

**ANALISIS PENGARUH FAKTOR FUNDAMENTAL
TERHADAP *RETURN* SAHAM DENGAN PENGUNGKAPAN
CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY (CSR) SEBAGAI
VARIABEL MODERASI
(Studi Kasus Pada Perusahaan yang Masuk dalam Index LQ45
Periode 2011-2015)**

SKRIPSI



Oleh :

AYYU WAFIQOTUN NI'MAH
NIM: 13510092

**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
MAULANA MALIK IBRAHIM
MALANG
2017**

**ANALISIS PENGARUH FAKTOR FUNDAMENTAL
TERHADAP *RETURN* SAHAM DENGAN PENGUNGKAPAN
CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY (CSR) SEBAGAI
VARIABEL MODERASI
(Studi Kasus Pada Perusahaan yang Masuk dalam Index LQ45
Periode 2011-2015)**

SKRIPSI

Diajukan Kepada:
Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang
Untuk Memenuhi Salah Satu Persyaratan Dalam
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (SE)



Oleh :

AYYU WAFIQORUN NI'MAH
NIM: 13510092

**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
MAULANA MALIK IBRAHIM
MALANG
2017**

LEMBAR PERSETUJUAN

**ANALISIS PENGARUH FAKTOR FUNDAMENTAL
TERHADAP *RETURN* SAHAM DENGAN PENGUNGKAPAN
CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY (CSR) SEBAGAI
VARIABEL MODERASI
(Studi Kasus pada Perusahaan yang Masuk dalam Index LQ45
Periode 2011-2015)**

SKRIPSI

Oleh:

AYYU WAFIQOTUN NI'MAH
NIM: 13510092

Telah Disetujui, 26 April 2017
Dosen Pembimbing,



Hj. Mardiana, SE., MM
NIDT. 19740519 20160801 2 045

Mengetahui:
Ketua Jurusan,



Dr. H. Misbahul Munir, Lc., M.Ei ✓
NIP. 19750707 200501 1 005

LEMBAR PENGESAHAN

ANALISIS PENGARUH FAKTOR FUNDAMENTAL TERHADAP *RETURN SAHAM* DENGAN PENGUNGKAPAN *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY (CSR)* SEBAGAI VARIABEL MODERASI (Studi Kasus pada Perusahaan yang Masuk dalam Index LQ45 Periode 2011-2015)

SKRIPSI

Oleh :

AYYU WAFIQOTUN NI'MAH

NIM: 13510092

Telah Dipertahankan di Depan Dewan Penguji
Dan Dinyatakan Diterima Sebagai Salah Satu Persyaratan
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (SE)
Pada Tanggal 14 Juni 2017

Susunan Dewan Penguji

Tanda Tangan

1. Ketua Penguji
Puji Endah Purnamasari, SE., MM
NIP. 19871002 201503 2 004

: ()

2. Sekretaris/Pembimbing
Hj. Mardiana, SE., MM
NIDT. 19740519 20160801 2 045

: ()

3. Penguji Utama
Dr. Indah Yuliana, SE., MM
NIP. 19740919 200312 2 004

: ()

Disahkan Oleh :
Ketua Jurusan,


Dr. H. Misbahul Munir, Lc., M.Ei
NIP. 19750707 200501 1 005

SURAT PERNYATAAN

Yang bertandatangan di bawah ini:

Nama : Ayyu Wafiqotun Ni'mah
 NIM : 13510092
 Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Manajemen

menyatakan bahwa "**Skripsi**" yang saya buat untuk memenuhi persyaratan kelulusan pada Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang, dengan judul:

ANALISIS PENGARUH FAKTOR FUNDAMENTAL TERHADAP RETURN SAHAM DENGAN PENGUNGKAPAN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY (CSR) SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN YANG MASUK DALAM INDEX LQ45 PERIODE 2011-2015

adalah hasil karya saya sendiri, bukan "**duplikasi**" dari karya orang lain.

Selanjutnya apabila di kemudian hari ada "**klaim**" dari pihak lain, bukan menjadi tanggung jawab Dosen Pembimbing dan atau pihak Fakultas, tetapi menjadi tanggung jawab saya sendiri.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan tanpa paksaan dari siapapun.

Malang, 18 Juni 2017

Hormat saya,



Ayyu Wafiqotun Ni'mah
 NIM: 13510092

HALAMAN PERSEMBAHAN

Saya persembahkan karya ilmiah ini kepada:

Ayahanda (Sutrisno) dan Ibunda tercinta (Mar'atus Sholihah)

Atas segala pengorbanan dan kasih sayang

serta telah memberikan kesempatan kepadaku untuk mengenyam pendidikan sampai perguruan tinggi ini tak akan pernah padam akan terukir indah didalam hatiku serta adikku tercinta (Yahya Fathul Ikrom) dan seluruh keluargaku, kalian semua telah menjadi motivasi dan inspirasiku dengan doa yang selalu terucap dan dukungan yang tiada henti.

MOTTO

فَإِذَا فَرَغْتَ فَانصَبْ وَإِلَىٰ رَبِّكَ فَارْغَبْ

“Sesungguhnya sesudah ada kesulitan pasti akan datang kemudahan, maka kerjakanlah urusanmu dengan sungguh-sungguh, dan hanya kepada Allah kamu berharap”. (QS. Al

Insyirah : 6-8)

KATA PENGANTAR



Alhamdulillah, Segala puji syukur penulis panjatkan atas kehadiran Allah SWT Tuhan Yang Maha Esa yang telah memberikan rahmad, karunia serta hidayah-Nya. Shalawat serta salam tidak lupa penulis panjatkan kepada Rasulullah, yakni baginda Nabi besar Muhammad SAW selaku nabi terakhir yang diutus sebagai rahmad bagi seluruh alam semesta.

Sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan mengangkat judul **“Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap *Return Saham* dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai Variabel Moderasi”**. Terwujudnya penulisan skripsi ini tidak lepas dari berbagai pihak yang selalu memotivasi, membimbing, memberikan ide-ide dan pemikiran yang bagus untuk penulis. Oleh karena itu, didalam kesempatan kali ini penulis ingin mengucapkan banyak terimakasih kepada:

1. Tuhan Yang Maha Esa, yakni Allah SWT yang senantiasa memberikan Rahmat, Hidayah serta Rezeki berupa kesehatan yang luar biasa guna untuk menyelesaikain proposal skripsi ini hingga selesai.
2. Bapak Prof. Dr. H. Mudjia Rahardjo, M.Si selaku Rektor Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
3. Bapak Dr. H. Salim Al Idrus, MM., M. Ag selaku Dekan dari Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.

4. Bapak Dr. H. Misbahul Munir, Lc., M.Ei selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
5. Ibu Mardiana, SE., MM selaku Dosen Pembimbing yang telah banyak sekali meluangkan waktunya untuk membimbing dan mengarahkan dalam penyelesaian proposal skripsi.
6. Dosen pengajar yang telah memberikan pengetahuan dan wawasan kepada penulis selama menempuh studi di Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
7. Orang tua ayah Sutrisno dan Ibu tercinta Mar'atus Sholihah yang selalu mendidik serta memberikan kasih sayangnya sejak kecil dan semua doa-doanya terijabah oleh Allah SWT sampai mengalir kepada penulis demi kelancaran untuk menyelesaikan proposal skripsi.
8. Adikku tersayang Yahya Fathul Ikhrom dan seluruh keluarga terdekat yang ada di Blitar, Kediri, serta dimanapun berada untuk terus memberikan motivasi dan semangat agar cepat lulus dan wisuda.
9. Sahabat-sahabat dan teman-teman seperjuanganku Nanda, Rossy, Ririn, Firda, Indana yang selalu memberikan motivasi semangat dalam penyelesaian skripsi.

Demikian, sepatah kata dari penulis. Atas perhatiannya penulis sampaikan terima kasih.

Malang, 17 Januari 2017

Penulis

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL DEPAN	
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
HALAMAN PERNYATAAN	iv
HALAMAN PERSEMBAHAN	v
HALAMAN MOTTO	vi
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI.....	ix
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR GAMBAR	xiii
DAFTAR LAMPIRAN	xiv
ABSTRAK (Bahasa Indonesia, Bahasa Inggris, dan Bahasa Arab)	xv
 BAB I PENDAHULUAN.....	 1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	10
1.3 Tujuan	11
1.4 Manfaat Penelitian	11
1.5 Batasan Penelitian	12
 BAB II KAJIAN PUSTAKA	 13
2.1 Penelitian Terdahulu	13
2.2 Kajian Teoritis dan Keislaman.....	25
2.2.1 Investasi.....	25
2.2.2 Pasar Modal	29
2.2.3 Saham	32
2.2.4 <i>Return Saham</i>	36
2.2.4.1 Pengertian <i>Return</i>	36
2.2.4.2 Faktor-faktor yang Mempengaruhi <i>Return</i>	37
2.2.4.3 <i>Return</i> dalam Perspektif Islam.....	40
2.2.5 Analisis Fundamental	42
2.2.5.1 <i>Current Ratio</i> (CR)	44
2.2.5.2 <i>Debt Equity Ratio</i> (DER).....	45
2.2.5.3 <i>Return On Asset</i> (ROA)	46
2.2.5.4 <i>Total Asset Turn Over</i> (TATO)	47
2.2.5.5 <i>Price Earning Ratio</i> (PER).....	48
2.2.6 <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR)	50
2.2.6.1 Pengertian CSR	50
2.2.6.2 <i>Disclosure Corporate Social Responsibility</i>	51
2.2.6.3 Manfaat CSR	55
2.2.6.4 Tujuan Perusahaan Melaksanakan CSR	56

2.2.6.5 Teori yang Mendasari Pengungkapan CSR	58
2.2.6.6 CSR dalam Perspektif Islam	63
2.3 Kerangka Konseptual	67
2.4 Hipotesis	68
BAB III METODE PENELITIAN	79
3.1 Lokasi Penelitian	79
3.2 Jenis dan Pendekatan Penelitian	79
3.3 Populasi dan Sampel	80
3.4 Teknik Pengambilan Sampel	80
3.5 Data dan Jenis Data	82
3.6 Teknik Pengumpulan Data	82
3.7 Definisi Operasional Variabel Penelitian	83
3.7.1 Variabel Independen	83
3.7.2 Variabel Dependen	85
3.7.3 Variabel Moderasi	86
3.8 Analisis Data	92
3.8.1 Uji Asumsi Klasik	92
3.8.1.1 Uji Normalitas	92
3.8.1.2 Uji Heteroskedastisitas	93
3.8.1.3 Uji Autokorelasi	94
3.8.1.4 Uji Multikolinieritas	94
3.8.2 Uji Model	94
3.8.2.1 Uji R^2 atau Koefisien Determinasi	94
3.8.2.2 Uji Signifikansi Parameter Individual	95
3.8.2.3 Uji Signifikansi Simultan	96
3.8.2.4 Analisis Regresi Moderasi dengan MRA	97
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	100
4.1 Hasil Penelitian	100
4.1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian	100
4.1.2 Gambaran Umum Variabel Penelitian	103
4.1.2.1 <i>Current Ratio</i> (CR)	103
4.1.2.2 <i>Debt Equity Ratio</i> (DER)	104
4.1.2.3 <i>Return On Asset</i> (ROA)	105
4.1.2.4 <i>Total Asset Turn Over</i> (TATO)	106
4.1.2.5 <i>Price Earning Ratio</i> (PER)	107
4.1.2.6 Pengungkapan CSR	108
4.1.2.7 <i>Return Saham</i>	109
4.1.3 Uji Asumsi Klasik	109
4.1.3.1 Uji Normalitas	109
4.1.3.2 Uji Heteroskedastisitas	110
4.1.3.3 Uji Multikolinieritas	112
4.1.3.4 Uji Autokorelasi	113
4.1.4 Uji Model	114
4.1.4.1 Uji Koefisien Determinasi	114

4.1.5 Pengujian Hipotesis.....	114
4.1.5.1 Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)	114
4.1.5.2 Uji Signifikansi Parameter Individual	115
4.1.5.3 Uji <i>Moderate Regression Analysis</i> (MRA)	118
4.2 Pembahasan.....	122
4.2.1 Pengaruh Faktor Fundamental terhadap <i>Return Saham</i>	123
4.2.2 Pengaruh Pengungkapan CSR terhadap <i>Return Saham</i>	129
4.2.3 Pengungkapan CSR Mampu Memoderasi Hubungan Faktor Fundamental terhadap <i>Return saham</i>	132
BAB V PENUTUP	141
5.1 Kesimpulan	141
5.2 Saran.....	142
DAFTAR PUSTAKA	143
LAMPIRAN-LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Ringkasan Hasil Penelitian Terdahulu	18
Tabel 2.2 Persamaan dan Perbedaan Penelitian	24
Tabel 3.1 Tabel Klasifikasi Sampel Penelitian	81
Tabel 3.2 Daftar Perusahaan yang Menjadi Sampel Penelitian	81
Tabel 3.3 Daftar Indikator Pengungkapan CSR Menurut GRI	87
Tabel 3.4 Tabel Definisi Operasional Variabel.....	90
Tabel 4.1 Hasil Uji Normalitas.....	110
Tabel 4.2 Hasil Uji Heterokedastisitas.....	111
Tabel 4.3 Hasil Uji Multikolinieritas	112
Tabel 4.4 Hasil Uji Autokorelasi	113
Tabel 4.5 Hasil Koefisien Determinasi	114
Tabel 4.6 Hasil Uji F	115
Tabel 4.7 Hasil Uji T.....	116
Tabel 4.8 Hasil Uji Moderasi	118
Tabel 4.9 Hasil Uji Moderasi	119
Tabel 4.10 Hasil Uji Moderasi	120
Tabel 4.11 Hasil Uji Moderasi	121
Tabel 4.12 Hasil Uji Moderasi	122

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Konseptual	67
Gambar 4.1 Perkembangan <i>Return Saham</i> Periode 2011-2015.....	102
Gambar 4.2 Grafik Perkembangan Rata-rata <i>Current Ratio</i> (CR).....	103
Gambar 4.3 Grafik Perkembangan Rata-rata <i>Debt Equity Ratio</i> (DER)	104
Gambar 4.4 Grafik Perkembangan Rata-rata <i>Return On Asset</i> (ROA).....	105
Gambar 4.5 Grafik Perkembangan Rata-rata <i>Total Asset Turn Over</i> (TATO)...	106
Gambar 4.6 Grafik Perkembangan Rata-rata <i>Price Earning Ratio</i> (PER)	107
Gambar 4.7 Grafik Frekuensi Rata-rata Pengungkapan CSR.....	108
Gambar 4.8 Grafik Perkembangan Rata-rata <i>Retun</i>	109

DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1: CR dan DER tahun 2011-2015
- Lampiran 2: ROA dan TATO tahun 2011-2015
- Lampiran 3: PER dan Pengungkapan CSR tahun 2011-2015
- Lampiran 4: *Return Saham* tahun 2011-2015
- Lampiran 5: Hasil Uji Asumsi Klasik
- Lampiran 6: Hasil Uji T
- Lampiran 6: Hasil Uji F
- Lampiran 8: Hasil Uji Moderasi



ABSTRAK

Ni'mah, Ayyu Wafiqotun. 2017. SKRIPSI. Judul: “**Analisis Pengaruh Faktor Fundamental terhadap Return Saham dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) sebagai Variabel Moderasi**”

Dosen Pembimbing: Mardiana, SE., MM

Kata Kunci : CR, DER, ROA, TATO, PER, CSR, *Return*

Return merupakan salah satu motivasi investor untuk melakukan investasi. Analisis fundamental perusahaan menjadi sangat penting karena mencerminkan kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan *return* yang menjadi pertimbangan investor sebelum investasi. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh faktor fundamental dan pengungkapan CSR terhadap *return* saham serta untuk mengetahui pengaruh moderasi variabel pengungkapan CSR pada pengaruh faktor fundamental terhadap *return* saham.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang masuk dalam Index LQ45 tahun 2011-2015. Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* dan berdasarkan kriteria yang telah dilakukan maka jumlah sampel diperoleh sebanyak 14 perusahaan. Pengujian hipotesis penelitian digunakan teknik analisis regresi linier berganda dan *Moderating Regression Analysis* (MRA) dengan aplikasi SPSS.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel faktor fundamental secara simultan berpengaruh terhadap *return* saham dan secara parsial CR, ROA, dan PER berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, TATO berpengaruh negative dan signifikan terhadap *return* saham, dan DER tidak berpengaruh terhadap *return*. Sedangkan variabel pengungkapan CSR berpengaruh terhadap *return* saham, serta variabel pengungkapan CSR mampu memperkuat pengaruh faktor fundamental yang diproksikan dengan CR, DER, ROA, TATO, dan PER terhadap *return* saham perusahaan.

ABSTRACT

Ni'mah, Ayyu Wafiqotun. 2017. Thesis. Title: "**An Analysis of the Influence of the Fundamental Factors on Stock Return with Corporate Social Responsibility Disclosure (CSR) as Moderation Variables**"

Supervisor: Mardiana, SE., MM

Keywords: CR, DER, ROA, TATO, PER, CSR, Return

Return is one of the motivation of the investors to make an investment. Fundamental analysis of the company is very important because it reflects the company's financial performance in generating returns into consideration of investors before doing investment. The purpose of this study was to determine the influence of fundamental factors and the disclosure of CSR on stock return and to determine the influence of variable moderation of CSR disclosure on the influence of fundamental factors against stock returns.

The populations in this were the companies that entered in Index of LQ45 year of 2011-2015. The sampling technique was done by using purposive sampling method and based on the criteria that had been done then the number of samples were obtained as many as 14 companies. The research hypothesis test used multiple linear regression analysis technique and Moderating Regression Analysis (MRA) with SPSS application.

The results of this study indicated that the fundamental factor variables simultaneously influenced the stock return, and partially, CR, ROA, and PER had a positive and significant effect on the stock return, TATO had negative and significant effect on the stock return, and DER had no effect on the stock return. The CSR disclosure variable had an effect on the stock return, as well as disclosure variable of CSR was able to strengthen the influence of fundamental factor that was installed with CR, DER, ROA, TATO, and PER against the stock return of the companies

المستخلص

نعمه، أيو وافقة. 2017. البحث الجامعي. العنوان: "تحليل تأثير العوامل الأساسية على العودة (Return) السهم بالإفصاح المسؤولية الاجتماعية للشركة (CSR) كما المتغير الاعتدال " المشرفة: مرديانا، الماجستير

الكلمات الرئيسية: Return ،CSR ،PER ،TATO ،ROA ،DER ، CR

Return هو أحد دوافع المستثمرين للاستثمار. التحليل الأساسي الشركات أن يكون مهم جدا لأنه يعكس الأداء المالي للشركة في تحقيق العوائد المستثمرين في الاعتبار قبل الاستثمار. وكان الغرض من هذه الدراسة هو تحديد تأثير العوامل الأساسية والإفصاح المسؤولية الاجتماعية للشركة على عوائد الأسهم وكذلك لتحديد تأثير المتغير الاعتدال والإفصاح المسؤولية الاجتماعية للشركة على تأثير العوامل الأساسية ضد عوائد الأسهم.

السكان في هذه الدراسة هو الشركات المدرجة في مؤشر LQ45 2011-2015. وتقنية أخذ العينات باستخدام طريقة أخذ العينات الهادفة وبناء على المعايير التي تم القيام بها العدد العينات حصلت عليها 14 شركات. تستخدم الفرضيات البحثاً لاسلوب تحليل الانحدار الخطي المتعدد و تحليل الانحدار الاعتدال (MRA) مع تطبيق SPSS

دلت نتائج هذه الدراسة إلى أن المتغير عوامل الأساسية تؤثر في وقت واحد على عوائد الأسهم وجزئياً CR، ROA، و PER يؤثران إيجابياً وكبيراً على عوائد الأسهم، TATO يؤثر سلباً كبيراً على عوائد الأسهم، و DER لا يؤثر على العوائد الاسهم. في حين المتغير الافصال CSR يؤثر على عوائد الأسهم، و المتغير الافصال CSR يقدر انيعزز تأثير العوامل الأساسية التي بها بروكسي مع CR، DER، ROA، TATO، و PER على عوائد الأسهم

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Memasuki era globalisasi dan perkembangan ekonomi yang kian pesat, memberikan suatu alternatif pilihan bagi masyarakat untuk berinvestasi. Investasi merupakan suatu kegiatan menempatkan dana pada satu atau lebih dari satu asset selama periode tertentu dengan harapan dapat memperoleh penghasilan dana atau meningkatkan nilai investasinya. Tujuan investor melakukan investasi adalah untuk meningkatkan kesejahteraan. Kesejahteraan dalam hal ini adalah kesejahteraan moneter, yang bisa diukur dengan penjumlahan pendapatan saat ini ditambah pendapatan di masa mendatang. (Tandelilin, 2001: 47)

Pasar modal merupakan salah satu tempat yang berguna bagi investor untuk melakukan investasi, karena pasar modal dapat menghubungkan pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang mempunyai kelebihan dana. Disamping itu pasar modal dapat mendorong terciptanya alokasi dana yang efisien, karena dengan adanya pasar modal maka pihak yang kelebihan dana (investor) dapat memilih alternatif investasi yang memberikan *return* yang paling optimal (Tandelilin, 2001: 47).

Aktivitas investasi yang dilakukan pada umumnya adalah investasi pada *financial asset* dan investasi pada *real asset*. Investasi pada *financial asset* dilakukan di pasar uang, misalnya berupa sertifikat deposito, *commercial paper*, Surat Berharga Pasar Uang (SBPU), dan lainnya. Investasi pada *financial asset* juga dapat dilakukan di pasar modal, misalnya berupa saham, obligasi, warrant,

opsi dan lain sebagainya. Sedangkan investasi pada *real asset* dapat dilakukan dengan pembelian aset produktif, pendirian pabrik, pembukaan pertambangan, perkebunan dan yang lainnya. (Tandelilin, 2010:2)

Diantara surat-surat berharga yang dapat diperdagangkan di pasar modal, saham adalah yang paling dikenal oleh masyarakat luas. Saham merupakan surat bukti kepemilikan suatu perusahaan. Investasi di pasar modal berupa saham telah mengalami perkembangan yang semakin pesat. PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) melaporkan adanya peningkatan jumlah investor pasar modal Indonesia, yang tecermin dari jumlah *Single Investor Identification* (SID) dan Sub Rekening Efek (SRE). KSEI memandang, peningkatan tersebut menandakan peningkatan kepercayaan masyarakat untuk bertransaksi di pasar modal Indonesia. (KOMPAS Ekonomi: 2015). Semakin meningkatnya jumlah investor pada Bursa Efek Indonesia salah satunya karena investor semakin menaruh harapan besar pada perusahaan-perusahaan yang menjanjikan keuntungan (*return*).

Return merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor untuk berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya (Tandelilin, 2001: 47). Dalam berinvestasi, seorang investor mengharapkan *return* saham yang besar, karena *return* merupakan timbal balik perusahaan terhadap investor. Investor hanya bisa memperkirakan berapa tingkat keuntungan yang diharapkan (*expected return*) dan seberapa jauh kemungkinan hasil yang didapatkan menyimpang dari keuntungan yang diharapkan. Apabila investasi mempunyai resiko yang tinggi, maka tingkat keuntungan yang didapat juga tinggi. Menurut Iskandar (2003: 87) ada beberapa

faktor yang mempengaruhi *return* saham, antara lain faktor internal yang berupa pengumuman laporan keuangan perusahaan dan faktor eksternal yang berupa pengumuman industri sekuritas (*securities announcements*), seperti laporan pertemuan tahunan, *insider trading*, serta volume atau harga saham perdagangan.

Menurut Sunariyah (2006: 168) ada beberapa pendekatan yang dapat digunakan untuk menilai harga suatu saham tetapi pendekatan yang paling dikenal yaitu pendekatan tradisional. Untuk menganalisis surat berharga saham dengan pendekatan tradisional digunakan dua analisis yaitu analisis teknikal (*technical analysis*) dan analisis fundamental (*fundamental analysis*). Ratnasari (2003) mengatakan investasi saham akan menghasilkan *return* (keuntungan) yang disebut *capital gain* karena terjadinya apresiasi harga saham.

Analisis fundamental menggunakan data yang berasal dari keuangan perusahaan (misalnya laba, dividen yang di bayar, penjualan dan lain sebagainya) (Jogiyanto, 2013: 130). Berdasarkan laporan keuangan dapat diketahui kinerja perusahaan dengan menganalisis laporan keuangan melalui perhitungan rasio-rasio keuangan. Rasio-rasio keuangan dapat digunakan untuk menjelaskan kelemahan dan kekuatan perusahaan serta mempunyai peranan untuk memprediksi harga saham dan *return* saham di pasar modal. Pengertian dari rasio secara sederhana adalah membandingkan antara satu angka dengan angka lainnya yang memberikan suatu makna. Keuntungan dengan menggunakan rasio adalah meringkas suatu data historis perusahaan sebagai bahan perbandingan. Dari sekian banyak alat analisis keuangan, analisis rasio adalah paling banyak digunakan (Raharjaputra, 2009: 196).

Menurut Hanafi dan Halim (2005: 77) pada dasarnya analisis rasio bisa dikelompokkan ke dalam lima lima macam kategori yaitu rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio solvabilitas, rasio profitabilitas, dan rasio pasar. Apabila rasio-rasio yang mencerminkan kinerja keuangan semakin baik, maka semakin tinggi pula *return* saham perusahaan tersebut. Dalam penelitian ini peneliti menggunakan *current ratio* (CR) sebagai proksi dari rasio likuiditas, *debt equity ratio* (DER) sebagai proksi dari rasio solvabilitas, *return on asset* sebagai proksi dari rasio profitabilitas, *total asset turn over* (TATO) sebagai proksi dari rasio aktivitas, dan *price earning ratio* (PER) sebagai proksi dari rasio pasar.

Current ratio (CR) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya (aktiva yang akan berubah menjadi kas dalam waktu satu tahun atau satu siklus bisnis) (Hanafi dan Halim (2005: 79). *Current ratio* sebagai proksi likuiditas karena peneliti ingin mengetahui kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya melalui *return* saham. Jika perusahaan dalam operasionalnya memperoleh laba yang optimal maka akan semakin lancar pembiayaan dan pendanaan perusahaan tersebut, begitu juga sebaliknya. Jadi dapat disimpulkan bahwa semakin likuid rasio ini, maka akan meningkatkan kredibilitas perusahaan di mata investor sehingga mampu meningkatkan *return* saham perusahaan. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Ratna Prihantini (2009) yang menyatakan bahwa CR mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham dan bertentangan dengan

penelitian yang dilakukan oleh Ajeng Ika Ariyanti dan Suwitho (2016) yang menunjukkan bahwa CR tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva. Dengan kata lain, seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva (Kasmir, 2010: 156). Penelitian ini menggunakan DER sebagai proksi dari leverage karena peneliti ingin mengetahui pengaruh resiko hutang terhadap *return* saham melalui modal sendiri yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin kecil rasio ini semakin baik karena DER yang tinggi menunjukkan komposisi hutang yang tinggi terhadap modal sendiri (Rahardjo, 2005: 121). Hal ini membuat beban perusahaan semakin besar terhadap pihak eksternal (kreditur) (Prihantini, 2009). Jadi dapat disimpulkan apabila DER yang tinggi menandakan beban perusahaan yang ditanggung semakin berat, maka kinerja perusahaan semakin memburuk yang berdampak pada penurunan harga saham dan *return* saham. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Ratna Prihantini (2009) yang menyatakan bahwa DER berpengaruh negative dan signifikan terhadap *return* saham dan bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Subalno (2009) yang menunjukkan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Return On Asset (ROA) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat asset yang dimiliki (Hanafi dan Halim, 2005: 86). Apabila ROA meningkat, berarti profitabilitas perusahaan meningkat, sehingga dampaknya adalah peningkatan

profitabilitas yang dinikmati oleh pemegang saham (Husnan, 2009). Brigham dan Huston (2009: 53-54) menyatakan bahwa ROA berpengaruh terhadap tingkat imbal hasil ekuitas (*return* saham). Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Winda Sari (2013) yang menunjukkan bahwa ROA memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham dan bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Desy Arista (2012) yang menyatakan bahwa ROA tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Total Asset Turn Over (TATO) adalah bagian dari rasio aktivitas yang mengukur efektifitas perusahaan dengan menggunakan perputaran aktivitya (Van Horne dan Wachowicz, 2005: 221). Semakin tinggi TATO menunjukkan bahwa semakin efektif perusahaan dalam menunjang penjualan untuk menghasilkan laba, sehingga membuat investor berminat untuk memiliki saham perusahaan tersebut (Hanafi dan Halim, 2005: 83). Dengan semakin menariknya investor untuk berinvestasi maka harga saham akan naik dan akhirnya *return* saham juga akan naik. Jadi dapat disimpulkan bahwa TATO berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Ningsih dan Akbar (2014) yang menunjukkan bahwa TATO berpengaruh terhadap *return* saham dan bertentangan dengan penelitian Subalno (2009) yang menyatakan bahwa TATO tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham.

Price Earning Ratio (PER) merupakan ukuran harga relative dari sebuah saham perusahaan. PER mencerminkan pertumbuhan laba perusahaan. Informasi PER mengindikasikan besarnya rupiah yang harus dibayar investor untuk memperoleh satu rupiah *eraning* perusahaan (Tandelilin, 2001: 191). Hanafi dan

Halim (5005: 87) menyatakan bahwa perusahaan yang diharapkan akan tumbuh tinggi (mempunyai prospek baik) mempunyai PER yang tinggi, sebaliknya perusahaan yang diharapkan mempunyai pertumbuhan rendah akan mempunyai PER yang rendah. Jadi dapat disimpulkan bahwa PER yang tinggi menandakan pertumbuhan laba perusahaan juga tinggi sehingga *return* saham juga akan naik, artinya PER berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Mohammad Shadiq Khairi (2012) yang menyatakan bahwa PER berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham dan bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yeye Susilowati dan Tri Turyanto (2011), menyatakan bahwa PER memiliki pengaruh yang negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham.

Menurut Hackston dan Milne (1996) dalam Sembiring (2005) pengungkapan *corporate social responsibility* (CSR) merupakan proses pengkomunikasian dampak sosial dan lingkungan dari kegiatan ekonomi organisasi terhadap kelompok khusus yang berkepentingan dan terhadap masyarakat secara keseluruhan. Menurut Sawir (2004: 56) ada lima keuntungan atau manfaat utama apabila perusahaan mengungkapkan *corporate social responsibility* (CSR) yaitu (1) profitabilitas (*return*) akan semakin kokoh, (2) meningkatnya akuntabilitas dan apresiasi positif dari komunitas investor, kreditor, pemasok dan konsumen, (2) meningkatnya komitmen, etos kerja, efisiensi, dan produktifitas karyawan, (3) menurunnya kerentanan gejolak sosial dan resistensi komunitas sekitarnya karena mereka diperhatikan dan dihargai perusahaan, serta (4) meningkatnya reputasi dan nilai perusahaan dalam jangka panjang.

Secara teoritis, semakin banyaknya aktivitas CSR yang diungkapkan oleh perusahaan maka nilai perusahaan akan semakin meningkat karena pasar akan memberikan apresiasi positif kepada perusahaan yang melakukan CSR yang ditunjukkan dengan peningkatan harga saham perusahaan sehingga *return* saham juga akan naik. (Ghoul *et al.*, 2011). Oleh sebab itu dalam mengambil keputusan investasi, banyak investor yang cukup memperhatikan CSR yang diungkapkan oleh perusahaan. Jadi selain faktor fundamental yang menjadi pertimbangan investor sebelum melakukan investasi pengungkapan *corporate social responsibility* (CSR) juga menjadi hal penting yang harus dipertimbangkan. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Widya Yani (2013) menyatakan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh positif terhadap dan signifikan terhadap *return* saham dan bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ningsih dan Dinnul Alfian Akbar (2014) yang menyatakan bahwa CSR tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Saat ini pengungkapan *corporate social responsibility* (CSR) sebagai sebuah gagasan dan kewajiban untuk menjaga eksistensi perusahaan agar diterima dengan baik dalam rantai bisnisnya. Perusahaan tidak lagi dihadapkan pada tanggung jawab yang berpijak pada *single bottom line*, yaitu nilai perusahaan (*corporate value*) yang direfleksikan dalam kondisi keuangan (*return*) saja. Akan tetapi tanggung jawab perusahaan harus berpijak pada *triple bottom lines*. Konsep *triple bottom line* yaitu sebuah konsep pembangunan berkelanjutan (*sustainable development*) pada aspek keuangan, aspek sosial, dan aspek lingkungan yaitu *people*, *profit*, dan *planet* (Rachma, Efendi dan Wicaksana, 2011: 12).

Keberlanjutan perusahaan hanya akan terjamin apabila perusahaan memperhatikan dimensi sosial dan lingkungan hidup.

Sudah menjadi fakta bagaimana resistensi masyarakat sekitar muncul ke permukaan terhadap perusahaan yang dianggap tidak memperhatikan aspek-aspek sosial, ekonomi dan lingkungan hidupnya. (Nurlela dan Islahudin, 2008: 12). Sebagai variabel moderasi pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) diduga dapat memperkuat hubungan antara faktor fundamental yang diprosikan dengan CR, DER, ROA, TATO, dan PER terhadap *return* saham. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Yuniasih dan Wirakusuma (2007) yang menyatakan bahwa pengungkapan CSR sebagai pemoderasi mampu mempengaruhi hubungan kinerja keuangan perusahaan terhadap *return* saham dan bertentangan dengan penelitian Luh Kristianti Dewi dan Putu D'yan Yaniartha Sukartha (2015) yang menyatakan bahwa pengungkapan CSR tidak mampu memperkuat pengaruh hubungan kinerja keuangan perusahaan terhadap *return* saham.

Terkait perusahaan yang akan menjadi kajian dalam penelitian ini, peneliti menggunakan objek perusahaan yang masuk dalam Index LQ45. Index LQ45 merupakan indeks dengan likuiditas saham yang tertinggi dalam Bursa Efek Indonesia yang dipilih berdasarkan kriteria tertentu dalam pengukuran likuiditas saham dan mengalami evaluasi setiap 6 bulan sekali. Oleh karena itu index LQ45 masih menjadi pilihan utama bagi para investor dalam menanamkan investasi.

