

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Teori *Stakeholders*

Teori *stakeholders* merupakan teori yang menjelaskan tentang hubungan antara perusahaan dalam menjalankan kegiatannya dengan para *stakeholdersnya* (pemegang saham, kreditur, pemerintah, masyarakat, konsumen, supplier, analis dan pihak lain). Gray et al. (1994) dalam Ghazali dan Chariri, (2007) mengatakan bahwa kelangsungan hidup perusahaan tergantung pada dukungan *stakeholder* dan dukungan tersebut harus dicari sehingga aktivitas perusahaan adalah untuk mencari dukungan tersebut. Makin *powerful stakeholders*, makin besar usaha perusahaan untuk beradaptasi. Pengungkapan sosial dianggap sebagai bagian dari dialog antara perusahaan dengan *stakeholdersnya*.

Teori ini membahas bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingannya sendiri namun harus memberikan manfaat bagi *stakeholdernya* yaitu pemegang saham, kreditur, konsumen, supplier, pemerintah, masyarakat. Dengan demikian, keberadaan suatu perusahaan sangat dipengaruhi oleh dukungan yang diberikan oleh *stakeholder* kepada perusahaan tersebut. Kelangsungan hidup perusahaan tergantung pada dukungan *stakeholder* dan dukungan tersebut harus dicari sehingga aktivitas perusahaan adalah untuk mencari dukungan tersebut. Makin *powerful stakeholder*, makin besar usaha perusahaan untuk beradaptasi.

Pengungkapan sosial dianggap sebagai bagian dari komunikasi antara perusahaan dengan *stakeholdernya*. Karena berbagai perusahaan menginginkan dukungan agar kelangsungan hidupnya terus berjalan, mereka menjadikan *stakeholder* (masyarakat

dalam ruang lingkup perusahaan) adalah kepentingan kedua setelah kepentingan perusahaan yaitu mencari keuntungan. Sehingga, perusahaan menerapkan perusahaan ramah dan peduli lingkungan yang kini sudah bukan merupakan suatu tanggung jawab lagi, melainkan kewajiban yang harus dilakukan oleh suatu perusahaan.

Stakeholder Theory ini dapat dinyatakan sebagai teori yang melandasi akan adanya *Corporate Social Responsibility*, dimana penerapan teori *stakeholders* tersebut yaitu dengan melaksanakan beberapa kegiatan kepada *stakeholders*, mulai dari melakukan kegiatan yang dapat menyejahterakan masyarakat dan perbaikan lingkungan, pemberian beasiswa untuk anak-anak tidak mampu, pemberian dana untuk pemeliharaan fasilitas umum, sumbangan untuk desa atau fasilitas masyarakat yang bersifat sosial dan berguna untuk masyarakat banyak khususnya masyarakat yang berada pada lingkup perusahaan tersebut berada.

Tujuan utama dari teori *stakeholder* adalah untuk membantu manajemen perusahaan dalam meningkatkan penciptaan nilai sebagai dampak dari aktivitas, aktivitas yang mereka lakukan dan meminimalkan kerugian yang mungkin muncul bagi *stakeholder* mereka. Dengan kata lain teori ini menjelaskan hubungan antara manajemen perusahaan dengan para *stakeholdernya*. Para *stakeholder* memiliki hak untuk diperlakukan secara adil oleh organisasi, dan manajemen harus mengelola organisasi untuk keuntungan seluruh *stakeholder* (Ulum, 2008). Dalam upaya penciptaan nilai bagi perusahaan, manajemen perusahaan harus dapat mengelola seluruh sumber daya yang dimiliki perusahaan, baik karyawan, aset fisik, maupun structural capital. Apabila seluruh sumber daya yang dimiliki perusahaan dapat dikelola dan dimanfaatkan dengan baik maka akan menciptakan value added bagi perusahaan sehingga dapat meningkatkan harga saham perusahaan di pasar, serta

meningkatkan pula kinerja keuangan perusahaan sehingga menghasilkan laba yang lebih besar.

Menurut Utama (2010), bahwa tanggung sosial jawab perusahaan tidak hanya terhadap pemiliknya atau pemegang saham saja tetapi juga terhadap para *stakeholder* yang terkait dan atau terkena dampak dari keberadaan perusahaan. Dalam menetapkan dan menjalankan strategi bisnisnya, perusahaan yang menjalankan Corporate Social Responsibility akan memperhatikan dampaknya terhadap kondisi sosial dan lingkungan disekitarnya, dan berupaya agar memberikan dampak positif dan meminimalisir adanya dampak negatif yang mungkin dirasakan oleh masyarakat sekitar.

