</i>	19
2.2 Penelitian Sebelumnya	20
2.3 Kerangka Konseptual.....	23
2.4 Pengembangan Hipotesis Penelitian	23
2.4.1 Pengaruh <i>CSR disclosure</i> terhadap <i>Return Saham</i> .	23
2.4.2 Pengaruh <i>ROE (Return On Equity)</i> terhadap <i>Return Saham</i>	26
2.4.3 Pengaruh <i>DTA (Debt to Asset Ratio)</i> terhadap <i>Return Saham</i>	27
BAB 3. METODE PENELITIAN.....	29
3.1 Jenis dan Sumber Data.....	29
3.2 Definisi Operasional Variabel.....	30
3.3 Spesifikasi Model Penelitian	32
3.4 Uji Asumsi Klasik	33
3.5 Metode Analisis Data	34
3.6 Kerangka Pemecahan Masalah	37
BAB 4. HASIL DAN PEMBAHASAN.....	38
4.1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif.....	38
4.2 Hasil Uji Asumsi Klasik.....	40
4.3 Hasil Estimasi Metode <i>Ordinary Least Square</i> (OLS).....	43
4.4 Pembahasan.....	45
BAB 5. PENUTUP.....	48
5.1 Kesimpulan.....	48
5.2 Keterbatasan Penelitian	49
5.3 Saran	49

DAFTAR TABEL

Tabel	Uraian	Halaman
4.1	Sampel Awal Penelitian.....	38
4.2	Nilai Mean, Median, Maximum, Minimum, Standart Deviasi Masing-Masing Variabel	39
4.3	Uji Multikolinearitas.....	41
4.4	Uji Heterokedastisitas.....	42
4.5	Uji Autokorelasi	
4.6	Hasil Estimasi Metode Regresi Data <i>Timeseries</i>	43
4.7	Hasil Pengujian Hipotesis Penelitian.....	44

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Uraian	Halaman
4.1	Uji Normalitas	40



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Uraian	Halaman
1	Daftar Perusahaan Yang Menjadi Objek Penelitian.....	
2	Data <i>Return</i> , <i>Return on Equity (ROE)</i> , <i>Debt to Aset (DTA)</i> dan <i>Corporate Social Responsibility (CSR)</i>	
3	Hasil Statistik Deskriptif	
4	Hasil Estimasi Dengan Metode <i>Ordinary Least Square (OLS)</i>	
5	Hasil Uji Asumsi Klasik	
	5.1 Hasil Uji Multikolinearitas	
	5.2 Hasil Uji Heteroskedastisitas	
	5.3 Hasil Uji Normalitas	
	5.4 Hasil Uji Autokorelasi	
6	Indikator Penilaian CSR	

BAB 1. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pasar modal merupakan suatu tempat dimana modal diperdagangkan antara pihak yang memiliki kelebihan modal (*investor*) dengan orang yang membutuhkan modal (*issuer*) untuk pengembangan investasi (Tim Studi Tentang Investasi Syariah di Pasar Modal Indonesia, 2004). Pasar modal juga diartikan sebagai kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga atau profesi yang berkaitan dengan efek (Undang-undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (UUPM)). Secara umum pasar modal dapat diartikan sebagai tempat bertemunya perusahaan publik sebagai penerbit (*issuer*), perusahaan yang memiliki modal (*investor*) dan lembaga atau jasa penunjang secara tidak langsung dalam melakukan kegiatan perdagangan efek atau surat berharga.

Pasar modal menjadi tonggak penting dalam sistem ekonomi suatu negara, hal tersebut dikarenakan pasar modal turut berperan dalam pencapaian pertumbuhan ekonomi di negara yang bersangkutan. Pasar modal sudah berdiri diberbagai negara termasuk negara-negara yang tergabung dalam ASEAN, salah satunya Indonesia. Keberadaan pasar modal di Indonesia berperan penting dalam mempengaruhi laju perekonomian melalui perannya dalam penyerapan investasi dan media untuk memperkuat posisi keuangan (Tim Studi Investasi Syariah, 2004). Tersedianya fasilitas dan instrument pasar modal menyebabkan Indonesia mampu bersaing dengan negara-negara lain. Selain berdiri pasar modal konvensional, di Indonesia juga terdapat pasar modal berbasis syariah.

Berdirinya pasar modal syariah di Indonesia dimulai dengan penerbitan Reksa Dana Syariah pada tahun 1997. Pada tahun 2000, Bursa Efek Indonesia menerbitkan *Jakarta Islamic Index* (JII). Langkah ini bertujuan untuk memandu bagi calon investor yang ingin berinvestasi secara syariah. Perbedaan mendasar antara pasar modal syariah dan pasar modal konvensional adalah bahwa pelaksanaan pasar modal syariah secara umum tidak hanya ditentukan oleh

kondisi bisnis, lingkungan sosial ekonomi dan politik (Said, 2012). Terdapat prinsip yang jelas antara yang benar dan salah karena kegiatan dalam pasar modal syariah didasarkan pada Al-Quran dan Hadis Rasulullah SAW seperti pelarangan riba, spekulasi atau segala kegiatan yang mengandung ketidakpastian (*gharar*), ketidaktahuan (*Jahl*), dan judi (*masyir*) (Najeeb, dalam Said 2012). Selain itu pada pasar modal syariah juga menggunakan asumsi, aplikasi, dan prosedur yang berdasarkan epistemology islam. Pasar modal syariah sendiri diharapkan memberikan kontribusi untuk memperbaiki dan mengembangkan iklim investasi dalam negeri. Indonesia memiliki mayoritas penduduk muslim sehingga memiliki kesempatan besar untuk mendirikan dan mengembangkan pasar modal syariah (Antonio *et.al.*, 2013).

Terdapat berbagai jenis produk atau sekuritas yang ada di dalam pasar modal dan dapat dijadikan sebagai sarana investasi. Masing-masing memiliki ciri tersendiri dengan kandungan resiko dan *return* harapan yang berbeda-beda (Gumanti. 2011:24). Saham merupakan salah satu sekuritas yang ditawarkan di dalam pasar modal. Di dalam pasar modal saham merupakan sekuritas yang paling banyak diperdagangkan. Begitu juga saham syariah yang terdaftar pada JII (*Jakarta Islamic Index*). Selain itu investor tertarik untuk berinvestasi dalam bentuk saham karena lebih besar dalam menawarkan tingkat keuntungan. Namun perlu diperhatikan untuk para investor bahwa investasi dalam bentuk saham juga memiliki resiko yang tinggi (Gumanti. 2011:36). Oleh karena itu investor yang rasional akan selalu mempertimbangkan *return* dan *risk* dalam berinvestasi. Terdapat informasi-informasi yang terdapat di pasar modal yang bermanfaat bagi investor untuk mengambil keputusan berinvestasi.

Terdapat dua jenis informasi berdasarkan sumbernya, yaitu informasi bersifat fundamental dan informasi bersifat teknikal. Informasi fundamental merupakan informasi yang berasal dari kondisi internal perusahaan dan tercermin dalam laporan keuangan atau kebijakan-kebijakan khusus perusahaan. Sedangkan informasi teknikal merupakan informasi yang berasal dari kondisi makro seperti kondisi politik, ekonomi dan keamanan (Gumanti. 2011: 3-4). Informasi tersebut dapat membantu para investor untuk menganalisa pergerakan harga saham dan

pengambilan keputusan investasi. Dalam informasi tersebut terdapat variable-variabel yang diyakini dapat mempengaruhi harga saham yaitu variabel eksogen dan endogen (Gumanti. 2011: 222-223). Variabel eksogen terdiri dari variabel-variabel yang berasal dari kebijakan-kebijakan yang dikeluarkan pemerintah. Sedangkan variabel endogen merupakan variabel yang besarnya dipengaruhi oleh aktivitas ekonomi yang sebagian besar berasal dari baik atau buruknya manajemen keuangan dalam perusahaan. Harga saham sendiri dapat mencerminkan tingkat pengembalian yang akan diterima oleh investor. Dalam penelitian ini hanya fokus membahas tentang pengaruh manajemen keuangan perusahaan yang tercermin dari laporan tahunan perusahaan terhadap keputusan investasi para investor. Laporan tahunan dan keuangan merupakan bagian informasi penting yang wajib dipublikasikan baik bagi pihak internal perusahaan maupun para *stake holders* baik yang memiliki kepentingan langsung dan tidak langsung dengan perusahaan. Informasi yang dipublikasikan harus mengungkapkan keadaan keuangan perusahaan yang sebenarnya, sehingga bermanfaat bagi masyarakat umum. Informasi yang bermanfaat adalah informasi yang dapat digunakan untuk pengambilan keputusan atau informasi yang relevan menyajikan informasi yang relevan (Daud dan Syarifuddin. 2008). Informasi-informasi yang disajikan dapat menambah nilai emiten (perusahaan yang terdaftar di pasar modal). Terdapat metode untuk menganalisis laporan keuangan perusahaan agar menghasilkan suatu informasi yang relevan. Informasi tersebut digunakan sebagai dasar bagi investor untuk memprediksikan return, resiko atau ketidakpastian, jumlah, waktu dan faktor lain yang berhubungan dengan aktivitas investasi di pasar modal (Budi. 2013). Analisis rasio merupakan metode yang paling sering digunakan untuk menganalisis prestasi perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangan. Dalam penelitian ini analisis rasio yang digunakan antara lain ROE (*Return On Equity*), DTA (*Debt To Asset Ratio*) dan CSR (*Corporate Sosial Responsibility*). Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh antara faktor fundamental perusahaan yang tercermin dari laporan tahunan atau keuangan perusahaan terhadap return saham syariah baik secara simultan maupun parsial.