Berdasarkan uraian latar belakang permasalahan dan penelitian terdahulu dengan hasil yang bervariasi menimbulkan *research gap* sehingga memberikan

peluang bagi peneliti untuk melakukan penelitian lebih lanjut. Sebagai kebaruan dari penelitian ini peneliti menggunakan semua rasio keuangan yang ada pada laporan keuangan sebagai variabel independen (CR, DER, ROA, TATO, dan PER), adanya pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai variabel moderasi, menggunakan metode *Moderate Regression Analysis* (MRA) sebagai metode analisis datanya, serta objek penelitian yang digunakan yaitu perusahaan yang masuk dalam kategori indeks LQ45 pada tahun 2011 sampai dengan 2015. Maka dari itu peneliti melakukan penelitian dengan judul “ANALISIS PENGARUH FAKTOR FUNDAMENTAL TERHADAP *RETURN* SAHAM DENGAN PENGUNGKAPAN *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* (CSR) SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN YANG MASUK DALAM INDEX LQ45 PERIODE 2011-2015”

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang tersebut maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah faktor fundamental yang diproksikan dengan CR, DER, ROA, TATO dan PER berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan yang masuk dalam Index LQ45 pada tahun 2011-2015 secara parsial maupun simultan?
2. Apakah pengungkapan *corporate social responsibility* (CSR) berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan yang masuk dalam Index LQ45 tahun 2011-2015?

3. Apakah pengungkapan *corporate social responsibility* (CSR) mampu memoderasi hubungan antara pengaruh faktor fundamental yang diproksikan dengan CR, DER, ROA, TATO, dan PER terhadap *return* saham pada perusahaan yang masuk dalam Index LQ45 tahun 2011-2015?

1.3 Tujuan

Adapun tujuan penelitian tersebut adalah:

1. Mengetahui pengaruh faktor fundamental yang diproksikan dengan CR, DER, ROA, TATO dan PER terhadap *return* saham pada perusahaan yang masuk dalam Index LQ45 tahun 2011-2015 secara parsial maupun simultan.
2. Mengetahui pengaruh pengungkapan *corporate social responsibility* (CSR) terhadap *return* saham pada perusahaan yang masuk dalam Index LQ45 tahun 2011-2015.
3. Mengetahui bahwa pengungkapan *corporate social responsibility* (CSR) mampu memoderasi hubungan antara pengaruh faktor fundamental yang diproksikan dengan CR, DER, ROA, TATO, dan PER terhadap *return* saham pada perusahaan yang masuk dalam Index LQ45 tahun 2011-2015.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan atau menambah informasi kepada calon investor atau para investor dalam berinvestasi sehingga para investor

dapat menentukan keputusan investasi secara tepat sehubungan dengan *return* yang diharapkannya.

2. Perusahaan

Penelitian ini dapat dijadikan sebagai masukan atau bahan pertimbangan dalam menentukan keputusan investasi sehingga perusahaan memperoleh *return* investasi sesuai yang diharapkan dengan tingkat risiko yang minimal.

3. Bagi Akademik dan Penelitian Selanjutnya

Penelitian ini dapat memberikan pengetahuan dan masukan bagi peneliti lain untuk digunakan sebagai referensi dasar bagi perluasan penelitian dan menambah wawasan untuk pengembangan dalam penelitian selanjutnya.

1.5 Batasan Penelitian

Penelitian ini memiliki batasan penelitian, antara lain:

1. Peneliti hanya menggunakan perusahaan yang masuk dalam Index LQ45 pada tahun 2011-2015 sebagai sampel penelitian.
2. Peneliti hanya menggunakan perusahaan pada Index LQ45 yang menerbitkan data laporan keuangan dan mengungkapkan CSR pada tahun 2011-2015.
3. Peneliti hanya menggunakan analisis fundamental perusahaan yang diprosikan dengan CR, DER, ROA, TATO, dan PER sebagai faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan acuan dari beberapa penelitian yang sudah ada. Tentunya penelitian-penelitian terdahulu tersebut memiliki ruang lingkup yang sama dengan penelitian ini. Ruang lingkup tersebut diantaranya penelitian yang membahas atau mengungkap fenomena tentang pengaruh analisis fundamental dan *corporate social responsibility* (CSR) terhadap *return* saham. Adapun beberapa penelitian terdahulu yang menjadi landasan untuk penelitian ini diantaranya:

Susilowati dan Turyanto (2011) dalam penelitiannya menyatakan bahwa rasio DER terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Penelitian ini dilakukan dalam rangka untuk menguji pengaruh faktor fundamental (EPS, NPM, ROA, ROE dan DER) terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2006-2008.

Arista (2012) dalam penelitiannya yang berjudul Analisis Faktor yang Mempengaruhi *Return* Saham (Khusus pada Perusahaan Manufaktur yang Go Public di BEI Periode Tahun 2005-2009) menyatakan bahwa ROA dan EPS tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan DER mempunyai pengaruh negative dan signifikan terhadap *return* saham serta PBV terbukti berpengaruh dan signifikan terhadap *return* saham.

Sakti (2010) dalam penelitiannya yang berjudul Pengaruh *Return On Asset* (ROA) dan *Debt Equity Ratio* (DER) terhadap *Return* Saham pada Perusahaan

yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Khusus pada Sektor Manufaktur Periode 2003-2007) menyatakan bahwa ROA tidak terbukti mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *return* saham dan DER mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

Sari (2013) dalam penelitiannya yang berjudul Analisis Pengaruh Faktor Fundamental dan Kondisi Ekonomi terhadap *Return* Saham (Study Kasus pada Perusahaan Perbankan BUMN yang Terdaftar di BEI periode 2005-2012) menunjukkan bahwa EPS dan ROA memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham. Sedangkan PBV memiliki pengaruh negative signifikan terhadap *return* saham. Sementara inflasi berpengaruh positif tidak signifikan dan suku bunga SBI berpengaruh negative tidak signifikan terhadap *return* saham.

Subalno (2009) melakukan penelitian dengan judul Analisis Pengaruh Faktor Fundamental dan Kondisi Ekonomi terhadap *Return* Saham (Study Kasus pada Perusahaan Otomotif dan Komponen yang Lised di Bursa Efek Indonesia Periode 2003-2007). Dalam penelitian tersebut menunjukkan bahwa secara parsial variabel CR, DER dan TATO tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Variabel ROA dan Nilai Tukar Rupiah mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan variabel Suku Bunga mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Secara simultan variabel CR, DER, ROA, TATO, Nilai Tukar Rupiah dan Suku Bunga secara bersama-sama berpengaruh terhadap *return* saham.

Prihantini (2009) melakukan penelitian dengan judul Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, ROA, DER, dan CR terhadap *Return Saham* (Study Kasus Saham Industri Real Estate dan Property yang Terdaftar di BEI Periode 2003-2006). Dalam penelitian tersebut menunjukkan bahwa inflasi, nilai tukar, dan DER berpengaruh negative dan signifikan terhadap *return saham*. Sedangkan ROA dan CR mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *return saham*.

Wijesundera, dkk (2015) melakukan penelitian dengan judul *Predictability of Stock Returns Using Financial Ratios: Empirical Evidence from Colombo Stock Exchange*. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa ROA, EPS dan MV / BV memiliki hubungan positif yang signifikan dengan *return saham* yang diikuti dengan persamaan sederhana untuk memprediksi *return saham* di masa depan.

Puspitasari (2011) melakukan penelitian dengan judul Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Return Saham* (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2010). Adapun hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa *Current Ratio* (CR) dan *Return On Assets* (ROA) berpengaruh tidak signifikan dan negatif terhadap *return saham*, *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikansi dan negatif terhadap *return saham*, *Total Assets Turnover* (TATO) tidak berpengaruh signifikansi dan positif terhadap *return saham*.

Yani (2013) melakukan penelitian dengan judul Pengaruh Pengungkapan *corporate Social Responsibility* Terhadap Kinerja Perusahaan. Adapun hasil dari penelitian tersebut adalah pengungkapan *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif signifikan terhadap *Return On Equity* dan *Return Saham*.

Kondisi ini menggambarkan bahwa semakin baik pengungkapan *Corporate Social Responsibility* mencerminkan semakin baik kinerja perusahaan.

Dewi dan Surakarta (2015) melakukan penelitian dengan judul Hubungan Kinerja Keuangan dengan *Return Saham* Dimoderasi oleh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility*. Dalam penelitian tersebut menunjukkan hasil bahwa Interaksi antar variabel kinerja keuangan (X1) dan pengungkapan CSR (X2) menunjukkan pengungkapan CSR tidak mampu memperkuat pengaruh hubungan kinerja keuangan perusahaan terhadap *return* saham.

Ningsih dan Dinnul (2014) melakukan penelitian dengan judul Pengaruh *Corporate Social Responsibility* dan Kinerja Perusahaan Terhadap *Return Saham* Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan *Corporate Social Responsibility* dan kinerja perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap *return* saham syariah, sedangkan secara parsial *Total Asset Turnover* (TATO) berpengaruh signifikan positif terhadap *return* saham syariah namun *Corporate Social Responsibility* (CSR), *Earning Per Share* (EPS), dan *Debt Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh secara parsial terhadap *return* saham syariah.

Shadiq (2012) melakukan penelitian dengan judul Analisis Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap *Return Saham Syariah* yang Tergabung di *Jakarta Islamic Index* Pada Periode 2008-2011. Penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial variabel DPR, DER dan PBV tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham syariah. Variabel *Long-term Debt to Capitalization Ratio* mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap *return*

saham syariah. Sedangkan variabel PER berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham syariah. Secara simultan variabel Independen DPR, PER, *Long-term Debt to Capitalization Ratio*, DER dan PBV secara berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu *return* saham syaria'ah.

IG. K. A. Ulupi (2009) melakukan penelitian dengan judul Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Aktivitas, dan Profitabilitas terhadap Return Saham pada Perusahaan Makanan dan Minuman dengan Kategori Industri Barang Konsumsi di BEJ). Penelitian ini menunjukkan bahwa CR, ROA, dan DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan TATO berpengaruh negative terhadap *return* saham.

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No.	Peneliti	Judul	Variabel	Alat Uji	Hasil
1.	Susilowati dan Turyanto (2011)	Reaksi Signal Rasio Profitabilitas dan Rasio Solvabilitas terhadap <i>Return Saham</i> Perusahaan.	<i>Earning Per Share</i> (PER), <i>Net Profit Margin</i> (NPM), <i>Return On Asset</i> (ROA), <i>Return On Equity</i> (ROE), <i>Debt Equity Ratio</i> (DER), dan <i>return saham</i> .	Metode regresi berganda	DER terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return saham</i> . Sedangkan PER, NPM, ROA, dan ROE tidak berpengaruh terhadap <i>return saham</i> .
2.	Arista (2012)	Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi <i>Return Saham</i> (Khusus pada Perusahaan Manufaktur yang Go Public di BEI Periode Tahun 2005-2009)	<i>Return On Asset</i> (ROA), <i>Debt Equity Ratio</i> (DER), <i>Earning Per Share</i> (EPS), <i>Price Book Value</i> (PBV), dan <i>Return Saham</i> .	Model regresi linier berganda	ROA dan EPS tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return saham</i> , DER mempunyai pengaruh negative dan signifikan terhadap <i>return saham</i> dan PBV terbukti berpengaruh dan signifikan terhadap <i>return saham</i> .
3.	Sakti (2010)	Pengaruh <i>Return On Asset</i> (ROA) dan <i>Debt Equity Ratio</i> (DER) terhadap <i>Return Saham</i> pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Kasus pada	<i>Return On Asset</i> (ROA), <i>Debt Equity Ratio</i> (DER), dan <i>return saham</i> .	Regresi berganda	ROA tidak terbukti mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap <i>return saham</i> dan DER mempunyai pengaruh negative signifikan terhadap <i>return saham</i> .

		Sektor Manufaktur Periode Tahun 2003-2007)			
4.	Sari (2013)	Analisis Pengaruh Faktor Fundamental dan Kondisi Ekonomi terhadap <i>Return Saham</i> . (Study Kasus pada Perusahaan Perbankan BUMN yang Terdaftar di BEI Periode 2005-2012)	<i>Earning Per Share (EPS)</i> , <i>Return On Asset (ROA)</i> , <i>Price Earning Ratio (PER)</i> , <i>Price Book Value (PBV)</i> , dan <i>Return Saham</i>	Analisis regresi dengan metode <i>error correction model (ECM)</i>	EPS dan ROA memiliki pengaruh positif terhadap <i>return</i> saham, PBV memiliki pengaruh negative signifikan terhadap <i>return</i> . Inflasi berpengaruh positif tidak signifikan dan suku bunga SBI berpengaruh negative tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham.
5.	Subalno (2009)	Analisis Pengaruh Faktor Fundamental dan Kondisi Ekonomi terhadap <i>Return Saham</i> (Study Kasus pada Perusahaan Otomotif dan Komponen yang Lised di Bursa Efek Indonesia Periode 2003-2007)	<i>Current Ratio (CR)</i> , <i>Debt Equity Ratio (DER)</i> , <i>Return On Asset (ROA)</i> , <i>Total Asset Turn Over (TATO)</i> , Nilai Tukar Rupiah, Tingkat Suku Bunga, dan <i>Return Saham</i>	Metode analisis regresi berganda	Hasil secara parsial bahwa variabel CR, DER dan TATO tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham. Variabel ROA dan Nilai Tukar Rupiah mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham. Sedangkan variabel Suku Bunga mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham. Secara simultan variabel CR, DER, ROA, TATO, Nilai Tukar Rupiah dan Suku

					Bunga secara bersama-sama berpengaruh terhadap <i>return</i> saham.
6.	Prihantini (2009)	Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, ROA, DER, dan CR terhadap <i>Return</i> Saham (Study Kasus Saham Industri Real Estate dan Property yang Terdaftar di BEI Periode 2003-2006)	Inflasi, nilai tukar, <i>Return On asset</i> (ROA), <i>Debt Equity Ratio</i> (DER), <i>Current Ratio</i> (CR), dan <i>return</i> saham	Model regresi linier berganda	Inflasi, nilai tukar, dan DER berpengaruh negative dan signifikan terhadap <i>return</i> saham, ROA dan CR mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham.
7.	Wijesundera, dkk (2015)	<i>Predictability of Stock Returns Using Financial Ratios: Empirical Evidence from Colombo Stock Exchange</i>	<i>Return On Asset</i> (ROA), <i>Earning Per Share</i> (EPS), MV / BV, dan <i>return</i> saham	Analisis regresi	Hasil penelitian ini menyatakan bahwa ROA, EPS dan MV / BV memiliki hubungan positif yang signifikan dengan <i>return</i> saham yang diikuti dengan persamaan sederhana untuk memprediksi <i>return</i> saham di masa depan.
8.	Puspitasari (2011)	Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi <i>Return</i> Saham (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)	<i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), <i>Current Ratio</i> (CR), <i>Price to Book Value</i> (PBV), <i>Total Assets Turn Over</i> (TATO), <i>Return On Assets</i> (ROA), dan	Regresi linier berganda	<i>Current Ratio</i> (CR) dan <i>Return On Assets</i> (ROA) berpengaruh tidak signifikan dan negatif terhadap <i>return</i> saham, <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) berpengaruh signifikansi dan negatif terhadap <i>return</i> saham,

		Periode 2007-2010)	<i>Return</i>		<i>Total Assets Turnover (TATO)</i> tidak berpengaruh signifikansi dan positif terhadap <i>return</i> saham.
9.	Yani (2013)	Pengaruh Pengungkapan <i>corporate Social Responsibility</i> Terhadap Kinerja Perusahaan	<i>Corporate social responsibility (CSR)</i> , <i>return on equity (ROE)</i> , dan <i>return</i> saham.	Analisis regresi linier sederhana	Penerapan <i>Corporate Social Responsibility</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>Return On Equity</i> dan <i>Return</i> Saham. Kondisi ini menggambarkan bahwa semakin baik pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> mencerminkan semakin baik kinerja perusahaan.
10.	Dewi dan Sukartha (2015)	Hubungan Kinerja Keuangan dengan <i>Return Saham</i> Dimoderasi oleh Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> .	<i>Return on asset (ROA)</i> , <i>pengungkapan CSR</i> , <i>return</i> saham.	<i>Moderated regression analysis</i> dan residual	Interaksi antar variabel kinerja keuangan (X1) dan pengungkapan CSR (X2) menunjukkan pengungkapan CSR tidak mampu memperkuat pengaruh hubungan kinerja keuangan perusahaan terhadap <i>return</i> saham.
11.	Ningsih dan Dinnul (2014)	Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> dan Kinerja Perusahaan Terhadap <i>Return Saham</i>	<i>Return</i> , <i>shares of syaria</i> h, <i>Corporate Social Responsibility (CSR)</i> , <i>Total Asset Turnover (TATO)</i> ,	Regresi linier berganda	Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan <i>Corporate Social Responsibility</i> dan kinerja perusahaan berpengaruh

		Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index	<i>Earning Per Share (EPS), Debt Equity Ratio (DER)</i>		signifikan positif terhadap <i>return</i> saham syariah, sedangkan secara parsial <i>Total Asset Turnover (TATO)</i> berpengaruh signifikan positif terhadap <i>return</i> saham syariah namun <i>Corporate Social Responsibility (CSR), Earning Per Share (EPS),</i> dan <i>Debt Equity Ratio (DER)</i> tidak berpengaruh secara parsial terhadap <i>return</i> saham syariah.
12.	Shadiq (2012)	Analisis Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap <i>Return</i> Saham Syariah yang Tergabung di <i>Jakarta Islamic Index</i> Pada Periode 2008-2011	<i>Return, Dividend Payout Ratio (DPR), Price Earning Ratio (PER), Long-term Debt to Capitalization Ratio, Debt to Equity Ratio (DER), Price to Book Value (PBV).</i>	Regresi linear berganda	Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa secara parsial variabel DPR, DER dan PBV tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap <i>return</i> saham syariah. Variabel <i>Long-term Debt to Capitalization Ratio</i> mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham syariah. Sedangkan variabel PER berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham syariah. Secara simultan variabel Independen DPR, PER, <i>Long-term Debt to Capitalization Ratio,</i>

					DER dan PBV secara berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu <i>return</i> saham syari'ah.
--	--	--	--	--	--



Dari berbagai penelitian terdahulu diatas, maka dapat disimpulkan adanya beberapa perbedaan dan persamaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya. Adapun persamaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah sama-sama menggunakan analisis fundamental yang berupa rasio keuangan sebagai variabel independen dan menggunakan *return* saham sebagai variabel dependen.

Sedangkan perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah peneliti menggunakan semua rasio keuangan yang ada pada laporan keuangan sebagai variabel independen, adanya variabel moderasi yang diproksikan dengan pengungkapan *corporate social responsibility* (CSR), dan menggunakan metode *Moderate Regression Analysis* (MRA) sebagai metode analisis datanya, serta objek penelitian yang digunakan yaitu perusahaan yang masuk dalam Index LQ45 pada tahun 2011 sampai dengan 2015.

Tabel 2.2
Persamaan dan Perbedaan Penelitian

Persamaan	Perbedaan
Sama-sama menggunakan analisis fundamental yang berupa rasio keuangan sebagai variabel independen.	Peneliti menggunakan semua rasio keuangan yang ada pada laporan keuangan sebagai variabel independen.
Sama-sama menggunakan <i>return</i> saham sebagai variabel dependen.	Adanya variabel moderasi yang diproyeksikan dengan pengungkapan <i>corporate social responsibility</i> (CSR).
	Objek penelitian yang digunakan yaitu perusahaan pertambangan periode tahun 2011-2015.

2.2 Kajian Teoritis dan Kajian Keislaman

2.2.1 Investasi

Banyak pengertian tentang investasi. Tandelin (2001: 3) menyatakan bahwa investasi merupakan komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya yang dilakukan pada masa sekarang dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa mendatang. Sedangkan menurut PSAK Nomor 13 dalam standar akuntansi per 1 Oktober, investasi adalah suatu asset yang digunakan perusahaan untuk pertumbuhan kekayaan (*accretion of wealth*) melalui distribusi hasil investasi, untuk apresiasi nilai investasi, atau manfaat lain bagi perusahaan yang berinvestasi seperti manfaat yang diperoleh melalui hubungan perdagangan. (Standar Akuntansi Keuangan per 1 Oktober 2004, 2004: 131)

Menurut Jogianto (2000: 5) investasi dapat didefinisikan sebagai penundaan konsumsi sekarang untuk digunakan dalam produksi yang efisien selama periode tertentu di masa yang akan datang. Pengertian tersebut dapat diartikan pada pengertian yang lebih luas, investasi membutuhkan kesempatan produksi yang efisien untuk mengubah satu unit konsumsi yang ditunda untuk dihasilkan lebih dari satu unit konsumsi di masa mendatang.

Dari beberapa pengertian di atas, dapat disimpulkan bahwa investasi merupakan penempatan sejumlah dana atau penanaman modal secara langsung maupun tidak langsung dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa mendatang dari apa yang telah ditanamkan. Dengan demikian, tujuan investasi sesungguhnya adalah meningkatkan kesejahteraan investor pada periode yang telah ditentukan.

Investasi dapat dikelompokkan menjadi dua, yaitu investasi pada *real asset* dan *financial asset*. *Real asset* merupakan investasi fisik kasat mata seperti tanah, gedung, *real estate*, dan logam mulia. Sedangkan *financial asset* adalah investasi yang berupa klaim terhadap klaim perusahaan tertentu. Klaim tersebut biasanya berbentuk surat berharga yang menunjukkan kepemilikan asset keuangan seperti obligasi maupun saham. (Tandelin, 2001: 3)

Investasi dalam agama Islam merupakan hakikat dari sebuah ilmu dan amal, oleh karena itu investasi sangat dianjurkan bagi umat muslim. Alloh SWT telah berfirman dalam Al-Qur'an surat Al-Hasyr ayat 18:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَلْتَنْظُرْ نَفْسٌ مَّا قَدَّمَتْ لِغَدٍ وَاتَّقُوا
 اللَّهَ إِنَّ اللَّهَ خَبِيرٌ بِمَا تَعْمَلُونَ

Artinya: “Hai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan hendaklah Setiap diri memperhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok (akhirat); dan bertakwalah kepada Allah, Sesungguhnya Allah Maha mengetahui apa yang kamu kerjakan”. (QS Al-Hasyr: 18)

Lafal “*waltandur...*” ditafsirkan dengan hitung dan intropeksilah diri kalian sebelum intropeksi, dan lihatlah apa yang kalian telah simpan (investasi) untuk diri kalian dari amal shaleh (*after here investment*) sebagai bekal kalian menuju dari perhitungan amal pada hari kiamat untuk keselamatan diri di depan Alloh SWT. Dengan demikian untuk melakukan investasi sejak dini sebagai bekal untuk menghadapi hari perhitungan. (Huda dan Nasution, 2008: 18)

Dalam surat Al-Luqman ayat 34 secara tegas Alloh SWT menyatakan bahwa tidak ada seorangpun di dalam alam semesta ini yang mengetahui apa yang akan diperbuat, diusahakan, serta kejadian apa yang akan terjadi di hari esok.

Sehingga dengan ajaran tersebut seluruh manusia diperintahkan untuk melakukan investasi sebagai bekal dunia dan akhirat:

إِنَّ اللَّهَ عِنْدَهُ عِلْمُ السَّاعَةِ وَيُنَزِّلُ الْغَيْثَ وَيَعْلَمُ مَا فِي الْأَرْحَامِ وَمَا تَدْرِي نَفْسٌ مَّاذَا تَكْسِبُ غَدًا وَمَا تَدْرِي نَفْسٌ بِأَيِّ أَرْضٍ تَمُوتُ
إِنَّ اللَّهَ عَلِيمٌ خَبِيرٌ ﴿٣٤﴾

Artinya: “Sesungguhnya Allah, hanya pada sisi-Nya sajalah pengetahuan tentang hari Kiamat; dan Dia-lah yang menurunkan hujan, dan mengetahui apa yang ada dalam rahim. dan tiada seorangpun yang dapat mengetahui (dengan pasti) apa yang akan diusahakannya besok dan tiada seorangpun yang dapat mengetahui di bumi mana Dia akan mati. Sesungguhnya Allah Maha mengetahui lagi Maha Mengenal” (QS Al-Luqman: 34)

Konsep investasi dalam ajaran Islam yang diwujudkan dalam bentuk nonfinansial yang berimplikasi terhadap kehidupan ekonomi yang kuat juga tertuang dalam Al-Qur'an surat an-Nisa' ayat 9 sebagai berikut:

وَلْيَخْشَ الَّذِينَ لَوْ تَرَكَوْا مِنْ خَلْفِهِمْ ذُرِّيَّةً ضِعَفًا خَافُوا عَلَيْهِمْ
فَلْيَتَّقُوا اللَّهَ وَلْيَقُولُوا قَوْلًا سَدِيدًا ﴿٩﴾

Artinya: “Dan hendaklah takut kepada Allah orang-orang yang seandainya meninggalkan dibelakang mereka anak-anak yang lemah, yang mereka khawatir terhadap (kesejahteraan) mereka. oleh sebab itu hendaklah mereka bertakwa kepada Allah dan hendaklah mereka mengucapkan Perkataan yang benar.” (QS An-Nisa’: 9)

Ayat di atas memerintahkan kepada kita agar tidak meninggalkan *Dzurriat dhi'afa* (keturunan yang lemah) baik moril maupun materil. Seolah ingin memberikan anjuran agar selalu memperhatikan kesejahteraan (dalam hal ini secara ekonomi) yang baik dan tidak meninggalkan kesusahan secara ekonomi,

nampaknya Al-Qur'an telah jauh hari mengajak umatnya untuk selalu memperhatikan kesejahteraan yang salah satu caranya adalah dengan berinvestasi.

Di dalam tafsir Ibnu Abbas dalam Al-Qur'an Al-Kalam pada surah An-Nisa ayat 9 menjelaskan bahwa ayat *Walayakhsal ladzina* (dan hendaklah takut orang-orang yang) datang kepada kepada si sakit lalu menyuruhnya agar berwasiat untuk anak-anak yang akan ia tinggalkan, lebih dari sepertiga jumlah harta miliknya, *Lau taraku min khalfihim* (seandainya meninggalkan di belakang mereka), yakni sesudah kematian mereka, *Dzurriyyatan dli'afan* (keturunan yang lemah), yang tak mampu bertindak, *Khafu alaihim* (yang mereka khawatir terhadap kesejahteraan mereka) yang akan di tinggalkan, dan juga khawatir terhadap anak-anak si mayit. Menurut sebuah pendapat, suruhlah orang yang hampir mati seperti halnya menyuruh dirimu sendiri, agar ia merasa khawatir terhadap anak-anak yang kamu tinggalkan. Dahulu, orang-orang suka mendatangi si sakit seraya mengatakan kepadanya “berikan hartamu kepada si anu dan anu,” sehingga semua hartanya habis dan tak menyisahkan sedikit pun untuk anak-anaknya, kemudian Allah ta'ala melarang mereka melakukan hal tersebut dengan Firmannya, *Falyattaqullaha* (oleh sebab itu, hendaklah takut kepada Allah) yakni, hendaklah mereka takut kepada Allah ta'ala dalam hal yang berhubungan dengan suruhan mereka yang melebihi batas maksimal sepertiga, *Walyaqulu* (dan hendaklah mereka juga mengucapkan) kepada si sakit, *Qaulan sadida* (perkataan yang benar), yakni perkataan yang adil dalam wasiat.

Investasi dalam Islam memiliki perbedaan nilai dengan investasi konvensional, investasi yang Islami adalah pengorbanan sumber daya pada masa

sekarang untuk mendapatkan hasil yang pasti, dengan harapan memperoleh hasil yang besar di masa yang akan datang, baik langsung maupun tidak langsung seraya tetap berpijak pada prinsip-prinsip syariah secara menyeluruh (*kaffah*). Selain itu, semua bentuk investasi dilakukan dalam rangka ibadah kepada Allah untuk mencapai kebahagiaan lahir batin di dunia dan di akhirat baik bagi generasi sekarang maupun yang akan datang. (Nafik, 2009: 70)

2.2.2 Pasar Modal

Menurut Tandelilin (2001: 13), pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas. Sedangkan arti pasar modal menurut Sunariyah (2006: 5) adalah tempat pertemuan antara penawaran dengan permintaan surat berharga. Di tempat inilah para pelaku pasar yaitu individu-individu atau badan usaha yang mempunyai kelebihan dana (*surplus funds*) melakukan investasi dalam surat berharga yang ditawarkan oleh emiten. Sebaliknya, di tempat itu pula perusahaan (*entities*) yang membutuhkan dana menawarkan surat berharga dengan cara *listing* terlebih dahulu pada badan otoritas di pasar modal sebagai emiten.

Secara formal pasar modal dapat didefinisikan sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan (atau sekuritas) jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang ataupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities*, maupun perusahaan swasta (Husnan, 2005: 3). Berdasarkan definisi diatas, dapat disimpulkan bahwa pasar modal merupakan pasar yang memperjualbelikan surat berharga milik pemerintah

maupun swasta. Di tempat inilah bertemunya pihak yang memiliki kelebihan dana investasi dan pihak yang membutuhkan dana menawarkan surat berharga.

Pasar modal di Indonesia telah ada sejak zaman kolonial Belanda. Namun dalam perjalannya, suasana ekonomi dan politik kurang mendukung dan sampai dibekukan selama beberapa tahun. Tahun 1977, pasar modal kembali dibuka hingga pejalannya saat ini. Pasar modal di Indonesia dinamakan Bursa Efek Indonesia.

Dalam perkembangannya, pemerintah telah mengintervensikan pasar modal dengan mengeluarkan sebagai aturan perundangan. Saat ini terdapat beberapa undang-undang yang masih terkait pasar modal Indonesia adalah sebagai berikut:

- a. Undang-undang No. 8 tahun 1995 tentang pasar modal
- b. Peraturan Pemerintah No. 45 dan 46 tahun 1995 tentang Pelaksanaan Kegiatan di Pasar Modal dan Tata Cara Pemeriksaan di Bidang Pasar Modal.
- c. Keputusan menteri keuangan
- d. Keputusan ketua BAPEPAM
- e. Peraturan bursa efek.

Dengan adanya peraturan-peraturan tersebut membuat pasar modal di Indonesia semakin dikenal sebagai salah satu sumber alternative pengadaan dana eksternal dari perusahaan, dan alternative investor dalam menyalurkan dananya. Pasar modal dapat diartikan sebagai pasar untuk memperjualbelikan sekuritas

yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun seperti saham dan obligasi. (Tandelin, 2001: 26)

Pasar modal sebagai salah satu komponen dalam pasar dimata hukum Islam memiliki legalitas yuridis. Dewan fatwa MUI merujuk pada sejumlah ayat untuk dijadikan dasar bursa efek ini, antara lain pada surat al-Baqarah ayat 278-279. (Yuliana, 2010:51)

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَذَرُوا مَا بَقِيَ مِنَ الرِّبَا إِن كُنتُمْ
مُؤْمِنِينَ ﴿٢٧٨﴾ فَإِن لَّمْ تَفْعَلُوا فَأْذَنُوا بِحَرْبٍ مِّنَ اللَّهِ وَرَسُولِهِ ۖ وَإِن
تُبْتَغُوا فَلَئِمَّتْ رُءُوسُ أَمْوَالِكُمْ لَا تَظْلِمُونَ وَلَا تُظْلَمُونَ ﴿٢٧٩﴾

Artinya: “Hai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan tinggalkan sisa Riba (yang belum dipungut) jika kamu orang-orang yang beriman. (278) Maka jika kamu tidak mengerjakan (meninggalkan sisa riba), Maka ketahuilah, bahwa Allah dan Rasul-Nya akan memerangimu. dan jika kamu bertaubat (dari pengambilan riba), Maka bagimu pokok hartamu; kamu tidak Menganiaya dan tidak (pula) dianiaya. (279). (Q.S. Al-Baqarah: 278-279)

Dalam ayat tersebut menjelaskan bahwa dalam melakukan perdagangan di bursa efek tidak melakukan kegiatan yang berbentuk riba, karena riba sangat dilarang Allah dan Rasul-Nya. Selain itu alam perdagangan pasar modal syariah dilarang memproduksi barang haram seperti minuman keras yang berakohol, karena prinsip kehalalan dalam transaksi pasar modal adalah syarat yang paling utama. Sifat kehati-hatian dan kehalalan dalam pemilihan saham yang selektif merupakan ciri-ciri yang ada pada pasar modal syariah sangat berbeda dengan pasar modal konvensional. Dimana transaksi dilakukan hanya pada *return* dan risiko saja, tanpa memperhatikan pemilihan saham yang halal.

2.2.3 Saham

Husnan (2005: 279) mendefinisikan saham sebagai bukti kepemilikan atas suatu perusahaan yang berbentuk perseroan terbatas. Menurut Ridwan (2010) dalam Winarti (2013), menyatakan bahwa pemilik saham tersebut memiliki bagian dari perusahaan. dengan demikian, apabila seorang investor memiliki saham pada suatu perusahaan, maka ia pun menjadi pemilik dengan memegang saham perusahaan tersebut. Pada dasarnya modal saham yang muncul dalam anggaran dasar perusahaan disajikan sebagai berikut:

- a. Modal dasar
- b. Modal ditempatkan
- c. Modal disetor.

Terdapat banyak pandangan mengenai jual beli saham di pasar modal oleh para ulama. Sebagian dari mereka memperbolehkannya dan sebagian yang lain mengharamkannya. M. Shiddiq al-Jawi menyatakan bahwa ulama kontemporer sepakat haram hukumnya memperdagangkan saham di pasar modal dari perusahaan yang bergerak dibidang usaha yang haram. Jika saham yang diperdagangkan di pasar modal dari perusahaan yang bergerak dibidang usaha halal, maka hukumnya boleh. (majalahgontor.net). Ulama yang memperbolehkan jual beli saham memberikan argumentasi bahwa saham sesuai dengan terminology yang melekat padanya. Maka saham yang dimiliki seseorang menunjukkan bukti kepemilikan atas suatu perusahaan yang berbentuk asset. Logika tersebut menjadi dasar pemikiran bahwa sesungguhnya saham dapat diperjualbelikan layaknya barang dagang biasa. (Sanitawati, 2013)

Aturan dan norma jual beli saham mengacu pada pedoman jual beli pada umumnya yaitu, terpenuhinya rukun, syarat, aspek, dan ‘at-tarahdin. Selain itu juga terhindar dari unsur-unsur *maisyr*, *gharar*, *riba*, *dhulm*, *ghisy*, dan *najasy*. Ada beberapa praktek yang diharamkan yaitu *forward contract*, *short selling*, *option* dan *insider trading*, serta penggorengan saham pada pasar modal.

Prefernt stock juga cenderung tidak diperbolehkan karena dua alasan. Alasan pertama adalah adanya keuntungan tetap bagi investor yang dinilai oleh sebagian ulama sebagai unsur *riba* dan alasan kedua adalah pemilik saham preferen mendapatkan hak istimewa saat terjadi liquidasi. Hal tersebut mengandung unsure ketidakadilan. (Manan, 2009: 110)

Dengan demikian, Organisasi Kongres Islam (OKI) *Internatioanal Islamic Fiqih Academy* dalam siding ke-7, putusan No. 63/1/7 menyatakan bahwa:

“Tidak boleh menerbitkan saham preferen yang memiliki konsekuensi pemberian jaminan atas dana investasi yang ditambahkan, atau memberikan keuntungan yang bersifat tetap, atau mendahulukan pemiliknya ketika pengembalian investasi atau pembagian deviden.”

