

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Isyarat atau signal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal yang penting, karena pengaruhnya terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan. Informasi tersebut penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran, baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana efeknya pada perusahaan (Brigham,2017)

Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan *signal* bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi (Jogiyanto, 2013). Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Sebagai salah satu bentuk tanggung jawab perusahaan terhadap masyarakat dan para *stakeholders* lainnya, perusahaan seringkali terlibat dalam kegiatan-kegiatan CSR. *Signaling Theory* adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham dan mengusahakan setiap modal baru yang diperlukan dengan cara-cara lain, termasuk penggunaan hutang (Brigham, 2017). Para *stakeholders* dapat memberikan apresiasi yang lebih bagi perusahaan-perusahaan yang terlibat dalam kegiatan CSR.

Hal ini sejalan dengan *signaling theory* dimana perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui pelaporannya dengan mengirimkan *signal* melalui

laporan tahunannya. Pengungkapan aktivitas perusahaan yang berkaitan dengan CSR merupakan salah satu cara untuk mengirimkan *signal* positif kepada *stakeholders* dan pasar mengenai prospek perusahaan di masa yang akan datang bahwa perusahaan memberikan *guarantee* atas keberlangsungan hidup perusahaan dimasa yang akan datang. Pengungkapan CSR dapat mengirimkan *signal* promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain karena peduli dengan dampak ekonomi, lingkungan dan sosial dari aktivitas perusahaan.

Signaling theory mengemukakan tentang bagaiman seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. *Signal* dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik dari pada perusahaan lain. teori sinyal menjelaskan bahwa pemberian sinyal dilakukan oleh manajer untuk mengurangi asimetri informasi. Manajer memberikan informasi melalui laporan keuangan bahwa mereka menerapkan kebijakan akuntansi konservatisme yang menghasilkan laba yang lebih berkualitas karena prinsip ini mencegah perusahaan melakukan tindakan membesar besarkan laba dan membantu pengguna laporan keuangan dengan menyajikan laba dan aktiva yang berkualitas.

2.2 Teori Stakeholder

Teori ini menyatakan bahwa kesuksesan dan hidup-matinya suatu perusahaan sangat tergantung pada kemampuannya menyeimbangkan beragam kepentingan dari para *stakeholder* atau pemangku kepentingan (Lako, 2011). *Stakeholders* sebagai seseorang atau sekelompok orang yang memiliki satu atau lebih kepentingan (*stake*) yang berbeda dalam sebuah perusahaan. *Stakeholders* dapat diartikan juga sebagai setiap orang atau sekelompok orang yang dapat mempengaruhi atau dipengaruhi oleh tindakan, keputusan, kebijakan, praktik atau tujuan dari sebuah perusahaan. *Stakeholders* dapat terpengaruh dan juga dapat mempengaruhi tindakan, keputusan, kebijakan atau praktik-praktik yang

dilakukan oleh perusahaan. *Stakeholders* merupakan individu, sekelompok manusia, komunitas atau masyarakat baik secara keseluruhan maupun secara parsial yang memiliki hubungan serta kepentingan terhadap perusahaan. *Stakeholders theory* mengatakan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingannya sendiri namun harus memberikan manfaat bagi *stakeholder*-nya (Chariri, 2007). Dalam teori *stakeholder* dinyatakan bahwa perusahaan harus bertanggung jawab terhadap semua pihak yang terkena dampak dari kegiatannya. Dengan kata lain, perusahaan tidak hanya bertanggung jawab kepada pemilik saham saja, melainkan juga bertanggung jawab kepada semua *stakeholder* lain yang memiliki andil bagi perusahaan dan juga yang terkena dampak dari operasi perusahaan. Teori *stakeholder* yaitu terdapatnya perluasan tanggung jawab perusahaan dengan dasar pemikiran bahwa pencapaian tujuan perusahaan sangat berhubungan erat dengan pola lingkungan sosial dimana perusahaan berada. *Stakeholder* mengacu pada setiap individu atau kelompok yang mempertahankan andil atau kepentingannya di sebuah organisasi sama seperti cara *shareholder* yang memiliki saham/obligasi di organisasi tersebut Yoehana (2013).