Penelitian sebelumnya oleh Ningsih dan Akbar (2014) yang menggunakan variable bebas yaitu *Total Asset Turnover* (TATO), *Earning Per Share* (EPS), dan *Debt Equity Ratio* (DER). Penelitian ini menggunakan objek penelitian perusahaan-perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di JII. Dari penelitian tersebut dapat disimpulkan bahwa *Corporate Social Responsibility* dan kinerja perusahaan (TATO, EPS, dan DER) berpengaruh signifikan positif terhadap *return* saham syariah.

Lebih lanjut penelitian ini mencoba mengukur kembali dengan variabel independen yang berbeda yaitu ROE (*Return On Equity*), DTA (*Debt To Asset Ratio*) dan CSR (*Corporate Sosial Responsibility*). Penelitian ini menggunakan sampel penelitian dari seluruh perusahaan yang terdaftar di JII. Sampel menggunakan perusahaan yang menjadi anggota tetap di JII dan yang melaksanakan CSR selama tahun 2009-2013. Sebanyak 10 perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini. Hal ini diharapkan dapat merepresentasikan hasil penelitian yang lebih akurat melalui perluasan objek penelitian.

ROE (*Return on Equity*) merupakan rasio yang menunjukkan seberapa mampu perusahaan menggunakan modal yang ada untuk menghasilkan laba atau keuntungan. Suatu perusahaan dikatakan mampu memiliki tingkat pengembalian atas modal yang baik jika rasio yang diperoleh lebih besar daripada biaya modalnya (Gumanti. 2011:116). Rasio ini paling banyak digunakan untuk mengukur kinerja keuangan suatu perusahaan secara keseluruhan (Rappaport dalam Triatmojo. 2011). Selain itu ROE merupakan rasio paling penting yang harus dipertimbangkan oleh investor (Monteiro dalam Triatmojo. 2011). ROE merupakan hasil akhir dari analisis rasio keuangan yang terstruktur. Semakin tinggi ROE juga dapat menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik dan berdampak pada meningkatnya harga saham yang kemudian diikuti dengan meningkatnya *return* saham suatu perusahaan. Sehingga dapat dimungkinkan ROE berpengaruh positif terhadap *return* saham.

DTA (*Debt to Asset Rasio*) merupakan rasio yang menjelaskan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Perusahaan yang tidak solvabel adalah perusahaan yang total utangnya lebih besar dari total

asetnya (Hanafi dan Halim, 2012:79). Dalam artian ratio ini digunakan dalam menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan dalam menjamin total hutang menggunakan aset yang dimiliki. Rasio ini digunakan untuk memenuhi salah satu dari syarat terdaptarnya saham emiten di JII yaitu perusahaan yang terdaftar memiliki rasio kewajiban terhadap aktiva maksimal sebesar 90% (Kurniawan dalam Utami dan Nugraha 2011). Dengan mengetahui kemampuan perusahaan dalam menjamin total hutang dengan aset yang dimiliki, maka akan cukup menggambarkan resiko yang terkandung dalam saham tersebut. Jumlah aktiva yang lebih banyak dari jumlah total hutang mencerminkan saham tersebut memiliki resiko yang lebih terbatas dan return yang lebih tinggi.

CSR (Corporate Sosial Responsibility) atau yang biasa disebut sebagai laporan pertanggungjawaban sosial merupakan salah satu upaya yang dilakukan emiten untuk menarik calon investor. Menurut Widjaja dan Yeremia (dalam Marnelly, 2012) *Corporate Sosial Responsibility* merupakan bentuk kerjasama antara perusahaan (tidak hanya perseroan terbatas) dengan segala hal (*stakeholders*) yang secara langsung maupun tidak langsung berinteraksi dengan perusahaan untuk menjamin keberadaan dan kelangsungan hidup usaha perusahaan tersebut. Selain itu menurut UUPM 2007, pasal 15 huruf b tanggung jawab sosial perusahaan adalah tanggung jawab yang melekat pada setiap perusahaan penanaman modal untuk tetap menciptakan hubungan yang serasi, seimbang dan sesuai dengan lingkungan, nilai, norma dan budaya masyarakat sekitar. Dari definisi tersebut terlihat jelas bahwa dalam kegiatan bisnis perusahaan harus tetap memperhatikan kerjasama dan tanggung jawab sosial yang tidak hanya diberikan kepada para pemegang kepentingan bisnis perusahaan tetapi juga masyarakat yang berada dilingkup perusahaan melakukan kegiatan operasinya. Hal ini sesuai dengan *stake holders theory* yang mengisyaratkan perusahaan untuk memperhatikan *stake holders* (Reny dan Priantinah 2012). CSR dalam beberapa dekade ini telah memperoleh banyak perhatian, ini terbukti bahwa lebih dari 50 persen eksekutif global mengidentifikasi CSR sebagai prioritas utama bagi para eksekutif (The Economist, 2008). Dengan menerapkan CSR perusahaan berupaya untuk mencapai tujuan baik dalam bidang ekonomi,

lingkungan dan sosial masyarakat, selain itu tetap memperhatikan harapan dari pihak yang berhubungan langsung dengan bisnis perusahaan (*share holders*).

Dari penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa jumlah perusahaan yang melakukan pengungkapan informasi CSR dalam laporan tahunannya semakin banyak (Sayekti dan Wondabio, 2007). Perusahaan semakin yakin bahwa kelangsungan hidup perusahaan tergantung dari hubungan perusahaan dan masyarakat dan lingkungan tempat operasi perusahaan (Daud dan Syarifuddin, 2008). Sesuai dengan *Legitimacy Theory* menyatakan bahwa perusahaan memiliki kontrak dengan masyarakat untuk melakukan kegiatannya berdasarkan nilai-nilai *justice* dan bagaimana perusahaan menanggapi berbagai kelompok kepentingan untuk melegitimasi tindakan perusahaan (Tilt dalam Haniffa dan Cooke, 2005). Oleh karena itu operasi perusahaan harus sejalan dengan harapan masyarakat, hal ini sebagai bentuk bahwa kegiatan perusahaan berorientasi atau berpihak kepada masyarakat. Selain itu CSR juga sejalan dengan *signaling theory*, yang artinya pengungkapan CSR dapat memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Lebih lanjut penelitian ini menggunakan data periodik dari tahun 2009-2013. Hal ini dikarenakan pada tahun 2009 hingga 2013 kondisi pasar modal Indonesia terus mengalami peningkatan. Pernyataan ini terbukti dari lampiran yang diterbitkan oleh Otoritas Jasa Keuangan. Beberapa kondisi yang mencerminkan meningkatnya kinerja pasar modal Indonesia antara lain, (1) IHSG meningkat dari 2.534,36 ditahun 2009 menjadi 4.609,95 ditahun 2013, (2) rata-rata harian perdagangan saham terus meningkat dari Rp. 4.046,51 milyar pada tahun 2009 menjadi Rp. 6.830,19 milyar pada 11 Juni 2013, (3) nilai kapitalisasi pasar saham meningkat dari Rp. 2.019,38 triliun pada 2009 menjadi Rp. 4.522 triliun pada 11 Juni 2013. Dengan semakin membaiknya kondisi pasar modal Indonesia, dimungkinkan informasi yang tersedia semakin relevan.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah

1. Bagaimana pengaruh *Corporate Social Responsibility (CSR) disclosure* terhadap return saham perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*?
2. Bagaimana pengaruh ROE (*Return On Equity*) terhadap return saham perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*?
3. Bagaimana pengaruh DTA (*Debt to Asset Ratio*) terhadap return saham perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*?

1.3 Tujuan Penulisan

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan penulisan dalam penelitian ini adalah

1. Untuk menguji pengaruh *Corporate Social Responsibility (CSR) disclosure* terhadap return saham perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*.
2. Untuk menguji pengaruh ROE (*Return On Equity*) terhadap return saham perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*.
3. Untuk menguji pengaruh DTA (*Debt to Asset Ratio*) terhadap return saham perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*.

1.4 Manfaat Penulisan

Berdasarkan latar belakang, rumusan masalah, dan tujuan penelitian tersebut, maka manfaat yang diharapkan dari hasil penelitian ini ialah sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis
 - a. Hasil penelitian dapat digunakan untuk menambah referensi di bidang ilmu ekonomi khususnya akuntansi.
 - b. Penelitian ini dapat dijadikan latihan dan pembelajaran dalam menerapkan teori yang diperoleh.
2. Manfaat Praktis
 - a. Dapat memberikan data dan informasi serta gambaran mengenai pergerakan indeks pasar modal syariah khususnya di Indonesia.

- b. Dapat digunakan sebagai bahan masukan bagi pihak-pihak yang berkepentingan langsung dalam penelitian ini.



BAB 2. TINJAUAN PUSTAKA

Bab 2 akan membahas tentang teori-teori yang terkait dengan penelitian ini. Selain itu, dalam bab ini akan disajikan pula ringkasan penelitian-penelitian sebelumnya yang berisi ulasan penelitian sebelumnya, kerangka konseptual penelitian yang menggambarkan alur penelitian, hipotesis penelitian dan juga asumsi penelitian.