Jual beli saham pada dasarnya merupakan bentuk *syirkah mudharabah*. Sesungguhnya pengusaha dan pemilik modal secara bersama-sama berusaha sehingga hasilnya nanti dapat dibagi bersama. *Mudharabah* merupakan teknik pendanaan dimana pemilik modal menyediakan dana bagi unit defisit dalam kegiatan produktif dengan dasar *loss and profit sharing*. (Yuliana, 2010: 78)

Dikuatkan oleh fatwa DSN Indonesia Fatwa DSN-MUI No.40/DSN-MUI/2003 tentang pasar modal dan pedoman umum penerapan prinsip di bidang

pasar modal telah memutuskan memperkenankan praktik jual beli saham berdasarkan prinsip syari'ah.

Dalil naqli tentang *return* saham (*mudharabah*) terdapat dalam firman Allah SWT surat Al-Muzzamil ayat 20:

﴿إِنَّ رَبَّكَ يَعْلَمُ أَنَّكَ تَقُومُ أَدْنَىٰ مِنْ ثُلَاثِ أَلِيلٍ وَنِصْفَهُ ۚ وَثُلَاثُهُ وَطَائِفَةٌ مِّنَ الَّذِينَ مَعَكَ ۚ وَاللَّهُ يُقَدِّرُ اللَّيْلَ وَالنَّهَارَ ۚ عَلِمَ أَن لَّنْ تَحْصُوهُ فَتَابَ عَلَيْكُمْ ۖ فَاقْرَءُوا مَا تَيَسَّرَ مِنَ الْقُرْآنِ ۚ عَلِمَ أَن سَيَكُونُ مِنْكُمْ مَّرْضَىٰ ۚ وَآخَرُونَ يَضْرِبُونَ فِي الْأَرْضِ يَبْتَغُونَ مِن فَضْلِ اللَّهِ ۚ وَآخَرُونَ يُقَاتِلُونَ فِي سَبِيلِ اللَّهِ ۚ فَاقْرَءُوا مَا تَيَسَّرَ مِنْهُ ۚ وَأَقِيمُوا الصَّلَاةَ وَآتُوا الزَّكَاةَ وَأَقْرِضُوا اللَّهَ قَرْضًا حَسَنًا ۚ وَمَا تُقَدِّمُوا لِأَنفُسِكُمْ مِن خَيْرٍ تَجِدُوهُ عِنْدَ اللَّهِ ۚ هُوَ خَيْرٌ وَأَعْظَمُ أَجْرًا ۚ وَاسْتَغْفِرُوا اللَّهَ ۚ إِنَّ اللَّهَ غَفُورٌ رَّحِيمٌ﴾

Artinya: “Sesungguhnya Tuhanmu mengetahui bahwasanya kamu berdiri (sembahyang) kurang dari dua pertiga malam, atau seperdua malam atau sepertiganya dan (demikian pula) segolongan dari orang-orang yang bersama kamu. dan Allah menetapkan ukuran malam dan siang. Allah mengetahui bahwa kamu sekali-kali tidak dapat menentukan batas-batas waktu-waktu itu, Maka Dia memberi keringanan kepadamu, karena itu bacalah apa yang mudah (bagimu) dari Al Quran. Dia mengetahui bahwa akan ada di antara kamu orang-orang yang sakit dan orang-orang yang berjalan di muka bumi mencari sebagian karunia Allah; dan orang-orang yang lain lagi berperang di jalan Allah, Maka bacalah apa yang mudah (bagimu) dari Al Quran dan dirikanlah sembahyang, tunaikanlah zakat dan berikanlah pinjaman kepada Allah pinjaman yang baik. dan kebaikan apa saja yang kamu perbuat untuk dirimu niscaya kamu memperoleh (balasan)nya di sisi Allah sebagai Balasan yang paling baik dan yang paling besar pahalanya. dan mohonlah ampunan kepada Allah;

Sesungguhnya Allah Maha Pengampun lagi Maha Penyayang” (QS Al-Muzzamil: 20)

Dalam terjemah tafsir Al-Jalalain surat ini dijelaskan sebagai berikut:

“....(tunaikanlah zakat dan berikanlah pinjaman kepada Alloh) seumpunya kalian membelanjakan sebagian harta kalian yang bukan zakat kepada jalan kebijakan (pinjaman yang baik) yang ditunaikan dengan hati yang tulus ikhlas. (Dan kebaikan apa saja yang kalian perbuat untuk diri kalian, niscaya kalian akan memperoleh balasannya di sisi Alloh sebagai balasan yang jauh lebih baik) dari apa yang telah kalian berikan....”

Sedangkan dalam tafsir Ibnu Katsir QS Al-Muzzamil ayat 20 menjelaskan bahwa:

Firman Allah: wa aqri-dlullaha qardlan hasanan (“dan berikanlah pinjaman kepada Alloh dengan pinjaman yang baik,”) yakni berupa shadaqah, karena Alloh akan memberikan balasan yang paling baik dan paling banyak atas hal tersebut, sebagaimana firman-Nya yang artinya: “Siapakah yang mau memberikan pinjaman kepada Allah dengan pinjaman yang baik (menafkahkan hartanya di jalan Allah), maka Allah akan melipatgandakan pembayaran kepadanya dengan lipat ganda yang banyak”.

Dari beberapa tafsir surat Al-Muzzamil di atas menerangkan tentang turunnya perintah sholat yang kemudian disusul perintah zakat untuk umat Islam. Selain itu Allah juga memerintahkan untuk meminjamkan harta pada Allah. Maksud dari lafal ini adalah memberikan pinjaman pada umat yang membutuhkan untuk digunakan di jalan Allah. Dalam konteks investasi saham, maksud lafal ini sudah jelas yaitu investor memberikan kucuran dana atau investasi pada perusahaan yang membutuhkan dana, yang kemudian dikelola dan mendapatkan keuntungan. Dilanjtkan oleh firman Allah dalam surat tersebut yang menjelaskan bahwa Allah berjanji akan mengganti harta yang akan diinvestasikan berlipat-lipat ganda, yang artinya keuntungan atas hasil investasi akan dilipatgandakan oleh Allah SWT selama dilakukannya dilandasi niat dan didasarkan pada Allah SWT.

2.2.4 Return Saham

2.2.4.1 Pengertian Return Saham

Return saham merupakan hasil ekspektasi yang diharapkan oleh investor (Jogiyanto, 2013: 205). Investor mempunyai tujuan saat berinvestasi yaitu untuk mendapatkan keuntungan (*return*) dengan memperhatikan resiko yang akan dihadapi. *Return* saham yang tinggi menandakan bahwa saham tersebut aktif diperdagangkan. Sedangkan definisi *return* saham menurut Robert Ang (1997) dalam penelitian Subalno (2009) adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang ditanamkan. *Return* atau pengembalian merupakan alasan utama seorang investor untuk memperoleh keuntungan.

Menurut Tandelilin (2001: 48) sumber-sumber *return* investasi terdiri dari dua komponen utama, yaitu *yield* dan *capital gain (loss)*. *Yield* merupakan komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi. Sedangkan, *capital gain (loss)* sebagai komponen kedua dari *return* merupakan kenaikan (penurunan) harga suatu surat berharga yang dapat memberikan keuntungan (kerugian). Dengan kata lain, *capital gain (loss)* dapat diartikan sebagai perubahan harga sekuritas.

Menurut Jogiyanto (2013: 206), *return* saham merupakan hasil yang diperoleh investor dari penanaman modal, yang terdiri dari:

a. *Capital gain (loss)*

$$\text{Capital gain (loss)} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

P_t = Harga saham periode sekarang

P_{t-1} = Harga saham periode sebelumnya

b. *Yield*

Yield merupakan presentase penerimaan kas periode tertentu terhadap harga investasi dan untuk saham biasa di mana pembayaran periodik sebesar D_t rupiah per lembar.

$$\text{Yield} = \frac{D_t}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

D_t = Dividen kas yang dibayarkan

P_{t-1} = Harga saham periode sebelumnya

Pada penelitian ini menggunakan konsep *capital gain (loss)*, yaitu selisih harga saham saat ini dengan harga saham periode sebelumnya dibagi dengan harga saham periode sebelumnya. *Closing price* atau harga penutup suatu periode adalah harga yang paling sering digunakan karena ketersediaan datanya (Subalno, 2009).

2.2.4.2 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Return* Saham

Menurut Iskandar (2003: 87), ada beberapa faktor yang mempengaruhi *return* saham atau tingkat pengembalian, antara lain:

1. Faktor Internal

- a. Pengumuman tentang pemasaran, produksi, penjualan seperti pengiklanan, rincian kontrak, perubahan harga, penarikan produk baru, laporan produksi, laporan keamanan produk dan laporan penjualan.

- b. Pengumuman pendanaan (*financing announcements*), seperti pengumuman yang berhubungan dengan ekuitas atau hutang.
- c. Pengumuman badan direksi manajemen (*management-board of director announcements*) seperti perubahan dan pergantian direktur manajemen, dan struktur organisasi.
- d. Pengumuman pengambilan diversifikasi, seperti laporan merger, investasi ekuitas, laporan *take over* oleh pengakuisisian dan diakuisisi, laporan divestasi dan lainnya.
- e. Pengumuman investasi (*investment announcements*), seperti melakukan ekspansi pabrik, pengembangan riset dan penutupan usaha lainnya.
- f. Pengumuman ketenagakerjaan (*labour announcements*), seperti negoisasi baru, kontrak baru, pemogokan dan lainnya.
- g. Pengumuman laporan keuangan perusahaan, seperti peramalan laba sebelum akhir tahun fiskal dan setelah akhir tahun fiskal, *Earning Per Share* (EPS) dan *Dividend Per Share* (DPS), *Price Earning Ratio* (PER), *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Price to Book Value* (PBV), maupun *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MPV) yang nilainya tidak tercantum dalam laporan keuangan dan lain-lain.

2. Faktor Eksternal

- a. Pengumuman dari pemerintah seperti perubahan suku bunga tabungan deposito, kurs valuta asing, inflasi serta berbagai regulasi dan deregulasi ekonomi yang dikeluarkan oleh pemerintah.
- b. Pengumuman hukum (*legal announcements*), seperti tuntutan karyawan terhadap perusahaan atau terhadap manajernya dan tuntutan perusahaan terhadap manajernya.
- c. Pengumuman industri sekuritas (*securities announcements*), seperti laporan pertemuan tahunan, insider trading, volume atau harga saham perdagangan, pembatasan atau penundaan trading.
- d. Gejolak politik luar negeri dan fluktuasi nilai tukar juga merupakan faktor yang berpengaruh signifikan pada terjadinya pergerakan harga saham di bursa efek suatu negara.
- e. Berbagai isu baik dalam negeri dan luar negeri.

Sedangkan menurut Samsul (2006: 335) terdapat banyak faktor yang mempengaruhi *return* saham baik yang bersifat makro maupun mikro ekonomi. Faktor makro ada yang bersifat ekonomi maupun nonekonomi. Faktor ekonomi makro (makroekonomi) terinci dalam beberapa variabel ekonomi misalnya inflasi, suku bunga, kurs valuta asing, tingkat pertumbuhan ekonomi, harga bahan bakar minyak di pasar internasional, dan indeks saham regional. Faktor makro nonekonomi mencakup peristiwa politik domestik, peristiwa sosial, peristiwa hukum, dan peristiwa politik internasional. Sementara itu, faktor mikro ekonomi

terinci dalam beberapa variabel, misalnya laba per lembar saham, dividen per saham, nilai buku per saham, *debt equity ratio*, dan rasio keuangan lainnya.

2.2.4.3 Return dalam Perspektif Islam

Seperti yang kita ketahui bersama bahwa sebagian investor melakukan spekulasi guna mendapatkan keuntungan (*return*) yang besar dari investasi yang dilakukannya. *Return* adalah konsekuensi logis dari usaha seorang hamba. Islam tidak melarang melakukan aktivitas bisnis untuk tujuan mendapatkan keuntungan (*return*). Namun harus mengikuti Al-Quran dan As-sunnah, sebagaimana dalam surah Al-Baqarah ayat 16:

أُولَٰئِكَ الَّذِينَ اشْتَرُوا الضَّلَالَةَ بِالْهُدَىٰ فَمَا رَبَّحَتْ تِجَارَتُهُمْ وَمَا كَانُوا مُهْتَدِينَ ﴿١٦﴾

Artinya: “mereka Itulah orang yang membeli kesesatan dengan petunjuk, Maka tidaklah beruntung perniagaan mereka dan tidaklah mereka mendapat petunjuk”. (Q.S. Al-Baqarah: 16)

Berkenaan dengan ayat diatas menurut Tafsir Ibnu Katsir menyatakan Mereka itulah orang-orang yang membeli kesesatan dengan petunjuk artinya mengambil kesesatan sebagai pengganti petunjuk (maka tidaklah beruntung perniagaan mereka) bahkan sebaliknya mereka merugi, karena membawa mereka ke dalam neraka yang menjadi tempat kediaman mereka untuk selama-lamanya. (Dan tidaklah mereka mendapat petunjuk) disebabkan perbuatan mereka itu.

Sedangkan dalam Tafsir Jalalayn memberi penafsiran bahwa mereka membeli kekafiran dengan iman, membeli kesesatan dengan petunjuk, sehingga mereka tidak memperoleh apa-apa, bahkan hanya memperoleh kerugian karena

tidak mendapat petunjuk dan akan membawanya kepada neraka, yang demikian itulah kerugian yang sesungguhnya. Jika seorang membeli uang satu dirham dengan harga satu dinar atau mengeluarkan modal untuk usaha sejumlah sepuluh juta sisanya tinggal satu juta tanpa keuntungan sudah dianggap rugi, lalu bagaimana dengan orang yang membeli kesesatan dengan petunjuk, membeli kekafiran dengan keimanan dan membeli kesengsaraan dengan kebahagiaan, alangkah ruginya perdagangan itu.

Dari kedua tafsir diatas dapat diketahui bahwa sesungguhnya mereka (orang-orang munafik) lebih memilih kesesatan (*dhalalah*) dari pada petunjuk (*al-huda*) demi suatu keuntungan yang mana mereka yakin bisa mendapatkannya dari orang lain. Bentuknya adalah barter antara kedua belah pihak dengan tujuan mendapatkan laba. Inilah makna *isytirak* (*partnership*) dan *syira'* (pembelian) di dalam laba dan membeli. Menyandarkan laba pada perdagangan memiliki korelasi yang sangat jelas karena laba adalah pertambahan pada hasil dagang. Proses barter ini akan menumbuhkan laba. Dalam hal ini yang menjadi perhatian adalah dalam mendapatkan keuntungan atau *return* harus dalam lingkaran perniagaan yang halal dan mementingkan aspek keberkahan agar senantiasa diberi petunjuk oleh Allah SWT.

Islam juga melarang adanya unsur riba dalam *return* yang dihasilkan dari sebuah usaha, seperti yang telah dijelaskan-Nya dalam firman yang berbunyi:

وَمَا آتَيْتُمْ مِّن رَّبًّا لِّيرَبُّوْا۟ فِى۟ أَمْوَٰلِ النَّاسِۚ فَلَا يَرَبُّوْا۟ عِندَ ٱللَّهِ ۖ وَمَا
 آتَيْتُمْ مِّن زَكَاةٍۭ تُرِيدُوْنَ وَجْهَ ٱللَّهِ فَأُو۟لَٰٓئِكَ هُمُ ٱلْمُضَعِفُونَ ﴿٣١﴾

Artinya: *“Dan sesuatu riba (tambahan) yang kamu berikan agar dia bertambah pada harta manusia. Maka riba itu tidak menambah pada sisi Allah dan apa yang kamu berikan berupa zakat yang kamu maksudkan untuk mencapai keridhaan Allah, maka (yang berbuat demikian) itulah orang-orang yang melipat gandakan (pahalanya)”*. (Q.S Ar-Rum: 39)

Dari ayat tersebut dapat dijelaskan bahwasannya Allah melarang sesuatu yang mengandung unsur riba, karena apabila suatu perusahaan melaksanakan kegiatan yang mengandung unsur riba maka perusahaan tersebut tidak akan mendapatkan berkah dari Allah. Allah akan memberi ganti kepada orang yang suka mengeluarkan sedekah. Ganti yang dimaksud dalam ayat tersebut bisa berupa materi maupun non materi, juga bisa diberikan secara langsung maupun tidak langsung. (Munir, 2007: 88).

2.2.5 Analisis Fundamental

Analisis fundamental merupakan analisis dasar perusahaan yang ditunjukkan melalui laporan keuangan. Investor dapat melakukan penilaian kinerja keuangan perusahaan untuk melakukan keputusan investasi atas dasar laporan keuangan. Melalui laporan keuangan pula, pemilik saham dapat melihat tingkat keuntungan dari laporan laba rugi dan besarnya deviden yang dibayarkan. (Subalno, 2009)

Analisis Fundamental mencoba memperkirakan harga saham di masa yang akan datang dengan mengestimasi nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham di masa yang akan datang dan menerapkan hubungan variabel-variabel tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham. Model ini sering disebut sebagai *share price forecasting* model, dan sering dipergunakan dalam berbagai pelatihan analisis sekuritas. Dalam membuat model peramalan

harga saham tersebut, langkah yang penting adalah mengidentifikasi faktor-faktor fundamental (seperti penjualan, pertumbuhan penjualan, biaya, kebijakan dividen, dan sebagainya) yang diperkirakan akan mempengaruhi harga saham. Jika kemampuan perusahaan semakin meningkat (menghasilkan laba yang meningkat) maka harga saham akan meningkat pula. Dengan kata lain profitabilitas akan mempengaruhi harga saham (Husnan, 2005: 307).

Analisis fundamental menggunakan data fundamental, yaitu data yang berasal dari keuangan perusahaan (misalnya laba, dividen yang dibayar, penjualan dan lain sebagainya) (Jogiyanto, 2013: 130). Telah diketahui bahwa analisis fundamental mencoba menghitung nilai intrinsik dari suatu saham dengan menggunakan keuangan perusahaan.

Laporan keuangan sangat berguna bagi investor untuk menentukan keputusan investasi yang terbaik dan menguntungkan (Tandelilin, 2001: 233). Berdasarkan analisis terhadap informasi laporan keuangan, investor bisa mengetahui perbandingan antara nilai intrinsik saham perusahaan dibanding harga pasar saham perusahaan bersangkutan, dan atas dasar perbandingan tersebut investor akan bisa membuat keputusan membeli atau menjual saham bersangkutan.

Menurut Hanafi dan Halim (2005: 77) pada dasarnya analisis rasio bisa dikelompokkan ke dalam lima (5) macam kategori yaitu rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio solvabilitas, rasio profitabilitas, dan rasio penilaian. Dalam penelitian ini menggunakan 5 jenis rasio tersebut yaitu: *current ratio* (CR) yang merupakan rasio likuiditas, *debt to equity ratio* (DER) proksi dari rasio

solvabilitas, *return on asset* (ROA) merupakan rasio profitabilitas, *total asset turn over* (TATO) merupakan rasio aktivitas, dan *price earning ratio* (PER) proksi dari rasio penilaian.

2.2.5.1 *Current Ratio* (CR)

Rasio lancar (*current ratio*) adalah ukuran yang umum digunakan atas solvensi jangka pendek atau kemampuan suatu perusahaan memenuhi kebutuhan hutang ketika jatuh tempo. Kewajiban lancar digunakan sebagai penyebut rasio karena dianggap menggambarkan hutang yang paling mendesak, harus dilunasi dalam satu tahun atau satu siklus (Harahap, 2008: 301).

Menurut Hanafi dan Halim (2005: 79) rasio lancar (*current ratio*) mengukur kemampuan perusahaan memenuhi hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya (aktiva yang akan berubah menjadi kas dalam waktu satu tahun atau satu siklus bisnis). Rasio lancar untuk perusahaan yang normal berkisar pada angka 2, meskipun tidak ada standar yang pasti untuk penentuan rasio lancar yang seharusnya. Rasio yang rendah menunjukkan likuiditas yang tinggi, sedangkan rasio lancar yang tinggi menunjukkan adanya kelebihan aktiva lancar, yang akan mempunyai pengaruh yang tidak baik terhadap profitabilitas perusahaan.

Current ratio (CR) sebagai bagian dari rasio likuiditas yang paling umum digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. (Van Horne dan Wachowicz, 2005: 206). CR dihitung dengan membagi aktiva lancar (aktiva yang dapat segera diuangkan) dengan kewajiban lancar (hutang jangka pendek). Aktiva lancar biasanya terdiri dari kas, surat

berharga, piutang dan persediaan. Sedangkan kewajiban lancar terdiri dari hutang dagang, hutang bank jangka pendek, hutang jangka panjang yang jatuh tempo dalam waktu satu tahun, pajak, dan biaya-biaya lain yang harus dibayar. (Weston dan Copeland, 1995: 255). Adapun rumus menghitung CR adalah sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Passiva Lancar}} \times 100\%$$

Semakin besar CR yang dimiliki menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan operasionalnya yang nantinya akan mempengaruhi performa perusahaan. Apabila performa perusahaan semakin membaik, maka harga saham pada perusahaan tersebut dapat membaik pula. Semakin tinggi CR berarti semakin baik kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban lancarnya (Peter dan Robin, 2011). Hal inilah yang meyakinkan investor untuk membeli saham tersebut sehingga dapat meningkatkan *return*.

Sedangkan menurut Sawir (2005: 9) menyatakan bahwa CR yang rendah akan berakibat pada menurunnya harga pasar saham perusahaan bersangkutan, namun CR yang terlalu tinggi belum tentu baik karena pada kondisi tertentu hal tersebut menunjukkan banyak dana perusahaan yang menganggur (aktivitas sedikit) yang pada akhirnya dapat mengurangi kemampuan laba perusahaan.

2.2.5.2 Debt Equity Ratio (DER)

Debt to equity ratio (DER) merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva. Dengan kata lain, rasio ini mengukur seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang atau

seberapa utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva (Kasmir, 2010: 156).

Debt Equity Ratio (DER) juga didefinisikan sebagai rasio solvabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan modal sendiri perusahaan untuk dijadikan jaminan semua hutang perusahaan. *Debt Equity Ratio* (DER) merupakan rasio hutang yang digambarkan dengan perbandingan antara seluruh hutang, baik hutang jangka panjang maupun hutang jangka pendek dengan modal sendiri perusahaan (Van Horne, 2005). Adapun rumus menghitung DER adalah sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang (Debt)}}{\text{Ekuitas (equity)}} \times 100\%$$

Semakin kecil rasio ini semakin baik karena DER yang tinggi menunjukkan komposisi hutang yang tinggi terhadap modal sendiri (Rahardjo, 2005: 121). Hal ini membuat beban perusahaan semakin besar terhadap pihak eksternal (kreditur) (Prihantini, 2009). Kreditur lebih menyukai rasio hutang yang lebih rendah, karena semakin rendah angka rasionya maka akan semakin aman dari risiko likuidasi apabila terjadi kemacetan finansial (Brigham & Huston 2006: 104).

2.2.5.3 Return On Asset (ROA)

Return On Asset (ROA) termasuk dalam salah satu rasio profitabilitas yang sangat penting dalam mengukur efektifitas pemakaian aktiva perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. (Van Horne dan Wachowicz, 2005: 224). Menurut Hanafi dan Halim (2005: 86) *Return On Asset* (ROA) merupakan rasio

yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat asset yang tertentu.

Sedangkan menurut Baridwan (2002) ROA adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan menggunakan total asset (kekayaan) yang dimiliki perusahaan setelah disesuaikan dengan biaya-biaya untuk mendanai asset tersebut. ROA dapat dihitung dengan rasio antara laba bersih setelah pajak terhadap total asset. Adapun rumus menghitung ROA adalah:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

Nilai ROA yang semakin tinggi menunjukkan efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan aktivasnya untuk memperoleh laba, sehingga nilai perusahaan juga meningkat (Brigham & Huston, 2006: 109). Brigham dan Houston mengatakan bahwa ROA berpengaruh terhadap tingkat imbal hasil ekuitas (*return* saham). Apabila ROA meningkat, berarti profitabilitas perusahaan meningkat, sehingga dampaknya adalah peningkatan profitabilitas yang dinikmati oleh pemegang saham.

2.2.5.4 Total Asset Turn Over (TATO)

Total Asset Turn Over (TATO) adalah bagian dari rasio aktivitas yang mengukur efektifitas perusahaan dengan menggunakan perputaran aktivasnya. (Van Horne dan Wachowicz, 2005: 221). Sedangkan menurut Subalno (2009) *Total Asset Turn Over* (TATO) merupakan salah satu rasio aktivitas yang menunjukkan kemampuan serta efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan aktiva yang dimilikinya atau perputaran aktiva-aktiva tersebut.

Rasio ini mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan penjualan berdasarkan total aktiva yang dimiliki perusahaan. Rasio yang tinggi biasanya menunjukkan manajemen yang baik, sebaliknya rasio yang rendah harus membuat manajemen mengevaluasi strategi, pemasarannya, dan pengeluaran modalnya (investasi) (Hanafi dan Halim, 2005: 83). Adapun rumus menghitung TATO adalah:

$$\text{TATO} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

Semakin tinggi TATO menunjukkan semakin efektif perusahaan dalam menunjang penjualan untuk menghasilkan laba (Hanafi dan Halim, 2005: 83). Jadi TATO yang semakin besar akan menunjukkan bahwa perusahaan semakin efisien dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya untuk memperoleh penjualan. Semakin tinggi nilai TATO menunjukkan semakin tinggi nilai penjualan bersih yang diperoleh perusahaan, dengan nilai penjualan yang tinggi memberikan harapan perusahaan untuk memperoleh laba yang tinggi pula. Hal ini akan semakin membuat para investor berminat untuk memiliki saham perusahaan tersebut. Dengan semakin menariknya investor maka harga saham akan naik dan bisa memberikan *return* saham yang juga naik.

2.2.5.5 Price Earning Ratio (PER)

Price Earning Ratio (PER) mengindikasikan besarnya rupiah yang harus dibayarkan investor untuk memperoleh satu rupiah *earning* perusahaan. Dengan kata lain PER menunjukkan besarnya harga setiap satu rupiah *earning* perusahaan. PER merupakan ukuran harga relative dari sebuah saham perusahaan (Tandelilin,

2001:243). Sedangkan menurut Hanafi dan Halim (2003:85) PER merupakan bagian dari rasio pasar, dimana sudut pandang rasio pasar ini lebih banyak berdasarkan pada sudut investor atau calon investor. Keinginan investor melakukan analisis kesehatan suatu saham melalui rasio-rasio keuangan seperti PER, dikarenakan adanya keinginan investor atau calon investor akan hasil (*return*) yang layak atas suatu investasi saham.

Price Earning Ratio (PER) mencerminkan pertumbuhan laba perusahaan. Semakin tinggi rasio ini, semakin tinggi pertumbuhan laba yang diharapkan oleh pemodal. *Price Earning Ratio* menghubungkan antara harga pasar per lembar saham dengan *earning per share* saham yang bersangkutan. PER lebih banyak digunakan untuk menilai saham karena PER menggambarkan indikator kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan (Sartono, 1996: 104). Adapun rumus menghitung PER adalah:

$$PER = \frac{\text{Harga Saham}}{EPS} \times 100\%$$

PER merupakan ekspektasi dari nilai saham pada masa yang akan datang, sehingga suatu saham dari perusahaan dengan kinerja dan prospek usaha yang menguntungkan akan memiliki nilai PER yang tinggi dan sebaliknya. Akan tetapi jika perusahaan mempunyai PER yang terlalu tinggi maka tidak akan menarik karena harga saham kemungkinan tidak naik lagi berarti kemungkinan memperoleh *capital gain* akan lebih kecil (Hanafi dan Halim, 2003:85).

2.2.6 Corporate Social Responsibility (CSR)

2.2.6.1 Pengertian Corporate Social Responsibility

Dalam perkembangannya, konsep CSR tidak hanya memiliki definisi tunggal. Hal ini karena pengungkapan, penjabaran, dan penerapan CSR yang dilakukan perusahaan juga berbeda-beda. Sehingga terdapat beberapa definisi *Corporate Social Responsibility* (CSR).

World Business Council for Sustainable Development (2004) dalam Wibisono (2007:7) mendefinisikan *Corporate Social Responsibility* (CSR) is *commitment of business to contribute to sustainable economic development working with employees and their representatives, the local community and society at large to improve quality of life, in ways that are both good for business and good for development*.

Versi Bank Dunia (*World Bank*): “CSR is the commitment of business to contribute to sustainable economic development working with employees and their representatives, the local community and society at large to improve quality of life, in ways that are both good for business and good for development”. Dalam bahasa Indonesia, Wibisono (2007:7) mengartikan bahwa: “CSR merupakan suatu komitmen berkelanjutan oleh dunia usaha untuk bertindak etis dan memberikan kontribusi kepada pengembangan ekonomi dari komunitas setempat ataupun masyarakat luas, bersamaan dengan peningkatan taraf hidup pekerjanya beserta seluruh keluarganya”.

Sedangkan menurut Undang-Undang Perseroan Terbatas No. 40 Tahun 2007 pasal satu butir tiga (2007: 2) menyatakan bahwa: “tanggung jawab sosial dan lingkungan adalah komitmen Perseroan untuk berperan serta dalam pembangunan ekonomi berkelanjutan guna meningkatkan kualitas kehidupan dan lingkungan yang bermanfaat, baik bagi Perseroan sendiri, komunitas setempat, maupun masyarakat pada umumnya”.

Dari sisi definisi seperti yang telah dijelaskan di atas belum ditemukan kesepakatan bakunya. Hal ini dapat dimaklumi mengingat CSR adalah sebuah konsep yang berkembang dengan cepat, sehingga definisinya pun bisa berubah

menyesuaikan dengan perkembangannya. Kendatipun tidak mempunyai definisi tunggal, konsep ini menawarkan sebuah kesamaan, yaitu keseimbangan antara perhatian terhadap aspek ekonomis dan perhatian terhadap aspek sosial serta lingkungannya (Kamaludin, 2010). Sehingga menurut Wibisono (2007: 8) CSR dapat didefinisikan sebagai tanggung jawab perusahaan kepada para pemangku kepentingan untuk berlaku etis, meminimalkan dampak negatif dan memaksimalkan dampak positif yang mencakup aspek ekonomi sosial dan lingkungan (*triple bottom line*) dalam rangka mencapai tujuan pembangunan berkelanjutan.

Dari berbagai macam definisi di atas, penulis dapat menyimpulkan bahwa tanggung jawab sosial perusahaan adalah suatu bentuk komitmen dan kepedulian perusahaan untuk mewujudkan hubungan yang baik dengan masyarakat dan lingkungan (dalam Islam disebut *hablum minannas wa hablum minal alam*). Dalam kaidah itulah, penerapan CSR sangat dipandang sebagai suatu keharusan. CSR bukan saja sebagai tanggung jawab, tetapi juga sebagai kewajiban. CSR adalah salah satu peran bisnis yang dapat pula mempertahankan dan meningkatkan stabilitas perusahaan baik finansial maupun nonfinansial.

2.2.6.2 Disclosure Corporate Social Responsibility (CSR)

Menurut Hackston dan Milne (1996) dalam Sembiring (2005) pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan sering disebut juga sebagai *corporate social responsibility* atau *social disclosure*, *corporate social reporting*, *social reporting* merupakan proses pengkomunikasian dampak sosial dan lingkungan dari kegiatan ekonomi organisasi terhadap kelompok khusus yang

berkepentingan dan terhadap masyarakat secara keseluruhan. Pengungkapan tanggung jawab sosial juga dapat diartikan sebagai tanggung jawab moral suatu perusahaan terhadap *strategic stakeholders*, terutama komunitas dan masyarakat sekitar wilayah kerja dan operasinya.

Setiap pelaku ekonomi selain berusaha untuk kepentingan pemegang saham dan mengkonsetrasikan diri pada pencapaian laba juga mempunyai tanggung jawab sosial, dan hal itu perlu diungkapkan dalam laporan tahunan, sebagaimana dinyatakan oleh Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No.1 (Revisi 2009) paragraf ke-12:

“Entitas dapat pula menyajikan, terpisah dari laporan keuangan, laporan mengenai lingkungan hidup dan laporan nilai tambah (*value added statement*), khususnya bagi industri dimana faktor lingkungan hidup memegang peranan penting dan bagi industri yang menganggap karyawan sebagai kelompok pengguna laporan yang memegang peranan penting. Laporan tambahan tersebut di luar ruang lingkup Standar Akuntansi Keuangan”.

Tahun 2000 untuk pertama kalinya *Global Reporting Initiative* (GRI) mempublikasikan *guidelines* disusul publikasi untuk *expanded version* nya pada Agustus 2002. Saat ini tidak kurang dari 460 perusahaan dari 45 Negara telah menggunakan sebagian dari total *Global Reporting Initiative* sebagai pembuatan *sustainability report* pada perusahaannya. Menurut *Global Reporting Initiative* dalam www.globalreporting.org, isi *sustainability report* terdiri dari 5 bagian:

- a. Visi dan strategi. Menjelaskan visi dan strategi perusahaan berkaitan dengan *sustainability*, dicantumkan juga pernyataan dan sambutan dari manajemen.
- b. Profil perusahaan. Merupakan *overview* struktur organisasi perusahaan serta ruang lingkup pelaporan.
- c. Sistem manajemen dan struktur pengelolaan. Pengungkapan struktur organisasi, kebijakan-kebijakan yang diambil, dan sistem manajemen, termasuk usaha-usaha perusahaan dalam melibatkan pemangku kepentingan
- d. *Global Reporting Initiative content index*. Berisi tabel yang mengidentifikasi letak setiap elemen isi laporan *Global Reporting Initiative* berdasarkan bagian dan indikatornya. Tujuannya untuk memudahkan pengguna laporan agar dapat mengakses secara cepat informasi dan indikator yang terdapat dalam *Global Reporting Initiative*.
- e. Indikator kinerja. Indikator ini mengukur dampak kegiatan perusahaan yang dikenal dengan *Corporate Social Responsibility Index* (CSRI) berdasarkan *Global Reporting Initiative* (GRI).

Pelaporan atau pengungkapan biaya tanggung jawab sosial dapat dilakukan perusahaan dengan cara menyajikanya ke dalam laporan keuangan triwulan, semester dan tahunan. Hal tersebut dimaksudkan agar otoritas, pemegang saham (investor), kreditor, dan stakeholder lainnya dapat mengetahui secara pasti tentang komitmen dan tanggungjawab sosial dan lingkungan yang

telah dilakukan perusahaan. Pengungkapan informasi tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan (Sembiring, 2005).