2. Daftar Efek Syariah (DES)

Pasar modal *syariah* dapat diartikan sebagai kegiatan dalam pasar modal sebagaimana yang diatur dalam UUPM yang tidak bertentangan dengan prinsip *syariah*. Oleh karena itu, pasar modal *syariah* bukanlah suatu sistem yang terpisah dari sistem pasar modal secara keseluruhan. Secara umum kegiatan pasar modal *syariah* tidak memiliki perbedaan dengan pasar modal konvensional. Penulis memilih data pada Daftar Efek *Syariah* karena di dalam Daftar Efek *Syariah* terdapat karakteristik khusus pasar modal *syariah* yaitu bahwa produk dan mekanisme transaksi tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip *syariah*. Daftar Efek *Syariah* adalah kumpulan Efek yang tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip *syariah* di pasar modal, yang ditetapkan oleh Bapepam-LK atau pihak yang disetujui Bapepam-LK.

Pasar modal memiliki peranan penting dalam pembangunan nasional sebagai salah satu sumber pembiayaan bagi dunia usaha dan wadah investasi bagi masyarakat. Berdasarkan Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, pasar modal

adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Dalam arti sempit, pasar modal adalah suatu tempat yang terorganisasi di mana efek diperdagangkan. Pasar modal lebih dikenal dengan sebutan Bursa. Dengan demikian, pasar modal dapat diartikan sebagai salah satu alternatif sumber pendanaan bagi perusahaan dan sarana investasi bagi pemilik modal. Implementasinya adalah perusahaan dapat memperoleh pendanaan melalui penerbitan efek dan pemilik modal dapat melakukan investasi di pasar modal melalui pembelian efek tersebut.

pasar modal syariah merupakan tempat di mana efek syariah diperdagangkan. Efek-efek yang diperdagangkan di pasar modal syariah diatur dalam Peraturan BAPEPAM-LK Nomor IX.A.13 tentang Penerbitan Efek Syariah. Dalam peraturan tersebut, efek syariah didefinisikan sebagai efek sebagaimana dimaksud dalam UU Pasar Modal dan peraturan pelaksanaannya yang akad maupun cara penerbitannya memenuhi prinsip-prinsip syariah di pasar modal. Kumpulan efek yang tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah di pasar modal yang ditetapkan oleh BAPEPAM dan LK atau pihak yang disetujui BAPEPAM dan LK disebut Daftar Efek Syariah. Berdasarkan Peraturan BAPEPAM-LK Nomor II.K.1 tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah, efek yang dapat dimuat dalam Daftar Efek Syariah meliputi:

1. Surat berharga syariah yang diterbitkan oleh negara Republik Indonesia.
2. Efek yang diterbitkan oleh emiten atau perusahaan publik yang menyatakan bahwa kegiatan usaha serta cara pengelolaan usahanya dilakukan berdasarkan prinsip syariah sebagaimana tertuang dalam anggaran dasar.
3. Sukuk yang diterbitkan oleh emiten termasuk obligasi syariah yang telah

diterbitkan oleh emiten sebelum ditetapkannya peraturan ini.

4. Saham reksa dana syariah.

5. Unit penyertaan kontrak investasi kolektif reksa dana syariah.

6. Efek beragun aset syariah.

7. Efek berupa saham, termasuk Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) syariah dan waran syariah, yang diterbitkan oleh emiten atau perusahaan publik yang tidak menyatakan bahwa kegiatan usaha serta cara pengelolaan usahanya dilakukan berdasarkan prinsip syariah.

8. Efek syariah yang memenuhi prinsip-prinsip syariah di pasar modal yang diterbitkan oleh lembaga internasional dimana pemerintah Indonesia menjadi salah satu anggotanya; dan

9. Efek syariah lainnya.

Menurut Raditya (2012) dapat disimpulkan bahwa Daftar Efek Syariah merupakan panduan investasi bagi reksa dana syariah dalam menempatkan dana kelolaannya dan bagi investor yang memiliki keinginan untuk berinvestasi pada portofolio efek syariah. Hal ini tentu memberikan sinyal positif bagi perkembangan pasar modal syariah di Indonesia secara keseluruhan. Di Indonesia, penerbitan efek-efek yang disebutkan di atas dapat dilakukan dengan beberapa akad. Akad-akad yang digunakan dalam penerbitan efek syariah di pasar modal diatur dalam Peraturan BAPEPAM-LK Nomor IX.A.14. Sumber data yang digunakan sebagai bahan penelaahan dalam penyusunan Daftar Efek Syariah adalah laporan keuangan emiten atau perusahaan publik yang berakhir 31 Desember atau 30 Juni serta data pendukung lainnya berupa data tertulis yang diperoleh dari emiten atau perusahaan publik maupun dari pihak-pihak lain yang dapat dipercaya. Daftar Efek Syariah yang terakhir kali diterbitkan berlaku sampai dengan ditetapkannya Daftar Efek Syariah yang baru

oleh Ketua BAPEPAM dan LK. Daftar Efek Syariah yang telah diterbitkan akan ditinjau secara periodik berdasarkan laporan keuangan tengah tahunan dan laporan keuangan tahunan dari emiten atau perusahaan publik tersebut.