Menurut teori *stakeholder*, meningkatkan CSR membuat perusahaan lebih menarik bagi konsumen. *Corporate social responsibility* merupakan salah satu bentuk tanggung jawab sosial perusahaan kepada semua *stakeholdernya*. Oleh karena itu *corporate social responsibility* merupakan hal yang penting bagi perusahaan. Pemerintah sebagai regulator, merupakan salah satu *stakeholder* perusahaan. *Corporate social responsibility* merupakan kewajiban asasi perusahaan yang tidak boleh dihindari. Perusahaan harus bertanggung jawab atas semua konsekuensi yang ditimbulkan baik sengaja maupun tidak kepada para *stakeholdernya*. Menurut Lako (2011) dalam jangka pendek, kesediaan dan komitmen perusahaan untuk menjadi perusahaan sosial memang akan menguras kas dan energi perusahaan dalam jumlah yang sangat besar yang artinya mengurangi laba perusahaan dan deviden untuk pemegang saham. Berdasarkan asumsi *stakeholder theory*, perusahaan tidak dapat melepaskan diri dengan

lingkungan sosial (*social setting*) sekitarnya. Teori ini menekankan untuk mempertimbangkan kepentingan, kebutuhan dan pengaruh dari pihak-pihak yang terkait dengan kebijakan dan kegiatan operasi perusahaan, terutama dalam pengambilan keputusan perusahaan.

Terdapat beberapa alasan yang mendorong perusahaan perlu memperhatikan kepentingan *stakeholders* (Chariri, 2007), yaitu:

1. Isu lingkungan melibatkan kepentingan berbagai kelompok dalam masyarakat yang dapat mengganggu kualitas hidup mereka.
2. Dalam era globalisasi telah mendorong produk-produk yang diperdagangkan harus bersahabat dengan lingkungan.
3. Para investor dalam menanamkan modalnya cenderung untuk memilih perusahaan yang memiliki dan mengembangkan kebijakan dan program lingkungan.
4. LSM dan pencinta lingkungan makin vokal dalam mengkritik perusahaan-perusahaan yang kurang peduli terhadap lingkungan.

2.3 Stock Return

Stock return adalah hasil keuntungan (*capital gain*) atau kerugian (*capital loss*) yang diperoleh dari hasil investasi dalam kurun waktu tertentu. *Return* total terdiri dari *capital gain (loss)* dan *yield*. *Capital gain (loss)* merupakan selisih dari harga investasi sekarang relatif dengan harga pada periode yang lalu. Jika harga investasi sekarang (P_t) lebih tinggi dari harga investasi pada periode lalu (P_{t-1}) berarti terjadi keuntungan modal (*capital gain*) dan jika sebaliknya, maka terjadi kerugian modal (*capital loss*). *Return* total sering disebut *return*. *Return* saham didefinisikan hasil yang diperoleh dari investasi saham (Jogiyanto, 2013). Motivasi para investor melakukan investasi adalah harapan untuk memperoleh *return* yang sesuai. Tanpa adanya *return*, tentunya para investor tidak akan bersedia melakukan investasi. Jadi, dalam hal ini tujuan utama seseorang melakukan investasi adalah untuk memperoleh *return* baik secara langsung maupun tidak langsung. Oleh sebab itu, dapat disimpulkan *return* merupakan

imbalan yang diharapkan investor akan diperoleh atas investasi yang dilakukan di suatu perusahaan. Faktor yang mempengaruhi *return* suatu investasi meliputi pertama, social internal perusahaan seperti kualitas dan reputasi manajemennya, struktur permodalannya, struktur hutang perusahaan, dan sebagainya. Faktor kedua adalah menyangkut Social eksternal, misalnya pengaruh kebijakan moneter dan Social, perkembangan Social industrinya, dan sebagainya.

Menurut Halim (2013), komponen pengembalian (*return*) meliputi :

1. Untung/Rugi modal (*capital gain/loss*) merupakan keuntungan (kerugian) bagi investor yang diperoleh dari kelebihan harga jual (harga beli) di atas harga beli (harga jual) yang keduanya terjadi di pasar sekunder.
2. Imbal hasil (*yield*) merupakan pendapatan atau aliran kas yang diterima investor secara Social, misalnya berupa dividen atau bunga. *Yield* dinyatakan dalam persentase dari modal yang ditanamkan.