Keluasan pengungkapan adalah salah satu bentuk kualitas pengungkapan. Hendriksen (1996: 204) menyatakan bahwa tingginya kualitas informasi akuntansi sangat berkaitan dengan tingkat kelengkapan pengungkapan. Ada tiga konsep mengenai luas pengungkapan yaitu *adequate*, *fair* dan *full disclosure*. Konsep yang paling sering dipraktekkan adalah pengungkapan yang cukup (*adequate disclosure*), yaitu pengungkapan minimum yang disyaratkan oleh peraturan yang berlaku, di mana pada tingkat pengungkapan ini investor dapat menginterpretasikan angka-angka dalam laporan keuangan dengan benar. Pengungkapan yang *fair* (*fair disclosure*) mengandung sasaran etis dengan menyediakan informasi yang layak terhadap pembaca (investor) potensial.

Pengungkapan penuh (*full disclosure*) merupakan pengungkapan atas semua informasi yang relevan. Ada dua jenis pengungkapan dalam hubungannya dengan persyaratan yang ditetapkan oleh standar. Pertama adalah pengungkapan wajib (*mandatory disclosure*), yaitu pengungkapan informasi yang diharuskan oleh peraturan yang berlaku. Jika perusahaan tidak bersedia untuk mengungkap informasi secara sukarela, pengungkapan wajib akan memaksa perusahaan untuk mengungkapkannya. Kedua adalah pengungkapan sukarela (*voluntary disclosure*), merupakan pilihan bebas manajemen perusahaan untuk memberikan informasi akuntansi dan informasi lainnya yang dipandang relevan untuk pembuatan keputusan oleh pemakai laporan tahunannya.

2.2.6.3 Manfaat *Corporate Social Responsibility* (CSR)

Dengan menjalankan tanggung jawab sosial, perusahaan diharapkan tidak hanya mengejar laba jangka pendek, tetapi juga ikut berkontribusi terhadap peningkatan kualitas hidup masyarakat dan lingkungan (terutama lingkungan sekitar) dalam jangka panjang. *Corporate Social Responsibility* (CSR) dapat dipandang sebagai aset strategis dan kompetitif bagi perusahaan di tengah iklim bisnis yang makin sarat kompetisi.

Kotler dkk (2005) menjelaskan bahwa terdapat banyak manfaat yang dapat diperoleh atas aktivitas CSR. Adapun manfaat dari CSR tersebut adalah sebagai berikut:

- a. Meningkatkan penjualan dan *market share*
- b. Memperkuat *brand positioning*
- c. Meningkatkan citra perusahaan
- d. Menurunkan biaya operasi.
- e. Meningkatkan daya tarik perusahaan di mata para investor dan analisis keuangan.

Menurut Sawir (2004:56) sejumlah pakar *strategic management* menyebutkan ada lima keuntungan atau manfaat utama bila perusahaan mempraktikkan *Corporate Social Responsibility*, diantaranya :

- a. Profitabilitas akan semakin kokoh.
- b. Meningkatnya akuntabilitas dan apresiasi positif dari komunitas investor, kreditor, pemasok dan konsumen.
- c. Meningkatnya komitmen, etos kerja, efisiensi dan produktivitas karyawan.

- d. Menurunnya kerentanan gejala sosial dan resistensi komunitas sekitarnya karena mereka diperhatikan dan dihargai perusahaan.
- e. Meningkatnya reputasi dan nilai perusahaan dalam jangka panjang.

Oleh karena itu, bisa dipastikan bahwa jika *corporate social responsibility* dipraktikkan secara etis dan berkelanjutan serta terintegrasi dalam nilai-nilai kultur perusahaan, lima keuntungan tersebut bisa didapatkan perusahaan secara terus menerus. Itu tentu akan berdampak positif pada nilai perusahaan, nilai pemegang saham, nilai pajak, dan nilai *stakeholders* secara berkelanjutan.

Dengan adanya CSR akan meningkatkan profit bagi perusahaan dan kinerja finansial yang lebih baik karena banyak perusahaan-perusahaan besar yang mengungkapkan program CSR menunjukkan keuntungan yang nyata terhadap peningkatan nilai saham. Disamping itu CSR dapat menurunkan risiko benturan dengan komunitas masyarakat sekitar, karena sesungguhnya substansi keberadaan CSR adalah dalam rangka memperkuat keberlanjutan perusahaan itu sendiri di sebuah kawasan, dengan jalan membangun kerjasama antar *stakeholder* yang difasilitasi perusahaan tersebut dengan menyusun program-program pengembangan masyarakat sekitar atau dalam pengertian kemampuan perusahaan untuk dapat beradaptasi dengan lingkungannya, komunitas dan *stakeholder* yang terkait.

2.2.6.4 Tujuan Perusahaan Melaksanakan *Corporate Social Responsibility*

Williams (2001:123) menyebutkan bahwa: “Tujuan perusahaan menerapkan CSR adalah agar dapat memberi manfaat yang terbaik bagi

stakeholders dengan cara memenuhi tanggung jawab ekonomi, hukum, etika dan kebijakan”.

- a. Tanggung jawab ekonomis. Kata kuncinya adalah: *make a profit*. Motif utama perusahaan adalah menghasilkan laba. Laba adalah pondasi perusahaan. Perusahaan harus memiliki nilai tambah ekonomi sebagai prasyarat agar perusahaan dapat terus hidup (*survive*) dan berkembang.
- b. Tanggung jawab legal. Kata kuncinya: *obey the law*. Perusahaan harus taat hukum. Dalam proses mencari laba, perusahaan tidak boleh melanggar kebijakan dan hukum yang telah ditetapkan pemerintah.
- c. Tanggung jawab etis. Kata kuncinya: *be ethical*. Perusahaan memiliki kewajiban untuk menjalankan praktek bisnis yang baik, benar, adil dan fair. Norma-norma masyarakat perlu menjadi rujukan bagi perilaku organisasi perusahaan.
- d. Tanggung jawab filantropis. Kata kuncinya: *be a good citizen*. Selain perusahaan harus memperoleh laba, taat hukum dan berperilaku etis, perusahaan dituntut agar dapat memberikan kontribusi yang dapat dirasakan secara langsung oleh masyarakat. Tujuannya adalah untuk meningkatkan kualitas kehidupan semua.

Keempat jenjang tanggung jawab tersebut perlu dipahami sebagai satu kesatuan. Walaupun demikian, kesalahan interpretasi umumnya kerap terjadi dimana muncul argumen bahwa laba yang harus diutamakan. Tetapi kegiatan mencari keuntungan atau laba hendaknya dikaitkan atau tidak terlepas dengan kegiatan lainnya, seperti mengembangkan masyarakat. *Corporate Social*

Responsibility pada saat ini bukan lagi hanya sekedar kegiatan *philanthropy* konvensional, memberikan sejumlah dana untuk tujuan-tujuan yang baik di akhir tahun saat pembukuan selesai. Namun sudah lebih luas lagi dan ini justru dijadikan tanggung jawab yang perusahaan lakukan sepanjang tahun untuk lingkungan di sekitar mereka, untuk kegiatan bekerja yang lebih baik, untuk komitmen perusahaan terhadap komunitas lokal dan untuk pengakuan atas *brand names* perusahaan yang tidak hanya akan bergantung pada kualitas, harga dan keunikan yang mereka miliki, namun juga pada interaksi perusahaan dengan tenaga kerja yang dimilikinya, komunitas dan lingkungan secara kumulatif.

2.2.6.5 Teori yang Mendasari Pengungkapan *Corporate Social Responsibility*

Ada beberapa alasan perusahaan untuk melakukan atau tidak melakukan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR). Alasan-alasan tersebut dapat dijelaskan menggunakan *agency theory*, *legitimacy theory*, dan *stakeholder theory* (Sembiring, 2005):

1. *Agency Theory*

Teori ini pertama kali dicetuskan oleh Jensen dan Meckling (1976) yang menyatakan bahwa teori keagenan merupakan teori ketidaksamaan kepentingan antara prinsipal dan agen. Teori agensi mendasarkan hubungan kontrak antara pemegang saham atau pemilik serta manajemen atau manajer. Menurut teori ini, hubungan antara pemilik dan manajer pada hakekatnya sulit tercipta karena adanya kepentingan yang saling bertentangan.

Agency theory atau teori keagenan menjawab dengan memberikan gambaran hal-hal apa saja yang akan terjadi baik antara *agent* (pengelola) dengan

principal (pemegang saham) maupun antara *principal* (pemegang saham) dengan *principal* (pemberi pinjaman). Pengertian *principal* dalam *agency theory* adalah pihak-pihak yang menyerahkan *wealth*-nya untuk dikembangkan pihak lain (Sutedi, 2006: 180).

Model teori agensi adalah hubungan antara *principal* dan *agen*. Dalam konteks perusahaan, agen adalah manajer. Sebuah contoh dari situasi ini adalah pada kondisi ketika sebuah tim manajer memiliki informasi dari dalam tentang masa depan yang positif atas perusahaan. Dan langkah yang diambil dan pengambilan keputusan yang paling banyak menguntungkan mereka (manajer) dan biaya potensial bagi prinsipal. Asumsi yang digunakan teori ini adalah:

- a. Dalam mengambil keputusan seluruh individu bisa mengambil keputusan yang menguntungkan dirinya sendiri. Karena itu *agent* yang mendapat kewenangan dari *principal* akan memanfaatkan kesempatan tersebut untuk kepentingan sendiri.
- b. Individu mempunyai jalan pikiran yang rasional sehingga mampu membangun ekspektasi yang tidak bias atas suatu dampak dari masalah agensi serta nilai harapan keuntungannya di masa depan. Karena itu dampak perilaku menyimpang dari kepentingan pihak lainnya yang terkait langsung, dapat dimasukkan ke dalam perhitungan pihak lainnya dalam memasok kebutuhan. (Sutedi, 2006: 181)

Al-Shubiri *et al.* (2012: 1003) mengungkapkan bahwa perusahaan meningkatkan pengungkapan sosial sukarela perusahaan untuk menghindari tekanan potensial dari badan hukum pemerintah yang memberlakukan tanggung

jawab sosial. Sedangkan menurut Lundholm et al (2006) dalam Rouf and Harun (2011: 241) pengungkapan sukarela dapat digunakan untuk mengurangi masalah asimetri informasi. Konflik ini pada umumnya terjadi karena masalah informasi yang tidak beraturan. Para manajer mungkin fokus pada kepentingan personal mereka dari pada memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Pemegang saham perlu membuat suatu mekanisme untuk mengurangi masalah agensi dengan meluruskan kepentingan antara prinsipal-agen atau dengan memonitoring perilaku agen yang oportunistik. Investor luar memiliki informasi yang kurang jika dibandingkan dengan pandangan para manajer tentang kinerja perusahaan. Dalam dunia nyata bisnis dimana pasar tidak sempurna atau efisien, mereka mempercayai bahwa manajer menggunakan kebijakan pengungkapan laporan keuangan untuk menyeimbangkan keputusan yang mereka buat dan untuk berkomunikasi kepada pemegang saham luar. Hal tersebut mengilustrasikan bahwa masalah informasi yang tidak beraturan mempengaruhi kebijakan pengungkapan sukarela perusahaan.

2. *Legitimacy Theory*

Teori legitimasi menyatakan bahwa organisasi secara terus menerus mencoba untuk meyakinkan bahwa mereka melakukan kegiatan sesuai dengan batasan dan norma-norma masyarakat di mana mereka berada (Rawi dan Muchlis, 2010: 15). Legitimasi masyarakat merupakan faktor strategis bagi perusahaan dalam rangka mengembangkan usahanya, hal itu dapat di jadikan sarana untuk menyusun strategi perusahaan, terutama terkait dengan memposisikan diri di tengah lingkungan masyarakat yang semakin maju.

Sudaryanto (2011: 14) menyatakan bahwa perusahaan memiliki kontrak dengan masyarakat untuk melakukan kegiatannya berdasarkan nilai-nilai yang berlaku dalam masyarakat dan bagaimana perusahaan menanggapi berbagai kelompok kepentingan untuk melegitimasi kepentingan perusahaan. Teori legitimasi kaitannya dengan kinerja ekonomi dan kinerja keuangan adalah apabila terjadi ketidakselarasan antara sistem-sistem nilai perusahaan dan sistem nilai masyarakat maka perusahaan dapat kehilangan legitimasinya, yang selanjutnya akan mengancam kelangsungan perusahaan (Lindblom, dalam Sudaryanto 2011: 14).

Perusahaan melakukan kegiatan sosial dan lingkungan yang memiliki implikasi akuntansi pada pelaporan dan pengungkapan dalam laporan tahunan perusahaan melalui pelaporan sosial dan lingkungan yang dipublikasikan sebagai usaha dalam memperoleh Legitimasi. Teori legitimasi menegaskan bahwa untuk memperoleh kepercayaan dari masyarakat atas kegiatan yang dilakukan, maka perusahaan harus menjalankan kegiatannya sesuai dengan norma dan nilai-nilai yang berlaku di lingkungan sekitar. Perusahaan menyadari bahwa adanya kontrak sosial dengan masyarakat sangat dibutuhkan dalam kelangsungan hidup perusahaan dan dengan adanya CSR merupakan salah satu wujud bentuk tanggung jawab perusahaan untuk masyarakat.

Uraian di atas menjelaskan bahwa teori legitimasi merupakan salah satu teori yang mendasari pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR). Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) perusahaan dilakukan untuk mendapatkan nilai positif dan legitimasi dari masyarakat. Lebih jauh lagi

legitimasi ini akan meningkatkan reputasi perusahaan yang pada akhirnya akan berpengaruh pada nilai perusahaan tersebut.

3. *Stakeholders Theory*

Teori Stakeholder menyatakan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingannya sendiri namun harus memberikan manfaat bagi stakeholdernya (pemegang saham, kreditor, konsumen, supplier, pemerintah, masyarakat, analisis, dan pihak lainnya). Dengan kata lain perusahaan dalam beroperasi membutuhkan bantuan dari pihak luar salah satunya adalah dukungan dari masyarakat. (Ghozali dan Chariri dalam Sudaryanto, 2011: 14).

Pramelasari (2010) dalam Pujiasih (2013: 10) menjelaskan bahwa manajemen sebuah organisasi diharapkan melakukan aktivitas yang dianggap penting oleh stakeholder mereka dan kemudian melaporkan kembali aktivitas-aktivitas tersebut kepada para stakeholder. Teori ini menyatakan bahwa seluruh stakeholder memiliki hak untuk disediakan informasi tentang bagaimana aktivitas organisasi berperan dalam lingkungan sekitar. Organisasi memiliki banyak stakeholder seperti karyawan, masyarakat, negara, pasar modal dan lain-lain. Gray et al dalam Sudaryanto (2011: 14) menyatakan bahwa kelangsungan hidup perusahaan tergantung pada dukungan stakeholder. Oleh karena itu, jika perusahaan tidak memperhatikan stakeholder bukan tidak mungkin akan menuai protes. Menurut Thomas dan Andrew, dalam Hadi (2011: 94), *Stakeholders Theory* memiliki beberapa asumsi sebagai berikut:

- a. Perusahaan memiliki hubungan dengan banyak kelompok stakeholder yang mempengaruhi dan dipengaruhi oleh keputusan perusahaan.

- b. Teori ini ditekankan pada sifat alami hubungan dalam proses dan keluaran bagi perusahaan dan stakeholder-nya.
- c. Kepentingan seluruh legitimasi stakeholder memiliki nilai secara hakiki, dan tidak membentuk kepentingan yang didominasi satu sama lain.

Berdasarkan asumsi *stakeholders theory*, maka perusahaan tidak dapat melepaskan diri dari lingkungan sosial. Perusahaan perlu menjaga legitimasi *stakeholder* serta mendudukkannya dalam kerangka kebijakan dan pengambilan keputusan, sehingga dapat mendukung pencapaian tujuan perusahaan, yaitu stabilitas usaha dan jaminan *going concern* (Adam, dalam Hadi, 2011: 94-95).

2.2.5.6 Corporate Social Responsibility dalam Perspektif Islam

Coeporate Social Responsibility (CSR) dalam kajian perspektif Islam menunjukkan suatu kegiatan bisnis disertai tanggung jawab terhadap kegiatan bisnis tersebut secara Islami. Adapun perusahaan memasukkan nilai-nilai Islam dalam menjalankan tanggung jawab kegiatan bisnisnya. Menurut Islam, CSR yang dilakukan harus bertujuan untuk menciptakan kebajikan yang dilakukan dengan praktik yang diperintahkan Allah berupa zakat, infak, sedekah, dan wakaf, bukan melalui transaksi yang berbau riba dan kecurangan-kecurangan lain. CSR juga harus mengedepankan nilai kedermawanan dan ketulusan hati. Adapun landasan teori CSR dalam kajian perspektif Islam adalah sebagai berikut:

- a. Teori Zakat Perusahaan

Zakat secara istilah menurut Dr. Yusuf Qardhawi adalah sejumlah harta tertentu yang diwajibkan oleh Allah untuk diserahkan kepada orang-orang yang berhak menerimanya disamping berarti mengeluarkan jumlah tertentu itu sendiri.

Zakat diyakini merupakan suatu amal untuk upaya menyucikan diri serta menyucikan harta-harta yang dimiliki. Perusahaan yang memiliki kontrak sosial terhadap lingkungan kemasyarakatan hendaknya menyalurkan zakat mereka kepada masyarakat sekitar yang memang membutuhkan. Selain sebagai bentuk CSR perusahaan terhadap masyarakat, zakat tersebut bisa difungsikan sebagai upaya menyucikan harta-harta yang dimiliki oleh perusahaan. Zakat sebagai media penyucian diri dan harta penyalurnya telah dijelaskan dalam surah At-Taubah ayat 103, yaitu:

خُذْ مِنْ أَمْوَالِهِمْ صَدَقَةً تُطَهِّرُهُمْ وَتُزَكِّيهِمْ بِهَا وَصَلِّ عَلَيْهِمْ إِنَّ صَلَاتَكَ سَكَنٌ لَهُمْ وَاللَّهُ سَمِيعٌ عَلِيمٌ ﴿١٠٣﴾

Artinya: “Ambillah zakat dari sebagian harta mereka, dengan zakat itu kamu membersihkan dan mensucikan mereka dan mendoalah untuk mereka. Sesungguhnya doa kamu itu (menjadi) ketenteraman jiwa bagi mereka. dan Allah Maha mendengar lagi Maha mengetahui”.

Peran zakat dalam mengentas kemiskinan adalah peran yang tidak bisa dipungkiri keberadaannya, baik dalam kehidupan muslim ataupun dalam kehidupan lainnya. Namun peranan zakat tidak hanya terbatas kepada pengentasan kemiskinan. Akan tetapi bertujuan untuk mengatasi permasalahan-permasalahan kemasyarakatan lainnya. (Qardhawi, 2005).

b. Teori Tanggug Jawab Publik

Tanggung jawab sangat terkait dengan hak dan kewajiban. Islam menganjurkan tanggung jawab agar mampu mengendalikan diri dari tindakan melampaui batas kewajaran dan kemanusiaan. Tanggung jawab bersifat luas karena mencakup hablum minallah, hablum minan naas, dan hubungan manusia

kepada lingkungannya. Jika dalam teori konvensional CSR memiliki hubungan manusia dengan manusia dan lingkungannya, maka dalam kajian keislaman ini disempurnakan dengan hubungan manusia terhadap tuhan. Hubungan *hablum minallah* ini bisa dicontohkan dengan pemberian jam istirahat karyawan untuk shalat berjamaah, kemudian ceramah keagamaan untuk menambahkan ketaqwaan, dan lain-lain. Berikut ini merupakan arti hadits nabi tentang pentingnya tanggung jawab.

“Tidaklah tergelincir kaki seorang anak adam pada hari kiamat di sisi Rabbnya hingga ditanya tentang lima perkara, tentang umurnya dalam perkara apa dia habiskan, tentang masa mudanya dalam perkara apa dia habiskan, tentang hartanya dari mana ia peroleh dan untuk perkara apa dia habiskan, dan apa yang sudah dia amalkan dari ilmunya.” (HR. At-Turmudzi, Riwayat Hasan).

Menurut Sayyid Qutb dalam kajian Lisensi (Rabu, 19 Mei 2010), Islam mempunyai prinsip pertanggungjawaban yang seimbang dalam segala bentuk dan ruang lingkupnya. Antara jiwa dan raga, antara individu dan keluarga, antara individu dan sosial dan antara suatu masyarakat dengan masyarakat lainnya.

Menurut Djakfar (2012: 224), Program CSR merupakan pengejawantahan dari ajaran kebajikan yang sangat mulia dan terhormat, baik di sisi manusia maupun Tuhan. Ihsan (*benevolence*), artinya melaksanakan perbuatan baik yang dapat memberikan kemanfaatan kepada orang lain, tanpa mengharap balas jasa dari perbuatan itu.

Selain itu Djakfar (2012: 225) menyatakan bahwa program CSR juga merupakan implikasi dari ajaran kepemilikan dalam Islam. Allah adalah Pemilik Mutlak (*haqiqiyah*), sedangkan manusia hanya sebatas pemilik sementara (*temporer*) yang berfungsi sebagai penerima amanah. Menurut Ahmad dalam

Djakfar (2012: 225), Allah sebagai Pemilik Mutlak memberikan mandat kepada manusia untuk menjadi khalifah-Nya dan penerima karunia-Nya. Manusia didorong untuk mencari rezeki, tetapi tanpa mengabaikan kepentingan akhirat. Selain itu, ia didorong untuk berbuat ihsan (baik) dan dilarang membuat kerusakan di muka bumi, sebagaimana firmanNya dalam QS. Al-Qashash, 28:77.

وَابْتَغِ فِيمَا آتَاكَ اللَّهُ الدَّارَ الْآخِرَةَ وَلَا تَنْسَ نَصِيبَكَ مِنَ الدُّنْيَا وَأَحْسِنْ كَمَا أَحْسَنَ اللَّهُ إِلَيْكَ وَلَا تَبْغِ الْفُسَادَ فِي الْأَرْضِ
 إِنَّ اللَّهَ لَا يُحِبُّ الْمُفْسِدِينَ

Artinya: “dan carilah pada apa yang telah dianugerahkan Allah kepadamu (kebahagiaan) negeri akhirat, dan janganlah kamu melupakan bahagianmu dari (kenikmatan) duniawi dan berbuat baiklah (kepada orang lain) sebagaimana Allah telah berbuat baik, kepadamu, dan janganlah kamu berbuat kerusakan di (muka) bumi. Sesungguhnya Allah tidak menyukai orang-orang yang berbuat kerusakan”.

Dari penjelasan mengenai ayat diatas, dikutip dari Djakfar (2012: 226)

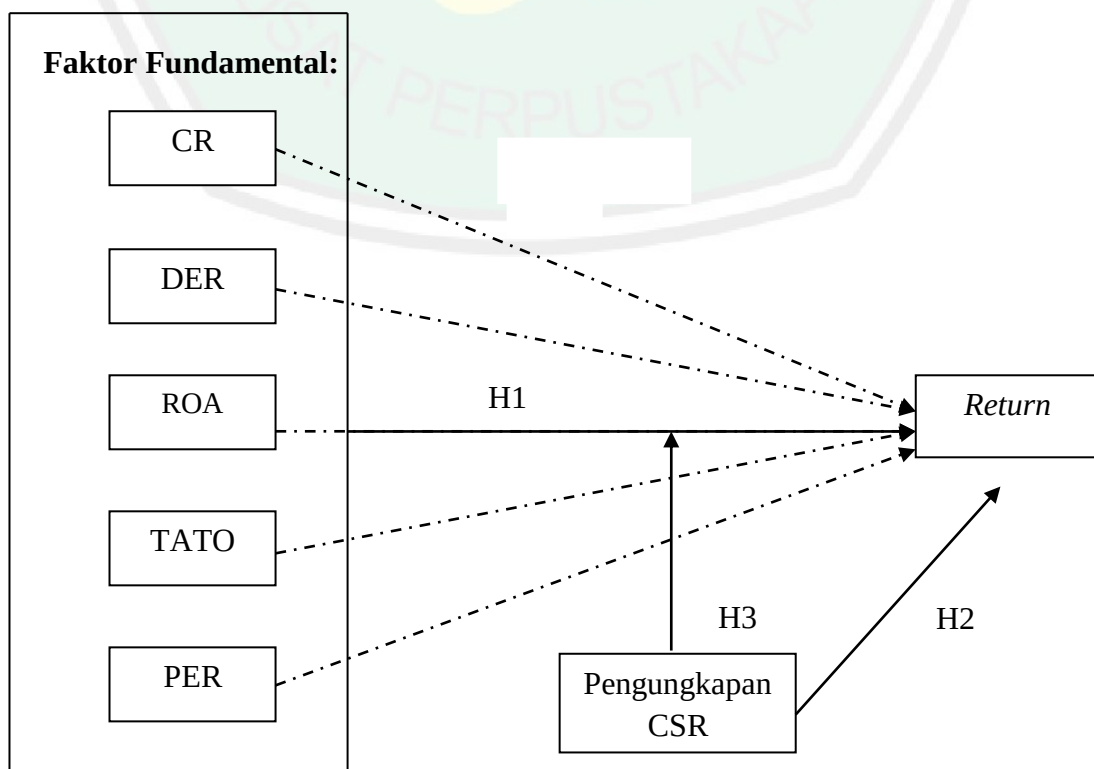
Islam sangat menekankan ajaran filantropi untuk memberi ruang dan kesempatan kepada seorang Muslim yang berlebihan berbagai rasa kepedulian dengan orang lain. Betapa besar kepedulian Islam terhadap orang-orang yang sepatutnya dibantu (mustad'afin), sebagaimana Faidlul Qadir (Juz V: 520) dalam Djakfar (2012: 226) sabda Rasulullah SAW: “Tidaklah beriman kepadaku, orang yang tidur kekeyangan di malam hari, sementara tetangganya sedang ditimpa kelaparan padahal ia tahu”. Substansi ajaran ini mengingatkan kepada umat Islam agar mempunyai kepekaan terhadap orang lain, karena hal itu merupakan kadar iman seseorang terhadap Tuhannya selaku Pemilik Mutlak alam semesta beserta isinya.

Bukankah ajaran filantropi seperti ini secara substansial bisa diimplementasikan melalui sebuah institusi bisnis yang antara lain dalam bentuk CSR.

2.3 Kerangka Konseptual

Berdasarkan teori dan hasil-hasil dari penelitian terdahulu, maka ada beberapa faktor fundamental yang diidentifikasi mempengaruhi *return* yaitu CR, DER, ROA, TATO, dan PER. Untuk itu akan dilakukan pengujian sejauh mana pengaruh variabel bebas tersebut terhadap *return*. Dan sebagai pembaharuan dari penelitian terdahulu pada penelitian ini peneliti menambahkan pengungkapan *corporate social responsibility* (CSR) sebagai variabel moderasi. Peneliti menguji apakah variabel moderasi tersebut bisa memperkuat atau memperlemah hubungan antara faktor fundamental terhadap *return* saham. Sehingga kerangka pemikiran teoritis dalam penelitian ini dapat digambarkan seperti pada gambar berikut:

Gambar 2.1
Kerangka Konseptual



Keterangan:

- > Secara Parsial
 —————> Secara Simultan

2.4 Hipotesis

2.4.1 Pengaruh Faktor Fundamental yang Diproksikan dengan CR, DER, ROA, TATO dan PER terhadap *Return Saham* Secara Parsial maupun Simultan

Menurut Hanafi dan Halim (2005: 79) rasio lancar (*current ratio*) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya (aktiva yang akan berubah menjadi kas dalam waktu satu tahun atau satu siklus bisnis). *Current ratio* (CR) yang tinggi menunjukkan adanya kelebihan kas atau aktiva lancar lainnya dibandingkan dengan yang dibutuhkan sekarang, begitu pula sebaliknya. Hal ini bisa diartikan bahwa perusahaan mempunyai kemampuan membayar utang-utang jangka pendek (Brigham dan Huston 2006: 96). Namun CR yang terlalu tinggi juga tidak baik karena menunjukkan adanya kelebihan kas dan tidak adanya aktivitas yang pada akhirnya dapat mempengaruhi laba perusahaan (Prihantini, 2009).

Semakin besar CR yang dimiliki menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan operasionalnya yang nantinya akan mempengaruhi performa perusahaan. Apabila performa perusahaan semakin membaik, maka harga saham pada perusahaan tersebut akan membaik pula. Hal inilah yang dapat meyakinkan investor untuk membeli saham tersebut sehingga dapat meningkatkan

return. Dalam penelitian Ratna Prihantini (2009) menunjukkan bahwa CR berpengaruh positif dan signifikan. Dari pemaparan teori mengenai hubungan faktor fundamental dengan *return* di atas yang kemudian didukung oleh penelitian terdahulu, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H_{1.1.1} = Diduga variabel *current ratio* (CR) berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Debt to equity ratio merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva. Dengan kata lain, rasio ini mengukur seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva (Kasmir, 2010: 156). DER yang tinggi menunjukkan komposisi hutang yang tinggi terhadap modal sendiri. Hal ini membuat beban perusahaan semakin besar terhadap pihak eksternal (kreditur) (Prihantini: 2009). Kreditur lebih menyukai rasio hutang yang lebih rendah, karena semakin rendah angka rasionya maka akan semakin aman dari risiko likuiditas apabila terjadi kemacetan finansial (Brigham dan Huston, 2006: 104).

Alasan utama untuk menggunakan hutang adalah karena biaya bunga dapat dikurangkan dalam perhitungan pajak, sehingga menurunkan biaya hutang yang sesungguhnya. Akan tetapi, jika sebagian besar dari pendapatan perusahaan telah terhindar dari pajak karena penyusutan yang dipercepat atau kompensasi kerugian, maka tarif pajaknya akan rendah (apabila pajak bersifat progresif) dan keuntungan akibat penggunaan juga mengecil, sehingga semakin tinggi hutang (DER) cenderung menurunkan *return* saham (Sawir, 2000).

Bukti empiris yang telah dilakukan oleh Desy Arista (2012) yang menunjukkan bahwa DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. Dari pemaparan teori mengenai hubungan faktor fundamental dengan *return* di atas yang kemudian didukung oleh penelitian terdahulu, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H_{1.1.2} = Diduga *debt equity ratio* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham.

Menurut Hanafi dan Halim (2005: 86) *Return On Asset* (ROA) merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat asset tertentu. Brigham dan Huston (2009: 53) menyatakan bahwa nilai ROA berpengaruh terhadap tingkat imbal hasil ekuitas (*return* saham). Apabila ROA meningkat berarti profitabilitas perusahaan meningkat, sehingga dampaknya adalah peningkatan profitabilitas yang dinikmati oleh pemegang saham (Husnan, 2009).

Beberapa bukti empiris menunjukkan hasil yang sejalan dengan penelitian Ratna Prihantini (2009) dan Subalno (2009) bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Dari pemaparan teori mengenai hubungan faktor fundamental dengan *return* di atas yang kemudian didukung oleh penelitian terdahulu, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H_{1.1.3} = Variabel *return on asset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Total asset turn over (TATO) merupakan rasio aktivitas yang digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan menggunakan perputaran aktiva untuk

menunjang kegiatan penjualan (Van Horne dan Wachoicz, 2005: 221). Semakin tinggi TATO menunjukkan semakin efektif perusahaan dalam menunjang penjualan untuk menghasilkan laba (Hanafi dan Halim, 2005: 83). TATO yang semakin besar akan menunjukkan bahwa perusahaan semakin efisien dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya untuk memperoleh penjualan. Semakin tinggi nilai TATO menunjukkan semakin tinggi nilai penjualan bersih yang diperoleh perusahaan, dengan nilai penjualan yang tinggi memberikan harapan perusahaan untuk memperoleh laba yang tinggi pula.

Studi empiris membuktikan bahwa TATO memberikan hasil yang positif dan signifikan terhadap *return* saham seperti yang diteliti oleh Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Ningsih dan Akbar (2014). Dari pemaparan teori mengenai hubungan faktor fundamental dengan *return* di atas yang kemudian didukung oleh penelitian terdahulu, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H_{1.1.4} = Diduga variabel *Total asset turn over* berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Price Earning Ratio (PER) mengindikasikan besarnya rupiah yang harus dibayarkan investor untuk memperoleh satu rupiah *earning* perusahaan. Dengan kata lain PER menunjukkan besarnya harga setiap satu rupiah *earning* perusahaan. PER merupakan ukuran harga relative dari sebuah saham perusahaan (Tandelilin, 2001:243). Perusahaan yang diharapkan akan tumbuh tinggi (mempunyai prospek baik) mempunyai PER yang tinggi, sebaliknya perusahaan yang

diharapkan mempunyai pertumbuhan rendah akan mempunyai PER yang rendah (Hanafi dan Halim, 2005: 87)

Semakin tinggi rasio ini menunjukkan semakin tinggi pengakuan pasar terhadap posisi keuangan perusahaan dan menunjukkan semakin mahal saham perusahaan tersebut (Wiagustini, 2012: 77). Jika harga saham semakin tinggi maka selisih harga saham periode sekarang dengan periode sebelumnya semakin besar, sehingga *capital gain* juga semakin meningkat, hal ini disebabkan karena *capital gain (actual return)* dihitung dari selisih antara harga saham periode sekarang dengan harga saham periode sebelumnya. Studi empiris membuktikan bahwa *price earning ratio* (PER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham seperti yang diteliti oleh Yeye Susilowati dan Tri Turyanto (2011). Dari pemaparan teori mengenai hubungan faktor fundamental dengan *return* di atas yang kemudian didukung oleh penelitian terdahulu, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H_{1.1.5} = Diduga variabel *price earning ratio* (PER) berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Sedangkan secara simultan berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Muhammad Shadiq Khairi (2012) dan Subalno (2009) menyatakan bahwa variabel fundamental yang diproyeksikan dengan CR, DER, ROA, TATO, dan PER mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hal tersebut sesuai dengan pernyataan Iskandar (2003: 87) bahwa *return* saham dipengaruhi oleh faktor internal yang berupa pengumuman laporan keuangan perusahaan. Dari pemaparan teori mengenai hubungan faktor fundamental dengan *return* di atas

yang kemudian didukung oleh penelitian terdahulu, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H_{1.2}= Diduga faktor fundamental yang diproksikan dengan CR, TATO, DER, ROA, PER berpengaruh signifikan secara simultan terhadap *return* saham

2.4.2 Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap *return* saham

Kondisi keuangan saja tidak cukup menjamin nilai perusahaan tumbuh secara berkelanjutan (Hartanti dan Monika, 2008). Keberlanjutan perusahaan (*corporate sustainability*) hanya akan terjamin apabila perusahaan memperhatikan dimensi sosial dan lingkungan hidup. Sebelum investor memutuskan untuk berinvestasi pada suatu perusahaan ia akan mempertimbangkan beberapa pertimbangan salah satunya adalah pengungkapan *corporate social responsibility* (CSR) perusahaan. Karena *corporate social responsibility* (CSR) dalam laporan keuangan diharapkan akan menjadi nilai plus yang akan menambah kepercayaan para investor bahwa perusahaan tersebut akan terus berkembang dan berkelanjutan (*sustainable*).