2.1 Landasan Teori

2.1.1 *Signalling Theory*

Teori ini menjelaskan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal itu sendiri merupakan suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan (Brigham dan Houston. 2010). Lebih lanjut lagi teori ini menjelaskan tentang bagaimana perusahaan memberikan sinyal baik terkait laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan. Sinyal tersebut dapat digunakan oleh pemilik atau pihak yang berkepentingan. Sinyal dapat berupa informasi keuangan yang terdapat di laporan keuangan dan informasi terkait keadaan perusahaan. Tujuan penyampaian sinyal ini adalah untuk mencerminkan bahwa perusahaan tersebut telah menerapkan kebijakan sesuai dengan standar akuntansi yang berlaku sehingga laba yang tercermin dilaporan keuangan lebih berkualitas dan terbebas dari kecurangan. Langkah ini dapat menarik perhatian investor untuk membeli jumlah saham yang tinggi sehingga meningkatkan harga jual yang pada akhirnya return saham. Pengungkapan sukarela yaitu penyampaian informasi yang diberikan secara sukarela oleh perusahaan diluar pengungkapan wajib. Lebih jelas lagi menurut Wolk (dalam Thiono. 2006) *signaling theory* menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan tersebut dilakukan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan sebagai pihak internal dan pihak eksternal perusahaan. Kurangnya pemahaman pihak eksternal dapat

meningkatkan asimetri informasi yang berdampak pada rendahnya harga saham perusahaan. Menurut Miller dan Whiting (dalam Widarjo, 2011) *Signaling theory* mengindikasikan bahwa organisasi akan berusaha untuk menunjukkan sinyal berupa informasi positif kepada investor potensial melalui pengungkapan dalam laporan keuangan.

Pengungkapan sukarela merupakan pengungkapan informasi yang melebihi persyaratan minimum dari peraturan pasar modal yang berlaku (Nuswandari, 2009). Pengungkapan ini didasari oleh konsep *signaling theory*. Pengungkapan ini bertujuan agar memperbanyak informasi untuk pihak eksternal guna meminimalisir asimetri informasi.

2.1.2 *Sosial Contract Theory*

Dalam teori ini menjelaskan adanya hubungan perusahaan dengan kehidupan sosial masyarakat agar terjadi keselarasan dan keserasian diantara keduanya. Sebagai bentuk timbal balik yang diberikan perusahaan yang telah berdiri di antara lingkungan masyarakat, maka perusahaan perlu mematuhi norma yang ada serta memberikan manfaat sesuai dengan harapan masyarakat (M. Reny dan Priantinah 2012). Lebih lanjut lagi teori ini muncul karena adanya interelasi dalam kehidupan masyarakat, agar terjadi keselarasan, keserasian, dan keseimbangan, termasuk dalam lingkungan. Sehingga perlu adanya kontrak sosial untuk menciptakan keseimbangan, baik secara tersurat maupun tersirat, sehingga akan terjadi kesepakatan-kesepakatan yang melindungi kepentingan masing-masing (Hadi, 2011:96).

Sosial Contract dibangun dan dikembangkan, salah satunya untuk menjelaskan hubungan antara perusahaan terhadap masyarakat (Nur dan Priantinah, 2012). Setiap organisasi atau perusahaan memiliki kewajiban untuk memberikan manfaat kepada masyarakat. Dapat dikatakan bahwa perusahaan sebagai bagian yang tidak terpisahkan dari suatu komunitas.

2.1.3 *Stakeholders Theory*

Stakeholders adalah semua pihak baik internal maupun eksternal yang memiliki hubungan baik bersifat mempengaruhi maupun dipengaruhi, bersifat langsung maupun tidak langsung. Oleh karena itu mengharuskan perusahaan untuk memperhatikan *stakeholders* (M. Reny dan Priantinah 2012). Menurut Hummels (1998) dalam buku Noor Hadi (2011, 94), stakeholder merupakan pihak internal maupun external, seperti : pemerintah, perusahaan pesaing ,masyarakat sekitar, lingkungan internasional, lembaga di luar perusahaan (LSM dan sejenisnya), lembaga pemerhati lingkungan, para pekerja lingkungan perusahaan, kaum minoritas dan lain sebagainya yang keberadaannya sangat mempengaruhi dan dipengaruhi perusahaan.

Jika perusahaan tidak memperhatikan para *stakeholders*, maka kemungkinan besar akan menuai protes dan dapat mengeliminasi legitimasi *stakeholders* (Adam C. H, dalam Hadi 2011). Menurut Deegan (dalam Widarjo 2011) Teori *stakeholder* menyatakan bahwa semua *stakeholder* mempunyai hak untuk memperoleh informasi mengenai aktifitas perusahaan yang mempengaruhi mereka. Teori *stakeholder* menekankan akuntabilitas organisasi jauh melebihi kinerja keuangan atau ekonomi sederhana.

Pada dasarnya suatu organisasi yang sangat dipengaruhi oleh dukungan kelompok-kelompok yang memiliki hubungan dengan organisasi tersebut. Freeman (dalam Susanto dan Tarigan 2013) memperkenalkan dua model dalam konsep *stakeholders*, model pertama adalah model kebijakan dan perencanaan bisnis. Dalam model ini *stakeholders theory* berfokus pada cara-cara yang dapat digunakan perusahaan untuk mengelola hubungan perusahaan dengan *stakeholders*. Model yang ke dua adalah model tanggung jawab sosial perusahaan dari manajemen *stakeholders*. Model ini menjelaskan perencanaan perusahaan dan analisis diperluas dengan memasukkan pengaruh eksternal yang mungkin berlawanan dengan perusahaan.

2.1.4 Investasi

Definisi investasi menurut Gumanti (2011:3) adalah melakukan pengorbanan saat ini untuk memperoleh manfaat lebih baik dimasa yang akan datang. Sedangkan menurut Halim (2005:4) investasi pada hakikatnya merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa yang akan datang. Secara umum investasi adalah pengorbanan saat ini untuk mendapatkan keuntungan yang diharapkan dimasa mendatang. Perkembangan investasi dewasa ini telah mengalami peningkatan. Hal ini dikarenakan tingkat pengetahuan masyarakat tentang bagaimana praktek investasi yang optimal serta didukung dengan keadaan perekonomian dalam negeri yang cukup stabil (Rusbariand, *et al.* 2012)

Terdapat dua macam aset yang digunakan sebagai sarana berinvestasi yaitu investasi pada aset fisik (*real assets*) dan aset keuangan (*financial assets*) (Gumanti, 2011: 9). Aset fisik (*real assets*) merupakan aset yang dapat secara jelas diamati bentuknya dan nilai aset tersebut sering kali dikaitkan dengan bentuk, ukuran, berat dan sifat fisik aset tersebut. Sedangkan aset keuangan adalah aset yang secara nyata tidak dapat dilihat bentuk fisiknya dan nilai yang terkandung dalam aset keuangan tidak dapat ditentukan dari wujud dan fisiknya. Adapun cirri-ciri dari aset keuangan sebagai berikut:

1. Mudah Dibagi-Bagi (Dipecah-Pecah)

Dalam artian aset yang ada dapat dibelu atau dijual dalam jumlah yang bervariasi, bias kecil atau besar dan bias sebagaian atau keseluruhan.

2. Mudah Dipasarkan

Aset yang tersedia dipasar modal mudah diperdagangkan dalam artian bilamana pemilik aset tersebut menginginkan untuk melakukan pemindahtanganan atau diperjual-belian dapat dilakukan sewaktu-waktu.

3. Periode Kepemilikan yang Fleksibel

Aset keuangan memiliki periode pegangan (*holding period*) yang relative lebih stabil. Artinya untuk menjual aset keuangan, seorang investor tidak harus menunggu waktu pegangan dalam waktu tertentu.

4. Tersedianya Informasi

Artinya siapa saja memiliki kemudahan untuk mendapatkan informasi yang dapat dijadikan sebagai acuan dalam proses pengambilan keputusan oleh calon investor.

Menurut Tandelilin (2010) bahwa tujuan investasi secara khusus adalah sebagai berikut:

1. Untuk mendapatkan kehidupan yang lebih layak dimasa yang akan datang. Adanya harapan bagi investor untuk mendapatkan tingkat pengembalian yang lebih baik dimasa yang akan datang.
2. Untuk mengurangi tekanan inflasi. Hal tersebut dikarenakan adanya hal-hal yang tidak pasti dari gejala ekonomi, sosial dan politik yang berkembang.
3. Dorongan untuk menghemat pajak. Beberapa negara didunia banyak melakukan kebijakan untuk mendorong tumbuhnya investasi dimasyarakat dengan memberikan pajak yang rendah.