Return merupakan hal terpenting dalam menentukan investasi. Penilaian atas *return* yang diterima harus dianalisis, antara lain melalui analisis *return* diterima pada periode sebelumnya (*return* historis). Berdasarkan hasil analisis tersebut kemudian digunakan untuk menganalisis *return* yang diharapkan (*expected return*). *Expected return* adalah tingkat pengembalian investasi yang diharapkan seorang investor atas suatu investasi yang akan diterima di masa social. *Return* dari suatu investasi tergantung pada social investasinya, seperti halnya saham. Saham tidak menjanjikan suatu *return* yang pasti bagi para investor. *Stock Return* menurut Jogiyanto (2013) merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi maupun *return* ekspektasi yang belum terjadi namun diharapkan akan terjadi di masa mendatang. *Return* realisasi merupakan *return* yang sudah terjadi. *Return* realisasi dihitung berdasarkan data historis. *Return* ini penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan dan juga berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi dan resiko di masa social.

Pendapatan investasi dalam saham ini meliputi keuntungan jual beli saham. Jika harga beli lebih rendah dari harga jual maka investor akan mendapatkan *capital gain* dan sebaliknya jika harga beli lebih tinggi dari harga jual maka investor akan dapat *capital loss*. *Return* merupakan keuntungan yang diperoleh oleh investor dari investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasi ataupun *return* ekspektasi. *Return* realisasi (*actual return*) merupakan *return* yang telah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan serta sebagai dasar penentuan *return* yang diharapkan (*expected return*) untuk mengukur risiko di masa yang akan social. *Expected return* sendiri adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa yang akan social, jadi sifatnya belum terjadi.

Return saham diturunkan dari perubahan harga saham, *return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. Pada penelitian ini *return* yang dihitung merupakan *return* tahunan yang diperoleh dari selisih antara harga penutupan dengan harga awal dibagi dengan harga saham awal. Apabila harga saham sekarang lebih tinggi dari harga sebelumnya (Pit-1) ini berarti terjadi keuntungan modal (*capital gain*). Jika sebaliknya harga sekarang lebih rendah dari harga sebelumnya, maka ini terjadi kerugian modal (*capital loss*). Semakin tinggi harga saham, maka semakin menunjukkan bahwa saham tersebut semakin diminati investor karena dengan semakin tinggi harga saham akan memberikan keuntungan. Menurut Sukanto (2002), *return* dibedakan menjadi dua yaitu:

1. *Return* yang telah terjadi (*actual return*) dihitung berdasarkan data historis.
2. *Return* yang diharapkan akan diperoleh investor dimasa mendatang (*expected return*). *Expected return* adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa mendatang. Berbeda dengan *return* realisasi yang sifatnya sudah terjadi, *return* ekspektasi sifatnya belum terjadi.

2.4 Corporate Social Responsibility

Corporate Social Responsibility pertama kali muncul dalam diskursus resmi akademik sejak Howard R Bowen menerbitkan bukunya berjudul *Social Responsibility of the Businessman* pada tahun 1953. Ide dasar CSR yang dikemukakan Bowen mengacu pada kewajiban pelaku bisnis untuk menjalankan usahanya sejalan dengan nilai-nilai dan tujuan yang hendak dicapai masyarakat di tempat perusahaannya beroperasi (Yoehana, 2013). CSR merupakan konsekuensi logis dari adanya hak asasi manusia yang diberikan negara kepada perusahaan untuk hidup dan berkembang dalam suatu area lingkungan. Pelaksanaan *Corporate Social Responsibility* merupakan hal yang sangat penting karena berkaitan dengan pembentukan citra positif perusahaan. CSR adalah komitmen dari bisnis/perusahaan untuk berperilaku etis dan berkontribusi terhadap pembangunan ekonomi yang berkelanjutan, seraya meningkatkan kualitas hidup karyawan dan keluarganya, komunitas social dan masyarakat luas. CSR adalah tanggung jawab sebuah organisasi terhadap dampak-dampak dari keputusan-keputusan dan kegiatan-kegiatannya pada masyarakat dan Lingkungan yang diwujudkan dalam bentuk perilaku transparan dan etis yang sejalan dengan pembangunan berkelanjutan dan kesejahteraan masyarakat; mempertimbangkan harapan pemangku kepentingan, sejalan dengan social yang ditetapkan dan norma-norma perilaku internasional, serta terintegrasi dengan organisasi secara menyeluruh (Suharto, 2010).