3. *Corporate Social Responsibility*

Perkembangan dunia bisnis kini menarik untuk disimak, bagaimana posisi *social marketing* dan cara pandang praktisi bisnis dan marketing bisnis. Hermawan Kertajaya memaparkan bahwa pemasaran sosial termasuk dalam salah satu pilihan bagi pebisnis atau perusahaan untuk berbuat baik. Di dunia bisnis kini perusahaan dinilai “besar” oleh *capital market* dan publik apabila melakukan kebaikan demi kemanusiaan. *Corporate Social Responsibility* adalah operasi bisnis yang berkomitmen tidak hanya untuk meningkatkan keuntungan perusahaan secara finansial, melainkan pula untuk pembangunan sosial-ekonomi kawasan secara holistik, melembaga, dan berkelanjutan (Suharto, 2010). Secara umum *Corporate Social Responsibility* dimaknai sebagai sebuah cara dimana perusahaan berupaya mencapai sebuah keseimbangan antara tujuan- tujuan ekonomi, lingkungan, dan sosial masyarakat, seraya tetap merespon harapan- harapan para pemegang saham dan pemangku kepentingan (Suharto, 2010).

Undang-undang No. 40 Pasal 74 ayat 1 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, menyatakan perusahaan yang melakukan aktivitas operasional berhubungan dengan sumber daya alam diwajibkan untuk menjalankan Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan (*Corporate Social Responsibility*). Cheng dan Christiawan (2011) mengatakan aktivitas *Corporate Social Responsibility* memperoleh banyak manfaat yaitu: menurunkan biaya operasional, meningkatkan *market share* serta penjualan, mempertahankan *brand positioning*, meningkatkan *image* perusahaan, dan meningkatkan kualitas dan kesejahteraan hidup masyarakat dan lingkungan setempat,

bukan untuk mencari keuntungan semata. Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* oleh perusahaan diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan dimata investor dan dapat memberikan sinyal positif di pasar modal.

Corporate Social Responsibility adalah kegiatan perusahaan untuk meningkatkan kesejahteraan dan memiliki hubungan baik dengan masyarakat setempat. *Corporate Social Responsibility* merupakan bagian dari *policy* perusahaan yang dijalankan secara profesional dan melembaga yang tertuju pada strategi perusahaan yang mengintegrasikan tanggung jawab ekonomis korporasi dengan tanggung jawab legal, etis, dan sosial. Mengedepankan prinsip moral dan etis sebagai tolak ukur perusahaan dalam menjalankan kegiatan *Corporate Social Responsibility*, yaitu mencapai hasil yang terbaik dan mencegah kerugian kelompok masyarakat lainnya.

Corporate Social Responsibility memiliki peranan penting dalam menjaga hubungan perusahaan dengan pihak eksternal, terutama lingkungan sosial. Lingkungan sosial merupakan bagian yang sangat berkaitan dengan perusahaan karena lingkungan sosial merupakan bagian yang paling dekat dengan perusahaan. Seperti halnya makhluk lain, perusahaan juga tidak dapat hidup sendiri, melainkan ada faktor pendukung, salah satunya adalah lingkungan sosial. Lingkungan sosial merupakan penyedia sumber daya alam serta sumber daya manusia bagi perusahaan. Oleh karena itu diperlukan adanya hubungan baik antara perusahaan dengan lingkungan sosial sehingga program *Corporate Social Responsibility* ini penting untuk dilakukan oleh suatu perusahaan sebagai bentuk usaha untuk menarik minat investor agar harga saham perusahaanpun semakin tinggi dan mempengaruhi *return* saham perusahaan secara keseluruhan.

4. Kinerja Perusahaan

Perusahaan sebagai salah satu bentuk organisasi pada umumnya memiliki tujuan tertentu yang ingin dicapai dalam usaha untuk memenuhi kepentingan para anggotanya. Keberhasilan dalam mencapai tujuan perusahaan merupakan prestasi manajemen. Penilaian prestasi atau kinerja suatu perusahaan diukur karena dapat dipakai sebagai dasar pengambilan keputusan baik pihak internal maupun eksternal. Kinerja merupakan gambaran prestasi yang dicapai perusahaan dalam kegiatan operasionalnya baik menyangkut aspek keuangan, aspek pemasaran, aspek penghimpunan dana dan penyaluran dana, aspek teknologi, maupun aspek sumber daya manusianya (Sukhemi, 2007). Pengertian kinerja perusahaan menunjukkan kaitan yang cukup erat dengan penilaian mengenai sehat atau tidak sehatnya suatu perusahaan. Sehingga jika kinerjanya baik, maka baik pula tingkat kesehatan perusahaan tersebut.