2.1.5 *Jakarta Islamic Index*

Pasar modal pada umumnya memiliki arti sebagai perdagangan instrument keuangan (sekuritas) jangka panjang, baik dalam modal sendiri (*stock*) maupun utang (*bond*), baik yang diterbitkan oleh pemerintah (*public authorities*) maupun perusahaan swasta (*private sektor*) (Fakhrudin, 2008: 136). Sedangkan menurut Undang-Undang Pasar Modal No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal mendefinisikan pasar modal sebagai kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan perdagangan Efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek (www.idx.co.id). Pasar modal sendiri memiliki dua fungsi, yaitu fungsi keuangan dan ekonomi. Memiliki fungsi ekonomi dalam arti pasar memiliki fasilitas dalam mempertemukan pihak investor dan pihak yang memerlukan dana. Sedangkan memiliki fungsi keuangan karena dengan pasar modal diharapkan kegiatan dan aktifitas ekonomi menjadi lebih meningkat, dimana pasar modal menjadi tempat pendanaan bagi pihak perusahaan untuk beroperasi lebih besar dan hasilnya untuk mensejahterakan masyarakat luas.

Pasar modal syariah merupakan tempat bertemunya penjual dan pembeli instrument keuangan syariah seperti saham syariah, sukuk, reksadana syariah yang

berpedoman pada muamalat islamiah dan menjauhi apa yang dilarang seperti kegiatan yang mengandung ketidak pastian (*gharar*), ketidaktahuan (*Jahl*), dan judi (*masyir*). Nurhayati dan Wasilah (2009: 316) mengartikan pasar modal syariah adalah pasar modal yang menerapkan prinsip-prinsip syariah dalam kegiatan transaksinya dan terbebas dari hal-hal yang dilarang. Perbedaan yang mendasar antara pasar modal syariah dan pasar modal konvensional adalah indeks dari pasar modal konvensional memasukkan seluruh saham yang tercatat di bursa dengan mengabaikan aspek halal dan haram.

Menurut Fatwa DSN Nomor: 40/DSN-MUI/X/2003 tanggal 4 Oktober 2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah Dibidang Pasar Modal (www.idx.co.id), telah ditentukan syarat-syarat dalam perdagangan produk-produk investasi yang sesuai dengan ajaran Islam, antara lain:

1. Jenis usaha, produk barang atau jasa yang diberikan Emiten tidak merupakan usaha yang dilarang oleh prinsip-prinsip syariah, antara lain:
 - a. Usaha perjudian atau kegiatan yang tergolong judi.
 - b. Lembaga keuangan konvensional termasuk perbankan dan asuransi konvensional.
 - c. Produsen, distributor dan penyedia barang /jasa yang merusak moral atau mudarat.
 - d. Produsen, distributor dan pedagang makanan/minuman haram.
2. Jenis transaksi dilakukan harus sesuai dengan prinsip kehati-hatian serta dilarang melakukan spekulasi yang didalamnya mengandung kegiatan najash, ba'i al ma'dun, insider trading, dengan sengaja menyebarluaskan informasi yang menyesatkan, melakukan investasi pada perusahaan yang pada saat transaksi hutang perusahaan pada lembaga keuangan ribawi lebih besar daripada modalnya, margin trading dan ikhtiar.

JII (*Jakarta Islamic Index*) adalah merupakan salah satu indeks saham yang ada di Indonesia yang menghitung indeks harga rata-rata saham untuk jenis saham yang memenuhi kriteria syariah. JII sendiri merupakan hasil kerja sama antara Pasar Modal Indonesia atau lebih tepatnya PT. Bursa Efek Jakarta dengan PT.

Danareksa Investment Management (PT.DIM) (www.wikipedia.com). Kemudian diterbitkannya *Jakarta Islamic Index* (JII) pada tanggal 03 Juli 2000 oleh Bursa Efek Indonesia (pada saat itu Bursa Efek Jakarta). *Jakarta Islamic Index* merupakan kelompok saham yang memenuhi kriteria investasi syariah Islam dalam pasar modal Indonesia. Saham syariah yang menjadi konstituen JII terdiri dari 30 saham yang merupakan saham-saham syariah yang paling likuid dan memiliki kapitalisasi pasar yang besar. BEI melakukan review terhadap JII setiap enam bulan, yang sesuai dengan periode penerbitan DES oleh BAPEPAM dan LK. Setelah dilakukan penyeleksian terhadap saham syariah oleh BAPEPAM dan LK yang dituangkan ke dalam DES, BEI melakukan proses seleksi lanjutan yang didasarkan pada kinerja perdagangan (Rusbariand, *et al.* 2012). Sedangkan menurut Kurniawan (dalam Utami dan Nugraha 2011) terdapat mekanisme sederhana terkait dengan aktivitas investasi di JII seperti terdapat 30 emiten yang terdaftar di JII yang dievaluasi setiap enam bulan. Penentuan komponen indeks setiap bulan Januari dan Juli. JII mensyaratkan saham dengan jenis usaha utama yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah dan sudah tercatat lebih dari tiga bulan kecuali termasuk dalam 10 kapitalisasi besar. Pemilihan saham berdasarkan laporan keuangan tahunan atau tengah tahun berakhir yang memiliki rasio kewajiban terhadap aktiva maksimal sebesar 90%. Selanjutnya 60 saham dari susunan saham diatas berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar terbesar selama satu tahun terakhir. JII juga memilih 30 saham dengan urutan berdasarkan tingkat likuiditas rata-rata nilai perdagangan regular selama satu tahun terakhir. Terdapat tiga instrument keuangan yang diperdagangkan di pasar modal syariah yaitu saham syariah, sukuk dan reksadana syariah.

2.1.6 *Corporate Sosial Responsibility*

Corporate Sosial Responsibility adalah mekanisme bagi suatu perusahaan untuk secara sukarela mengintegrasikan perhatian terhadap lingkungan sosial ke dalam operasinya dan interaksinya dengan *stake holders*, yang melebihi tanggung jawab dibidang hukum (Darwin. 2004). *Stake holders* dapat dilihat sebagai individu dan institusi yang dipengaruhi oleh tindakan perusahaan atau sekaligus

kelambanan dalam dimensi temporal (mencakup masa lalu, masa kini dan masa depan) (Freeman dalam Pustikaningsih. 2011) . CSR merupakan bagian dari tanggung jawab perusahaan bukan hanya terhadap pihak yang berkepentingan bisnis secara langsung namun terhadap lingkungan sosial oprasional perusahaan. Dari perspektif internal (pemilik, manajer dan karyawan), melakukan kegiatan CSR diharapkan dapat memotivasi para karyawan dan menunjukkan praktek manajemen yang baik (Hill *et al* dalam Pustikaningsih. 2011). Sedangkan dari prespektif eksternal (pemasok, pelanggan, investor, masyarakat dan pemerintah) melakuka kegiatan CSR diharapkan untuk mendapatkan reputasi yang baik dimasyarakat dan juga membantu perusahaan untuk mengolah fungsinya agar lebih baik (Lewis dalam Pustikaningsih. 2011) Banyak istilah-istilah tentang tanggung jawab perusahaan, dalam perundang-undangan sendiri menggunakan tanggung jawab sosial dan lingkungan atau *corporate sosial responsibility*, sebagian orang menyebutnya *business sosial responsibility* atau *corporate citizenship* atau *corporate responsibility* atau *business citizenship* (Marnelly. 2012).

Seiring waktu CSR merupakan bentuk pengembangan dari konsep TBL (*Triple Bottom Line*) yang melingkupi *people*, *planet* dan *profit*. Perusahaan memiliki tujuan utama menghasilkan keuntungan sebagai bentuk tanggung jawab terhadap pemegang saham, kreditor dan para pemangku bisnis lainnya. Selain itu perusahaan juga perlu memperhatikan kesejahteraan masyarakat dan turut aktif menjaga kelestarian lingkungan tempat perusahaan beroperasi. Perusahaan memerlukan biaya dalam merealisasikan CSR, pada umumnya biaya dapat mengurangi pendapatan dan modal perushaan. Biaya besar yang dikeluarkan maka akan semakin besar program CSR yang terealisasi. Menurut Almar, Rachmawati dan Murni (2012) perusahaan yang melakukan pengungkapan CSR tentu akan mendapatkan *respect* yang lebih, daripada perusahaan yang tidak melakukan pengungkapan CSR. Dalam implementasinya tidak ada konsep baku yang dianggap sebagai acuan pokok. Walaupun secara internasional terdapat tolak ukur dalam implementasi CSR, seperti GRI (*Global Report Initiative, G3.1*) oleh organisasi internasional independen. Terdapat 81 *item* yang terbagi menjadi 6

indikator sebagai tolak ukur implementasi CSR. Terdapat indikator kinerja ekonomi, indikator kinerja bidang lingkungan, indikator praktek tenaga kerja dan kinerja pekerja yang layak, indikator kinerja hak asasi manusia, indikator kinerja kemasyarakatan dan indikator kinerja tanggung jawab dari dampak produk (www.globalreporting.org).

Pengungkapan CSR dengan sukarela beserta informasi-informasi di dalamnya secara tidak langsung menambah nilai perusahaan dan mempengaruhi keputusan calon investor. Ketika masyarakat yang menjadi konsumen suatu produk memiliki penilaian positif terhadap perusahaan, maka mereka akan semakin loyal terhadap produk yang dihasilkan. Hal ini dapat meningkatkan citra perusahaan yang tercermin dari kinerja perusahaan yang semakin meningkat. Pernyataan ini sesuai dengan konsep *signaling theory*.