Menurut Hackston dan Milne (1996) dalam Sembiring (2005) pengungkapan *corporate social responsibility* (CSR) merupakan proses pengkomunikasian dampak sosial dan lingkungan dari kegiatan ekonomi organisasi terhadap kelompok khusus yang berkepentingan dan terhadap masyarakat secara keseluruhan. Para konsumen akan lebih mengapresiasi perusahaan yang mengungkapkan CSR dibandingkan dengan perusahaan yang

tidak mengungkapkan CSR. Hal ini akan berdampak positif terhadap perusahaan, selain membangun image yang baik di mata para stakeholder karena kepedulian perusahaan terhadap sosial lingkungan, juga akan menaikkan *return* perusahaan melalui peningkatan penjualan. Studi empiris yang berkenaan dengan *corporate social responsibility* (CSR) terhadap *return* saham seperti yang dilakukan oleh Widya Yani (2013) menyatakan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh positif terhadap dan signifikan terhadap *return* saham. Dari pemaparan teori mengenai hubungan pengungkapan CSR dengan *return* di atas yang kemudian didukung oleh penelitian terdahulu, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H₂ = Diduga pengungkapan *corporate social responsibility* (CSR) berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *return* saham.

2.4.3 Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) Mampu Memoderasi Hubungan Antara Faktor Fundamental terhadap *Return* Saham

Current ratio (CR) merupakan proksi likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini. Pengungkapan CSR diharapkan dapat memberikan kesan positif bagi investor, bahwa perusahaan menunjukkan kepeduliannya kepada lingkungan dan masyarakat. Menurut Sawir (2004:56) ada beberapa manfaat bagi perusahaan yang mengungkapkan CSR antara lain profitabilitas perusahaan semakin kokoh atau kuat. Secara logis, pelaksanaan CSR tentunya memerlukan biaya. Apabila perusahaan memiliki dana untuk melakukan CSR tentunya perusahaan juga telah mempertimbangkan dana untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya, di mana

kewajiban jangka pendek merupakan kewajiban yang harus segera dilunasi oleh perusahaan. *Current ratio* (CR) yang tinggi menunjukkan adanya kelebihan kas atau aktiva lancar lainnya dibandingkan dengan yang dibutuhkan sekarang, begitu pula sebaliknya. Hal ini bisa diartikan bahwa perusahaan mempunyai kemampuan membayar utang-utang jangka pendek (Brigham dan Huston 2006: 96). Jadi, semakin tinggi *current ratio* (CR) menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya. Tingkat likuiditas yang tinggi akan menunjukkan bahwa perusahaan berada dalam kondisi yang baik sehingga akan menambah permintaan saham dan tentunya akan menaikkan harga saham. Kenaikan harga saham akan meningkatkan *return* tersebut. Dari pemaparan tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H_{3.1}= Diduga pengungkapan *corporate social responsibility* (CSR) mampu memperkuat hubungan antara *current ratio* (CR) terhadap *return* saham.

Debt to Equity Ratio (DER) digunakan sebagai proksi dari solvabilitas dalam penelitian ini. Pengungkapan CSR akan memberikan kesan positif bagi investor, bahwa perusahaan menunjukkan kepeduliannya kepada lingkungan dan masyarakat. Menurut Sawir (2004:56) ada beberapa manfaat bagi perusahaan yang mengungkapkan CSR antara lain profitabilitas perusahaan semakin kokoh atau kuat. Konsep pelaporan CSR yang digagas oleh Global Reporting Initiatives (GRI) adalah konsep *sustainability report* yang terdiri dari tiga aspek yaitu sudut pandang, yaitu ekonomi, sosial, dan lingkungan. DER yang tinggi menunjukkan komposisi hutang yang tinggi terhadap modal sendiri. Hal ini membuat beban

perusahaan semakin besar terhadap pihak eksternal (kreditur) (Prihantini: 2009). Kreditur lebih menyukai rasio hutang yang lebih rendah, karena semakin rendah angka rasionya maka akan semakin aman dari risiko likuiditas apabila terjadi kemacetan finansial (Brigham dan Huston, 2006: 104). Dengan pengungkapan CSR maka dapat meyakinkan investor bahwa perusahaan memiliki kondisi keuangan yang baik, dengan demikian perusahaan dapat dipertimbangkan akan mampu mengembangkan usahanya yang akan meningkatkan *return* perusahaan. Dari pemaparan tersebut maka hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut:

H_{3.2}= Diduga pengungkapan *corporate social responsibility* (CSR) mampu memperkuat hubungan antara *debt equity ratio* (DER) terhadap *return* saham.

Return on asset (ROA) digunakan sebagai proksi dari profitabilitas dalam penelitian ini. Brigham dan Huston (2009: 53) menyatakan bahwa nilai ROA berpengaruh terhadap tingkat imbal hasil ekuitas (*return* saham). Apabila ROA meningkat berarti profitabilitas perusahaan meningkat, sehingga dampaknya adalah peningkatan profitabilitas yang dinikmati oleh pemegang saham (Husnan, 2009). Menurut Tristiarini (2014) pelaksanaan CSR merupakan strategi perusahaan dalam menciptakan kesan yang dapat meningkatkan reputasi dan citra perusahaan sehingga dapat direspon positif oleh investor yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini karena investor mengapresiasi praktik CSR dan melihat aktivitas CSR sebagai rujukan untuk menilai keberlanjutan suatu perusahaan (Purnomosidhi dan Sukoharsono, 2008). Para konsumen akan lebih mengapresiasi perusahaan yang mengungkapkan CSR dibandingkan dengan

perusahaan yang tidak mengungkapkan CSR. Hal ini tentunya berdampak positif terhadap penjualan perusahaan sehingga akan meningkatkan laba atau *return* perusahaan. Menurut Sawir (2004:56) ada beberapa manfaat bagi perusahaan yang mengungkapkan CSR antara lain profitabilitas perusahaan semakin kokoh atau kuat. Dari pemaparan tersebut maka hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut:

H_{3.3}= Diduga pengungkapan *corporate social responsibility* (CSR) mampu memperkuat hubungan antara *return on asset* (ROA) terhadap *return* saham.

Total asset turn over (TATO) merupakan rasio aktivitas yang digunakan dalam penelitian ini. Desakan lingkungan perusahaan menuntut perusahaan agar menetapkan strategi untuk memaksimalkan nilai perusahaan dan meningkatkan penjualan. Pengungkapan CSR diharapkan dapat memberikan kesan positif bagi investor, bahwa perusahaan menunjukkan kepeduliannya kepada lingkungan dan masyarakat. Menurut Sawir (2004:56) ada beberapa manfaat bagi perusahaan yang mengungkapkan CSR antara lain profitabilitas perusahaan semakin kokoh atau kuat. Pelaksanaan CSR merupakan strategi perusahaan dalam menciptakan kesan yang dapat meningkatkan reputasi dan citra perusahaan sehingga dapat direspon positif oleh investor yang dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui penjualan. Semakin tinggi TATO menunjukkan semakin efektif perusahaan dalam menunjang penjualan untuk menghasilkan laba (Hanafi dan Halim, 2005: 83). Dari pemaparan tersebut maka hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut:

H_{3.4}= Diduga pengungkapan *corporate social responsibility* (CSR) mampu memperkuat hubungan antara *total asset turn over* (TATO) terhadap *return* saham.

Price earning ratio (PER) merupakan rasio pasar yang digunakan dalam penelitian ini. Menurut Sawir (2004:56) ada beberapa manfaat bagi perusahaan yang mengungkapkan CSR antara lain profitabilitas perusahaan semakin kokoh atau kuat. Pengungkapan CSR diharapkan dapat memberikan kesan positif bagi investor, bahwa perusahaan menunjukkan kepeduliannya kepada lingkungan dan masyarakat. Pelaksanaan CSR merupakan strategi perusahaan dalam menciptakan kesan yang dapat meningkatkan reputasi dan citra perusahaan sehingga dapat direspon positif oleh investor yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. *Price Earning Ratio* (PER) mengindikasikan besarnya rupiah yang harus dibayarkan investor untuk memperoleh satu rupiah *earning* perusahaan. Dengan kata lain PER menunjukkan besarnya harga setiap satu rupiah *earning* perusahaan. Perusahaan yang diharapkan akan tumbuh tinggi (mempunyai prospek baik) mempunyai PER yang tinggi, sebaliknya perusahaan yang diharapkan mempunyai pertumbuhan rendah akan mempunyai PER yang rendah (Hanafi dan Halim, 2005: 87). Dengan pengungkapan CSR diharapkan mampu menarik investor untuk berinvestasi sehingga nilai PER suatu perusahaan akan meningkat dan *return* saham juga akan meningkat. Dari pemaparan tersebut maka hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut:

H_{3.5}= Diduga pengungkapan *corporate social responsibility* (CSR) mampu memperkuat hubungan antara *price earning ratio* (PER) terhadap *return* saham.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Lokasi Penelitian

Penelitian mengenai pengaruh faktor fundamental terhadap *return* saham dengan pengungkapan *corporate social responsibility* (CSR) sebagai variabel moderasi pada perusahaan yang masuk dala Index LQ45 ini merupakan penelitian berbasis pengujian hipotesis. Pengujian pada penelitian ini dilakukan berdasarkan data sekunder. Data tersebut kemudian diolah sehingga diperoleh informasi yang dapat dijadikan kerangka jawaban bagi hipotesis yang telah ditentukan. Penelitian ini dilakukan melalui website resmi www.idx.co.id, indopremier, dan sahamok.

3.2 Jenis dan Pendekatan Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif deskriptif yaitu penelitian dilakukan untuk mengetahui dan menjelaskan perbedaan variabel yang akan diteliti. Penelitian kuantitatif adalah penelitian yang tidak mementingkan kedalaman data, namun dapat merekam data sebanyak-banyaknya melalui populasi yang luas. (Masyhuri dan Zainuddin, 2008: 13). Tujuan studi deskriptif adalah memberikan kepada peneliti sebuah gambaran perbedaan yang relevan dari variabel yang terkait.

Menurut Sugiyono (2011: 7) metode kuantitatif sebagai metode ilmiah karena telah memenuhi kaidah-kaidah ilmiah yaitu konkrit atau empiris, obyektif, terukur rasional, dan sistematis. Metode ini disebut metode kuantitatif karena data peneliti berupa angka-angka dan analisis menggunakan statistik.

3.3 Populasi dan Sampel

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2013: 115). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang masuk dalam Index LQ 45 pada tahun 2011 sampai dengan 2015.

Sampel merupakan bagian dari jumlah karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2013: 116). Sampel dalam penelitian ini didasarkan pada metode *non probability sampling* tepatnya metode *purposive sampling*.

3.4 Teknik Pengambilan Sampel

Metode pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Teknik *purposive sampling* merupakan teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2013: 122). Peneliti memilih sampel berdasarkan penilaian atas karakteristik anggota sampel dengan tujuan diperolehnya data yang sesuai dengan maksud penelitian. Kriteria sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu:

- a. Perusahaan yang masuk dalam Indeks LQ45 pada periode 2011-2015.
- b. Perusahaan yang masuk dalam Indeks LQ45 yang menerbitkan laporan keuangan secara lengkap dari periode 2011-2015 dan telah diaudit serta terdapat data yang diperlukan untuk variabel penelitian ini.
- c. Perusahaan yang masuk dalam Indeks LQ45 yang mengungkapkan program *corporate social responsibility* (CSR) periode 2011-2015.

Setelah diseleksi berdasarkan kriteria yang ditentukan maka diperoleh sampel sebanyak 14 perusahaan.

Tabel 3.1
Klasifikasi Sampel Penelitian

No.	Keterangan	Jumlah
1.	Perusahaan yang masuk dalam Indeks LQ45 pada periode 2011-2015.	22
2.	Perusahaan yang masuk dalam Indeks LQ45 yang tidak menerbitkan laporan keuangan secara lengkap dan telah diaudit serta terdapat data yang diperlukan untuk variabel penelitian pada periode 2011-2015.	(8)
3.	Perusahaan yang masuk dalam Indeks LQ45 yang tidak mengungkapkan progam <i>corporate social responsibility</i> (CSR) periode 2011-2015.	(0)
4.	Jumlah sampel yang diteliti	14

Tabel 3.2
Daftar Perusahaan yang Menjadi Sampel Penelitian

No.	Nama Perusahaan	Kode
1.	PT. Adaro Energy Tbk	ADRO
2.	PT. Astra International Tbk	ASII
3.	PT. Charoen Pokphand Indonesia Tbk	CPIN
4.	PT. Gudang Garam Tbk	GGRM
5.	PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	ICBP
6.	PT. Vale Indonesia Tbk	INCO
7.	PT Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF
8.	PT. Indocement Tungal Prakarsa Tbk	INTP
9.	PT. Jasa Marga (Persero) Tbk	JSMR
10.	PT. Kalbe Farma	KLBF
11.	PT. Perusahaan Gas Negara Persero	PGAS
12.	PT. Telekomunikasi Indonesia Persero	TLKM
13.	PT United Tractors Tbk	UNTR
14.	PT Unilever Indonesia Tbk	UNVR

3.5 Data dan Jenis Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan data kuantitatif. Data kuantitatif merupakan data dalam bentuk angka atau data kualitatif yang diangkakan (Supriyanto & Maharani, 2013:9). Data jenis ini bisa dianalisis dengan menggunakan pendekatan statistik, yaitu berupa laporan keuangan dari perusahaan pertambangan satu periode selama lima tahun. Jenis data dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang diperoleh dalam bentuk yang sudah jadi, sudah dikumpulkan dan diolah oleh pihak lain, biasanya dalam bentuk dokumen atau publikasi (Supriyanto & Maharani, 2013:9). Data yang diperlukan dalam penelitian ini diperoleh melalui berbagai macam sumber seperti www.idx.co.id, indopremier, dan sahamok.

3.6 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi atau juga metode arsip yang memuat kejadian masa lalu. Metode dokumentasi pengumpulan data dengan menggunakan catatan peristiwa yang sudah berlalu (Sugiyono, 2013: 422). Berkaitan dengan data-data yang digunakan dalam penelitian ini, data-data yang dibutuhkan terdiri dari data sekunder. Data dalam penelitian ini diperoleh dengan mengumpulkan data empiris berupa sumber data yang dibuat oleh perusahaan seperti laporan tahunan perusahaan (*annual report*). Selain itu, peneliti memperoleh informasi yang digunakan sebagai dasar teori dan acuan untuk pengolahan data dengan melakukan penelitian kepustakaan (*library reseacrh*) bersumber dari skripsi dan

jurnal, serta buku-buku dan sumber lain yang ada hubungannya dengan penelitian ini.

3.7 Definisi Operasional Variabel Penelitian

Definisi operasional merupakan petunjuk tentang tatacara pengukuran suatu variabel, sehingga peneliti dapat mengetahui baik atau buruk pengukuran tersebut. Jogiyanto (2007:159) menyatakan bahwa operasional variabel berupa caramengukur variabel itu supaya dapat dioperasikan. Berikut ini merupakan pengertian dan cara pengukuran variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini:

3.7.1 Variabel Independen

Variabel bebas (independen) adalah merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (terikat). Variabel Independen yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari *current ratio* yang merupakan rasio likuiditas, *debt to ratio* merupakan rasio solvabilitas, *return on asset* merupakan rasio profitabilitas, *total asset turn over* yang merupakan rasio aktivitas, dan *price earning ratio* yang merupakan rasio pasar.

Menurut Hanafi dan Halim (2005: 79) rasio lancar (*current ratio*) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya (aktiva yang akan berubah menjadi kas dalam waktu satu tahun atau satu siklus bisnis). Semakin tinggi CR berarti semakin baik kemampuan perusahaan dalam membayar

kewajiban lancarnya (Peter dan Robin, 2011). *Current Ratio* (CR) dihitung dengan rumus:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Passiva Lancar}} \times 100\%$$

Debt to equity ratio merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva. Dengan kata lain, rasio ini mengukur seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva (Kasmir, 2010: 156). Semakin besar hutang, semakin besar risiko yang ditanggung perusahaan. Adapun rumus mencari DER dapat digunakan perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang (Debt)}}{\text{Ekuitas (equity)}} \times 100\%$$

Menurut Hanafi dan Halim (2005: 86) *Return On Asset* (ROA) merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat asset yang tertentu. Nilai ROA yang semakin tinggi menunjukkan efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan aktivitya untuk memperoleh laba, sehingga nilai perusahaan juga meningkat. (Brigham & Huston, 2006: 109). ROA dihitung dengan rumus:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

Total Asset Turn Over (TATO) adalah bagian dari rasio aktivitas yang mengukur efektifitas perusahaan dengan menggunakan perputaran aktivitya.

(Van Horne dan Wachowicz, 2005: 221). Semakin tinggi TATO menunjukkan semakin efektif perusahaan dalam menunjang penjualan untuk menghasilkan laba (Hanafi dan Halim, 2005: 83). Adapun rumus TATO adalah sebagai berikut:

$$\text{TATO} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

Price Earning Ratio (PER) mengindikasikan besarnya rupiah yang harus dibayarkan investor untuk memperoleh satu rupiah *earning* perusahaan. Dengan kata lain PER menunjukkan besarnya harga setiap satu rupiah *earning* perusahaan. PER merupakan ukuran harga relative dari sebuah saham perusahaan (Tandelilin, 2001:243). Saham dari perusahaan dengan kinerja dan prospek usaha yang menguntungkan akan memiliki nilai PER yang tinggi. PER dihitung dengan rumus:

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{EPS}} \times 100\%$$

3.7.2 Variabel Dependen

Variabel terikat (dependen) merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas. Variabel dependen pada penelitian ini *return* saham. *Return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya (Tandelilin, 2001: 47). Pada penelitian ini menggunakan konsep *capital gain (loss)*, yaitu selisih harga saham saat ini dengan harga saham periode sebelumnya dibagi dengan harga saham periode sebelumnya. Adapun rumusnya adalah:

$$\text{Capital gain (loss)} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

P_t = Harga saham periode sekarang

P_{t-1} = Harga saham periode sebelumnya

3.7.3 Variabel Moderasi

Variabel moderasi adalah variabel yang akan memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen lainnya dengan variabel dependen. (Yamin dan Heri, 2011: 65) Variabel moderasi dalam penelitian ini adalah pengungkapan *corporate social responsibility* (CSR), yaitu proses pengkomunikasian dampak sosial dan lingkungan dari kegiatan ekonomi organisasi terhadap kelompok khusus yang berkepentingan terhadap masyarakat secara keseluruhan (Sembiring: 2005). Peraturan pengungkapan CSR di Indonesia belum memiliki standar khusus. Oleh karena itu penelitian ini menggunakan standar yang sesuai dengan *Global Reporting Initiative* (GRI). *Global Reporting Initiative* (GRI) merupakan sebuah pedoman yang menyediakan prinsip-prinsip pelaporan, pengungkapan standard dan panduan penerapan untuk menyusun laporan keberlanjutan oleh organisasi ataupun ukuran, sektor atau lokasinya.

Acuan informasi (*information guideline*) laporan CSR yang saat ini mendominasi adalah *Sustainability Reporting guideline* (SRG), yang dikeluarkan oleh *Global Reporting Initiative* (GRI). Dalam SRG terdapat 79 item yang tersebar dalam 7 indikator kinerja yaitu: item lingkungan, item energi, item kesehatan dan keselamatan kerja, item lain-lain tenaga kerja, item produk, item

keterlibatan masyarakat, dan item umum. Adapun sub-sub dari indikator diatas adalah sebagai berikut:

Tabel 3.3
Daftar Indikator Pengungkapan CSR Menurut GRI

No.	Daftar Pengungkapan CSR
Lingkungan	
1.	Pengendalian polusi kegiatan operasi, pengeluaran riset dan pengembangan untuk mengurangi polusi.
2.	Operasi perusahaan tidak mengakibatkan polusi atau memenuhi ketentuan hukum dan peraturan polusi.
3.	Pernyataan yang menunjukkan bahwa polusi operasi telah atau akan dikurangi.
4.	Pencegahan atau perbaikan kerusakan lingkungan akibat pengelolaan sumber alam, misalnya reklamasi daratan atau reboisasi.
5.	Konservasi sumber alam, misalnya mendaur ulang kaca, besi, minyak, air dan kertas.
6.	Penggunaan material daur ulang.
7.	Menerima penghargaan berkaitan dengan progam lingkungan yang dibuat perusahaan.
8.	Merancang fasilitas yang harmonis dengan lingkungan.
9.	Kontribusi dalam seni yang bertujuan untuk memperindah lingkungan.
10.	Kontribusi dalam pemugaran bangunan sejarah.
11.	Pengelolaan limbah.
12.	Riset mengenai pengelolaan limbah.
13.	Mempelajari dampak lingkungan untuk memonitor dampak lingkungan perusahaan.
14.	Perlindungan lingkungan hidup.
Energi	
1.	Menggunakan energi secara lebih efisien dalam kegiatan operasi.
2.	Memanfaatkan barang bekas untuk memproduksi energy.
3.	Penghematan energi sebagai hail produk daur ulang.
4.	Membahas upaya perusahaan dalam mengurangi konsumsi energi.
5.	Peningkatan efisiensi energy dan produk.
6.	Riset yang mengarah pada peningkatan efisiensi energy dari produk.
7.	Mengungkapkan kebijakan energy perusahaan.
Kesehatan dan Keselamatan Kerja	
1.	Mengurangi polusi, iritasi, atau resiko dalam lingkungan kerja.
2.	Mempromosikan keselamatan tenaga kerja dan kesehatan fisik atau mental.
3.	Mengungkapkan statistic kecelakaan kerja.
4.	Mentaati peraturan standar kesehatan dengan keselamatan kerja.
5.	Menerima penghargaan berkaitan dengan keselamatan kerja.
6.	Menetapkan suatu komite keselamatn kerja.

7.	Melaksanakan riset untuk meningkatkan keselamatan kerja.
8.	Mengungkapkan pelayanan kesehatan tenaga kerja.
Lain-lain Tentang Tenaga Kerja	
1.	Perekrutan atau memanfaatkan tenaga kerja wanita atau orang cacat.
2.	Mengungkapkan prosentase atau jumlah tenaga kerja wanita atau orang cacat dalam tingkat managerial.
3.	Mengungkapkan tujuan penggunaan tenaga kerja wanita atau orang cacat dalam pekerjaan.
4.	Program untuk kemajuan tenaga kerja wanita atau orang cacat.
5.	Pelatihan tenaga kerja melalui program tertentu di tempat kerja.
6.	Memberikan bantuan keuangan pada tenaga kerja dalam bidang pendidikan.
7.	Mendirikan suatu pusat pelatihan tenaga kerja.
8.	Mengungkapkan bantuan atau bimbingan untuk tenaga kerja yang dalam proses mengundurkan diri atau yang telah membuat kesalahan.
9.	Mengungkapkan perencanaan kepemilikan rumah karyawan.
10.	Mengungkapkan fasilitas untuk aktivitas rekreasi.
11.	Pengungkapan prosentase gaji untuk pensiun.
12.	Mengungkapkan kebijakan penggajian dalam perusahaan.
13.	Mengungkapkan jumlah tenaga kerja dalam perusahaan.
14.	Mengungkapkan tingkat managerial yang ada.
15.	Mengungkapkan disposisi staff dimana staff ditempatkan.
16.	Mengungkapkan jumlah staff, masa kerja, dan kelompok usia mereka.
17.	Mengungkapkan statistik tenaga kerja, misalnya penjualan per tenaga kerja.
18.	Mengungkapkan kualifikasi tenaga kerja yang direkrut.
19.	Mengungkapkan rencana kepemilikan saham oleh tenaga kerja.
20.	Mengungkapkan rencana pembagian keuntungan lain.
21.	Mengungkapkan informasi hubungan manajemen dengan tenaga kerja dalam meningkatkan keputusan dan motivasi kerja.
22.	Mengungkapkan informasi stabilitas pekerjaan tenaga kerja dan masa depan perusahaan.
23.	Membuat laporan keuangan tenaga kerja yang terpisah.
24.	Melaporkan hubungan perusahaan dengan serikat buruh.
25.	Melaporkan gangguan dari aksi tenaga kerja.
26.	Mengungkapkan informasi bagaimana aksi tenaga kerja dinegoisasikan.
27.	Peningkatan kondisi kerja secara umum.
28.	Informasi reorganisasi perusahaan yang mempengaruhi tenaga kerja.
29.	Informasi dan statistik perputaran tenaga kerja.
Produk	
1.	Pengungkapan informasi pengembangan produk perusahaan, termasuk pengemasan.
2.	Gambaran pengeluaran riset dan pengembangan produk.
3.	Pengungkapan informasi proyek riset perusahaan untuk memperbaiki produk.

4.	Pengungkapan bahwa produk memenuhi standar keselamatan.
5.	Membuat produk lebih aman untuk konsumen.
6.	Melaksanakan riset atas tingkat keselamatan produk perusahaan.
7.	Pengungkapan peningkatan kebersihan atau kesehatan dalam pengolahan dan penyimpanan produk.
8.	Pengungkapan informasi atas keelamatan produk perusahaan.
9.	Pengungkapan informasi mutu produk yang dicerminkan dalam penerimaan penghargaan.
10.	Informasi yang dapat diversifikasi bahwa mutu produk telah meningkat (misalnya, ISO 9000).
Keterlibatan Masyarakat	
1.	Sumbangan tunai, produk, pelayanan untuk mendukung aktivitas masyarakat, pendidikan, dan seni.
2.	Tenaga kerja paruh waktu (<i>part-time employment</i>) dari mahasiswa atau pelajar.
3.	Sebagai sponsor untuk proyek kesehatan masyarakat.
4.	Membantu riset media.
5.	Sebagai sponsor untuk konferensi pendidikan, seminar, atau pameran seni.
6.	Membiayai program beasiswa.
7.	Membuka fasilitas perusahaan untuk masyarakat.
8.	Mensponsori kampanye nasional.
9.	Mendukung pengembangan industri lokal.
Umum	
1.	Pengungkapan tujuan. Kebijakan perusahaan secara umum berkaitan dengan tanggung jawab sosial perusahaan kepada masyarakat.
2.	Informasi hubungan dengan tanggung jawab sosial perusahaan selain yang disebut di atas.

Sumber: GRI (*Global Reporting Initiatives*)

Dalam penelitian ini untuk menilai pengungkapan CSR peneliti menggunakan *dummy* yaitu dinilai 1 jika mengungkap CSR dan dinilai 0 jika tidak mengungkapkan CSR. Setelah mengidentifikasi item yang digunakan oleh perusahaan di dalam laporan keuangan tahunan, hasil pengungkapan item yang diperoleh dari setiap perusahaan dihitung indeksinya dengan proksi CSRI. Adapun rumus menghitung CSRI adalah sebagai berikut (Sembiring: 2005):

$$CSRI_i = \frac{\sum X_{yi}}{n_i} \times 100\%$$

Keterangan:

CSRI_i: Indeks luas pengungkapan tanggung jawab sosial dan lingkungan perusahaan i

$\sum X_{yi}$: nilai 1 = jika item diungkapkan; 0 = jika item tidak diungkapkan

N_i : jumlah item untuk perusahaan I, $n_i = 79$

Untuk lebih jelasnya definisi operasional di atas diringkas dalam tabel sebagai berikut:

Tabel 3.4
Definisi Operasional Variabel Penelitian

Variabel Dependen	Definisi Variabel	Formula Pengukuran	Skala
<i>Return</i>	<i>Return</i> merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya (Tandelilin, 2001: 47).	$Return = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} \times 100\%$	Rasio
Variabel Independen	Definisi Variabel	Formula Pengukuran	Skala
<i>Current Ratio (CR)</i>	Menurut Hanafi dan Halim (2005: 79) rasio lancar (<i>current ratio</i>) mengukur kemampuan perusahaan memenuhi hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya (aktiva yang akan berubah menjadi kas dalam waktu satu tahun atau satu siklus bisnis).	$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Passiva Lancar}} \times 100\%$	Rasio
<i>Debt equity ratio (DER)</i>	<i>Debt to equity ratio</i> merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur	$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$	Rasio

	perbandingan antara total utang dengan total aktiva. Dengan kata lain, rasio ini mengukur seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva (Kasmir, 2010: 156).		
<i>Return on Assets (ROA)</i>	Menurut Hanafi dan Halim (2005: 86) <i>Return On Asset (ROA)</i> merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat asset yang tertentu.	$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$	Rasio
<i>Total Asset Turn Over (TATO)</i>	<i>Total Asset Turn Over (TATO)</i> adalah bagian dari rasio aktivitas yang mengukur efektifitas perusahaan dengan menggunakan perputaran aktivanya. (Van Horne dan Wachowicz, 2005: 221).	$TATO = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$	Rasio
<i>Price Earning Ratio (PER)</i>	<i>Price Earning Ratio (PER)</i> mengindikasikan besarnya rupiah yang harus dibayarkan investor untuk memperoleh satu rupiah <i>earning</i> perusahaan. Dengan kata lain PER menunjukkan besarnya harga setiap satu rupiah <i>earning</i> perusahaan. PER merupakan ukuran harga relative dari sebuah saham perusahaan (Tandelilin, 2001:243).	$PER = \frac{\text{Harga Saham}}{EPS} \times 100\%$	Rasio
Variabel Moderasi	Definisi Variabel	Formula Pengukuran	Skala

<i>Corporate social responsibility (CSR)</i>	Menurut Hackston dan Milne (1996) dalam Sembiring (2005) pengungkapan <i>corporate social responsibility (CSR)</i> merupakan proses pengkomunikasian dampak sosial dan lingkungan dari kegiatan ekonomi organisasi terhadap kelompok khusus yang berkepentingan dan terhadap masyarakat secara keseluruhan.	$CSRli = \frac{\sum X_{yi}}{ni} \times 100\%$	<i>Dummy</i>
--	---	---	--------------

3.8 Analisis Data

3.8.1 Uji Asumsi Klasik

Sebelum analisis ini dilakukan terlebih dahulu perlu dilakukan uji asumsi klasik untuk menghasilkan nilai parameter model penduga yang sah. Nilai tersebut akan terpenuhi jika hasil asumsi klasiknya memenuhi asumsi normalitas, serta tidak terjadi heterokedastisitas, autokorelasi, dan multikolinearitas.

3.8.1.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk apakah dalam model regresi variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2013: 154). Ada dua cara untuk mengetahui apakah residual terdistribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis grafik dan uji statistik. Karena analisis grafik sering terjadi kesalahan, maka dipilih uji statistik Kolmogorov-Smirnov dengan melihat tingkat signifikansinya. Uji ini dilakukan sebelum data diolah. Pendeteksian normalitas data apakah terdistribusi normal atau tidak dengan menggunakan uji Kolmogorov-

Smirnov. Residual dinyatakan terdistribusi normal jika nilai signifikansi Kolmogorov-Smirnov > 0.05 .

3.8.1.2 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain (Ghozali, 2013: 134). Model regresi yang baik adalah yang terjadi homokedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Heteroskedastisitas diuji dengan uji koefisien korelasi *Rangk Spearman* yaitu mengkolerasikan antara absolute residual hasil regresi dengan semua variabel bebas. Bila signifikansi hasil kolerasi lebih kecil dari 0,05 maka persamaan regresi tersebut mengandung heteroskedastisitas dan sebaliknya bila signifikansi hasil kolerasi lebih besar dari 0,05 maka persamaan regresi tersebut tidak mengandung heteroskrdastisitas. Untuk mendeteksi adanya heterokedastisitas dilakukan dengan menggunakan uji Glejser.

3.8.1.3 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi maka dinamakan ada problem autokorelasi. Model regresi yang baik adalah yang bebas autokorelasi. Untuk mendeteksi autokorelasi, dapat dilakukan uji statistik melalui uji Durbin-Watson (DW test) (Ghozali, 2013: 107) dengan ketentuan jika angka D-W diantara -2 sampai +2, berarti tidak ada autokorelasi.

3.8.1.4 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Pada model regresi yang baik

seharusnya antar variabel independen tidak terjadi korelasi. (Ghozali, 2013: 103).

Untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinieritas dalam model regresi dapat dilihat dari *tolerance value* atau *variance inflation factor* (VIF). Sebagai dasar acuannya dapat disimpulkan:

1. Jika nilai *tolerance* > 10 persen dan nilai VIF < 10, maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi.
2. Jika nilai *tolerance* < 10 persen dan nilai VIF > 10, maka dapat disimpulkan bahwa ada multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi.

3.8.1 Uji Model

3.8.1.3 Uji R² atau Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi antara nol sampai satu. Nilai koefisien determinasi yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2005). Hal tersebut di atas dapat

dijelaskan sebagai berikut dengan koefisien determinasi terletak antara 0 sampai dengan 1, atau $0 < 1$ yang memiliki arti bahwa:

1. Bila mendekati nol, berarti variabel independen tidak mampu menjelaskan persentase pengaruhnya terhadap variabel dependen.
2. Bila mendekati satu, berarti variabel independen mampu menjelaskan persentase pengaruhnya terhadap variabel dependen.

Perbandingan koefisien determinan R^2 yang diperoleh dari kedua persamaan di atas dapat digunakan untuk melihat faktor fundamental berpengaruh terhadap *return* saham. Jika R^2 dari persamaan pertama (yang tidak mengandung variabel moderat) $> R^2$ model persamaan kedua maka dapat disimpulkan bahwa variabel moderat tersebut mempengaruhi variabel X dan variabel Y begitu pula sebaliknya. Penelitian ini menggunakan adjusted R square, karena menurut Ghozali (2005) kelemahan mendasar penggunaan koefisien determinasi adalah bias terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan dalam model. Setiap tambahan satu variabel independen, maka R^2 pasti meningkat. Oleh karena itu banyak peneliti yang menganjurkan menggunakan adjusted R square pada saat mengevaluasi model regresi. Tidak seperti R^2 , nilai adjusted R^2 dapat naik atau turun apabila satu variabel independen ditambahkan ke dalam model.