Corporate Social Responsibility sering dianggap inti dari etika bisnis, yang berarti bahwa perusahaan tidak hanya mempunyai kewajiban-kewajiban ekonomi dan legal tetapi juga kewajiban-kewajiban terhadap pihak-pihak lain. CSR tidak lagi dihadapkan pada tanggung jawab yang berpijak pada *single bottom line*, yaitu nilai perusahaan (*corporate value*) yang direfleksikan dalam kondisi keuangannya (*financial*) saja. Di sini *bottom lines* lainnya selain finansial juga ada social dan lingkungan, karena kondisi keuangan saja tidak cukup menjamin nilai perusahaan tumbuh secara berkelanjutan (*sustainable*). Beban periodik, tapi juga akan mendatangkan sejumlah manfaat ekonomi atau keuntungan yang langgeng bagi

perusahaan, pemegang saham, dan semua *stakeholder*. CSR dapat digunakan perusahaan agar lebih unggul dari pesaing dalam hal mendapatkan keuntungan. Begitu sebuah perusahaan dalam suatu industri telah berhasil menerapkan kebijakan CSR, perusahaan pesaing mungkin terpaksa untuk terlibat juga dalam aktivitas CSR. Apabila perusahaan pesaing tidak menerapkan CSR, maka perusahaan pesaing tersebut terancam kehilangan loyalitas konsumen. Di sisi lain, beberapa perusahaan yang terlibat dalam CSR hanya karena mereka percaya bahwa hal tersebut benar untuk dilakukan. Pengungkapan sosial atau pengungkapan CSR memiliki peran yang penting bagi perusahaan. Karena perusahaan hidup di lingkungan masyarakat. Pengungkapan CSR pada dasarnya adalah sebuah bentuk laporan tindakan-tindakan sosial perusahaan dan tanggung jawab perusahaan kepada semua stakeholdernya.

Corporate Social Responsibility menyatakan bahwa *Corporate Social Responsibility* adalah komitmen perusahaan dalam memberikan kontribusi jangka panjang terhadap suatu issue tertentu di masyarakat atau lingkungan untuk dapat menciptakan lingkungan yang lebih baik (Hery (2013)). Menurut Pearce dan Rabinson yang dialih bahasakan oleh Kiroyan (2006) mendefinisikan *Corporate Social Responsibility* adalah konsep bahwa perusahaan harus melayani masyarakat sosial sebaik memberikan keuntungan financial kepada pemegang saham dan harus berkelanjutan seara terus menerus yang pada akhirnya para manajer akan menyadari bahwa keputusan untuk menerapkan *Corporate Social Responsibility* adalah keputusan yang sangat penting dalam perencanaan strategis. Terdapat indikator yang dipakai perusahaan dalam melaporkan kegiatan CSR yaitu indikator yang diterapkan oleh GRI (Global Reporting Initiative). GRI (Global Reporting Intiative) merupakan sebuah jaringan berbasis organisasi yang telah memelopori perkembangan dunia, paling banyak menggunakan kerangka laporan keberlanjutan dan berkomitmen untuk terus-menerus melakukan perbaikan dan penerapan di seluruh dunia.

Tiga fokus pengungkapan GRI, antara lain:

1. Indikator Kinerja Ekonomi

2. Indikator Kinerja Lingkungan

3. Indikator Kinerja Sosial

Corporate Sosial Responsibility dihitung berdasarkan jumlah pendapatan bersih perusahaan dan dibagi dengan 91 indikator berdasarkan GRI-G4. GRI-G4 menyediakan kerangka kerja yang relevan secara global untuk mendukung pelaporan yang mendorong tingkat transparansi dan konsistensi yang diperlukan untuk membuat informasi yang disampaikan menjadi berguna dan dapat dipercaya oleh pasar dan masyarakat. Standar GRI dipilih karena lebih memfokus pada standar pengungkapan berbagai kinerja ekonomi, sosial, dan lingkungan perusahaan dengan tujuan untuk meningkatkan kualitas dan pemanfaatan *sustainability reporting*. Indikator dalam standar GRI-G4 yaitu ekonomi (9 item), lingkungan (34 item), dan sosial mencakup praktikketenagakerjaan dan kenyamanan bekerja (16 item), hak asasi manusia (12 item), masyarakat (11 item), tanggungjawab atas produk (9 item) dengan total kinerja indikator mencapai 91 indikator (sumber: www.globalreporting.org).