2.1.7 Rasio Keuangan

Laporan keuangan yang dikeluarkan perusahaan merupakan ringkasan dari harta, kewajiban yang dimiliki perusahaan serta untung/rugi dari kegiatan operasional perusahaan pada periode tertentu. Berdasarkan keputusan ketua BAPEPAM dan LK No. KEP-347/BL/2012 pengungkapan laporan keuangan bagi perusahaan publik harus memuat lima hal utama yaitu laporan posisi keuangan pada akhir periode (lebih dikenal dengan neraca), laporan laba rugi komprehensif selama periode, laporan perubahan ekuitas selama periode, laporan arus kas selama periode dan catatan atas laporan keuangan. Laporan posisi keuangan berisi informasi tentang jumlah kekayaan, kewajiban serta modal perusahaan pada periode tertentu. Sedangkan laporan laba rugi komprehensif berisi informasi tentang kinerja perusahaan dalam periode tertentu, secara umum menjelaskan apakah perusahaan mendapatkan laba atau rugi dari usaha yang dijalankan. Laporan perubahan ekuitas menggambarkan tentang seberapa besar porsi dari keuntungan bersih perusahaan yang diinvestasikan kembali ke perusahaan yang mempengaruhi besarnya modal secara keseluruhan. laporan arus kas menyajikan informasi tentang arus kas bersih dari tiga kegiatan perusahaan yaitu arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas pendanaan, dan arus kas dari aktivitas

investasi (Gumanti. 2011:103). Sangat perlu dalam memahami laporan keuangan karena dapat menilai tentang kinerja perusahaan dan mempengaruhi keputusan investasi.

Analisis laporan keuangan merupakan cara dalam memahami kinerja perusahaan dari sisi fundamental. Bagian fundamental perusahaan sering dikaitkan dengan informasi keuangan perusahaan, meskipun banyak variabel lain yang perlu dipertimbangkan. Dalam analisis investasi atau memproyeksikan *return* dan resiko suatu sekuritas, analisis laporan keuangan atau analisis rasio merupakan salah satu cara sederhana yang dapat dilakukan oleh calon investor. Terdapat lima rasio keuangan yaitu rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio solvabilitas, rasio profitabilitas dan rasio pasar.

2.1.7.1 ROE (*Return on Equity*)

Seperti yang dijelaskan sebelumnya rentabilitas modal saham atau biasa disebut *Return on Equity* merupakan alat ukur untuk menentukan sejauh mana laba bersih yang diperoleh dari total *equitas* yang dimiliki perusahaan. Tingkat pengembalian atas modal diperoleh dengan membandingkan antara laba bersih setelah pajak (*net income after tax* atau *earning after tax =EAT*) dan total ekuitas. Total ekuitas diperoleh dari rata-rata modal awal dan modal akhir dalam satu periode (Gumanti. 2011:166). Adapun rumus yang digunakan untuk menghitung ROE

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Semakin tinggi rasio yang didapatkan maka semakin tinggi laba bersih yang diperoleh dari total modal dikelola. Selanjutnya semakin tinggi tingkat pengembalian yang diperoleh maka akan semakin efisien perusahaan dalam mengolah keseluruhan modalnya untuk mendapatkan laba pada periode tertentu. Dengan tingginya rasio yang didapatkan maka semakin mencerminkan perusahaan sangat efisien dalam mengolah seluruh aset yang dimiliki, sehingga semakin mempengaruhi minat investor untuk melakukan jual beli saham, yang pada akhirnya meningkatkan volume penjualan saham perusahaan tersebut.

2.1.7.2 *Debt To Asset ratio*

Debt to aset ratio atau juga rasio hutang merupakan rasio yang mengukur total utang terhadap total aset. Rasio ini sering sekali dijadikan dasar dalam menilai resiko, sehingga resiko suatu perusahaan dapat diketahui (Gumanti, 2011:113). Adapun rumus untuk menghitung *debt ratio* sebagai berikut:

$$\text{Rasio Hutang} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}}$$

Dalam rasio ini total utang yang berarti seluruh kewajiban lancar dan utang jangka panjang. *Debt To Asset* merupakan rasio untung menghitung besarnya jumlah hutang terhadap aset yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi rasio ini menandakan semakin tinggi jumlah hutang terhadap aset. Hal ini menunjukkan semakin besar ketergantungan perusahaan terhadap pihak luar (kreditur) sehingga tingkat resiko yang ada pada perusahaan semakin tinggi (Malintan, 2009).

Investor yang rasional akan mempertimbangkan tingkat kesehatan perusahaan dengan membandingkan antara modal sendiri dan modal pinjaman. Jika jumlah modal sendiri jauh lebih besar dari modal pinjaman maka kemungkinan perusahaan akan bangkrut semakin rendah, begitu juga sebaliknya (Samsul, 2006:204). Semakin tinggi resiko dari penggunaan hutang maka akan menurunkan harga saham (Brigham dan Houston dalam Malintan, 2009). Semakin tinggi rasio kecukupan hutang yang dimiliki perusahaan, maka beban utang perusahaan akan semakin tinggi, sehingga kemampuan perusahaan dalam membayar kembali kewajiban jika dikaitkan dengan aset atau modal akan sulit (Gumanti, 2011:113).

2.1.8 *Return Saham*

Tujuan utama seseorang melakukan kegiatan investasi adalah mengharapkan tingkat pengembalian dari modal yang ditanamkan pada periode tertentu. Tanpa adanya tingkat pengembalian dari investasi yang dilakukan, tentunya investor tidak akan melakukan kegiatan investasi. *Return* dapat diartikan

sebagai keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan, individu, dan institusi dari hasil kebijakan investasi yang dilakukannya (Fahmi, 2009:151). Sedangkan menurut Jogiyanto (2010) *return* dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi dan *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi diharapkan akan terjadi dimasa yang akan datang. Jogiyanto (2010) juga menyebutkan *return* total adalah *return* keseluruhan dari suatu investasi dalam periode tertentu. Pada umumnya *return* total yang sering digunakan dalam menilai tingkat pengembalian. Menurut Gumanti (2011:53) *return* atau tingkat pengembalian (*Rate of return*) merupakan hasil dari penerimaan tunai dari suatu investasi ditambah selisih antara harga jual dan harga beli dibagi dengan investasi awal. Dalam hal ini selisih antara harga jual dan harga beli disebut keuntungan atau kerugian. Jika harga jual lebih besar dari harga beli maka disebut keuntungan modal (*capital gain*) namun jika sebaliknya maka disebut (*capital loss*). Secara sistematis, tingkat pengembalian dapat dijabarkan dalam rumus berikut:

$$R_{it} = \frac{(P_{it} - P_{it-1} + C_{it})}{P_{it-1}}$$

P_{it} = Harga (nilai) saham i pada akhir periode t

P_{it-1} = Harga (nilai) saham i pada akhir periode $t - 1$

C_{it} = Deviden yang diterima selama perioda t

Bentuk pengembalian atas investasi berupa saham yang diberikan oleh emiten kepada pemegang saham biasanya berupa *yield* dan *capital gain*. Secara umum *capital gain* merupakan selisih dari harga investasi sekarang dengan harga investasi masa lalu. Sedangkan *yield* merupakan persentase penerimaan kas periodik terhadap harga investasi. Biasanya keuntungan ini diterima dalam bentuk kas dan setara kas sehingga dapat diuangkan secara cepat. Pada umumnya salah satu bentuk *yield* yang populer adalah deviden (Jogiyanto, 2010).

2.2 Penelitian Sebelumnya

Berbagai penelitian telah dilakukan untuk mengetahui bagaimana hubungan laporan CSR dan kinerja keuangan terhadap return saham. Berikut merupakan penelitian-penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh beberapa peneliti lain.

Penelitian oleh Ningsih dan Akbar (2014) yang berjudul “Pengaruh *Corporate Sosial Responsibility* dan Kinerja Perusahaan Terhadap *Return Saham* Perusahaan Yang Terdaftar Di *Jakarta Islamic Index*”. Dalam penelitian ini peneliti menggunakan variable bebas yaitu *Total Asset Turnover* (TATO), *Earning Per Share* (EPS), dan *Debt Equity Ratio* (DER). Penelitian ini menggunakan objek penelitian perusahaan-perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di JII. Dari penelitian tersebut dapat disimpulkan bahwa secara bersama-sama *Corporate Sosial Responsibility* dan kinerja perusahaan (TATO, EPS, dan DER) berpengaruh signifikan positif terhadap *return* saham syariah.

Kemudian terdapat penelitian Budi (2013) yang berjudul “Pengaruh Pengungkapan *Corporate Sosial Responsibility* Dan Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap *Return Saham* Perusahaan di Indeks LQ45 Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2010” dan yang menjadi populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang sahamnya terdaftar dalam anggota Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia untuk periode perdagangan 2008-2010, sebanyak 45 perusahaan. Kesimpulan dari penelitian ini adalah pengungkapan *Corporate Sosial Responsibility* berpengaruh secara positif terhadap return saham. Selanjutnya kinerja keuangan juga memiliki pengaruh positif terhadap return saham.