3.8.2.2 Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)

Untuk menguji pengaruh variabel bebas secara parsial terhadap variabel terikat digunakan pengujian koefisien regresi secara parsial (uji t). Uji t berfungsi untuk menguji signifikan koefisien regresi secara individual. Kriteria penolakan

H0 dapat diuji dari kurva normal dengan tingkat signifikansi sebesar 5% dengan ketentuan sebagai berikut:

1. Apabila signifikan dari t hitung > 0.05 , maka H0 diterima. Berarti bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan antara faktor fundamental terhadap *return* saham, pengungkapan *corporate social responsibility* (CSR) terhadap *return* saham, dan pengungkapan *corporate social responsibility* (CSR) tidak mampu memoderasi pengaruh faktor fundamental dengan *return* saham.
2. Apabila signifikan t hitung < 0.05 , maka H0 ditolak, berarti bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara faktor fundamental terhadap *return* saham, pengungkapan *corporate social responsibility* (CSR) terhadap *return* saham, dan pengungkapan *corporate social responsibility* (CSR) mampu memoderasi pengaruh faktor fundamental dengan *return* saham.

3.8.2.3 Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Uji F digunakan untuk menguji signifikansi pengaruh antara faktor fundamental (CR, DER, ROA, TATO, dan PER) terhadap *return* saham secara simultan. Uji f dikatakan berpengaruh jika nilai f -hitung $>$ dari pada f -tabel dan nilai signifikansi $< 0,05$. Langkah-langkah yang dilakukan adalah (Gujarati, 1999):

1. Merumuskan Hipotesis (H_a)

H_a diterima: berarti terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independen terhadap variabel dependen secara simultan.

2. Menentukan tingkat signifikansi yaitu sebesar 0.05 ($\alpha = 0,05$)
3. Membandingkan F-hitung dengan F-tabel.

3.8.2.4 Analisis Regresi Moderasi dengan MRA (*Moderating Regression Analysis*)

Metode analisis data selanjutnya yang dilakukan dalam penelitian ini adalah metode *Moderate Regresion Analysis* (MRA). MRA merupakan aplikasi khusus regresi linier berganda di mana dalam persamaan regresinya mengandung unsure moderasi (Ghozali, 2013: 223). Analisis MRA ini selain untuk melihat apakah ada pengaruh variabel bebas terhadap variabel tak bebas juga untuk melihat apakah dengan diperhatikannya variabel moderasi dalam model, dapat meningkatkan pengaruh dari variabel bebas terhadap variabel tak bebas atau malah sebaliknya. Sebelum dilakukan analisis lebih lanjut, terlebih dahulu dilakukan pengujian terhadap variabel moderator dengan melakukan regresi terhadap persamaan berikut:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X \quad (1)$$

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X + \beta_2 Z \quad (2)$$

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X + \beta_2 Z + \beta_3 XZ \quad (3)$$

Dari hasil regresi persamaan-persamaan di atas dapat terjadi beberapa kemungkinan sebagai berikut (Ghozali: 2013: 214):

1. Jika variabel moderator (Z) tidak berinteraksi dengan variabel prediktor/independen (X) namun berhubungan dengan variabel kriteria/dependen (Y) maka variabel Z tersebut bukanlah variabel

moderator melainkan merupakan variabel intervening atau variabel independen.

2. Jika variabel moderator (Z) tidak berinteraksi dengan variabel independen (X) dan juga tidak berhubungan dengan variabel dependen (Y) maka variabel Z merupakan variabel moderator homologizer.
3. Jika variabel moderator (Z) berinteraksi dengan variabel independen (X) dan juga berhubungan signifikan dengan variabel dependen (Y) maka variabel Z tersebut merupakan variabel *quasi moderator* (moderator semu). Hal ini karena variabel Z tersebut dapat berlaku sebagai moderator juga sekaligus sebagai variabel independen.
4. Jika variabel moderator (Z) berinteraksi dengan variabel independen (X) namun tidak berhubungan signifikan dengan variabel dependen (Y) maka variabel Z tersebut merupakan variabel *pure moderator* (moderator murni).

Jika hasil pengujian menunjukkan variabel yang diamati memang merupakan variabel moderasi maka persamaan yang akan dianalisis adalah sebagai berikut:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X$$

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X + \beta_2 Z + \beta_3 XZ$$

Menurut Kuncoro (2003: 32), untuk menilai ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai aktual dapat diukur dari *goodness of fit* nya. Secara statistik *goodness of fit* dapat diukur dari nilai statistik t, nilai statistik F dan nilai koefisien

determinasi. Dengan demikian untuk menilai ketepatan fungsi regresi sampel perlu dilakukan uji hipotesis berupa uji t.



BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Gambaran Umum Index LQ45 di Indonesia

LQ 45 merupakan salah satu indeks di Bursa Efek Indonesia (BEI), di mana indeks tersebut diperoleh dari perhitungan 45 emiten dengan seleksi kriteria seperti penilaian atas likuiditas. Yang dimaksud dengan penilaian atas likuiditas adalah seleksi atas emiten-emiten tersebut juga dengan mempertimbangkan kapitalisasi dari pasar. Tujuan indeks LQ 45 adalah sebagai pelengkap IHSG dan khususnya untuk menyediakan sarana yang obyektif dan terpercaya bagi analisis keuangan, manajer investasi, investor dan pengamat pasar modal lainnya dalam memonitor pergerakan harga dari saham-saham yang aktif diperdagangkan (Detik Finance).

Sejak diluncurkan pada bulan Februari 1997 ukuran utama likuiditas transaksi adalah nilai transaksi di pasar reguler. Sesuai dengan perkembangan pasar dan untuk lebih mempertajam kriteria likuiditas, maka sejak review bulan Januari 2005, jumlah hari perdagangan dan frekuensi transaksi dimasukkan sebagai ukuran likuiditas. Sehingga kriteria suatu emiten untuk dapat masuk dalam perhitungan indeks LQ45 adalah mempertimbangkan faktor-faktor sebagai berikut:

1. Telah tercatat di BEI minimal 3 bulan
2. Aktivitas transaksi di pasar reguler yaitu nilai, volume dan frekuensi transaksi

3. Jumlah hari perdagangan di pasar reguler
4. Kapitalisasi pasar pada periode waktu tertentu
5. Selain mempertimbangkan kriteria likuiditas dan kapitalisasi pasar tersebut di atas, akan dilihat juga keadaan keuangan dan prospek pertumbuhan perusahaan tersebut.

Bursa Efek Indonesia secara rutin memantau perkembangan kinerja emiten-emiten yang masuk dalam perhitungan Indeks LQ45. Setiap tiga bulan sekali dilakukan evaluasi atas pergerakan urutan saham-saham tersebut. Pergantian saham akan dilakukan setiap enam bulan sekali yaitu awal Februari dan Agustus. Untuk menjamin kewajaran (fairness) pemilihan saham, BEI juga dapat meminta pendapat kepada komisi penasehat yang terdiri dari para ahli dari Bapepam-LK, Universitas, dan professional independen di bidang pasar modal. Pada penelitian digunakan objek saham yang masuk dalam LQ45 karena saham LQ45 merupakan saham-saham yang paling aktif diperdagangkan dalam Bursa Efek Indonesia dan merupakan saham-saham unggulan yang dipilih dari tiap-tiap sektor industri.

Likuiditas pasar modal lokal masih terbilang rendah. Ada lebih dari 500 saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Tapi, hanya sebagian kecil saham yang memiliki nilai transaksi harian di atas Rp 10 miliar. Susi Meilina, ketua Asosiasi Perusahaan Efek Indonesia (APEI) mengatakan hanya 20% atau kurang lebih 115 saham yang memiliki nilai transaksi harian di atas Rp 10 miliar. Idealnya, di bursa ada 80% saham yang likuid. Beliau juga mengatakan mayoritas saham dengan likuiditas tinggi berasal dari indeks LQ45 (Liputan6.com)

Meskipun LQ45 memang kerap menjadi acuan utama investor dalam melakukan pembelian saham, bukan berarti masuk ke saham LQ45 tidak memiliki risiko kerugian. Untuk itulah investor harus menghitung benar korelasi antara harga saham dan juga fundamental perusahaan ditambah lagi dengan prospek industri ke depannya (Liputan6.com). Berikut ini merupakan grafik perkembangan return saham perusahaan yang masuk dalam index LQ45 periode 2011-2015:

Gambar 4.1
Perkembangan Return Saham 2011-2015



Sumber: Bareksa.com

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat bahwa *return* saham yang diterima investor pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 periode tahun 2011 sampai 2015 mengalami perkembangan yang fluktuasi setiap

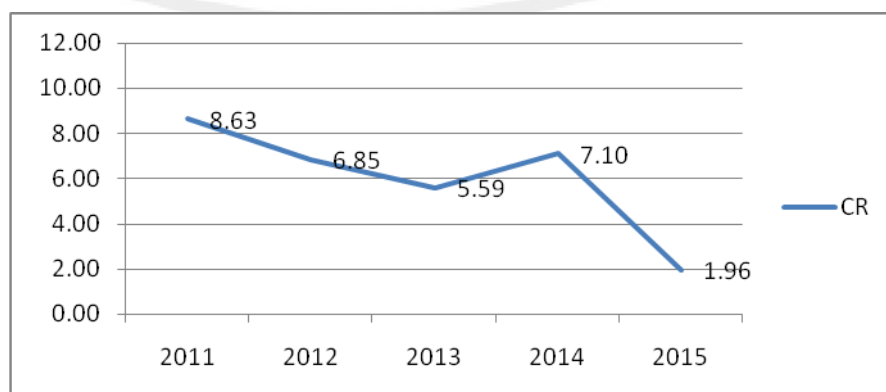
tahunnya. Keadaan ini disebabkan oleh beberapa faktor, yang salah satunya yaitu masalah kinerja keuangan perusahaan. Secara konseptual apabila kinerja Keuangan perusahaan baik maka harga saham perusahaan akan tinggi dan akan mengakibatkan meningkatnya *return* saham yang diterima oleh investor. Melemahnya pertumbuhan ekonomi serta pelemahan nilai tukar dolar juga menjadi alasan utama terhadap penurunan *return* (Bareksa.com).

4.1.2 Gambaran Umum Variabel Penelitian

Pada bagian ini akan disajikan deskripsi umum variabel yang digunakan baik variabel dependen, independen, maupun variabel moderasi. Variabel dependen yang digunakan yaitu *return* saham, variabel independen yang digunakan adalah faktor fundamental yang diukur dengan CR, DER, ROA, TATO, dan PER, sedangkan variabel moderasi yang digunakan adalah pengungkapan CSR. Pada bagian ini juga akan disediakan grafik perkembangan masing-masing variabel penelitian.

4.1.2.1 Current Ratio (CR)

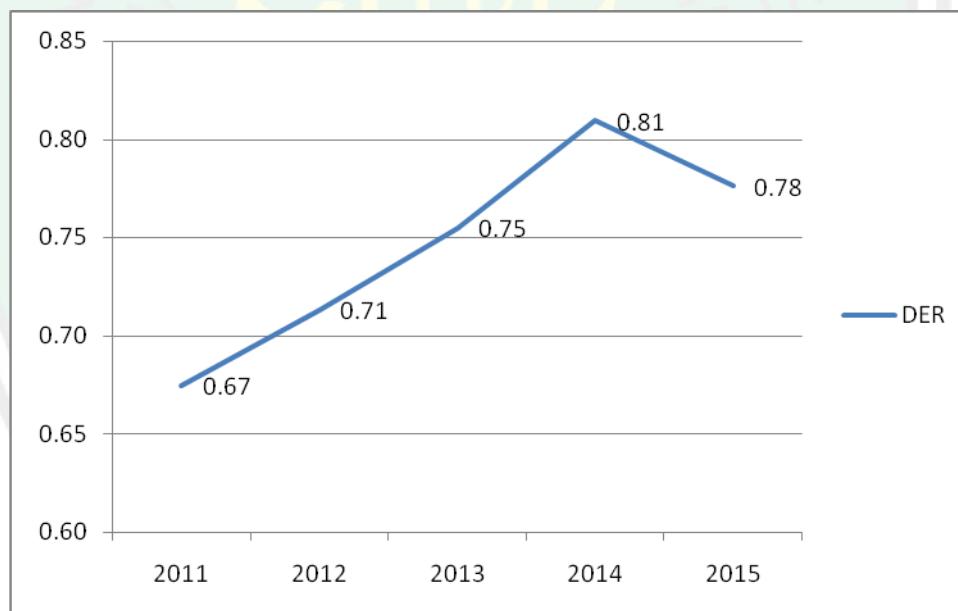
Gambar 4.2
Rata-rata Current Ratio Perusahaan



Dari grafik di atas dapat diketahui bahwa sejak tahun 2011-2015 rata-rata *Current Ratio* (CR) dari perusahaan yang masuk dalam Index LQ45 terus mengalami perubahan yang fluktuatif. Dimana nilai tertinggi ada pada tahun 2011 yaitu sebesar 8,63 dan nilai terendah ada pada tahun 2015 yaitu sebesar 1,96. Hal ini dikarenakan proporsi aktiva lancar dan utang lancar perusahaan yang masuk dalam index LQ45 tahun 2011-2015 juga mengalami pertumbuhan yang fluktuatif.

4.1.2.2 *Debt Equity Ratio* (DER)

Gambar 4.3
Rata-rata *Debt Equity Ratio* Perusahaan

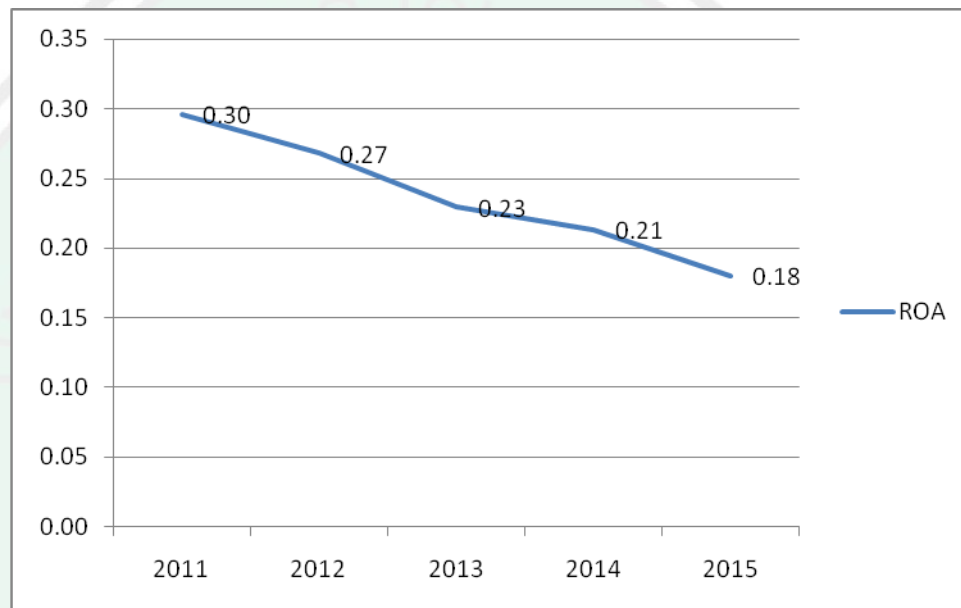


Dari grafik di atas diketahui bahwa rata-rata pertumbuhan *Debt Equity Ratio* (DER) pada perusahaan yang masuk dalam Index LQ45 terus mengalami pertumbuhan yang fluktuatif sejak 2011-2015. Dimana DER tertinggi ada pada tahun 2014 yaitu sebesar 0,81 dan DER terendah terjadi pada tahun 2011 yaitu sebesar 0,67.

Hal ini dikarenakan total utang perusahaan mengalami kenaikan dan penurunan sementara ekuitas perusahaan terus mengalami kenaikan.

4.1.2.3 Return on Asset (ROA)

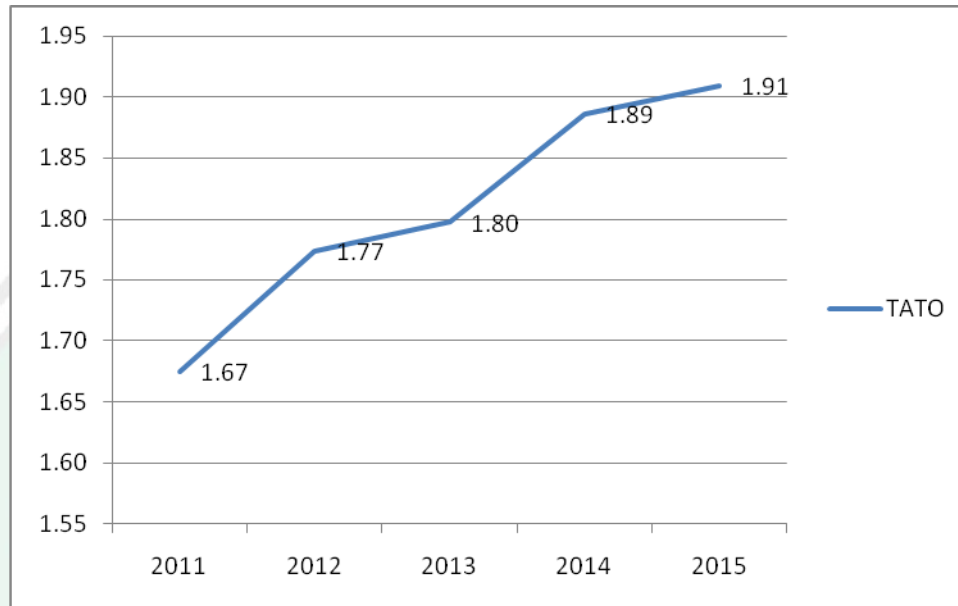
Gambar 4.4
Rata-rata Return on Asset Perusahaan



Dari grafik di atas dapat diketahui bahwa sejak tahun 2011-2015 rata-rata *Return on Asset* (ROA) dari perusahaan yang masuk dalam Index LQ45 mengalami penurunan. Dimana ROA tertinggi terjadi pada tahun 2011 yaitu sebesar 0,30 dan ROA terendah terjadi pada tahun 2015 yaitu sebesar 0,18. Hal ini terjadi karena proporsi rata-rata pertumbuhan laba setelah pajak mengalami penurunan dan rata-rata pertumbuhan asset perusahaan meningkat.

4.1.2.4 Total Asset Turn Over (TATO)

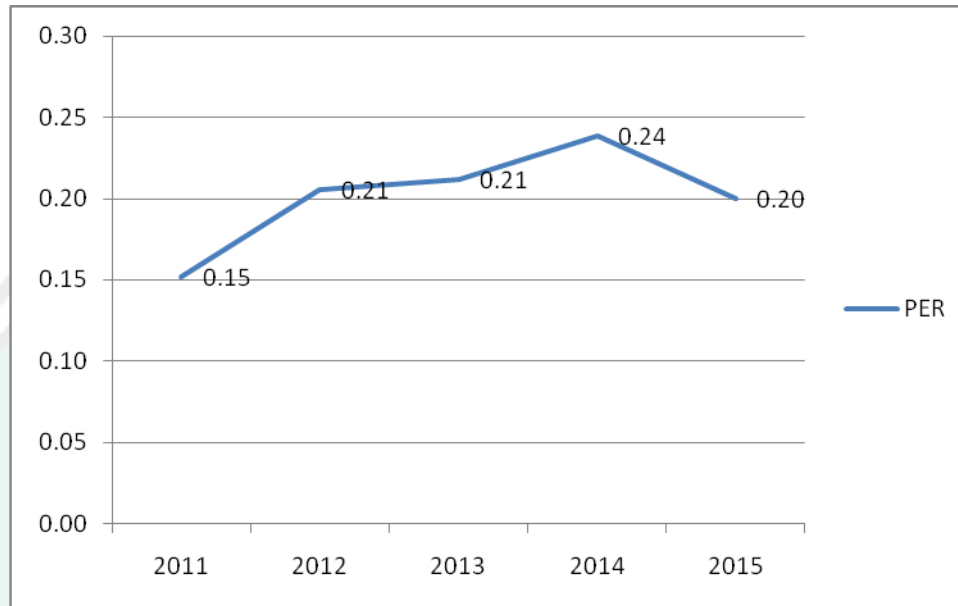
Gambar 4.5
Rata-rata Total Asset Turn Over Perusahaan



Dari grafik di atas dapat diketahui bahwa rata-rata pertumbuhan *Total Asset Turn Over* (TATO) pada perusahaan yang masuk dalam Index LQ45 mengalami pertumbuhan sejak tahun 2011-2015. Dimana rata-rata terendah terjadi pada tahun 2011 yaitu sebesar 1,67 dan rata-rata tertinggi terjadi pada tahun 2015 yaitu sebesar 1,91. Hal ini dikarenakan rata-rata penjualan setiap tahunnya mengalami kenaikan dan total aset perusahaan juga meningkat.

4.1.2.5 Price Earning Ratio (PER)

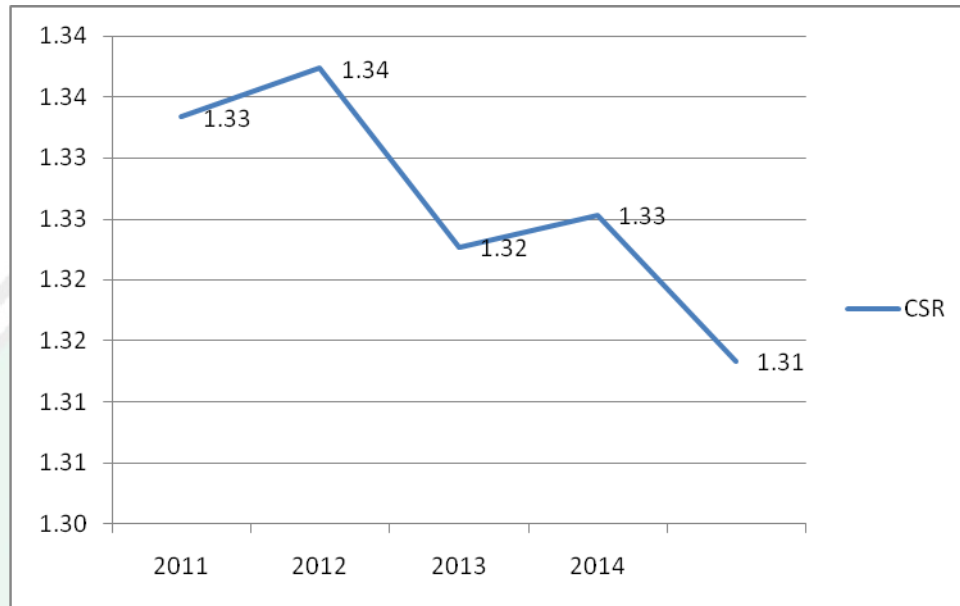
Gambar 4.6
Rata-rata Price Earning Ratio Perusahaan



Berdasarkan grafik di atas dapat diketahui bahwa rata-rata pertumbuhan *price earning ratio* (PER) pada perusahaan yang masuk dalam Index LQ45 mengalami pertumbuhan yang fluktuatif di mana nilai tertinggi yaitu pada tahun 2014 sebesar 0,24 dan nilai terendah pada tahun 2015 sebesar 0,15. Hal ini dikarenakan rata-rata harga saham perusahaan dan *eaning per share* perusahaan mengalami pertumbuhan yang fluktuatif.

4.1.2.6 Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR)

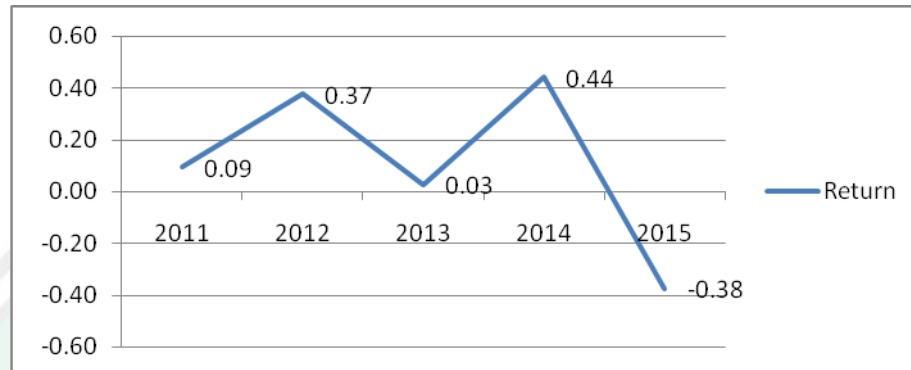
Gambar 4.7
Frekuensi Pengungkapan CSR perusahaan



Pada grafik di atas terlihat bahwa rata-rata frekuensi pengungkapan CSR perusahaan yang masuk dalam Index LQ45 mengalami pertumbuhan yang fluktuatif akan tetapi nilai tersebut relative sama. Dimana nilai tertinggi terjadi pada tahun 2011 yaitu 1,34 dan nilai terendah ada pada tahun 2015 yaitu sebesar 1,31. Hal ini dikarenakan ada beberapa perusahaan yang pada tahun sebelumnya tidak mengungkapkan item CSR dan pada tahun berikutnya mengungkapkan item tersebut dan sebaliknya.

4.2.7 Return Saham

Gambar 4.8
Rata-rata *Return* Saham Perusahaan



Dari grafik di atas dapat diketahui bahwa pertumbuhan rata-rata *return* saham perusahaan yang masuk dalam Index LQ45 mengalami pertumbuhan yang fluktuatif. Adapun nilai tertinggi terjadi pada tahun 2014 yaitu sebesar 0,44 dan nilai terendah terjadi pada tahun 2015 yaitu sebesar -0,38. Hal ini terjadi karena faktor fundamental perusahaan yang diproksikan dengan CR, DER, ROA, TATO, dan PER mengalami perkembangan yang fluktuatif.

4.1.3 Uji Asumsi Klasik

4.1.3.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal atau tidak (Ghozali, 2013: 154). Dalam penelitian ini pendeteksian normalitas data apakah terdistribusi normal atau tidak dengan menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov. Residual

dinyatakan terdistribusi normal jika nilai signifikansi Kolmogorov-Smirnov > 0.05 .

Berikut ini merupakan hasil uji normalitas data yang telah dilakukan:

Tabel 4.1
Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		70
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.22069895
Most Extreme Differences	Absolute	.072
	Positive	.047
	Negative	-.072
Kolmogorov-Smirnov Z		.605
Asymp. Sig. (2-tailed)		.858
a. Test distribution is Normal.		

Berdasarkan hasil tersebut diketahui signifikansi sebesar 0,858. Hal ini berarti data berdistribusi normal karena nilai signifikansi sebesar $0,858 > 0,05$.

4.1.4.2 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Model regresi yang baik adalah yang terjadi homokedastisitas. Berikut ini adalah hasil pengujian heteroskedastisitas:

Tabel 4.2
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Correlations

			CR	DER	ROA	TATO	PER	CSR	Abs_Res
Spearman's rho	CR	Correlation Coefficient	1.000	-.224	-.008	-.222	-.256*	-.164	.111
		Sig. (2-tailed)	.	.062	.948	.064	.033	.175	.361
		N	70	70	70	70	70	70	70
DER	DER	Correlation Coefficient	-.224	1.000	-.499**	-.348**	-.143	.365**	.079
		Sig. (2-tailed)	.062	.	.000	.003	.238	.002	.514
		N	70	70	70	70	70	70	70
ROA	ROA	Correlation Coefficient	-.008	-.499**	1.000	.503**	.096	-.197	-.043
		Sig. (2-tailed)	.948	.000	.	.000	.430	.102	.726
		N	70	70	70	70	70	70	70
TATO	TATO	Correlation Coefficient	-.222	-.348**	.503**	1.000	.390**	-.004	-.188
		Sig. (2-tailed)	.064	.003	.000	.	.001	.975	.119
		N	70	70	70	70	70	70	70
PER	PER	Correlation Coefficient	-.256*	-.143	.096	.390**	1.000	-.072	.035
		Sig. (2-tailed)	.033	.238	.430	.001	.	.554	.773
		N	70	70	70	70	70	70	70
CSR	CSR	Correlation Coefficient	-.164	.365**	-.197	-.004	-.072	1.000	.011
		Sig. (2-tailed)	.175	.002	.102	.975	.554	.	.926
		N	70	70	70	70	70	70	70
Abs_Res	Abs_R	Correlation Coefficient	.111	.079	-.043	-.188	.035	.011	1.000
		Sig. (2-tailed)	.361	.514	.726	.119	.773	.926	.
		N	70	70	70	70	70	70	70

Dari tabel di atas menunjukkan bahwa variabel yang diuji tidak mengandung heteroskedastisitas atau homoskedastisitas karena nilai signifikansi dari masing-masing variabel lebih dari 0,05.

4.1.4.3 Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Pada model regresi yang baik seharusnya antar variabel independen tidak terjadi kolerasi. Untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinieritas dalam model regresi dapat dilihat dari *tolerance value* atau *variance inflation factor* (VIF). Jika nilai *tolerance* > 10 persen dan nilai VIF < 10, maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi. Berikut ini merupakan hasil dari uji multikolinieritas yang telah dilakukan:

Tabel 4.3
Hasil Uji Multikolinieritas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-1.630	.421		-3.870	.000		
CR	.017	.008	.245	2.277	.026	.865	1.156
DER	-.112	.100	-.139	-1.117	.268	.650	1.539
ROA	1.248	.430	.421	2.901	.005	.476	2.103
TATO	-.193	.087	-.370	-2.213	.031	.358	2.793
PER	2.454	.572	.518	4.292	.000	.686	1.458
CSR	2.030	.593	.398	3.426	.001	.743	1.346

a. Dependent Variable: RETURN

Dari hasil perhitungan di atas menunjukkan bahwa nilai VIF kurang dari 10 dan nilai tolerance mendekati 1 sehingga disimpulkan tidak terdapat multikolinieritas antar variabel independen.

4.1.4.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi maka dinamakan ada problem autokorelasi. Model regresi yang baik adalah yang bebas autokorelasi. Untuk mendeteksi autokorelasi, dapat dilakukan uji statistik melalui uji Durbin-Watson (DW test). Jika angka DW diantara -2 sampai +2 berarti tidak ada autokorelasi (Ghozali, 2005). Berikut ini hasil pengujian autokorelasi yang telah dilakukan:

Tabel 4.4
Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.608 ^a	.370	.310	.23097	1.746

a. Predictors: (Constant), CSR, TATO, CR, PER, DER, ROA

b. Dependent Variable: RETURN

Dari tabel di atas menunjukkan bahwa nilai Durbin Watson sebesar 1,746. Hal ini berarti tidak terjadi autokorelasi karena nilai D-W diantara -2 sampai +2.

4.1.4 Uji Model

4.1.4.1 Uji R² atau Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai determinasi ditentukan dengan nilai Adjusted R Square. Berikut ini merupakan hasil pengujian koefisien determinasi yang telah dilakukan:

Tabel 4.5
Hasil Koefisien Determinasi

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.608 ^a	.370	.310	.23097

a. Predictors: (Constant), CSR, TATO, CR, PER, DER, ROA

Berdasarkan hasil output SPSS tersebut diketahui nilai Adjusted R Square sebesar 0.310 atau 31%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *return* dapat dijelaskan oleh variabel fundamental yang diproksikan dengan CR, DER, ROA, TATO, PER, serta pengungkapan CSR sebesar 31% dan sisanya 69% dijelaskan oleh variabel-variabel lain diluar lima variabel bebas tersebut yang dimasukkan dalam model.

4.1.5 Uji Hipotesis

4.1.5.1 Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Uji F digunakan untuk menguji signifikansi pengaruh antara faktor fundamental (CR, DER, ROA, TATO, dan PER) terhadap *return* saham secara

simultan. Hasil pengolahan data SPSS pengujian hipotesis ditunjukkan pada tabel berikut ini:

Tabel 4.6
Hasil Uji-f
ANOVA^b

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.345	5	.269	4.317	.002 ^a
	Residual	3.987	64	.062		
	Total	5.331	69			

a. Predictors: (Constant), PER, DER, CR, ROA, TATO

b. Dependent Variable: RETURN

Berdasarkan hasil uji simultan di atas (tabel 4.5) menunjukkan bahwa nilai signifikansinya lebih kecil dari 0,05 yaitu sebesar 0,002. Sedangkan nilai f hitung sebesar 4,317 > dari f tabel 2,6060. Artinya faktor fundamental yang diproksikan dengan CR, DER, ROA, TATO, dan PER secara simultan berpengaruh terhadap *return* saham, maka $H_{1.2}$ dalam penelitian ini diterima.

4.1.5.2 Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)

Pengujian ini bertujuan untuk menguji pengaruh variabel bebas secara parsial atau sendiri-sendiri terhadap variabel terikat. Berikut ini merupakan hasil pengujian uji-t yang telah dilakukan:

Tabel 4.7
Hasil Uji-t

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-1.630	.421		-3.870	.000
CR	.017	.008	.245	2.277	.026
DER	-.112	.100	-.139	-1.117	.268
ROA	1.248	.430	.421	2.901	.005
TATO	-.193	.087	-.370	-2.213	.031
PER	2.454	.572	.518	4.292	.000
CSR	2.030	.593	.398	3.426	.001

a. Dependent Variable: RETURN

Berdasarkan hasil uji parsial data di atas (tabel 4.6) dapat disimpulkan bahwa:

a. *Current Ratio* (CR)

Current Ratio (CR) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hal tersebut dapat dilihat dari nilai t hitung sebesar $2,277 >$ dari nilai t tabel yaitu sebesar 1,998 dan signifikansinya $0,026 <$ dari 0,05 dengan nilai beta positif, maka $H_{1.1.1}$ penelitian ini diterima.

b. *Debt Equity Ratio* (DER)

Debt Equity Ratio (DER) tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hal tersebut dapat dilihat dari nilai t hitung sebesar $-1,117 <$ dari nilai t tabel yaitu sebesar 1,1998 dan signifikansinya $0,268 >$ dari 0,05 dengan nilai beta negatif, maka $H_{1.1.2}$ penelitian ini ditolak.

c. *Return on Asset (ROA)*

Return on Asset (ROA) berpengaruh terhadap *return* saham. Hal tersebut dapat dilihat dari nilai *t* hitung sebesar $2,901 >$ dari *t* tabel yaitu sebesar $1,1998$ dan signifikansinya $0,005 <$ dari $0,05$ dengan nilai beta positif, maka $H_{1.1.3}$ penelitian ini diterima.

d. *Total Asset Turn Over (TATO)*

Total Asset Turn Over (TATO) berpengaruh negative terhadap *return* saham. Hal tersebut dapat dilihat dari nilai *t* hitung sebesar $-2,213$ dan signifikansinya $0,031 <$ $0,05$ dengan nilai beta negatif, maka $H_{1.1.4}$ penelitian ini ditolak.

e. *Price Earning Ratio (PER)*

Price Earning Ratio (PER) berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hal tersebut dapat dilihat dari nilai *t* hitung sebesar $4,292 >$ dari *t* tabel yaitu sebesar $1,1998$ dan signifikansinya $0,000 <$ dari $0,05$ dengan nilai beta positif, maka $H_{1.1.5}$ penelitian ini diterima.

f. *Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR)*

Berdasarkan tabel 4.7 pengungkapan CSR berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hal tersebut dapat dilihat dari hasil nilai *t* hitung sebesar $3,426 >$ dari nilai *t* tabel yaitu sebesar $1,1998$ dan signifikansinya $0,001 <$ dari $0,05$ dengan nilai beta positif, maka H_2 penelitian ini diterima.