Kinerja perusahaan merupakan suatu gambaran tentang kondisi keuangan suatu perusahaan yang dianalisis dengan alat-alat analisis keuangan, sehingga dapat diketahui mengenai baik buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan yang mencerminkan prestasi kerja dalam periode tertentu. Hal ini sangat penting agar sumber daya digunakan secara optimal dalam menghadapi perubahan lingkungan. Penilaian kinerja keuangan dilakukan agar dapat memenuhi kewajibannya terhadap para penyandang dana dan juga untuk mencapai tujuan yang telah ditetapkan oleh perusahaan. Kinerja keuangan merupakan gambaran dari pencapaian keberhasilan perusahaan dapat diartikan sebagai hasil yang telah dicapai atas berbagai aktivitas yang telah dilakukan. Dapat dijelaskan bahwa kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar (Fahmi, 2012).

Kinerja mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengalokasikan sumber dayanya maka kinerja menjadi hal yang sangat penting yang harus dicapai setiap perusahaan. Kinerja keuangan merupakan gambaran kondisi keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu menyangkut aspek penghimpunan dana maupun penyaluran dana yang biasanya diukur dengan indikator kecukupan modal, likuiditas, dan profitabilitas (Jumingan 2006). Kinerja perusahaan merupakan hasil dari banyak keputusan yang dibuat oleh pihak manajemen perusahaan secara terus menerus untuk mencapai satu tujuan secara efektif dan efisien. Penelitian ini menggunakan lima indikator dalam menilai kinerja perusahaan, untuk meninjau dari berbagai aspek rasio yang dibutuhkan dalam menghitung kinerja perusahaan, diantaranya:

1. *Total Asset Turnover (TATO)*

Aktivitas operasi perusahaan membutuhkan investasi, baik untuk aset yang bersifat jangka pendek (*inventory and account receivable*) maupun jangka panjang (*property, plant, and equipment*). Rasio aktivitas menggambarkan hubungan antara tingkat operasi perusahaan (*sales*) dengan aset yang dibutuhkan untuk menunjang kegiatan operasi perusahaan tersebut. Rasio aktivitas juga dapat digunakan untuk memprediksi modal yang dibutuhkan perusahaan baik untuk kegiatan operasi maupun jangka panjang. Rasio aktivitas memungkinkan para analis menduga kebutuhan ini serta menilai kemampuan perusahaan untuk mendapatkan aset yang dibutuhkan untuk mempertahankan tingkat pertumbuhannya. *Total Asset Turnover* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran semua aktiva yang dimiliki perusahaan dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aktiva (Kasmir, 2010).

Total Assets Turn Over mengukur intensitas perusahaan dalam menggunakan aktiva. Ukuran penggunaan aktiva paling relevan adalah penjualan, karena penjualan penting bagi laba. *Total Assets Turn Over* merupakan rasio antara jumlah aktiva yang digunakan dengan jumlah penjualan yang diperoleh selama periode tertentu. Rasio ini merupakan ukuran sampai seberapa jauh aktiva telah dipergunakan dalam kegiatan perusahaan atau menunjukkan berapa kali aktiva berputar dalam periode tertentu. Apabila dalam menganalisis rasio ini selama beberapa periode menunjukkan suatu trend yang cenderung meningkat, memberikan gambaran bahwa semakin efisiensi penggunaan aktiva sehingga hasil usaha akan meningkat (Sawir 2001).

Aktivitas operasi perusahaan membutuhkan investasi, baik untuk aset yang bersifat jangka pendek (*inventory and account receivable*) maupun jangka panjang (*property, plant, and equipment*). Rasio aktivitas menggambarkan hubungan antara tingkat operasi perusahaan (*sales*) dengan aset yang dibutuhkan untuk menunjang kegiatan operasi perusahaan tersebut. Rasio aktivitas juga dapat digunakan untuk memprediksi modal yang dibutuhkan perusahaan (baik untuk kegiatan operasi maupun jangka panjang). Misalnya untuk meningkatkan penjualan akan membutuhkan tambahan aset. Rasio aktivitas memungkinkan para analis menduga kebutuhan ini serta menilai kemampuan perusahaan untuk mendapatkan aset yang dibutuhkan untuk mempertahankan tingkat pertumbuhannya.

Perputaran total aktiva menunjukkan bagaimana efektifitas perusahaan menggunakan keseluruhan aktiva untuk menciptakan penjualan dalam kaitannya untuk mendapatkan laba. Perusahaan dengan tingkat penjualan yang besar diharapkan mendapatkan laba yang besar pula. Nilai *Total Assets Turn Over* yang

semakin besar menunjukkan nilai penjualannya juga semakin besar dan harapan memperoleh laba juga semakin besar pula.

2. *Earning Per Share* (EPS)

Earning Per Share merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham (Kasmir, 2010). Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2001) *Earning Per Share* merupakan rasio yang menunjukkan berapa besar keuntungan (*return*) yang diperoleh investor atau pemegang saham per saham. Semakin tinggi nilai *Earning Per Share* tentu saja menggembirakan pemegang saham karena semakin besar laba yang disediakan untuk pemegang saham.