Penelitian oleh Malintan (2013) dengan judul “Pengaruh *Current Ratio* (CR), *Debt To Equity Ratio* (DER), *Price Earning Ratio* (PER), Dan *Return On Asset* (ROA) Terhadap *Return Saham* Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2005-2010”. Penelitian ini menggunakan variabel independen *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Price Earning Ratio* (PER), dan *Return on Asset* (ROA) dan variabel dependen *return* saham. Hasil dari penelitian ini menemukan bahwa CR tidak berpengaruh terhadap *return*

saham, DER tidak berpengaruh terhadap return saham, PER berpengaruh positif terhadap *return* saham, ROA berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Penelitian selanjutnya oleh Farkhan dan Ika (2012) yang berjudul “Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap *Return* Saham Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia”. Dalam penelitian ini menggunakan variabel bebas yaitu *Current Ratio*, *Debt to Equity*, *Total Asset Turnover*, *Return On Asset*, *Price Earning Ratio*. Dari penelitian ini dapat disimpulkan bahwa berdasarkan uji t menunjukkan ROA dan PER mempunyai pengaruh signifikan terhadap return saham.

Penelitian Susilowati dan Turyanto (2011) dengan judul “Reaksi Signal Rasio Profitabilitas Dan Rasio Solvabilitas Terhadap Return Saham Perusahaan” dengan objek penelitian 104 perusahaan disektor manufaktur yang terdaftar (*listed*) di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2006 sampai dengan 2008. Kesimpulan dari penelitian ini rasio solvabilitas (DER) terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham; sedangkan EPS, NPM, ROA, dan ROE tidak berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2006 sampai dengan 2008.

Kemudian penelitian Zuliarni (2012) dengan judul “Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan *Mining And Mining Service* Di Bursa Efek Indonesia (BEI)”. Penelitian ini menggunakan periode 2008-2010 dengan objek penelitian seluruh perusahaan *mining and mining service* yang terdaftar di BEI. Variabel independen yang digunakan *Return On Asset (ROA)*, *Price Earning Ratio (PER)* dan *Dividend Payout Ratio (DPR)*, sedangkan variabel dependen adalah harga saham. Kesimpulan dari penelitian ini adalah terdapat pengaruh yang signifikan antara ROA dan harga saham, terdapat pengaruh yang signifikan antara PER dan harga saham, tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara DPR dan harga saham.

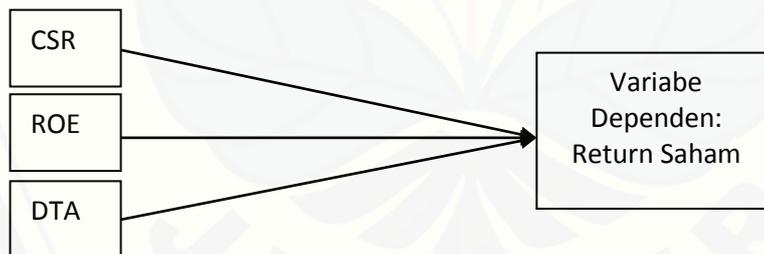
Penelitian oleh Deitiana (2011) yang berjudul “Pengaruh Rasio Keuangan, Pertumbuhan Penjualan Dan Deviden Terhadap Harga Saham”. Penelitian ini menggunakan variable independen yaitu likuiditas, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, kebijakan deviden. Profitabilitas dalam penelitian ini menggunakan

ROE. Sedangkan objek yang digunakan adalah semua perusahaan LQ45 di BEI pada periode 2004-2008. Kesimpulan dari penelitian ini adalah (1) Profitabilitas berpengaruh terhadap harga saham, (2) likuiditas, dividend dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Kemudian penelitian Efendi (2009) yang berjudul “Pengaruh Pengungkapan Sosial Terhadap Return Saham”. Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 64 perusahaan yang listing di BEI. Penelitian menggunakan *annual report* dari tiap perusahaan dari tahun 2004 hingga 2007. Dari penelitian ini memiliki kesimpulan bahwa pengungkapan sosial yang dilakukan perusahaan *high profile* berpengaruh signifikan terhadap return saham.

2.3 Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual yang diajukan untuk penelitian ini berdasarkan pada hasil telaah teoritis seperti yang diuraikan di atas. Untuk lebih memudahkan dalam pemahaman tentang kerangka pemikiran penelitian ini, maka dapat dilihat pada gambar berikut ini:



Gambar 2.1

Kerangka Konseptual

2.4 Pengembangan Hipotesis Penelitian

Hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 2.4.1 Pengaruh *Corporate Social Responsibility (CSR) disclosure* terhadap return saham

Laporan CSR merupakan salah satu bentuk pengungkapan yang bersifat sukarela kepada *stake holders* yang mencerminkan bahwa perusahaan telah melaksanakan tanggung jawab sosial terhadap lingkungan perusahaan baik internal maupun eksternal atau baik kepada pihak yang berkepentingan langsung maupun pihak yang tidak berkepentingan secara langsung. Penjelasan tersebut memiliki keterkaitan dengan beberapa teori.

Sosial Contract Theory dalam teori ini menjelaskan adanya hubungan perusahaan dengan kehidupan sosial masyarakat agar terjadi keselarasan dan keserasian diantara keduanya. Sebagai bentuk timbal balik yang diberikan perusahaan yang telah berdiri di antara lingkungan masyarakat, maka perusahaan perlu mematuhi norma yang ada serta memberikan manfaat sesuai dengan harapan masyarakat. Dengan semakin tingginya tingkat pengungkapan CSR, menandakan semakin rendah tingkat konflik dengan masyarakat tempat perusahaan beroperasi. Rendahnya konflik antara masyarakat dan perusahaan dapat menekan biaya politik yang dikeluarkan perusahaan dan juga kelangsungan hidup perusahaan semakin terjamin. Para investor akan menilai kegiatan CSR sebagai bentuk upaya manager untuk mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan.

Stakeholders Theory menjelaskan bahwa *stakeholders* merupakan semua pihak baik internal maupun eksternal yang memiliki hubungan baik bersifat mempengaruhi maupun dipengaruhi, bersifat langsung maupun tidak langsung. Oleh karena itu mengharuskan perusahaan untuk memperhatikan *stakeholders* (M. Reny dan Priantinah 2012). Masyarakat merupakan salah satu *stakeholders* atau pihak yang memiliki hubungan tidak langsung dengan perusahaan yang perlu mendapat perhatian dari perusahaan. Jika perusahaan mengabaikan masyarakat sekitar di mana tempat perusahaan beroperasi, maka kemungkinan besar akan menuai protes atau konflik dari masyarakat. Kegiatan CSR merupakan salah satu bentuk kepedulian perusahaan terhadap masyarakat selaku salah satu *stakeholders*. Laporan CSR merupakan sarana bagi pengguna laporan keuangan bahwa perusahaan telah mematuhi aturan atau norma-norma yang berlaku di lingkungan masyarakat. Dengan semakin rendahnya konflik yang timbul dari

masyarakat, maka kemungkinan besar tingkat kelangsungan hidup perusahaan akan semakin tinggi.

Signaling theory menjelaskan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal itu sendiri merupakan suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Lebih lanjut lagi teori ini menjelaskan tentang bagaimana perusahaan memberikan sinyal baik terkait laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan. Tujuan penyampaian sinyal ini adalah untuk mencerminkan bahwa perusahaan tersebut telah menerapkan kebijakan sesuai dengan standar akuntansi yang berlaku sehingga laba yang tercermin dilaporan keuangan lebih berkualitas dan terbebas dari kecurangan. Langkah ini dapat menarik perhatian investor untuk membeli jumlah saham yang tinggi sehingga meningkatkan harga jual yang pada akhirnya return saham. Laporan CSR dinilai dapat meningkatkan nilai perusahaan karena sejalan dengan *signaling theory*. Seperti pada penjelasan sebelumnya laporan CSR sebagai bentuk dari pengungkapan sukarela merupakan pengungkapan informasi yang melebihi persyaratan minimum dari peraturan pasar modal yang berlaku (Nuswandari. 2009). Pengungkapan ini didasari oleh konsep *signaling theory*. Lebih jelas lagi pengungkapan ini bertujuan agar memperbanyak informasi untuk pihak eksternal guna meminimalisir asimetri informasi.

Dengan tersedianya informasi yang semakin tinggi, dalam hal ini informasi-informasi yang dapat menambah nilai perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangan atau tahunan perusahaan (CSR), akan berpengaruh terhadap keputusan calon investor, sehingga para calon investor akan semakin yakin untuk membeli saham yang ditawarkan perusahaan. Semakin banyak permintaan akan saham yang ditawarkan, maka akan semakin meningkatkan harga saham itu sendiri dan juga disusul dengan meningkatnya *return* saham tersebut.

Dalam penelitian penelitian Budi (2013) menemukan pengaruh positif antara CSR dan *return* saham. Begitu juga dengan penelitian Efendi (2009) menemukan bahwa CSR berpengaruh signifikan terhadap return saham.

H1 : CSR *disclousure* Berpengaruh Terhadap Return Saham

2.4.2 Pengaruh ROE (*Return On Equity*) terhadap return saham

Menurut teori yang dikemukakan oleh Brigham dan Gapenski (dalam Nofrita, 2009) profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan manajemen perusahaan. Artinya profitabilitas merupakan bentuk dari kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari kegiatan yang dilakukan pada suatu periode akuntansi.

Informasi ini sering kali digunakan oleh perusahaan untuk menambah nilai perusahaan dan menarik minat investor. Hal ini sejalan dengan *signaling theory* yang menjelaskan tentang bagaimana perusahaan memberikan sinyal baik terkait laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan. Tujuan penyampaian sinyal ini adalah untuk mencerminkan bahwa perusahaan tersebut telah menerapkan kebijakan sesuai dengan standar akuntansi yang berlaku sehingga laba yang tercermin dilaporan keuangan lebih berkualitas dan terbebas dari kecurangan.