4.1.5.3 Uji *Moderate Regression Analisyst* (MRA)

Uji interaksi yang disebut dengan *Moderate Regression Analisyst* (MRA) yaitu untuk melihat apakah dengan adanya variabel moderasi dalam model dapat meningkatkan atau memperlemah pengaruh variabel bebas terhadap variabel tak bebas. Berikut ini adalah hasil uji moderasi dari masing-masing variable:

a. Pengaruh Variabel Moderasi Pengungkapan CSR terhadap Hubungan antara *Current Ratio* (CR) terhadap *Return Saham*

Tabel 4.8
Hasil Uji Moderasi

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-.502	.412		-1.219	.227
CR	-.062	.021	-.872	-2.950	.004
CSR	.509	.578	.100	.880	.382
MODERA SI	.401	.101	1.146	3.955	.000

a. Dependent Variable: RETURN

Berdasarkan hasil uji moderasi (*current ratio* dikali pengungkapan CSR) di atas menunjukkan bahwa, pengungkap CSR mampu memoderasi yaitu memperkuat hubungan antara faktor fundamental yang diproksikan dengan *current ratio* (CR) terhadap *return* saham perusahaan yang masuk dalam Index LQ45 tahun 2011-2015.

Hal ini dapat dilihat dari hasil signifikansi moderasi sebesar 0,000 lebih kecil dari yang diharapkan yaitu sebesar 0,05.

b. Pengaruh Variabel Moderasi Pengungkapan CSR terhadap Hubungan antara *Debt Equity Ratio* (DER) terhadap *Return Saham*

Tabel 4.9
Hasil Uji Moderasi

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-.909	.438		-2.076	.042
DER	-.107	.099	-.133	-1.087	.281
CSR	1.257	.624	.246	2.015	.048
MODERA SI	.119	.040	.339	2.958	.004

a. Dependent Variable: RETURN

Berdasarkan hasil uji moderasi (*debt equity ratio* dikali pengungkapan CSR) di atas menunjukkan bahwa, pengungkap CSR mampu memoderasi yaitu memperkuat hubungan antara faktor fundamental yang diproksikan dengan *debt equity ratio* (DER) terhadap *return* saham perusahaan yang masuk dalam Index LQ45 tahun 2011-2015. Hal ini dapat dilihat dari hasil signifikansi moderasi sebesar 0,004 lebih kecil dari yang diharapkan yaitu sebesar 0,05.

c. Pengaruh Variabel Moderasi Pengungkapan CSR terhadap Hubungan antara *Return on Asset* (ROA) terhadap *Return Saham*

Tabel 4.10
Hasil Uji Moderasi

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-1.060	.413		-2.565	.013
ROA	.934	.325	.315	2.876	.005
CSR	1.251	.560	.245	2.234	.029
MODERA SI	.112	.038	.320	2.929	.005

a. Dependent Variable: RETURN

Berdasarkan hasil uji moderasi (*return on asset* dikali pengungkapan CSR) di atas menunjukkan bahwa, pengungkap CSR mampu memoderasi yaitu memperkuat hubungan antara faktor fundamental yang diproksikan dengan *return on asset* (ROA) terhadap *return* saham perusahaan yang masuk dalam Index LQ45 tahun 2011-2015. Hal ini dapat dilihat dari hasil signifikansi moderasi sebesar 0,005 lebih kecil dari yang diharapkan yaitu sebesar 0,05.

d. Pengaruh Variabel Moderasi Pengungkapan CSR terhadap Hubungan antara *Total Asset Turn Over* (TATO) terhadap *Return Saham*

Tabel 4.11
Hasil Uji Moderasi

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-.873	.420		-2.078	.042
TATO	.101	.058	.192	1.725	.089
CSR	1.004	.575	.197	1.747	.085
MODERASI	.123	.039	.350	3.107	.003

a. Dependent Variable: RETURN

Berdasarkan hasil uji moderasi (*total asset turn over* dikali pengungkapan CSR) di atas menunjukkan bahwa, pengungkapan CSR mampu memoderasi yaitu memperkuat hubungan antara faktor fundamental yang diprosikan dengan *total asset turn over* (TATO) terhadap *return* saham perusahaan yang masuk dalam Index LQ45 tahun 2011-2015. Hal ini dapat dilihat dari hasil signifikansi moderasi sebesar 0,003 lebih kecil dari yang diharapkan yaitu sebesar 0,05.

e. Pengaruh Variabel Moderasi Pengungkapan CSR terhadap Hubungan antara *Price Earning Per Share* (PER) terhadap *Return Saham*

Tabel 4.12
Hasil Uji Moderasi

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-1.222	.393		-3.109	.003
PER	2.028	.484	.428	4.190	.000
CSR	1.312	.527	.257	2.489	.015
MODERASI	.131	.036	.375	3.656	.001

a. Dependent Variable: RETURN

Berdasarkan hasil uji moderasi (*price earning ratio* dikali pengungkapan CSR) di atas menunjukkan bahwa, pengungkapan CSR mampu memoderasi yaitu memperkuat hubungan antara faktor fundamental yang diproksikan dengan *price earning ratio* (PER) terhadap *return* saham perusahaan yang masuk dalam Index LQ45 tahun 2011-2015. Hal ini dapat dilihat dari hasil signifikansi moderasi sebesar 0,001 lebih kecil dari yang diharapkan yaitu sebesar 0,05.

4.2 Pembahasan

Penelitian ini menggunakan data dari laporan keuangan perusahaan yang masuk dalam Index LQ45 periode 2011-2015. Adapun tujuan dari penelitian ini adalah (1) untuk mengetahui pengaruh faktor fundamental yang diproksikan dengan

CR, DER, ROA, TATO, dan PER secara simultan dan parsial terhadap *return* saham, (2) untuk mengetahui pengaruh pengungkapan CSR terhadap *return* saham, serta (3) untuk mengetahui apakah pengungkapan CSR mampu memoderasi yaitu memperkuat hubungan faktor fundamental terhadap *return* saham.

4.2.1 Pengaruh Faktor Fundamental terhadap *Return* Saham

Variabel fundamental dalam penelitian ini diproksikan dengan CR, DER, ROA, TATO, dan PER. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa CR, ROA, dan PER berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, TATO berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham, dan DER tidak berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan yang masuk dalam Index LQ45 periode 2011-2015 secara parsial.

Jadi $H_{1.1.1}$ yang menyatakan bahwa *current ratio* (CR) berpengaruh positif terhadap *return* saham, diterima. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Ratna Prihantini (2009) yang menunjukkan bahwa CR berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hal ini juga sesuai dengan teori Brigham dan Huston (2006: 96) yang menyatakan bahwa *Current ratio* (CR) yang tinggi menunjukkan adanya kelebihan kas atau aktiva lancar lainnya dibandingkan dengan yang dibutuhkan sekarang, begitu pula sebaliknya. Dengan demikian bisa diartikan bahwa perusahaan mempunyai kemampuan untuk membayar utang-utang jangka pendeknya. Semakin besar CR yang dimiliki perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan operasionalnya yang nantinya akan mempengaruhi performa

perusahaan. Apabila performa perusahaan semakin membaik, maka harga saham pada perusahaan tersebut akan membaik pula. Hal inilah yang dapat meyakinkan investor untuk membeli saham tersebut sehingga dapat meningkatkan *return*.

Dalam grafik pertumbuhan CR perusahaan yang masuk dalam Index LQ45 terus mengalami perubahan yang fluktuatif sejak periode 2011-2015 karena proporsi aktiva lancar dan utang lancar perusahaan mengalami pertumbuhan yang fluktuatif, hal ini disebabkan karena melambatnya ekonomi Indonesia. Misalnya pada sector pertanian yang masuk dalam Index LQ45 pada tahun 2011-2015 tingginya beban pokok penjualan dan kinerja yang belum cukup positif membuat total utang jangka pendek mengalami kenaikan. (Detik Finance).

H_{1.1.2} yang menyatakan bahwa DER berpengaruh negatif terhadap *return* saham, ditolak. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Subalno (2009) yang menyatakan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini tidak sesuai dengan teori Brigham dan Huston yang menyatakan bahwa semakin rendah angka rasio DER maka akan semakin aman dari risiko likuiditas karena kreditor lebih menyukai rasio hutang yang lebih rendah. *Debt to equity ratio* (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva (Kasmir, 2010: 156). DER yang tinggi menunjukkan komposisi hutang yang tinggi terhadap modal sendiri. Hal ini membuat beban perusahaan

semakin besar terhadap pihak eksternal (kreditur) yang akhirnya akan mempengaruhi *return* saham (Prihantini: 2009).

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa rasio DER tidak berpengaruh pada keputusan atas *return* saham perusahaan yang masuk dalam Inedx LQ45. Hal ini terjadi karena investor dalam melakukan analisis inveatasi tidak memandang penting penggunaan hutang maupun pengembalian bunga dan pokok hutang di masa yang akan datang. Penyebab lain diduga disebabkan oleh karakteristik investor di Indonesia yang kebanyakan sebagai seorang trader yang ingin mendapatkan keuntungan lebih cepat, dapat memilih dari menghindari risiko, hal ini menyebabkan pasar menjadi rentan dan mudah tergoyah ketika ada rumor-rumor yang memang sengaja dihembuskan ke pasar, sehingga perilaku investor kebanyakan masih mengikuti perilaku investor lainnya. Hal ini menjadikan investor tidak rasional dalam mengambil keputusan investasi. Investorpun lebih mementingkan informasi lain yang dianggap lebih penting dari pada hutang tersebut (Muawanah, 2016)

Dalam grafik pertumbuhan DER yang masuk dalam Index LQ45 tahun 2011-2015 menunjukkan bahwa DER mengalami pertumbuhan yang fluktuatif sejak 2011-2014. Hal ini terjadi karena melemahnya pertumbuhan ekonomi serta pelemahan nilai tukar menyebabkan total utang dan ekuitas perusahaan terus mengalami kenaikan. Misalnya pada perusahaan sektor pertambangan yang masuk dalam Index LQ45 tahun 2011-2015 mengalami biaya produksi yang meningkat dan harga batu bara yang melemah sehingga utang perusahaan mengalami peningkatan (Detik Finance).

H_{1.1.3} yang menyatakan bahwa *return on asset* (ROA) berpengaruh terhadap *return* saham, diterima. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Winda Sari (2013) yang menunjukkan bahwa ROA memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham. Hal ini juga sesuai dengan teori Brigham dan Huston (2009: 53) yang menyatakan bahwa nilai ROA berpengaruh terhadap tingkat imbal hasil ekuitas (*return* saham). Apabila ROA meningkat berarti profitabilitas perusahaan meningkat, sehingga dampaknya adalah peningkatan profitabilitas yang dinikmati oleh pemegang saham (Husnan, 2009).

Dalam grafik pertumbuhan ROA perusahaan yang masuk dalam Index LQ45 periode 2011-2015 terus mengalami penurunan. Hal ini terjadi karena turunnya rata-rata pertumbuhan laba setelah pajak yang disebabkan oleh melemahnya pertumbuhan ekonomi serta pelemahan nilai tukar dolar sedangkan rata-rata pertumbuhan asset perusahaan meningkat (Bareksa.com)

H_{1.1.4} yang menyatakan bahwa *total asset turn over* (TATO) berpengaruh positif terhadap *return* saham, ditolak. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *total asset turn over* (TATO) berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Penelitian ini sejalan dengan penelitian IG. K. A. Ulupi (2009) yang menyatakan bahwa TATO berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Hal ini sesuai dengan teori Hanafi dan Halim yang menyatakan bahwa semakin tinggi TATO menunjukkan semakin efektif perusahaan dalam menunjang penjualan untuk menghasilkan laba. TATO yang semakin besar akan menunjukkan bahwa perusahaan semakin efisien dalam

menggunakan aktiva yang dimilikinya untuk memperoleh penjualan. Semakin tinggi nilai TATO menunjukkan semakin tinggi nilai penjualan bersih yang diperoleh perusahaan, dengan nilai penjualan yang tinggi memberikan harapan perusahaan untuk memperoleh laba yang tinggi pula.

Hasil analisis mengindikasikan bahwa perubahan nilai TATO perusahaan yang masuk dalam Index LQ45 akan memberikan kontribusi negative terhadap perubahan *return* saham perusahaan. Hal ini karena dalam aktivitas perusahaan yang rendah pada tingkat penjualan tertentu, akan mengakibatkan semakin besarnya dana kelebihan yang tertanam pada aktiva-aktiva yang tidak produktif, sehingga dapat menyebabkan *return* menjadi turun. Keadaan perekonomian yang kurang baik dan terjadinya inflasi juga berdampak pada total asset yang nantinya juga berdampak pada *return* saham. Penyebab lain diduga kebanyakan investor hanya melihat assets yang baru yang lebih efisien karena pengaruh teknologi dan jika keadaan inflasi assets tersebut bisa menjadi mahal atau turun yang dapat menyebabkannya naik turunya *return* saham perusahaan (Ulupi, 2009).

Berdasarkan grafik perkembangan TATO perusahaan yang masuk dalam Index LQ45 tahun 2011-2015 menunjukkan bahwa TATO perusahaan terus meningkat. Hal ini terjadi karena rata-rata penjualan setiap tahunnya mengalami kenaikan dan total asset perusahaan juga meningkat. Misalnya perusahaan sektor kimia yang masuk dalam Index Lq45 mengalami volume penjualan yang meningkat diiringi dengan total aset yang juga meningkat (Detik Finance).

H_{1.1.5} yang menyatakan bahwa *price earning ratio* (PER) berpengaruh positif terhadap *return* saham, diterima. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mohammad Shadiq Khairi (2012) yang menyatakan bahwa PER berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hal ini juga sejalan dengan teori Hanafi dan Halim (2005: 87) yang menyatakan bahwa perusahaan yang diharapkan akan tumbuh tinggi (mempunyai prospek baik) mempunyai PER yang tinggi, sebaliknya perusahaan yang diharapkan mempunyai pertumbuhan rendah akan mempunyai PER yang rendah.

Semakin tinggi rasio ini menunjukkan semakin tinggi pengakuan pasar terhadap posisi keuangan perusahaan dan menunjukkan semakin mahal saham perusahaan tersebut (Wiagustini, 2012: 77). Jika harga saham semakin tinggi maka selisih harga saham periode sekarang dengan periode sebelumnya semakin besar, sehingga *capital gain* juga semakin meningkat, hal ini disebabkan karena *capital gain* (*actual return*) dihitung dari selisih antara harga saham periode sekarang dengan harga saham periode sebelumnya.

Dalam grafik pertumbuhan, PER perusahaan yang masuk dalam Index LQ45 mengalami pertumbuhan yang fluktuatif sejak 2011-2015. Perkembangan PER yang fluktuatif, dikarenakan rata-rata harga saham perusahaan dan *earning per share* perusahaan yang fluktuatif karena keadaan ekonomi yang tidak stabil. Misalnya perusahaan ASII pada tahun 2011 dan 2012 mengalami kenaikan harga saham sedangkan pada tahun 2013-2015 terus mengalami penurunan (Kompas.com).

H_{1.2} yang menyatakan bahwa secara simultan faktor fundamental yang diproksikan dengan CR, DER, ROA, TATO, dan PER berpengaruh positif terhadap *return* saham, diterima. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Muhammad Shadiq Khairi (2012) dan Subalno (2009) yang menyatakan bahwa variabel fundamental yang diproksikan dengan CR, DER, ROA, TATO, dan PER mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham secara simultan. Hal tersebut sesuai dengan pernyataan Iskandar (2003: 87) bahwa *return* saham dipengaruhi oleh faktor internal yang berupa pengumuman laporan keuangan perusahaan.

Faktor fundamental suatu perusahaan tercermin dari laporan keuangan perusahaan yang dihitung dengan menggunakan rasio-rasio keuangan yang terdiri dari rasio likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, rasio aktivitas dan rasio pasar. Jika hasil perhitungan dari rasio-rasio tersebut baik maka nilai perusahaan tersebut juga akan baik. Hal ini akan menarik minat investor untuk berinvestasi. Dengan semakin banyaknya minat investor untuk berinvestasi maka harga saham perusahaan akan naik dan *return* saham juga akan naik. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa faktor fundamental berpengaruh positif terhadap *return* saham. Artinya semakin baik analisis fundamental perusahaan yang masuk dalam Index LQ45 maka *return* saham perusahaan juga akan naik.

4.2.2 Pengaruh Pengungkapan CSR terhadap *Return* Saham

H₂ yang menyatakan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh terhadap *return* saham, diterima. Hal ini juga sesuai dengan teori Sawir (2004: 56) yang menyatakan

bahwa pengungkapan CSR mampu memperkuat profitabilitas (*return*) saham perusahaan. Artinya semakin banyak suatu perusahaan mengungkapkan CSR maka semakin baik *return* saham perusahaan tersebut.

Penelitian ini juga sejalan dengan penelitian Widya Yani (2013) yang menunjukkan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Pengungkapan CSR merupakan salah satu bentuk tanggung jawab sosial perusahaan terhadap masyarakat agar perusahaan bisa diterima dan terus berkembang dengan baik. Hal tersebut akan berdampak positif terhadap perusahaan, selain membangun image yang baik di mata para stakeholder karena kepedulian perusahaan terhadap sosial lingkungan, juga akan menaikkan *return* perusahaan melalui peningkatan penjualan.

Dalam grafik pengungkapan CSR perusahaan yang masuk dalam Index LQ45 mengalami pertumbuhan yang fluktuatif sejak 2011-2015. Hal ini terjadi karena perusahaan yang tahun kemaren belum mengungkapkan item CSR, ditahun berikutnya mengungkapkan CSR. Hal tersebut terjadi karena adanya peraturan tentang keharusan perusahaan mengungkapkan *corporate social responsibility* (CSR), sehingga perusahaan berusaha untuk mengungkapkannya agar tidak dikenakan sanksi.

Djakfar (2012: 225) menyatakan bahwa program CSR juga merupakan implikasi dari ajaran kepemilikan dalam Islam. Allah adalah Pemilik Mutlak (*haqiqiyah*), sedangkan manusia hanya sebatas pemilik sementara (*temporer*) yang

berfungsi sebagai penerima amanah. Menurut Ahmad dalam Djakfar (2012: 225), Allah sebagai Pemilik Mutlak memberikan mandat kepada manusia untuk menjadi khalifah-Nya dan penerima karunia-Nya. Manusia didorong untuk mencari rezeki, tetapi tanpa mengabaikan kepentingan akhirat. Selain itu, ia didorong untuk berbuat ihsan (baik) dan dilarang membuat kerusakan di muka bumi, sebagaimana firmanNya dalam QS. Al-Qashash, 28:77.

وَابْتَغِ فِيمَا آتَاكَ اللَّهُ الدَّارَ الْآخِرَةَ وَلَا تَنْسَ نَصِيبَكَ مِنَ الدُّنْيَا
وَأَحْسِنْ كَمَا أَحْسَنَ اللَّهُ إِلَيْكَ وَلَا تَبْغِ الْفُسَادَ فِي الْأَرْضِ إِنَّ اللَّهَ لَا
يُحِبُّ الْمُفْسِدِينَ ﴿٧٧﴾

Artinya: “dan carilah pada apa yang telah dianugerahkan Allah kepadamu (kebahagiaan) negeri akhirat, dan janganlah kamu melupakan bahagianmu dari (kenikmatan) duniawi dan berbuat baiklah (kepada orang lain) sebagaimana Allah telah berbuat baik, kepadamu, dan janganlah kamu berbuat kerusakan di (muka) bumi. Sesungguhnya Allah tidak menyukai orang-orang yang berbuat kerusakan”.

Dari penjelasan mengenai ayat diatas, dikutip dari Djakfar (2012:226) Islam sangat menekankan ajaran filantropi untuk memberi ruang dan kesempatan kepada seorang Muslim yang berlebihan berbagai rasa kepedulian dengan orang lain. Betapa besar kepedulian Islam terhadap orang-orang yang sepatutnya dibantu (mustad’afin), sebagaimana Faidlul Qadir (Juz V:520) dalam Djakfar (2012:226) sabda Rasulullah SAW: “Tidaklah beriman kepadaku, orang yang tidur kekeyangan di malam hari, sementara tetangganya sedang ditimpa kelaparan padahal ia tahu”. Substansi ajaran ini mengingatkan kepada umat Islam agar mempunyai kepekaan terhadap orang lain,

karena hal itu merupakan kadar iman seseorang terhadap Tuhannya selaku Pemilik Mutlak alam semesta beserta isinya. Bukankah ajaran filantropi seperti ini secara substansial bisa diimplementasikan melalui sebuah institusi bisnis yang antara lain dalam bentuk CSR.

4.2.3 Pengungkapan CSR Mampu Memoderasi Hubungan antara Faktor Fundamental terhadap *Return Saham*

a. Pengungkapan CSR Mampu Memperkuat Hubungan antara *Current Ratio* (CR) terhadap *Return Saham*

H_{3.1} yang menyatakan bahwa pengungkapan *corporate social responsibility* (CSR) mampu memperkuat hubungan antara *current ratio* (CR) terhadap *return* saham, diterima. Penelitian ini sesuai dengan penelitian Casimira Susilaningrum (2016) yang menyatakan bahwa pengungkapan CSR sebagai pemoderasi mampu mempengaruhi hubungan nilai perusahaan yang diprosikan dengan *current ratio* (CR) terhadap *return* saham. Hal tersebut juga sesuai dengan pernyataan Ghoul *et al.*, (2011) yang menyatakan bahwa semakin banyak aktivitas CSR yang diungkapkan oleh perusahaan maka nilai perusahaan akan semakin meningkat karena pasar akan memberikan apresiasi positif kepada perusahaan yang mengungkapkan CSR yang ditunjukkan dengan peningkatan harga saham perusahaan sehingga *return* saham juga akan naik. Jadi, hal tersebut juga sesuai dengan pernyataan Sawir (2004: 56) yang menyatakan bahwa praktik CSR mampu memperkuat profitabilitas (*return*) saham

perusahaan. Perusahaan yang mengungkapkan CSR tentunya pasti sudah mempraktikkan CSR terlebih dahulu.

Desakan lingkungan perusahaan menuntut perusahaan agar menetapkan strategi untuk memaksimalkan nilai perusahaan dan meningkatkan aktiva lancar perusahaan. Strategi perusahaan seperti pengungkapan CSR dapat dilakukan untuk memberikan image perusahaan yang baik kepada pihak eksternal. Perusahaan juga dapat memaksimalkan *return* pemegang saham, reputasi perusahaan, dan kelangsungan hidup jangka panjang perusahaan. Apabila perusahaan memiliki dana untuk melakukan CSR tentunya perusahaan juga telah mempertimbangkan dana untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya, di mana kewajiban jangka pendek merupakan kewajiban yang harus segera dilunasi oleh perusahaan. *Current ratio* (CR) yang tinggi menunjukkan adanya kelebihan kas atau aktiva lancar lainnya dibandingkan dengan yang dibutuhkan sekarang, begitu pula sebaliknya. Hal ini bisa diartikan bahwa perusahaan mempunyai kemampuan membayar utang-utang jangka pendek (Brigham dan Huston 2006: 96). Semakin banyak aktivitas CSR yang diungkapkan oleh perusahaan maka nilai perusahaan dan aktiva lancar yang tercermin dari laporan keuangan perusahaan juga akan semakin baik sehingga harga saham akan naik dan *return* saham juga akan naik. Jadi pengungkapan CSR mampu memperkuat hubungan antara faktor fundamental yang diproksikan dengan *current ratio* (CR) terhadap *return* saham karena dengan pengungkapan CSR pasar akan memberikan apresiasi positif yang ditunjukkan dengan peningkatan harga saham

perusahaan. Dengan peningkatan harga saham tersebut maka *return* saham suatu perusahaan juga akan meningkat.

b. Pengungkapan CSR Mampu Memperkuat Hubungan antara *Debt Equity Ratio* (DER) terhadap *Return Saham*

H_{3.2} yang menyatakan bahwa pengungkapan *corporate social responsibility* (CSR) mampu memperkuat hubungan antara *debt equity ratio* (DER) terhadap *return* saham, diterima. Hal ini sesuai dengan penelitian Casimira Susilaningrum (2016) yang menyatakan bahwa pengungkapan CSR sebagai pemoderasi mampu mempengaruhi hubungan kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan dengan DER terhadap *return* saham. Hal tersebut juga sesuai dengan pernyataan Ghoul *et al.*, (2011) yang menyatakan bahwa semakin banyak aktivitas CSR yang diungkapkan oleh perusahaan maka nilai perusahaan akan semakin meningkat karena pasar akan memberikan apresiasi positif kepada perusahaan yang mengungkapkan CSR yang ditunjukkan dengan peningkatan harga saham perusahaan sehingga *return* saham juga akan naik. Jadi, hal tersebut juga sesuai dengan pernyataan Sawir (2004: 56) yang menyatakan bahwa praktik CSR mampu memperkuat profitabilitas (*return*) saham perusahaan. Perusahaan yang mengungkapkan CSR tentunya pasti sudah mempraktikkan CSR terlebih dahulu.

Desakan lingkungan perusahaan menuntut perusahaan agar menetapkan strategi untuk memaksimalkan nilai perusahaan dan meningkatkan laba ditahan, serta ekuitas perusahaan. Strategi perusahaan seperti pengungkapan CSR dapat dilakukan

untuk memberikan image perusahaan yang baik kepada pihak eksternal. Perusahaan juga dapat memaksimalkan *return* pemegang saham, reputasi perusahaan, dan kelangsungan hidup jangka panjang perusahaan. Semakin banyak aktivitas CSR yang diungkapkan oleh perusahaan maka nilai perusahaan dan ekuitas yang tercermin dari laporan keuangan perusahaan juga akan semakin baik sehingga harga saham akan naik dan *return* saham juga akan naik. DER yang tinggi menunjukkan komposisi hutang yang tinggi terhadap modal sendiri. Hal ini membuat beban perusahaan semakin besar terhadap pihak eksternal (kreditur) (Prihantini: 2009). Kreditur lebih menyukai rasio hutang yang lebih rendah, karena semakin rendah angka rasionya maka akan semakin aman dari risiko likuiditas apabila terjadi kemacetan finansial (Brigham dan Huston, 2006: 104). Dengan pengungkapan CSR maka dapat meyakinkan investor bahwa perusahaan memiliki kondisi keuangan yang baik, dengan demikian perusahaan dapat dipertimbangkan akan mampu mengembangkan usahanya yang akan meningkatkan *return* perusahaan. Jadi pengungkapan CSR mampu memperkuat hubungan antara faktor fundamental yang diproksikan dengan *debt equity ratio* (DER) terhadap *return* saham karena dengan pengungkapan CSR pasar akan memberikan apresiasi positif yang ditunjukkan dengan peningkatan harga saham perusahaan. Dengan peningkatan harga saham tersebut maka *return* saham suatu perusahaan juga akan meningkat.

c. Pengungkapan CSR Mampu Memperkuat Hubungan antara *Return on Asset* (ROA) terhadap *Return Saham*

H_{3.3} yang menyatakan bahwa pengungkapan *corporate social responsibility* (CSR) mampu memperkuat hubungan antara *return on asset* (ROA) terhadap *return saham*, diterima. Hal ini sesuai dengan penelitian Yuniasih dan Wirakusuma (2007) yang menyatakan bahwa pengungkapan CSR sebagai pemoderasi mampu mempengaruhi hubungan kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan dengan ROA terhadap *return saham*. Hal tersebut juga sesuai dengan pernyataan Ghoul *et al.*, (2011) yang menyatakan bahwa semakin banyak aktivitas CSR yang diungkapkan oleh perusahaan maka nilai perusahaan akan semakin meningkat karena pasar akan memberikan apresiasi positif kepada perusahaan yang mengungkapkan CSR yang ditunjukkan dengan peningkatan harga saham perusahaan sehingga *return saham* juga akan naik. Jadi, hal tersebut juga sesuai dengan pernyataan Sawir (2004: 56) yang menyatakan bahwa praktik CSR mampu memperkuat profitabilitas (*return*) saham perusahaan. Perusahaan yang mengungkapkan CSR tentunya pasti sudah mempraktikkan CSR terlebih dahulu.

Desakan lingkungan perusahaan menuntut perusahaan agar menetapkan strategi untuk memaksimalkan nilai perusahaan dan meningkatkan laba bersih perusahaan. Strategi perusahaan seperti pengungkapan CSR dapat dilakukan untuk memberikan image perusahaan yang baik kepada pihak eksternal. Perusahaan juga dapat memaksimalkan *return* pemegang saham, reputasi perusahaan, dan

kelangsungan hidup jangka panjang perusahaan. Semakin banyak aktivitas CSR yang diungkapkan oleh perusahaan maka nilai perusahaan dan laba bersih perusahaan yang tercermin dari laporan keuangan perusahaan juga akan semakin baik sehingga harga saham akan naik dan *return* saham juga akan naik. Menurut Tristiarini (2014) pelaksanaan CSR merupakan strategi perusahaan dalam menciptakan kesan yang dapat meningkatkan reputasi dan citra perusahaan sehingga dapat direspon positif oleh investor yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini karena investor mengapresiasi praktik CSR dan melihat aktivitas CSR sebagai rujukan untuk menilai keberlanjutan suatu perusahaan (Purnomosidhi dan Sukoharsono, 2008). Para konsumen akan lebih mengapresiasi perusahaan yang mengungkapkan CSR dibandingkan dengan perusahaan yang tidak mengungkapkan CSR. Hal ini tentunya berdampak positif terhadap penjualan perusahaan sehingga akan meningkatkan laba atau *return* perusahaan. Jadi pengungkapan CSR mampu memperkuat hubungan antara faktor fundamental yang diproksikan dengan *return on asset* (ROA) terhadap *return* saham karena dengan pengungkapan CSR pasar akan memberikan apresiasi positif yang ditunjukkan dengan peningkatan harga saham perusahaan. Dengan peningkatan harga saham tersebut maka *return* saham suatu perusahaan juga akan meningkat.

d. Pengungkapan CSR Mampu Memperkuat Hubungan antara *Total Asset Turn Over (TATO)* terhadap *Return Saham*

H_{3.4} yang menyatakan bahwa pengungkapan *corporate social responsibility* (CSR) mampu memperkuat hubungan antara *total asset turn over* (TATO) terhadap *return* saham, diterima. Hal ini sesuai dengan penelitian Retno Kurniasih dkk (2014) yang menyatakan bahwa pengungkapan CSR sebagai pemoderasi mampu mempengaruhi hubungan kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan dengan TATO terhadap *return* saham. Hal tersebut juga sesuai dengan pernyataan Ghoul *et al.*, (2011) yang menyatakan bahwa semakin banyak aktivitas CSR yang diungkapkan oleh perusahaan maka nilai perusahaan akan semakin meningkat karena pasar akan memberikan apresiasi positif kepada perusahaan yang mengungkapkan CSR yang ditunjukkan dengan peningkatan harga saham perusahaan sehingga *return* saham juga akan naik. Jadi, hal tersebut juga sesuai dengan pernyataan Sawir (2004: 56) yang menyatakan bahwa praktik CSR mampu memperkuat profitabilitas (*return*) saham perusahaan. Perusahaan yang mengungkapkan CSR tentunya pasti sudah mempraktikkan CSR terlebih dahulu.

Desakan lingkungan perusahaan menuntut perusahaan agar menetapkan strategi untuk memaksimalkan nilai perusahaan dan meningkatkan penjualan. Strategi perusahaan seperti pengungkapan CSR dapat dilakukan untuk memberikan image perusahaan yang baik kepada pihak eksternal. Perusahaan juga dapat memaksimalkan *return* pemegang saham, reputasi perusahaan, dan kelangsungan hidup jangka

panjang perusahaan. Semakin banyak aktivitas CSR yang diungkapkan oleh perusahaan maka nilai perusahaan dan penjualan yang tercermin dari laporan keuangan perusahaan juga akan semakin baik sehingga harga saham akan naik dan *return* saham juga akan naik. Jadi pengungkapan CSR mampu memperkuat hubungan antara faktor fundamental yang diproksikan dengan *total asset turn over* (TATO) terhadap *return* saham karena dengan pengungkapan CSR pasar akan memberikan apresiasi positif yang ditunjukkan dengan peningkatan harga saham perusahaan. Dengan peningkatan harga saham tersebut maka *return* saham suatu perusahaan juga akan meningkat.

e. Pengungkapan CSR Mampu Memperkuat Hubungan antara *Price Earning Ratio* (PER) terhadap *Return Saham*

H_{3.5} yang menyatakan bahwa pengungkapan *corporate social responsibility* (CSR) mampu memperkuat hubungan antara *price earning ratio* (PER) terhadap *return* saham, diterima. Hal ini sesuai dengan penelitian Putri Renalita Sutra Tanjung (2014) yang menyatakan bahwa pengungkapan CSR sebagai pemoderasi mampu mempengaruhi hubungan kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan dengan PER terhadap *return* saham. Hal tersebut juga sesuai dengan pernyataan Ghoul *et al.*, (2011) yang menyatakan bahwa semakin banyak aktivitas CSR yang diungkapkan oleh perusahaan maka nilai perusahaan akan semakin meningkat karena pasar akan memberikan apresiasi positif kepada perusahaan yang mengungkapkan CSR yang ditunjukkan dengan peningkatan harga saham perusahaan sehingga *return* saham juga

akan naik. Jadi, hal tersebut juga sesuai dengan pernyataan Sawir (2004: 56) yang menyatakan bahwa praktik CSR mampu memperkuat profitabilitas (*return*) saham perusahaan. Perusahaan yang mengungkapkan CSR tentunya pasti sudah mempraktikkan CSR terlebih dahulu. Desakan lingkungan perusahaan menuntut perusahaan agar menetapkan strategi untuk memaksimalkan nilai perusahaan dan meningkatkan harga saham perusahaan. Strategi perusahaan seperti pengungkapan CSR dapat dilakukan untuk memberikan image perusahaan yang baik kepada pihak eksternal. Perusahaan juga dapat memaksimalkan *return* pemegang saham, reputasi perusahaan, dan kelangsungan hidup jangka panjang perusahaan. Semakin banyak aktivitas CSR yang diungkapkan oleh perusahaan maka nilai perusahaan yang tercermin dari laporan keuangan perusahaan juga akan semakin baik sehingga harga saham akan naik dan *return* saham juga akan naik. Jadi pengungkapan CSR mampu memperkuat hubungan antara faktor fundamental yang diproksikan dengan *price earning ratio* (PER) terhadap *return* saham karena dengan pengungkapan CSR pasar akan memberikan apresiasi positif yang ditunjukkan dengan peningkatan harga saham perusahaan. Dengan peningkatan harga saham tersebut maka *return* saham suatu perusahaan juga akan meningkat

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan pada bab IV dapat ditarik kesimpulan:

1. Faktor fundamental yang diproksikan dengan *current ratio* (CR), *return on asset* (ROA), *price earning ratio* (PER), dan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, *total asset turn over* (TATO) berpengaruh negative dan signifikan terhadap *return* saham, sedangkan *debt equity ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan yang masuk dalam Indeks LQ45 tahun 2011 sampai dengan 2015 secara parsial. Sedangkan secara simultan variabel faktor fundamental yang diproksikan dengan CR, DER, ROA, TATO dan PER berpengaruh terhadap *return* perusahaan. Hasil analisis fundamental yang baik akan memberikan ketertarikan pada investor untuk melakukan investasi sehingga berpengaruh *return* perusahaan juga akan naik.
2. Pengungkapan *corporate social responsibility* (CSR) dalam penelitian ini menggunakan acuan informasi yang dikeluarkan oleh Global Reporting Initiative (GRI) yang terdiri dari 79 item yang tersebar dalam 7 indikator kinerja yaitu: item lingkungan, item energi, item kesehatan dan keselamatan kerja, item lain-lain tenaga kerja, item produk, item keterlibatan masyarakat, dan item umum. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa pengungkapan

CSR berpengaruh terhadap *returnsaham* perusahaan yang masuk dalam Indeks LQ45 tahun 2011 sampai dengan 2015. Artinya semakin banyak aktivitas pengungkapan CSR yang diungkapkan oleh perusahaan maka *return* saham perusahaan juga akan meningkat.