Pengukuran ini dilakukan dengan mencocokkan item pada *check list* dengan item yang diungkapkan perusahaan. Apabila item y diungkapkan maka diberikan nilai 1, jika item y tidak diungkapkan maka diberikan nilai 0 pada *check list*. Total nilai pengungkapan digunakan untuk mengukur indeks CSR.

Menurut Suharto (2010) ada empat manfaat CSR terhadap perusahaan :

- a. *Brand differentiation*. Dalam persaingan pasar yang kian kompetitif, CSR bias memberikan citra perusahaan yang khas, baik, dan etis di mata social yang pada gilirannya menciptakan *customer loyalty*. *The Body Shop* dan BP (dengan bendera “*Beyond Petroleum*”-nya), sering dianggap sebagai memiliki *image* unik terkait isu lingkungan.
- b. *Human Resources*. Program CSR dapat membantu dalam perekrutan karyawan baru, terutama yang memiliki kualifikasi tinggi. Saat interview, calon karyawan yang memiliki pendidikan dan pengalaman tinggi sering bertanya tentang CSR dan etika bisnis perusahaan, sebelum mereka memutuskan

menerima tawaran. Bagi staf lama, CSR juga dapat meningkatkan persepsi, reputasi dan dedikasi dalam bekerja.

- c. *License to operate*. Perusahaan yang menjalankan CSR dapat mendorong pemerintah dan social memberi "ijin" atau "restu" bisnis. Karena dianggap telah memenuhi standar operasi dan kepedulian terhadap lingkungan dan masyarakat luas.
- d. *Risk Management*. Manajemen resiko merupakan isu sentral bagi setiap perusahaan. Reputasi perusahaan yang dibangun bertahun-tahun social runtuh dalam sekejap oleh skandal korupsi, kecelakaan karyawan, atau kerusakan lingkungan. Membangun budaya "*doing the right thing*" berguna bagi perusahaan dalam mengelola resiko-resiko bisnis.

Widjaja dan Pratama (2008) berpendapat ada tiga hal pokok yang membentuk pemahaman terhadap tanggung jawab social perusahaan/CSR yaitu sebagai berikut:

1. Bahwa sebagai suatu *artificial person*, perusahaan atau perseroan tidak berdiri sendiri dan mereka memiliki tanggung jawab terhadap keadaan ekonomi, lingkungan, dan social.
2. Keberadaan (*eksistensi*) dan keberlangsungan (*sustainability*) perusahaan atau perseroan tidak hanya ditentukan oleh pemegang saham atau *shareholders*-nya tetapi juga sangat ditentukan oleh pihak lain yang berkepentingan atau seluruh *stakeholders*-nya.
3. Melaksanakan CSR berarti juga melaksanakan tugas dan kegiatan sehari-hari perusahaan atau perseroan, sebagai wadah untuk memperoleh keuntungan melalui usaha yang dijalankan atau dikelolanya.

2.5 Leverage

Leverage adalah rasio yang menggambarkan hubungan antara hutang perusahaan terhadap modal, rasio ini dapat melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh

modal (Harahap, 2013). Sedangkan menurut Fahmi (2014) *leverage* merupakan ukuran yang dipakai dalam menganalisis laporan keuangan untuk memperlihatkan besarnya jaminan yang tersedia untuk kreditor. Rasio *leverage* merupakan rasio yang mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan hutang. Sedangkan dalam arti luas Kasmir (2013) mengatakan bahwa rasio *leverage* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka panjang maupun jangka pendek apabila perusahaan dilikuidasi. *Leverage* merupakan gambaran suatu perusahaan dalam membiayai assetnya menggunakan utang dibandingkan dengan menggunakan modal sendiri. Dengan menggunakan *leverage* perusahaan tidak hanya dapat memperoleh keuntungan, namun juga dapat membuat perusahaan memperoleh kerugian, karena *leverage* keuangan berarti perusahaan akan mebebankan risiko kepada para pemegang saham sehingga akan berpengaruh pada *return* saham.