Investor di dalam pasar modal sangat memperhatikan perusahaan yang mampu untuk mendapatkan, meningkatkan dan mempertahankan keuntungan atau *profit* sebagai bentuk tanggung jawab yang diberikan manajer. Sejalan dengan *stakeholders theory* yang mengharuskan perusahaan untuk memperhatikan pihak-pihak yang secara langsung dipengaruhi atau mempengaruhi perusahaan. Dengan mengetahui *profit* yang diperoleh perusahaan, maka investor akan mengetahui berapa tingkat keuntungan yang didapatkan dari investasi yang ditanamkan. Analisis rasio profitabilitas merupakan cara yang dapat ditempuh oleh investor dalam mengukur tingkat *profit* dan tingkat *return* dari suatu investasi.

Analisis rasio profitabilitas adalah hasil akhir dari berbagai keputusan dan kebijakan yang dijalankan perusahaan. Rasio ini memberikan jawaban akhir tentang efisien tidaknya perusahaan dalam menghasilkan laba (Soemarso, 1999:446). Lebih lanjut dengan rasio ini investor akan lebih mudah dalam menganalisa kebijakan perusahaan dalam menghasilkan dan menggunakan laba. Peneliti dapat menyimpulkan bahwa rasio profitabilitas merupakan analisis dalam mengukur tingkat keefisienan perusahaan dalam mengolah sumber daya yang ada termasuk modal yang ditanamkan oleh investor.

ROE merupakan salah satu cara dalam mengukur keefisienan perusahaan dalam menggunakan modal yang ada. Menurut Gumanti (2011: 116) *return on equity* merupakan rasio yang menunjukkan seberapa mampu perusahaan menggunakan modal yang ada untuk menghasilkan laba atau keuntungan. Semakin baik perusahaan dalam memanfaatkan modal yang dimiliki maka semakin tinggi tingkat laba yang diperoleh, sehingga prosentase pengembalian terhadap investor akan semakin tinggi. Investor yang akan membeli saham sangat tertarik pada rasio ini karena dapat mencerminkan laba yang biasa dialokasikan ke pemegang saham untuk periode tertentu (Hanafi dan Halim, 2012: 177). Banyaknya permintaan saham yang ditawarkan, maka akan semakin meningkatkan harga saham itu sendiri dan juga disusul dengan meningkatnya *return* saham tersebut.

Sedangkan dalam penelitian Farkhan dan Ika (2012) menemukan bahwa ROA berpengaruh signifikan terhadap return saham. Begitu juga penelitian Deitiana (2011) menemukan ROE berpengaruh positif terhadap return saham.

Berdasarkan uraian tersebut dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H2 : ROE Berpengaruh Terhadap Return Saham

2.4.3 Pengaruh DTA (*Debt to Asset Ratio*) Terhadap Return Saham

Debt To Asset merupakan rasio untuk menghitung besarnya jumlah hutang terhadap aset yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi rasio ini menandakan semakin tinggi jumlah hutang terhadap aset. Hal ini menunjukkan semakin besar ketergantungan perusahaan terhadap pihak luar (kreditur) sehingga tingkat resiko yang ada pada perusahaan semakin tinggi (Malintan, 2009).

Investor yang rasional akan mempertimbangkan tingkat kesehatan perusahaan dengan membandingkan antara modal sendiri dan modal pinjaman. Jika jumlah modal sendiri jauh lebih besar dari modal pinjaman maka kemungkinan perusahaan akan bangkrut semakin rendah, begitu juga sebaliknya (Samsul, 2006:204). Semakin tinggi resiko dari penggunaan hutang maka akan menurunkan harga saham (Brigham dan Houston dalam Malintan, 2009). Lebih jelas lagi semakin tinggi rasio kecukupan hutang yang dimiliki perusahaan, maka

beban utang perusahaan akan semakin tinggi, sehingga kemampuan perusahaan dalam membayar kembali kewajiban jika dikaitkan dengan aset atau modal akan sulit (Gumanti. 2011:113).

Hal ini sesuai dengan *signaling theory*. Dengan semakin tinggi nilai rasio dari DTA maka jumlah hutang terhadap aset akan semakin tinggi. Hal ini dapat memberikan informasi yang negatif kepada investor karena akan menambah tingkat resiko yang diterima investor. Semakin tinggi resiko yang akan diterima investor maka akan semakin rendah harga saham yang pada akhirnya akan menurunkan tingkat *return*.

Menurut penelitian Prihartini (2009) menunjukkan hasil bahwa rasio hutang dengan proksi DER berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Begitu juga dengan penelitian Malintan tahun 2009, menunjukkan bahwa rasio hutang berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Sehingga secara teoritis DTA akan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham

H3 : DTA Berpengaruh Negatif Terhadap Return Saham

BAB 3. METODE PENELITIAN

Bab 3 akan menjelaskan secara rinci mengenai metode penelitian yang terdiri dari jenis dan sumber data yang diperoleh, spesifikasi model penelitian yang akan digunakan sebagai proses estimasi data, metode analisis data serta definisi operasional dari variabel-variabel yang digunakan serta limitasi penelitian.

3.1 Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang merupakan data *time series*. Data yang digunakan merupakan data CSR dan laporan kinerja perusahaan selama periode tahun 2009-2013. Pemilihan rentang waktu penelitian tersebut dipengaruhi oleh ketersediaan data serta fenomena peningkatan *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di JII selama rentang waktu penelitian.

Objek penelitian yang dipilih adalah 10 perusahaan yang terdaftar di JII. Adapun perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan yang bergerak di enam sektor antara lain

1. sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi
2. sektor aneka industri
3. sektor pertambangan
4. sektor pertanian
5. sektor industri dasar kimia
6. sektor industri barang konsumsi
7. Perdagangan, jasa dan investasi

Metode pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling* yaitu penentuan populasi dengan kriteria tertentu. Adapun kriteria yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan yang terdaftar tetap di JII selama tahun 2009-2013;
2. Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan perusahaan secara periodik selama kurun waktu penelitian yaitu selama tahun 2009-2013.

3. Perusahaan yang melaporkan pengungkapan CSR secara periodik selama kurun waktu penelitian yaitu selama tahun 2009-2013;
4. Perusahaan yang melaporkan pembayaran deviden secara periodik selama kurun waktu penelitian yaitu selama tahun 2009-2013;

Lebih lanjut penentuan objek penelitian tersebut didasarkan pada pertimbangan perusahaan yang disebutkan di atas dapat mewakili seluruh kelompok sektor perusahaan yang terdaftar pada JII, sehingga *return* saham pada perusahaan-perusahaan tersebut dapat tercermin melalui CSR dan kinerja masing-masing perusahaan. Oleh karena itu objek penelitian yang dipilih menggunakan 10 perusahaan yang terdaftar pada JII.

Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini antara lain *return* saham sebagai variabel dependen, sedangkan untuk variabel independen yaitu *Corporate Sosial Responsibility* (CSR) dan kinerja perusahaan. Data laporan keuangan diperoleh dari (www.idx.co.id) dan informasi harga saham diperoleh dari (www.finance.yahoo.com).

3.2 Definisi Operasional Variabel

Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari satu variabel dependen dan dua variabel independen. Variabel dependen yang digunakan adalah variabel *Return* saham (RS). Sementara itu variabel independen yang digunakan adalah variabel *Corporate Sosial Responsibility* (CSR) dan variabel kinerja perusahaan (KP). Adapun definisi operasional dari masing-masing variabel tersebut adalah sebagai berikut:

1. *Return* Saham (RS)

Return dapat diartikan sebagai keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan, individu, dan institusi dari hasil kebijakan investasi yang dilakukannya (Fahmi. 2009:151). Adapun cara menghitung *return* saham menggunakan formula sebagai berikut: Gumanti (2011:54)

$$R_{it} = \frac{(P_{it} - P_{it-1} + C_{it})}{P_{it-1}}$$

P_{it} = Harga (nilai) saham i pada akhir periode t

P_{it-1} = Harga (nilai) saham i pada akhir periode $t - 1$

C_{it} = Dividen tunai yang diterima selama periode t

Dalam menghitung return menggunakan harga saham periode 2009 hingga 2013. Harga saham yang digunakan adalah harga saham pada saat penutupan (*closing price*). Daftar harga saham penutupan yang masing-masing diperoleh dari Indonesian *Capital Market Directory* (www.finance.yahoo.com). Harga (nilai) saham i pada akhir periode t (P_{it}) merupakan harga saham pada saat laporan keuangan auditan diterbitkan di bursa efek Indonesia. Sedangkan, harga (nilai) saham i pada akhir periode $t-1$ (P_{it-1}) adalah harga saham pada saat sehari sebelum laporan keuangan auditan diterbitkan di bursa efek Indonesia (Kompas dalam Ulupui, 2010).