Earning Per Share sebagai salah satu rasio yang biasa digunakan dalam prospektus, bahan penyajian, dan laporan tahunan kepada pemegang saham yang merupakan laba bersih dikurangi dividen (laba tersedia bagi pemegang saham biasa) dibagi dengan rata-rata tertimbang dari saham biasa yang beredar akan menghasilkan laba per saham. Sehingga *Earning Per Share* merupakan jumlah pendapatan yang diperoleh dalam satu periode untuk tiap lembar saham yang beredar. Alat ukur yang paling sering digunakan adalah *Earning Per Share*. Angka yang ditunjukkan dari *Earning Per Share* inilah yang sering dipublikasikan mengenai performance perusahaan yang menjual sahamnya ke masyarakat luas (*go public*) karena investor maupun calon investor berpandangan bahwa *Earning Per Share* mengandung informasi yang penting untuk melakukan prediksi mengenai besarnya dividen per saham dan tingkat harga saham dikemudian hari, serta *Earning Per Share* juga relevan untuk menilai efektivitas manajemen dan kebijakan pembayaran dividen.

Menurut Tandelilin (2001), "*Earning Per Share* atau laba per lembar saham menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan bagi semua pemegang saham perusahaan atau jumlah uang yang dihasilkan (*return*) dari setiap lembar saham. Bagi para investor, informasi *Earning Per Share* merupakan informasi yang paling mendasar dan berguna, karena bisa menggambarkan prospek earning perusahaan di masa mendatang."

Menurut Darmadji (2001), semakin tinggi nilai *Earning Per Share* akan mengembirakan pemegang saham karena semakin besar laba yang disediakan untuk pemegang saham. Dengan meningkatnya laba maka harga saham cenderung naik, begitu juga sebaliknya, hal itu juga akan diikuti perubahan *Return* sahamnya. Menurut Prastowo (2005), laba biasanya menjadi dasar penentuan pembayaran dividen dan kenaikan nilai saham dimasa datang. Oleh karena itu, para pemegang saham biasanya tertarik dengan angka *Earning Per Share* yang dilaporkan perusahaan.

Tujuan perhitungan *Earning Per Share* menurut Machfoesdz (2000) adalah untuk melihat progres dari operasi perusahaan, menentukan harga saham, dan menentukan besarnya dividen yang akan dibagikan. Selanjutnya, Syamsudin (2004) mengatakan bahwa pada umumnya para pemegang saham tertarik dengan *Earning Per Share* (EPS) yang besar karena hal tersebut merupakan salah satu indikator keberhasilan perusahaan. Menurut Syamsuddin (2004), yaitu: "Laba per saham (*Earning Per Share*) adalah laba bersih setelah pajak dibagi dengan jumlah lembar saham yang beredar."

Menurut Baridwan (2003) menjelaskan mengenai laba per lembar saham (*Earning Per Share*) yakni : "Pendapatan per lembar saham adalah jumlah pendapatan yang diperoleh dalam satu periode untuk tiap lembar saham yang

beredar.” Menurut Harahap (2007), *Earning Per Share* digunakan untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemilik perusahaan. Rasio rendah berarti manajemen tidak menghasilkan kinerja yang baik dengan memperhatikan pendapatan-pendapatan yang diperoleh. Rasio tinggi berarti perusahaan sudah mapan.

Dengan demikian, *Earning Per Share* adalah Rasio yang menunjukkan seberapa besar keuntungan (*return*) yang diperoleh investor atau pemegang saham per saham dengan cara membagi laba bersih setelah pajak dengan jumlah saham biasa yang beredar. *Earning Per Share* dapat dijadikan sebagai indikator tingkat nilai perusahaan. *Earning Per Share* juga merupakan salah satu cara untuk mengukur keberhasilan dalam mencapai keuntungan bagi para pemilik saham dalam perusahaan.

3. *Debt Equity Ratio* (DER)

Debt Equity Ratio merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang (Kasmir, 2010). *Debt to Equity Ratio* mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian dari modal sendiri atau ekuitas yang digunakan untuk membayar hutang, *Debt to Equity Ratio* merupakan perbandingan antara total hutang yang dimiliki perusahaan dengan total ekuitasnya.

Debt to Equity Ratio adalah rasio yang mengukur sejauhmana besarnya utang dapat ditutupi oleh modal sendiri (Darmadji dan Fakhruddin, 2001). Rasio ini menunjukkan komposisi atau struktur modal dari total utang terhadap total modal yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi *Debt To Equity Ratio* menunjukkan komposisi total utang (jangka pendek dan jangka panjang) semakin besar

dibanding dengan total modal sendiri, sehingga berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar (kreditur) (Ang, 1997). *Debt To Equity Ratio* mengukur kemampuan modal sendiri perusahaan untuk dijadikan jaminan semua utang.