Leverage merupakan rasio yang menunjukkan bagaimana perusahaan mampu untuk mengelola hutangnya dalam rangka memperoleh keuntungan dan juga mampu untuk melunasi kembali hutangnya. Pada prinsipnya rasio ini memberikan gambaran tentang tingkat kecukupan utang perusahaan. Artinya, seberapa besar porsi utang yang ada di perusahaan jika dibandingkan dengan modal yang ada. (Fahmi, 2014). *Leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiaya dengan hutang. Artinya berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivanya. Dalam arti luas dikatakan bahwa rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan (dilikuidasi) (Kasmir, 2013).

Rasio hutang dengan modal sendiri (*debt to equity ratio*) merupakan imbalan antara hutang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini berarti modal sendiri semakin sedikit dibanding dengan hutangnya. Bagi perusahaan sebaiknya besarnya hutang tidak melebihi modal sendiri agar beban

tetapnya tidak terlalu tinggi. Untuk pendekatan konservatif besarnya hutang maksimal sama dengan modal sendiri.

Debt to Equity Ratio (DER) dengan angka dibawah 1.00, mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki hutang yang lebih kecil dari modal (ekuitas) yang dimilikinya. Tetapi sebagai investor kita juga harus jeli dalam menganalisis DER ini, sebab jika total hutangnya lebih besar dari pada ekuitas, maka kita harus melihat lebih lanjut apakah hutang lancar atau hutang jangka panjang yang lebih besar (Kasmir, 2013):

1. Jika jumlah hutang lancar lebih besar dari pada hutang jangka panjang, hal ini masih bisa diterima, karena besarnya hutang lancar sering disebabkan oleh hutang operasi yang bersifat jangka pendek.
2. Jika hutang jangka panjang yang lebih besar, maka dikuatirkan perusahaan akan mengalami gangguan likuiditas dimasa yang akan datang. Selain itu laba perusahaan juga semakin tertekan akibat harus membiayai bunga pinjaman tersebut.
3. Beberapa perusahaan yang memiliki DER di atas 1.00, mengganggu pertumbuhan kinerja perusahaannya juga mengganggu pertumbuhan harga sahamnya. Karena itu sebagian besar para investor menghindari perusahaan yang memiliki angka DER lebih dari 2.

2.6 Penelitian Terdahulu

Penelitian mengenai *Corporate Social Responsibility* Dan *Leverage* Terhadap *Stock Return* telah banyak dilakukan oleh peneliti-peneliti sebelumnya. berikut ini adalah tabel yang menunjukkan hasil-hasil penelitian sebelumnya yang berkaitan dengan *Stock Return* dan faktor-faktor yang mempengaruhinya.

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No.	Nama Peneliti (tahun)	Judul Penelitian Terdahulu	Variabel Penelitian	Hasil
1.	Kartika Sayidatina (2011)	Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> terhadap <i>Stock Return</i>	Y : <i>Stock Return</i> X : <i>Corporate Social Responsibility</i>	Variabel CSR (<i>social</i>) yang berpengaruh positif terhadap <i>stock return</i> . Sedangkan variabel CSR (<i>environment</i>) tidak berpengaruh terhadap <i>stock return</i> . Hasil penelitian secara simultan dengan variabel kontrol menunjukkan bahwa variabel CSR (<i>environment</i>) dan CSR (<i>social</i>) berpengaruh positif terhadap <i>stock return</i> .
2.	Dul Muid (2011)	Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> Terhadap <i>Stock Return</i> (<i>The Influence Corporate Social Responsibility to Stock Return</i>) (Studi Empiris Perusahaan yang terdaftar di BEI tahun	Y : <i>Stock Return</i> X : <i>Corporate Social Responsibility</i>	Hasil penelitian secara parsial menunjukkan hanya variabel CSR (<i>social</i>) yang berpengaruh positif terhadap <i>stock return</i> . Sedangkan variabel CSR (<i>environment</i>) tidak berpengaruh terhadap <i>stock return</i> . Hasil penelitian secara simultan dengan variabel kontrol menunjukkan bahwa variabel <i>environment</i> dan <i>social</i> berpengaruh positif