2. CSR

Corporate Sosial Responsibility (CSR) adalah bentuk pengungkapan informasi sosial berupa aktivitas-aktivitas sosial yang dicantumkan dalam laporan tahunan perusahaan. Adapun cara menghitung *CSR Index* sebagai berikut:

$$CSRI_j = \frac{\sum x_{ij}}{n_j}$$

Dimana :

$CSRI_j$: Index CSR perusahaan j

$\sum x_{ij}$: Banyaknya item yang diungkapkan perusahaan j

n_j : Total item menurut GRI (*Global Report Initiative*) Index (G3.1 sebanyak 81 item)

Secara internasional terdapat tolak ukur dalam implementasi CSR, seperti GRI (*Global Report Initiative, G3.1*) oleh organisasi internasional independen. Terdapat 81 *item* yang terbagi menjadi 6 indikator sebagai tolak ukur implementasi CSR. Terdapat indikator kinerja ekonomi, indikator kinerja bidang

lingkungan, indikator praktek tenaga kerja dan kinerja pekerja yang layak, indikator kinerja hak asasi manusia, indikator kinerja kemasyarakatan dan indikator kinerja tanggung jawab dari dampak produk (www.globalreporting.org).

3. Kinerja keuangan

a. ROE (*Return on Equity*)

Return on Equity merupakan alat ukur untuk menentukan sejauh mana laba bersih yang diperoleh dari total *equitas* yang dimiliki perusahaan. Adapun rumus yang digunakan untuk menghitung ROE

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Equitas}}$$

b. *Debt to aset ratio*

Debt to aset ratio atau juga rasio utang merupakan rasio yang mengukur total utang terhadap total aset. Adapun rumus untuk menghitung *debt to aset ratio* sebagai berikut:

$$\text{Rasio Hutang} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}}$$

3.3 Spesifikasi Model Penelitian

Berikut merupakan model yang digunakan dalam penelitian ini.

$$R_t = \beta_0 + \beta_1 CSR_t + \beta_2 ROE_t + \beta_3 DTA_t + e_t \dots \dots \dots (3.1)$$

dimana:

- R_t = *Return* saham
- CSR_t = *Corporate Sosial Responsibility*
- ROE_t = *Return On Equity*
- DTA_t = *Debt To Asset Ratio*
- e_t = *Error term*

3.4 Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, variabel dependen, variabel independen, atau keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah distribusi datanya normal atau mendekati normal.

Untuk menguji normalitas data penelitian ini menggunakan uji Uji statistic J-B melalui perhitungan skewness dan kurtosis. Tujuannya adalah untuk mendeteksi apakah residualnya berdistribusi normal atau tidak dengan cara membandingkan Jarque-Berra χ dimana apabila nilai $JB < \chi^2$ tabel maka residualnya berdistribusi normal. Selain itu juga dapat dilakukan dengan cara membandingkan probabilitas JB-nya dimana apabila nilai probabilitas $JB > a$ (5%) maka residualnya berdistribusi normal (Nachrowi dan Usman, 2006)..

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk mendeteksi bahwa tidak ada multikolinearitas dalam penelitian ini, yaitu tidak terdapat hubungan linier sempurna antara beberapa atau semua variabel-variabel independen. Dalam melakukan pengujian terhadap multikolinearitas dapat dideteksi dengan menggunakan diuji dengan menggunakan *correlation matrix*, dimana batas terjadinya korelasi antar-variabel adalah tidak lebih dari 0.80 dengan tujuan untuk melihat apakah terdapat hubungan linear antarbeberapa atau semua variabel independen dari model regresi.

Suatu model dikatakan terkena multikolinearitas apabila terjadi hubungan linear sempurna atau pasti di antara atau semua variabel independent dari suatu model regresi (Nachrowi dan Usman, 2006).

c. Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas digunakan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi berganda terjadi ketidaksamaan varians residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain.

Untuk menguji tidak terjadi heterokedastisitas, maka dapat dilakukan dengan menggunakan *white heteroskedasticity test* dengan tujuan untuk mendeteksi adanya masalah heteroskedastisitas adalah dengan cara membandingkan nilai χ^2 dengan χ table dimana apabila χ^2 hitung $<$ daripada χ^2 tabel maka tidak terjadi masalah heteroskedastiditas. Selain itu juga dapat dilakukan dengan cara membandingkan nilai probabilitasnya, dimana apabila nilai probabilitas $Obs * R^2 > a$ (5%), maka persamaan tersebut tidak mengalami masalah heteroskedastisitas (Nachrowi dan Usman, 2006).

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi adalah keadaan dimana pada model regresi ada korelasi antara residual pada periode t dengan residual pada periode $(t-1)$. Model regresi yang baik adalah yang tidak terdapat masalah auto korelasi.

Uji autokorelasi akan dideteksi dengan menggunakan *Breusch - Godfrey Test*, dimana untuk mendeteksi adanya autokorelasi adalah dengan membandingkan χ^2 hitung dengan χ^2 tabel, dimana apabila nilai χ^2 hitung $<$ χ^2 tabel maka tidak terjadi masalah autokorelasi. Selain itu juga dapat dilakukan dengan cara membandingkan nilai probabilitasnya dimana apabila nilai probabilitas $> a$ (5%) maka tidak terjadi masalah autokorelasi (Nachrowi dan Usman, 2006).

3.5 Metode Analisis Data

Pertanyaan empiris terkait hubungan *Corporate Sosial Responsibility* dan kinerja keuangan terhadap return saham perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)* akan dianalisis dengan menggunakan analisis kuantitatif. Metode analisis yang digunakan dalam analisis kuantitatif ini adalah metode *Ordinary Least Square (OLS)* dengan menggunakan data runtun waktu (*time series*) dari variabel-variabel yang memengaruhi return saham perusahaan yang bergerak di tujuh sektor. Setelah diuji dengan metode tersebut, akan dipaparkan pula metode pengujian asumsi klasik.

Analisis regresi dengan menggunakan metode OLS atau kuadrat terkecil merupakan analisis yang paling sederhana dan populer dalam mengestimasi parameter regresi. Analisis dengan metode OLS digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat sebagaimana konsep determinasi yang digunakan dalam penelitian ini (Wardhono, 2004:24). Pengujian yang dilakukan dalam penelitian ini digunakan untuk melihat hasil estimasi dari kriteria pengujian statistik yang terdiri dari pengujian secara parsial pada masing-masing variabel independen, pengujian secara simultan pada keseluruhan variabel independen dan pengujian nilai variasi variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen.

Pengujian secara parsial digunakan untuk melihat apakah masing-masing variabel bebas secara signifikan memengaruhi variabel terikat dengan menggunakan uji-t. Untuk melihat tingkat signifikansi dalam pengujian ini digunakan kriteria statistik dari uji-t (Nachrowi dan Usman, 2006: 91-135). Kriteria signifikansi ini dilihat dengan membandingkan hasil uji t-hitung dengan t-tabel. Satu variabel bebas dikatakan berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat apabila hasil uji t-hitung lebih besar dari pada t-tabel. Selain itu signifikansi juga dapat dilihat dengan membandingkan besarnya angka probabilitas t-hitung dengan α ($\alpha = 5\%$). Apabila probabilitas t-hitung lebih kecil dari pada α ($\alpha = 5\% = 0.05$) maka variabel bebas tersebut secara signifikan memengaruhi variabel terikat.

Pengujian secara simultan pada analisis metode OLS digunakan untuk mengetahui apakah seluruh variabel bebas secara signifikan memengaruhi variabel terikat. Untuk mengetahui hal tersebut digunakan pengujian pada distribusi F statistik. Sebagaimana pada pengujian secara parsial untuk melihat signifikansi ini digunakan kriteria statistik dengan membandingkan F-hitung dengan F-tabel atau dengan membandingkan probabilitas F-hitung dengan α ($\alpha = 5\%$). Apabila F-hitung lebih besar dari pada F-tabel atau apabila probabilitas F-hitung lebih kecil dari pada α ($\alpha = 5\% = 0.05$), maka secara signifikan seluruh variabel bebas memengaruhi variabel terikat.

Selain itu, pada analisis dengan menggunakan metode OLS juga diharuskan menguji sejauh mana variabel bebas mampu menjelaskan variabel terikat dengan menghitung nilai R^2 . Besarnya nilai R^2 merupakan cerminan dari variasi yang mampu dijelaskan oleh variabel bebas dalam memengaruhi variabel terikat dengan kisaran nilai antara 0 sampai 1 yang merepresentasikan besarnya persentase seluruh pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Semakin mendekati angka 1, maka akan semakin besar persentase pengaruh seluruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Karena jumlah variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini lebih dari satu, maka dilakukan pengujian adjusted R^2 untuk melihat secara obyektif terkait pengaruh penambahan variabel bebas yang mampu memperkuat variasi penjelasan variabel terikat.

Lebih lanjut, metode analisis data dengan OLS tidak lepas dari asumsi yang harus dipenuhi dalam rangka menghasilkan estimasi sampel yang konsisten dalam menggambarkan populasi. Kriteria asumsi tersebut sering disebut sebagai model regresi linier klasik/classical linier regression model (CLRM), antara lain (Nachrowi dan Usman, 2006:12-13):

- a. tidak terdapat korelasi antara variabel bebas dengan residu dan tetap terpenuhi jika variabel bebas bersifat non-stokastik;
- b. nilai rata-rata residu adalah nol (0);
- c. sifat dari varian residu adalah konstan dan homoskedatis;
- d. tidak terdapat autokorelasi dengan dua residu; dan
- e. memenuhi asumsi distribusi normal.

3.6 Kerangka Pemecahan Masalah

Gambar 3.1