Menurut Brigham (2006) perusahaan dengan *debt to equity* yang rendah akan memiliki risiko kerugian yang kecil ketika keadaan ekonomi mengalami kemerosotan, namun ketika kondisi ekonomi membaik, kesempatan dalam memperoleh laba juga rendah. Sebaliknya, perusahaan ini menanggung risiko kerugian yang besar pula ketika perekonomian sedang merosot, tetapi dalam keadaan baik, perusahaan ini memiliki kesempatan memperoleh laba besar. Perusahaan dengan laba yang lebih tinggi akan mampu membayar dividen yang lebih tinggi, sehingga berkaitan dengan laba perlembar saham yang akan naik karena tingkat utang yang lebih tinggi, maka leverage akan dapat menaikkan harga saham (Brigham dan Houston, 2006).

Menurut Wild (2005), dua motivasi memperoleh pendanaan usaha melalui utang adalah karena bunga sebagian besar utang jumlahnya tetap dan, jika bunga lebih kecil dari pengembalian yang diperoleh dari pendanaan utang, selisih lebih atas pengembalian akan menjadi keuntungan bagi investor ekuitas. Yang kedua, bunga merupakan beban yang dapat mengurangi pajak sedangkan dividen tidak. Beban bunga yang ditimbulkan dari utang dapat mengurangi pajak yang dapat digunakan untuk meningkatkan arus kas bagi perusahaan yang berdampak pada meningkatnya kinerja perusahaan. Apabila kinerja perusahaan meningkat maka hal ini dapat menarik perhatian investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut, sehingga hal ini berakibat pada naiknya harga saham dan kemudian berdampak pada meningkatnya *return* saham.

4. *Return On Asset (ROA)*

Return On Assets (ROA) merupakan ukuran kemampuan perusahaan didalam menghasilkan keuntungan (*return*) bagi perusahaan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Semakin besar *Return On Assets* menunjukkan kinerja yang semakin baik (Ang, 1997). *Return On Assets* adalah salah satu rasio profitabilitas. Dalam analisis laporan keuangan, rasio ini paling sering disoroti, karena mampu menunjukkan keberhasilan perusahaan menghasilkan keuntungan. *Return On Assets* mampu mengukur kemampuan perusahaan manghasilkan keuntungan pada masa lampau untuk kemudian diproyeksikan di masa yang akan datang. Assets atau aktiva yang dimaksud adalah keseluruhan harta perusahaan, yang diperoleh dari modal sendiri maupun dari modal asing yang telah diubah perusahaan menjadi aktiva-aktiva perusahaan yang digunakan untuk kelangsungan hidup perusahaan.

Return On Asset (ROA) merupakan salah satu rasio profitabilitas yang penting digunakan untuk mengetahui sejauh mana kemampuan aktiva yang dimiliki perusahaan bisa menghasilkan laba (Tandelilin, 2001). *Return On Assets* digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya karena merupakan rasio antara laba bersih terhadap total aktiva. Semakin besar *Return On Assets* menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik. Investor percaya bahwa manajemen perusahaan telah menggunakan aktiva perusahaan secara efektif untuk menghasilkan laba bagi para pemiliknya. Keadaan ini akan direspon positif oleh investor sehingga permintaan saham perusahaan meningkat dan dapat menaikkan harga saham sehingga akan berdampak pada *Return* yang meningkat pula (Husnan, 1998).

Menurut Mardiyanto (2009) *Return On Assets* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang berasal dari aktivitas investasi. Menurut Dendawijaya (2003) rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen dalam memperoleh laba secara keseluruhan. Semakin besar *Return On Assets*, semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai oleh perusahaan tersebut dan semakin baik pula posisi perusahaan tersebut dari segi penggunaan *asset*. *Return On Assets* (ROA) dalam penelitian ini adalah mengukur perbandingan antara laba bersih setelah dikurangi beban bunga dan pajak (*Earning After Taxes*) yang dihasilkan dari kegiatan pokok perusahaan dengan total aktiva (*assets*) yang dimiliki perusahaan untuk melakukan aktivitas perusahaan secara keseluruhan dan dinyatakan dalam persentase.

Return On Assets dapat membantu perusahaan yang telah menjalankan praktik akuntansi dengan baik untuk dapat mengukur efisiensi penggunaan modal yang menyeluruh, yang sensitif terhadap setiap hal yang mempengaruhi keadaan keuangan perusahaan sehingga dapat diketahui posisi perusahaan terhadap industri. Hal ini merupakan salah satu langkah dalam perencanaan strategi. Nilai *Return On Assets* yang semakin tinggi menunjukkan suatu perusahaan semakin efisien dalam memanfaatkan aktivasnya untuk memperoleh laba, sehingga nilai perusahaan meningkat (Brigham, 2001). Jadi semakin tinggi nilai *Return On Assets* menunjukkan kinerja keuangan perusahaan semakin baik dan tentu saja akan mempengaruhi *return* saham perusahaan.