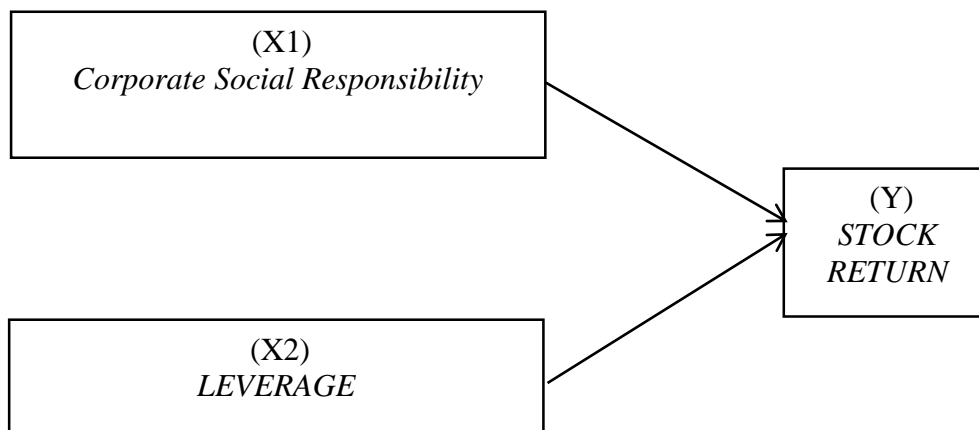
		2009-2009)		terhadap <i>stock return</i> .
3.	Eman Sukanto (2012)	Pengaruh Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> terhadap <i>Stock Return</i> pada Perusahaan yang Berkaitan dengan Lingkungan yang Listing di BEI tahun 2010-2011	Y : <i>Stock Return</i> X : Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan CSR dari lingkungan, ekonomi dan sosial berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>stock return</i> , juga menjelaskan bahwa investor juga menggunakan informasi CSR ini untuk keputusan investasi..
4.	Ahabbi Rachman Al Amiri (2014)	Pengaruh <i>corporate social responsibility</i> terhadap <i>return</i> saham pada perusahaan yang terdaftar pada <i>jakarta islamic index</i> periode 2010 – 2014	Y : <i>return</i> saham X : <i>corporate social responsibility</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>profile</i> perusahaan pemilikan dan konsentrasi kepemilikan berpengaruh signifikan terhadap tingkat keluasan pengungkapan CSR. Sedangkan, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan ukuran dewan komisaris tidak signifikan berpengaruh terhadap tingkat
5.	Galuh Tiara Santi (2014)	Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> terhadap Return Saham, Study	Y : Return Saham X : <i>Corporate Social Responsibility</i>	Hasil penelitian menunjukkan hanya variabel CSR (<i>social</i>) yang berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham. Sedangkan

		pada perusahaan peraih penghargaan ISRA di BEI tahun 2010-2012		variabel CSR (<i>environment</i>) tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham. Hasil penelitian secara simultan dengan variabel kontrol menunjukkan bahwa variabel CSR (<i>environment</i>) dan CSR (<i>social</i>) berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham.
6.	Ni Nyoman (2015)	Pengaruh <i>Profitabilitas</i> dan <i>Leverage</i> Terhadap <i>Return</i> Saham	Y : <i>Return</i> Saham X1 : <i>Profitabilitas</i> X2 : <i>Leverage</i>	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ada pengaruh positif dan signifikan <i>profitabilitas</i> dan <i>leverage</i> terhadap <i>return</i> saham.
7	Dhamayun ita Andhany (2016)	Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Stock return, pada Perusahaan Manufaktur tahun 2012-2014	Y : Stock Return X : Corporate Social responsibility	Hasil analisis menunjukkan bahwa <i>CSR social</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>Stock Return</i>
8	Lany Astiyani (2017)	Pengaruh <i>Profitabilitas</i> Dan <i>Leverage</i> Terhadap <i>Return</i> Saham	Y : <i>Return</i> Saham X1 : <i>Profitabilitas</i> X2 : <i>Leverage</i>	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ada pengaruh positif dan signifikan <i>profitabilitas</i> dan <i>leverage</i> terhadap <i>return</i> saham.