3. Variabel moderasi dalam penelitian ini diproksikan dengan pengungkapan CSR. Hasil dari penelitian ini menunjukkan pengungkapan CSR mampu memoderasi yaitu memperkuat hubungan antara faktor fundamental yang diproksikan dengan CR, DER, ROA, TATO, dan PER terhadap *return* saham perusahaan yang masuk dalam Index LQ45 pada tahun 2011 sampai dengan 2015. Dengan pengungkapan CSR pasar akan memberikan apresiasi positif yang ditunjukkan dengan peningkatan harga saham perusahaan. Dengan peningkatan harga saham tersebut maka *return* saham suatu perusahaan juga akan meningkat.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan sebelumnya dapat ditarik beberapa saran sebagai berikut:

1. Bagi investor, hendaknya mengumpulkan berbagai informasi fundamental seperti rasio likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, rasio aktivitas, dan rasio pasar, serta pengungkapan CSR karena variabel tersebut berpengaruh terhadap *return* saham.

2. Bagi perusahaan hendaknya berusaha agar *return* yang diharapkan selalu sesuai dengan yang diharapkan dengan cara memperbaiki kinerja keuangan perusahaan yang tercermin dalam faktor fundamental seperti CR, DER, ROA, TATO, dan PER serta pengungkapan CSR perusahaan.
3. Bagi peneliti selanjutnya, akan lebih baik jika peneliti menambah jumlah sampel penelitian dan menambahkan proksi dari masing-masing faktor fundamental agar menghasilkan penelitian yang lebih bagus.



DAFTAR PUSTAKA

Al-Qur'an add-Ins

Al-Shubiri, Faris Nasifet al. Financial and Non Financial Determinants of Corporate social responsibility. *Asian Economic and Financial Review*. Vol. 2(8): 1003.2012

Arista, Desy. 2012. Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Return Saham* (Kasuspada Perusahaan Manufaktur yang Go Public di BEI Periode 2005-2009). *Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Terapan*. Vol. 3 (1): 114

Ariyanti, Ajeng Ika dan Suwitho. 2016. Pengaruh CR, TATO, NPM DAN ROA Terhadap *Return Saham*. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen : Volume 5, Nomor 4*

Baridwan, Zaki, dan Ary Legowo. 2002. *Asosiasi Antara Economic Value Added (EVA), Market Value Added (MVA) dan Rasio Profitabilitas Terhadap harga Saham*. *TEMA*, Vol. VIII No. 2

Brigham, Eugene F dan Joel F. Houston. 2006. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan, alih bahasa Ali Akbar Yulianto. Buku Satu. Edisi Sepuluh*. Jakarta: PT. Salemba Empat

-----, 2009. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan, Buku Satu, Edisi Kesepuluh, Alih Bahasa Ali Akbar Yulianto*. Jakarta: Salemba Empat

Dewi, Luh Kristiani dan Putu D'yan Yaniartha Sukartha. 2015. Hubungan Kinerja Keuangan dengan *Return Saham* Dimoderasi oleh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility*. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*

Djakfar, Muhammad. 2012. *Etika Bisnis: Menangkap Spirit Ajaran Langit dan Pesan Moral Ajaran Bumi*. Jakarta: Penerbit Penebar Plus

Ghoul, Sadok El, Omrane Guedhami, Chuck C. Y. Kwok and Dev R. Mishra. 2011. Does Corporate Social Responsibility affect the cost of capital. *Journal of Banking & Finance*, 35 (9)

Ghozali, Imam. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS 23. Edisi delapan*. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro

Gujarati, Damodar. 1999. *Ekonomitrika Dasar, Terjemahan Sumarno Zain*. Jakarta: Erlangga

Hadi, Nur. 2011. *Corporate Social Responsibility*. Yogyakarta : Graha Ilmu

Hanafi, Mahmud M. dan Halim, Abdul. 2003. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Revisi. Yogyakarta: AMP YKPN

-----.. 2005. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Kedua. Yogyakarta: AMP-YKPN

Harahap, Sofyan S. 2007. *Analisis Laporan Keuangan, Edisi kedua*. Jakarta: Grafindo

Hartanti, Dwi dan Monika, Elsa Rumiris. 2008. Analisis Hubungan *Value Based Management* dengan *Corporate Social Responsibility* dalam Iklim Bisnis Indonesia (Studi Kasus Perusahaan SWA100 2006). *Simposium Nasional Akuntansi XI*.

Hendriksen, Eldon S. 1996. *Accounting Theory*. Orlando: Harcourt Brace Jovanovich

Hermawan, Sigit dan Ma'ulah Alfiah Nurul. 2014. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan CSR sebagai Variabel Moderasi. *DINAMIKA*. Vol. 6, No. 2

Huda, Nuruldan Mustafa dan Nasution Edwin. 2008. *Investasi pada Pasar Modal Syari'ah, Edisi Revisi, Catatan Kedua*. Jakarta: Kencana

Husnan, Suad. 2009. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi keempat. Yogyakarta: UPP STIM YKPN

-----.. 2005. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: Unit Penerbit dan Percetakan AMP YKPN

IG. K. A. Ulupui. 2009. Analisis pengaruh rasio likuiditas, leverage, aktivitas, dan profitabilitas terhadap *return* saham (study pada perusahaan makanan dan minuman dengan kategori industri barang dan konsumsi). *Jurnal riset akuntansi dan bisnis*

Iskandar, Alwi Z. 2003. *Pasar Modal Teori dan Aplikasi*. Jakarta: Penerbit Yayasan Pancur Siwah

- Jogiyanto. 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi, Edisi II*, Yogyakarta: BPFE-UGM
- , 2013. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi Edisi Kedelapan*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta
- Jugiyanto. 2007. *Metodologi Penelitian Bisnis*. Cetakan pertama. Yogyakarta: BPFE
- Kamaludin. 2010. *Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Profitabilitas dan Reputasi Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)*. Jakarta: Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah
- Kasmir. 2010. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Kencana Prenada Media Group
- Kompas Ekonomi. 2016. *Per Juli 2016, Jumlah Investor Pasar Modal Indonesia Tembus 491.000*. 9 Februari 2016
- Kompas.com. 2016. *Mencermati ASII*. 25 april 2017
- Kotler, Philip dan Nancy Lee. 2005. *Corporate Social Responsibility*. New Jersey : John Wiley and Sons, Inc.
- Kuncoro, Mudrajad. 2003. *Metode Riset untuk Bisnis dan Ekonomi*. Jakarta: Erlangga
- Kurniasih, Retno., dkk. 2014. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan CSR sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal* tidak diterbitkan. Universitas Jenderal Soedirman
- Manan, Abdul. 2009. *Aspek Hukum dalam Penyelenggaraan Investasi dan Pasar Modal Syari'ah Indonesia*. Jakarta: Kencana
- Masyhuri, dan Zainuddin, M. 2008. *Metodologi Penelitian: Pendekatan Praktis dan Aplikatif*. Bandung: PT. Refika Aditama
- Munir, Misbahul. 2007. *Ajaran-ajaran Ekonomi Rosulullah Kajian Hadits Nabi dalam Perspektif Islam*. Malang: UIN-Malang Press
- Muawwanah, Risalatul. 2016. Pengaruh Variabel Fundamental dan Volume Perdagangan terhadap Return Saham pada Industri Makanan dan Minuman Tahun 2010-2014. *Skripsi* tidak diterbitkan. UIN Malang

- Nafik, Muhammad. 2009. *Bursa Efek dan Investasi Syariah*. Jakarta: Serambi Ilmu Semesta
- Ningsih, Septiani dan Akbar, Dinnul Alfian. 2013. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* dan Kinerja Perusahaan Terhadap *Return Saham* Perusahaan yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index*. *Jurnal STIE MDP*
- Nurlela dan Islahudin. 2008. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan dengan Prosentase Kepemilikan Manajemen sebagai Variabel Moderating. *Simposium Nasional Akuntansi XI*
- Peter dan Robin 2011. Pengaruh Volume Perdagangan dan Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham: Studi Emiten PT. Astra Agro Lestari, Tbk Di Bursa Efek Indonesia Pada Periode 2004-2007. *Jurnal Ilmiah Akuntansi No.5*
- Prihantini, Ratna. 2009. Analisis Pengaruh Inflasi, NilaiTukar, ROA, DER, dan CR terhadap *Return Saham* (Study Kasus Industri *Real Estate and Property* yang Terdaftar di BEI Periode 2003-2006. *Tesis* tidak diterbitkan. Pascasarjana Universitas Diponegoro, Semarang
- Pujiasih. 2013. Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Kinerja Keuangan dengan *Corporate Social Responsibility* (CSR) Sebagai Variabel Intervening. *Skripsi* tidak diterbitkan. Universitas Negeri Semarang, Semarang
- Purnomosidhi, B., Sukoharsono, E. G. 2008. Pengaruh Karakteristik Perusahaan terhadap Pengungkapan CSR dan Dampaknya terhadap Reaksi Investor. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*. Vol: 5. No. 2. 245-276
- Puspitasari, Fanny. 2011. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Return Saham (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2010). *Skripsi* tidak dipublikasikan. Universitas Diponegoro Semarang
- Qardhawi, Yusuf Al-, Fatwa Qardhawi. 2005. *Permasalahan, Pemecahan dan Hikmah*. Surabaya: Risalah Gusti
- Rachman, Nurdizal M, Efendi, Asep, dan Wicaksana, Emir. 2011. *Panduan Lengkap Perencanaan CSR*. Jakarta: Penebar Swadaya
- Rahardjo, Ardisasmita. 2005. *Dasar-dasar Ekonomi Wilayah*. Yogyakarta: Graha Ilmu

- Raharjaputra, Hendra S. 2009. *Buku Panduan Praktis Manajemen Keuangan dan Akuntansi Untuk Eksekutif Perusahaan*. Jakarta: Salemba Empat
- Ratnasari. 2003. Analisis Pengaruh Faktor Fundamental, Volume Perdagangan dan Nilai Kapitalisasi Pasar terhadap Return Saham di BEJ (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur dan Perbankan). *Tesis* tidak diterbitkan. Universitas Diponegoro.
- Rawi, dan Munawar Muchlis. 2010. Kepemilikan Manajemen, Kepemilikan Institusi, Leverage dan *Corporate Social Responsibility*. *Simposium Nasional Akuntansi XIII*. Purwokerto
- Sakti, Tutus Alun Asoka. 2010. Pengaruh *Return On Asset* dan *Debt To Equity Ratio* Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Kasus Pada Sektor Manufaktur Periode Tahun 2003-2007). *Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Terapan*, Vol. 1 No. 1pp. 1-12, Vol.1 No.1 ISSN : 2086-3748.
- Samsul, Mohammad. 2006. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Surabaya: Erlangga
- Sanitawati, Zulfani. 2013. Analisis Pengaruh Nilai Tukar, Inflasi, Suku Bunga, Pertumbuhan Ekonomi dan Harga Minyak Indonesia Terhadap Indeks Harga Saham Sektor Pertambangan Periode 2007-2012. *Skripsi* tidak diterbitkan, UIN Malang
- Saraswati, Rara dan Hadiprajitno, Basuki. 2012. Pengaruh *Good Corporate Governance* pada Hubungan *Corporate Social Responsibility* dan Nilai Perusahaan manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Akuntansi & Auditing Vol. 9 (1) : 88*. Universitas Diponegoro, Semarang
- Sari, Winda. 2013. Analisis Pengaruh Faktor Fundamental dan Kondisi Ekonomi terhadap *Return Saham* Perbankan (Study Kasus pada Perusahaan Perbankan BUMN yang Terdaftar di BEI Periode 2005-2012). *Jurnal Ilmiah tidak diterbitkan*. Universitas Brawijaya
- Sartono, Agus. 1996. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi Edisi Ketiga*. Yogyakarta: Penerbit BPFE
- Sawir, Agnes. 2004. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama
- , 2005. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka

- Sembiring, 2005. Karakteristik Perusahaan dan Pengungkapan Tanggung jawab Sosial: Studi Empiris pada Perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Jakarta. *Paper Presented at the Seminar Nasional Akuntansi*. Solo
- Shadiq, Muhammad Klairi. 2012. Analisis Pengaruh Karakteristik Perusahaan terhadap *Return Saham Syari'ah* yang Tergabung di Jakarta Islamic Index pada Periode 2008-2011. *Jurnal FEB Universitas Brawijaya*
- Subalno. 2009. Analisis Pengaruh Faktor Fundamental dan Kondisi Ekonomi Terhadap *Return Saham* (Study Kasus pada Perusahaan Otomotif dan Komponen yang Listed di Bursa Efek Indonesia Periode 2003-2007). *Tesis* tidak diterbitkan. Pascasarjana Universitas Diponegoro, Semarang
- Standar Akuntansi Keuangan per 1 Oktober 2004
- Sudaryanto. 2011. Pengaruh kinerja lingkungan terhadap finansial perusahaan dengan *corporate social responsibility (CSR) disclosure* sebagai variabel intervening. *Skripsi* tidak diterbitkan. Universitas Diponegoro: Semarang
- Sugiyono. 2011. *Metode penelitian kuantitatif kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta
- , 2013. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta
- Sunariyah. 2006. *Pengetahuan Pasar Modal (Edisi ke-5)*. Yogyakarta: UPP STIM.YKPN
- Supriyanto, Achmad Sani & Maharani, Vivin. 2013. *Metodologi Penelitian Manajemen Sumber daya Manusia*. Malang: UIN-Maliki Press
- Susilaningrum, Casimira. 2016. Pengaruh ROA, Rasio Likuiditas, dan Rasio Sovabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan CSR sebagai variabel Moderasi. *Jurnal Prifita* Edisi 8
- Sutedi, Adrian. 2006. *Tanggung Jawab Produk dalam Hukum Perlindungan Konsumen*. Bogor: Ghalia Indonesia
- Tandelilin, Eduardus. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: BPFE
- , 2007. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: BPFE
- Undang-Undang RI No. 8 Tahun 1995. Tentang Pasar Modal

-----, 2010. *Portofolio dan Investasi Teoridan Aplikasi*. Edisi Pertama. Yogyakarta: Kanisius

Tanjung, Putri Renalita Sutra. 2014. Analisis Pengaruh Economic Value Added dan Fator Fundamental Perusahaan Lainnya terhadap Return Saham dengan CSR sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal MIX*: Vol IV, No. 2

Tristiarini, K. H., E. Suwardi, dan D. Setiawan. 2010. Peran Agency Cost Reduction, Kualitas Tata Kelola Perusahaan dan Risiko Pasar dalam Hubungan CSR dan Nilai Perusahaan. *Disertasi* tidak diterbitkan

Van Horne, James C. and Wachowicz, Jhon. 2005. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan, Edisi Kesembilan, Alih bahasa oleh Heru Sutojo*. Jakarta: Salemba Empat

Weston, J. Fre., dan Copeand, Thomas E. 1995. *Manajemen Keuangan, Edisi Kesembilan, Edisi Revisi, Jilid 1*. Jakarta: Binapura Aksara

Wibisono, Yusuf. 2007. *Membedah Konsep dan Aplikasi Corporate Social Responsibility*. Gresik: Fascho Publishing

Wijesundera, dkk. 2015. Predictability of Stock Returns Using Financial Ratios: Empirical Evidence from Colombo Stock Exchange. *Kelaniya Journal of Management*. Vol. 4 No. 2

Williams, Chuck. 2001. *Manajemen*. Jakarta: Salemba Empat

Winarti, Nabila Pundhi. 2013. Pengaruh Makro Ekonomi dan Fundamental Perusahaan Terhadap Return Saham (Study pada Perusahaan LQ45 Periode 2008-2011). *Skripsi* tidak diterbitkan. UIN Maliki Malang

www.detikfinance.com. Diakses pada 26 April 2017

www.idx.co.id diakses pada 10 Desember 2017

www.giras.pasopati.CNN.Indonesia . Diakses pada 26 April 2017

www.majahgontor.net diakses pada 13 November 2016

www.sahamok.com diakses pada 9 Januari 2017

www.liputan6.com diakses pada 16 Juni 2017

- Yamin, Sofyan dan Heri Kurniawan, 2009. *SPSS COMPLETE Teknik Analisis Statistik Terlengkap dengan Software SPSS*. Jakarta: Salemba Infotek
- Yani, Widya. 2013. Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi* Vol. 2 No. 2
- Yeye, Susilawati dan Tri, Turyanto. 2011. Reaksi Signal Rasio Profitabilitas dan Rasio Solvabilitas terhadap Return Perusahaan. *Jurnal Dinamika Keuangan dan Perbankan*. Vol.3 (1): 17-37
- Yuliana, Indah. 2010. *Investasi Produk Keuangan Syari'ah*. Malang: UIN Press
- Yuniasih, Ni Wayan dan Wirakusuma, Made Gede. 2007. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dan *Good Corporate Governance* Sebagai Variabel Pemoderasi. Universitas Udayana, Bali

Lampiran 1 *Current Ratio (CR)* tahun 2011-2015

<i>Current Ratio Saham Yang Masuk Index LQ45 LQ45</i>					
KODE	2011	2012	2013	2014	2015
ADRO	3.92	1.66	3.61	2.74	1.54
ASII	0.62	0.41	0.50	0.57	0.36
CPIN	3.16	1.48	9.16	0.46	0.30
GGRM	0.18	0.16	0.11	0.09	0.11
ICBP	10.48	9.02	5.09	4.11	1.30
INCO	8.23	5.00	5.31	8.70	2.20
INDF	2.20	1.90	1.48	1.46	0.57
INTP	0.15	0.39	0.47	0.23	3.22
JSMR	2.38	1.26	1.16	1.38	0.43
KLBF	16.43	9.50	2.76	7.60	1.13
PGAS	11.69	16.00	3.42	14.82	1.80
TLKM	2.08	3.07	3.92	2.66	0.87
UNTR	2.73	1.48	4.65	7.77	0.84
UNVR	0.48	0.02	0.26	0.66	0.06

Lampiran 2 *Debt Equity Ratio (DER)* tahun 2011-2015

<i>Debt Equity Ratio yang Masuk dalam Index LQ45</i>					
KODE	2011	2012	2013	2014	2015
ADRO	0.54	0.96	0.71	0.60	0.51
ASII	0.74	0.63	0.64	0.58	0.54
CPIN	0.17	0.24	0.29	0.60	0.52
GGRM	0.25	0.31	0.44	0.55	0.67
ICBP	0.06	0.10	0.19	0.23	0.13
INCO	0.17	0.15	0.16	0.10	0.25
INDF	0.36	0.45	0.71	0.65	0.46
INTP	0.01	0.01	0.01	0.01	0.03
JSMR	1.37	1.19	1.31	1.45	1.35
KLBF	0.02	0.03	0.07	0.03	0.05
PGAS	0.63	0.47	0.38	0.64	0.57
TLKM	0.37	0.37	0.26	0.27	0.27
UNTR	0.18	0.18	0.14	0.09	0.21
UNVR	0.19	0.26	0.35	0.27	0.26

Lampiran 3 *Return on Asset (ROA)* Tahun 2011-2015

ROA yang Masukdalam IndexLQ45					
KODE	2011	2012	2013	2014	2015
ADRO	0.10	0.06	0.03	0.03	0.03
ASII	0.12	0.11	0.09	0.08	0.06
CPIN	0.27	0.22	0.16	0.08	0.07
GGRM	0.13	0.10	0.09	0.09	0.10
ICBP	0.13	0.12	0.10	0.10	0.11
INCO	0.14	0.03	0.02	0.07	0.02
INDF	0.06	0.06	0.03	0.05	0.03
INTP	0.20	0.21	0.19	0.18	0.16
JSMR	0.06	0.06	0.05	0.04	0.04
KLBF	0.18	0.18	0.17	0.17	0.15
PGAS	0.19	0.23	0.20	0.12	0.06
TLKM	0.11	0.12	0.11	0.10	0.09
UNTR	0.13	0.11	0.08	0.09	0.06
UNVR	0.40	0.40	0.40	0.40	0.37

Lampiran 4 *Total Asset Turn Over (TATO)* tahun 2011-2015

TATO Saham yang Masukdalam Index LQ45					
KODE	2011	2012	2013	2014	2015
ADRO	0.45	0.52	0.49	0.56	0.71
ASII	0.75	0.85	0.91	1.03	1.06
CPIN	1.22	1.40	1.64	1.73	2.05
GGRM	1.11	1.12	1.09	1.18	1.07
ICBP	1.19	1.20	1.18	1.21	1.28
INCO	0.34	0.44	0.40	0.42	0.51
INDF	0.70	0.74	0.74	0.84	0.85
INTP	0.64	0.69	0.70	0.76	0.76
JSMR	0.27	0.29	0.36	0.37	0.23
KLBF	1.31	1.40	1.42	1.45	1.31
PGAS	0.47	0.55	0.69	0.66	0.63
TLKM	0.99	0.81	0.65	0.55	0.43
UNTR	0.80	0.88	0.89	1.11	1.19
UNVR	2.32	2.41	2.32	2.28	2.24

Lampiran 5 *Price Earning Ratio* (PER) tahun 2011-2015

PER Saham yang Masukdalam LQ45					
KODE	2011	2012	2013	2014	2015
ADRO	0.02	0.06	0.04	0.07	-0.05
ASII	0.09	0.08	0.06	0.08	0.09
CPIN	0.07	0.13	0.13	0.19	0.14
GGRM	0.14	0.16	0.10	0.12	0.08
ICBP	0.07	0.12	0.15	0.17	0.15
INCO	0.01	0.19	0.24	0.09	0.14
INDF	0.05	0.08	0.14	0.15	0.07
INTP	0.09	0.09	0.07	0.09	0.11
JSMR	0.12	0.13	0.14	0.19	0.14
KLBF	0.12	0.17	0.17	0.21	0.17
PGAS	0.05	0.05	0.01	0.08	0.03
TLKM	0.04	0.06	0.07	0.11	0.12
UNTR	0.08	0.04	0.07	0.03	0.08
UNVR	0.19	0.18	0.20	0.21	0.23

Lampiran 6 Pengungkapan CSR tahun 2011-2015

Jumlah Item Pengungkapan CSR yang dilakukan Perusahaan						
KODE	2011	2012	2013	2014	2015	
ADRO	62	64	64	60	60	
ASII	59	60	55	60	57	
CPIN	62	62	60	59	60	
GGRM	61	58	58	61	57	
ICBP	58	59	62	59	58	
INCO	47	47	44	54	55	
INDF	55	54	54	48	50	
INTP	54	55	55	54	54	
JSMR	61	62	61	61	56	
KLBF	54	53	55	51	54	
PGAS	51	51	51	54	51	
TLKM	58	59	58	58	59	
UNTR	54	55	55	55	54	
UNVR	55	54	53	53	55	
Jumlah Item Pengungkapan CSR yang Seharusnya Diungkapkan Perusahaan = 79						
Frekuensi Pengungkapan CSR yang dilakukan oleh Perusahaan						
KODE	2011	2012	2013	2014	2015	
ADRO	0.79	0.81	0.81	0.76	0.76	
ASII	0.75	0.76	0.70	0.76	0.72	
CPIN	0.79	0.79	0.76	0.75	0.76	
GGRM	0.77	0.73	0.74	0.77	0.72	
ICBP	0.74	0.75	0.79	0.75	0.74	
INCO	0.59	0.60	0.56	0.68	0.69	
INDF	0.69	0.68	0.68	0.61	0.63	
INTP	0.68	0.69	0.69	0.68	0.68	
JSMR	0.77	0.78	0.77	0.77	0.71	
KLBF	0.68	0.67	0.69	0.64	0.68	
PGAS	0.65	0.65	0.64	0.68	0.64	
TLKM	0.73	0.75	0.73	0.73	0.75	
UNTR	0.68	0.69	0.69	0.69	0.68	
UNVR	0.69	0.68	0.67	0.67	0.69	

Lampiran 7 *Return Saham* tahun 2011-2015

Return Saham LQ45					
KODE	2011	2012	2013	2014	2015
ADRO	-0.31	-0.10	-0.31	-0.05	-0.50
ASII	0.36	0.03	-0.11	0.09	-0.19
CPIN	0.17	0.70	-0.08	0.12	-0.31
GGRM	0.55	-0.09	-0.25	0.45	-0.09
ICBP	0.11	0.50	0.31	0.28	0.03
INCO	-0.34	-0.27	0.13	0.37	-0.55
INDF	-0.06	0.27	0.13	0.02	-0.23
INTP	0.07	0.32	-0.11	0.25	-0.11
JSMR	0.23	0.30	-0.13	0.49	-0.26
KLBF	0.05	0.56	0.18	0.46	-0.28
PGAS	-0.28	0.45	0.03	0.34	-0.54
TLKM	-0.11	0.28	0.19	0.33	0.08
UNTR	0.11	-0.25	-0.04	-0.09	-0.02
UNVR	0.14	0.11	0.25	0.24	0.15

Lampiran 8 Hasil Uji Asumsi Klasik

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		70
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.22069895
Most Extreme Differences	Absolute	.072
	Positive	.047
	Negative	-.072
Kolmogorov-Smirnov Z		.605
Asymp. Sig. (2-tailed)		.858
a. Test distribution is Normal.		

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		70
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.22069895
Most Extreme Differences	Absolute	.072
	Positive	.047
	Negative	-.072
Kolmogorov-Smirnov Z		.605
Asymp. Sig. (2-tailed)		.858

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-1.630	.421		-3.870	.000		
	CR	.017	.008	.245	2.277	.026	.865	1.156
	DER	-.112	.100	-.139	-1.117	.268	.650	1.539
	ROA	1.248	.430	.421	2.901	.005	.476	2.103
	TATO	-.193	.087	-.370	-2.213	.031	.358	2.793
	PER	2.454	.572	.518	4.292	.000	.686	1.458
	CSR	2.030	.593	.398	3.426	.001	.743	1.346

a. Dependent Variable: RETURN

Correlations

			CR	DER	ROA	TATO	PER	CSR	Abs_Res
Spearman's rho	CR	Correlation Coefficient	1.000	-.224	-.008	-.222	-.256*	-.164	.111
		Sig. (2-tailed)	.	.062	.948	.064	.033	.175	.361
		N	70	70	70	70	70	70	70
	DER	Correlation Coefficient	-.224	1.000	-.499**	-.348**	-.143	.365**	.079
		Sig. (2-tailed)	.062	.	.000	.003	.238	.002	.514
		N	70	70	70	70	70	70	70
	ROA	Correlation Coefficient	-.008	-.499**	1.000	.503**	.096	-.197	-.043
		Sig. (2-tailed)	.948	.000	.	.000	.430	.102	.726
		N	70	70	70	70	70	70	70
	TATO	Correlation Coefficient	-.222	-.348**	.503**	1.000	.390**	-.004	-.188
		Sig. (2-tailed)	.064	.003	.000	.	.001	.975	.119
		N	70	70	70	70	70	70	70
	PER	Correlation Coefficient	-.256*	-.143	.096	.390**	1.000	-.072	.035
		Sig. (2-tailed)	.033	.238	.430	.001	.	.554	.773
		N	70	70	70	70	70	70	70
	CSR	Correlation Coefficient	-.164	.365**	-.197	-.004	-.072	1.000	.011
		Sig. (2-tailed)	.175	.002	.102	.975	.554	.	.926
		N	70	70	70	70	70	70	70
	Abs_Res s	Correlation Coefficient	.111	.079	-.043	-.188	.035	.011	1.000
		Sig. (2-tailed)	.361	.514	.726	.119	.773	.926	.
		N	70	70	70	70	70	70	70

*. Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

**. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.608 ^a	.370	.310	.23097	1.746

a. Predictors: (Constant), CSR, TATO, CR, PER, DER, ROA

b. Dependent Variable: RETURN

Lampiran 9 Hasil Uji T

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-1.630	.421		-3.870	.000
CR	.017	.008	.245	2.277	.026
DER	-.112	.100	-.139	-1.117	.268
ROA	1.248	.430	.421	2.901	.005
TATO	-.193	.087	-.370	-2.213	.031
PER	2.454	.572	.518	4.292	.000
CSR	2.030	.593	.398	3.426	.001

a. Dependent Variable: RETURN

Lampiran 10 Hasil Uji F

ANOVA^b

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	1.971	6	.328	6.157	.000 ^a
Residual	3.361	63	.053		
Total	5.331	69			

a. Predictors: (Constant), CSR, TATO, CR, PER, DER, ROA

b. Dependent Variable: RETURN

Lampiran 11 Hasil Uji Moderasi

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-.502	.412		-1.219	.227
CR	-.062	.021	-.872	-2.950	.004
CSR	.509	.578	.100	.880	.382
MODERASI	.401	.101	1.146	3.955	.000

a. Dependent Variable: RETURN

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-.909	.438		-2.076	.042
DER	-.107	.099	-.133	-1.087	.281
CSR	1.257	.624	.246	2.015	.048
MODERASI	.119	.040	.339	2.958	.004

a. Dependent Variable: RETURN

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-1.060	.413		-2.565	.013
ROA	.934	.325	.315	2.876	.005
CSR	1.251	.560	.245	2.234	.029
MODERASI	.112	.038	.320	2.929	.005

a. Dependent Variable: RETURN

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-.873	.420		-2.078	.042
TATO	.101	.058	.192	1.725	.089
CSR	1.004	.575	.197	1.747	.085
MODERASI	.123	.039	.350	3.107	.003

a. Dependent Variable: RETURN

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-1.222	.393		-3.109	.003
PER	2.028	.484	.428	4.190	.000
CSR	1.312	.527	.257	2.489	.015
MODERASI	.131	.036	.375	3.656	.001

a. Dependent Variable: RETURN

BUKTI KONSULTASI

Nama : Ayyu Wafiqotun Ni'mah
 NIM/Jurusan : 13510089/ Keuangan
 Pembimbing : Hj. Mardiana, SE., MM
 Judul Skripsi : Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap *Return Saham*
 dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility (CSR)*
 Sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan yang Masuk dalam
 Index LQ45 Periode 2011-2015

No.	Tanggal	Materi Konsultasi	Tanda Tangan Pembimbing
1.	27 Desember 2016	Konsultasi Proposal Skripsi	1.
2.	04 Januari 2017	Revisi Bab I, Bab II dan Bab III	2.
3.	16 Januari 2017	Revisi Proposal Bab III dan Dapus	3.
4.	18 Januari 2017	Revisi Bab I dan Bab II	4.
5.	20 Januari 2017	Acc Proposal	5.
6.	2 Pebruari 2017	Seminar Proposal	6.
7.	7 Pebrari 2017	Revisi Hasil Seminar Proposal	7.
8.	21 Pebruari 2017	Konsultasi Bab IV	8.
9.	27 Pebruari 2017	Konsultasi Bab IV	9.
10.	20 April 2017	Revisi Bab IV dan Bab V	10.
11.	20 Juni 2017	Acc Keseluruhan	11.

Malang, 26 April 2017

Mengetahui :
 Ketua Jurusan,

Dr. H. Muband Munir, Lc., M.Ed.
 NIP. 19750707 200501 1 005

BIODATA PENELITIAN

Nama Lengkap : Ayyu Wafiqotun Ni'mah

Tempat, Tanggal Lahir : Blitar, 18 Juni 1994

Alamat Asal : Ds. Jambewangi - Kec. Selopuro - Kab. Blitar

Alamat Kos : Jl. Joyosuko Timur No. 10 Lowokwaru Malang

Telepon/HP : 085749752148

E-mail : ayyuwafiqotun83@gmail.com

Pendidikan Formal

1999-2001 : TK Al-Hidayah 02 Jambewangi

2001-2007 : MI Miftahul Huda Jambewangi-Selopuro-Blitar

2007-2010 : MTsN Jambewangi-Selopuro-Blitar

2010-2013 : MAN Tlogo-Blitar

2013-2017 : UIN Maulana Malik Ibrahim Malang

Pendidikan Non Formal

2007-2008 : Piramide English Course

2011-2012 : English Special Class

2012-2014 : Program Khusus Perkuliahan Bahasa Arab UIN Malang

2014 : English Language Center (ELC) UIN Maliki Malang

Pengalaman Organisasi

1. PMR
2. Pramuka

Aktivitas dan Pelatihan

1. Peserta Pelatihan “Training of Teacher Foreign Language Quantum” UIN Maliki Malang tahun 2013
2. Peserta Seminar Nasional Otoritas Jasa Keuangan (OJK) UIN Maliki Malang tahun 2013
3. Peserta Bedah Buku “Serasa Bukan Serasi” UIN Maliki Malang tahun 2014
4. Peserta Seminar Nasional “Membentuk Calon Wirausaha Muda Tangguh, Kreatif, Inovatif, dan Berjiwa Ulul Albab” UIN Maliki Malang tahun 2015
5. Peserta Seminar “How to be a Smart Student Investor” Universitas Ma Chung Malang tahun 2016
6. Peserta Pelatihan Statistik di UIN Manalang 2016
7. Peserta Pelatihan Workshop Penguatan Metodologi Penelitian Bagi Mahasiswa UIN Maliki Malang tahun 2016
8. Praktik Kerja Lapangan di PT. Sung Hyun Indonesia tahun 2016