5. *Current Ratio* (CR)

Likuiditas perusahaan menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Utomo, 2004). Untuk mengukur likuiditas perusahaan dalam penelitian ini menggunakan rasio *Current Ratio*

(CR). *Current Ratio* merupakan salah satu ukuran likuiditas bertujuan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan aktiva lancar yang dimilikinya. Rasio ini dihitung dengan membagi aktiva lancar dengan kewajiban jangka pendeknya.

Rasio ini sering disebut dengan rasio modal kerja yang menunjukkan jumlah aktiva lancar yang tersedia yang dimiliki oleh perusahaan untuk merespon kebutuhan-kebutuhan bisnis dan meneruskan kegiatan bisnis hariannya. Menurut Sartono (1997), *Current Ratio* merupakan alat ukur bagi kemampuan likuiditas (solvabilitas jangka pendek) yaitu kemampuan untuk membayar hutang yang segera harus dipenuhi dengan aktiva lancar. *Current Ratio* yang semakin tinggi maka laba bersih yang dihasilkan perusahaan semakin sedikit. Karena rasio lancar yang tinggi menunjukkan adanya kelebihan aktiva lancar yang tidak baik terhadap profitabilitas perusahaan karena aktiva lancar menghasilkan *return* yang lebih rendah dibandingkan dengan aktiva tetap (Mamduh dan Halim, 2003). Nilai *Current Ratio* yang tinggi belum tentu baik ditinjau dari segi profitabilitasnya.

5. Return Saham

Menurut Elton dan Grubber (1995) saham adalah menunjukkan hak kepemilikan pada keuntungan dan aset dari suatu perusahaan. Secara sederhana, saham dapat didefinisikan sebagai surat berharga yang menjadi bukti penyeretaan atau kepemilikan individu maupun industri dalam suatu perusahaan. *Return* adalah keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan, individu, dan institusi dari hasil kebijakan investasi yang dilakukannya (Fahmi, 2012).

Returns saham merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas

investasi yang dilakukannya. *Return* saham adalah penghasilan yang diperoleh selama periode investasi per sejumlah dana yang diinvestasikan dalam bentuk saham (Bodie, 1998). Secara praktis, *Return* saham tingkat pengembalian suatu investasi adalah persentase penghasilan total selama periode investasi dibandingkan dengan harga beli investasi tersebut. *Return* merupakan imbalan yang diperoleh dari investasi (Halim, 2005). *Return* dibedakan menjadi dua yaitu *return* yang telah terjadi (*actual return*) yang dihitung berdasarkan data historis, dan *return* yang diharapkan (*expected return*) akan diperoleh investor dimasa depan. Dua komponen *return* yaitu untung/rugi modal (*capital gain/loss*) dan imbal hasil (*yield*).

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 dipasar sekunder. Imbal hasil (*yield*) merupakan pendapatan atau aliran kas yang diterima investor secara periodik, misalnya berupa dividen atau bunga. *Yield* dinyatakan dalam bentuk persentase. Dari kedua komponen *return* tersebut dapat dihitung total *return* dengan cara menjumlahkannya.

Menurut Samsul (2006) faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham terdiri atas faktor mikro dan faktor makro. Faktor mikro yaitu faktor yang bersaal dari luar perusahaan diantaranya faktor makro ekonomi yang meliputi tingkat bunga umum domestik, tingkat inflasi, kurs valuta asing dan kondisi ekonomi internasional. Faktor non ekonomi meliputi peristiwa politik dalam negeri, peristiwa politik luar negeri, peperangan, demonstrasi massa dan kasus lingkungan hidup. Dan faktor mikro berasal dari dalam perusahaan itu sendiri, diantaranya; laba bersih per saham, nilai buku per saham, rasio utang terhadap ekuitas, dan rasio keuangan lainnya.

B. Penelitian Terdahulu dan Penurunan Hipotesis

1. *Corporate Social Responsibility* dan *Return Saham* perusahaan yang terdaftar di Daftar Efek Syariah

Corporate Social Responsibility dimaknai sebuah cara dengan mana perusahaan berupaya mencapai sebuah keseimbangan antara tujuan-tujuan ekonomi, lingkungan, dan sosial masyarakat, seraya tetap merespon harapan-harapan para pemegang saham dan pemangku kepentingan (Suharto, 2010). Setiap perusahaan yang menjalankan aktivitas operasional untuk melanjutkan hidup perusahaannya tentu ada dampak-dampak yang ditimbulkan perusahaan tersebut baik dampak positif dan juga dampak negatif yang dirasakan oleh masyarakat sekitar.