9	Ulfa Widyastuti (2017)	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, <i>Leverage</i> , Dan Suku Bunga Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia	Y : Return Saham X1: Profitabilitas X2 : Likuiditas X3 : <i>Leverage</i> X4 : Suku bunga	Hasilnya menunjukkan secara simultan <i>return on equity</i> , <i>quick ratio</i> , <i>debt to equity</i> , dan suku bunga berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham. Secara parsial <i>quick ratio</i> berpengaruh tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham dan <i>return on equity</i> , <i>debt to equity</i> , serta tingkat suku bunga memiliki pengaruh yang signifikan terhadap <i>return</i> saham.
---	------------------------	--	--	--

2.7 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan landasan teori dan rumusan masalah penelitian, maka model kerangka pemikiran dalam penelitian ini digambarkan sebagai berikut:



2.8 Bangunan Hipotesis

2.8.1 *Corporate Social responsibility* terhadap *stock return*

Keberadaan perusahaan sangat mempengaruhi keadaan social masyarakat maupun lingkungan perusahaan itu sendiri. Perusahaan akan dapat bertahan jika aktivitas perusahaan bisa diterima dan didukung oleh lingkungan social sekitar. Perusahaan yang memperhatikan sustainabilitas maka akan memperhatikan *stakeholders* dalam melakukan aktivitas perusahaan. Ketika aktivitas perusahaan tidak ada penolakan atau gangguan dari lingkungan sosial maka laba yang dihasilkan akan konstan atau meningkat. Sehingga *return* yang didapat investor pun akan meningkat. Hasil penelitian dari Muid (2011) menyebutkan bahwa CSR (*social*) berpengaruh positif terhadap *stock return* yang diproksi oleh Stock Return. Hal tersebut dapat mengindikasikan bahwa semakin tinggi pengungkapan Corporate Social Responsibility oleh perusahaan maka return yang akan diperoleh investor juga semakin tinggi. Berdasarkan hal tersebut, maka dirumuskan hipotesis :

H1 : CSR berpengaruh terhadap *stock return*.

2.8.2 *Leverage* dengan *stock return*

Leverage merupakan alat untuk mengukur seberapa besar perusahaan tergantung pada kreditur dalam membiayai asset perusahaan. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan rasio utang jangka panjang dengan ekuitas (*Debt to Equity Ratio*) untuk mengukur *leverage*. Debt to Equity Ratio (DER) menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan kewajiban agar untuk membayar hutang dengan ekuitas (modal sendiri). Seberapa besar hutang perusahaan dijamin oleh modal sendiri. Pemilihan alternatif karena hutang memiliki keunggulan yaitu bunga mengurangi pajak sehingga beban hutang rendah. Penggunaan hutang yang semakin tinggi, yang dicerminkan oleh DER yang semakin besar pada perolehan laba sebelum bunga dan pajak yang sama akan menghasilkan laba per saham yang lebih besar. Jika laba per saham meningkat, maka akan berdampak pada

meningkatnya return saham, sehingga secara teoritis DER berpengaruh positif terhadap return saham. (*Debt to equity* ratio memberikan jaminan tentang seberapa besar hutang perusahaan dijamin oleh modal sendiri. Hasil penelitian didukung oleh penelitian dari Astiyani (2017) yang mengatakan bahwa pemilihan alternatif karena hutang memiliki keunggulan yaitu bunga mengurangi pajak sehingga beban hutang rendah. Penggunaan hutang yang semakin tinggi, yang dicerminkan oleh DER yang semakin besar pada perolehan laba sebelum bunga dan pajak yang sama akan menghasilkan laba per saham yang lebih besar. Jika laba per saham meningkat, maka akan berdampak pada meningkatnya return saham, sehingga secara teoritis DER berpengaruh positif terhadap *stock return*.

H2 : *Leverage* berpengaruh terhadap *stock return*