Corporate Social Responsibility merupakan salah satu kegiatan sosial perusahaan untuk meningkatkan kesejahteraan dan merupakan bentuk dari tanggung jawab social terhadap lingkungan sekitar tempat perusahaan melakukan kegiatan operasionalnya. Kegiatan sosial dapat berfungsi sebagai kompensasi sosial atas ketidaknyamanan masyarakat terhadap dampak dari operasi perusahaan. Perusahaan melakukan program *Corporate Social Responsibility* sebagai upaya untuk membantu perusahaan dalam mencapai kesuksesannya. Perusahaan yang melakukan program *Corporate Social Responsibility* ini juga akan mendapatkan citra baik dimata masyarakat. Jika perusahaan sudah mendapatkan citra baik di mata masyarakat maka kecil kemungkinan masyarakat melakukan protes atas kegiatan operasional perusahaan. Apabila tidak adanya protes dari masyarakat maka perusahaan dapat menjalankan operasionalnya dengan lancar sehingga tujuan profit secara keseluruhan dapat tercapai dan tentu saja akan berpengaruh terhadap tingkat *Return* saham yang dimiliki perusahaan. Hal ini tentu saja menjadi perhatian investor ketika ingin menanamkan modalnya sehingga investor tertarik untuk melakukan investasi di perusahaan tersebut.

Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Wulandari dan Putri (2014), Cheng dan Christiawan (2011), mengenai *Corporate Social Responsibility* menyatakan bahwa *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Berbeda dengan sebelumnya yang dilakukan oleh Anies Indah Hariyanti (2014), yang menyatakan bahwa *Corporate Social Responsibility* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Dari penelitian tersebut, maka peneliti tertarik untuk menguji pengaruh positif *Corporate Social Responsibility* sehingga penulis menurunkan hipotesis pertama yang berbunyi:

H1: *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham perusahaan yang terdaftar di Daftar Efek Syariah

2. *Total Asset Turn Over* dan *Return Saham Syariah*

Total Asset Turnover merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa efisiennya seluruh aktiva perusahaan digunakan untuk menunjang kegiatan penjualan (Ang, 1997). Menurut Sartono (1994) Perputaran total aktiva menunjukkan bagaimana efektifitas perusahaan menggunakan keseluruhan aktiva perusahaan untuk menciptakan penjualan dalam kaitannya untuk mendapatkan laba.

Nilai *Total Asset Turn Over* yang semakin besar menunjukkan nilai penjualannya yang semakin besar dan apabila nilai penjualan semakin besar maka harapan perusahaan untuk memperoleh laba juga semakin besar. Semakin tinggi efektifitas perusahaan menggunakan aktiva untuk memperoleh penjualan diharapkan laba yang diperoleh perusahaan juga akan semakin besar, laba yang semakin besar diharapkan dapat menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik. Kinerja perusahaan yang semakin baik dapat memberikan dampak pada harga saham perusahaan tersebut akan semakin tinggi dikarenakan minat dari investor yang mau menanamkan modalnya di perusahaan ini semakin banyak sehingga harga saham

perusahaanpun semakin tinggi. Harga saham yang tinggi memberikan harapan tingkat pengembalian yang semakin besar juga.

Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Ningsih dan Akbar (2014), Chuzaimah dan Amalina (2014) mengenai *Total Asset Turn Over* menyatakan bahwa *Total Asset Turn Over* berpengaruh positif signifikan terhadap *Return*. Berbeda dengan hasil penelitian Bisara, Amanah (2015) yang menyatakan *Total Asset Turn Over* tidak berpengaruh signifikan dikarenakan aset yang dimiliki perusahaan berasal dari hutang-hutang bernilai tinggi. Dari uraian dan beberapa penelitian tersebut, maka peneliti tertarik untuk menguji pengaruh positif *Total Asset Turn Over* sehingga penulis menurunkan hipotesis kedua yang berbunyi;

H2: *Total Asset Turnover (TATO)* berpengaruh positif signifikan terhadap *return saham Syariah*.

3. *Earning Per Share* dan *Return Saham Syariah*

Earning Per Share digambarkan sebagai rasio pasar yang menunjukkan berapa besar *Return* yang akan diperoleh investor atau pemegang saham dari setiap lembar sahamnya. *Earning Per Share* merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak pada satu tahun buku dengan jumlah saham yang diterbitkan (Ang, 1997). Menurut Darmadji dan Fakhrudin (2006) mendefinisikan *Earning Per Share* sebagai rasio yang menunjukkan berapa besar keuntungan perusahaan yang didistribusikan untuk setiap lembar saham yang diterbitkan oleh perusahaan. Pada umumnya calon investor tertarik melihat *Earning Per Share* karena *Earning Per Share* yang besar merupakan salah satu indikator keberhasilan kinerja suatu perusahaan.

Semakin tinggi nilai *Earning Per Share* ini dapat mempengaruhi peningkatan laba, sehingga kemungkinan peningkatan jumlah deviden yang akan diterima

investor akan semakin besar. Hal ini tentu saja akan menarik perhatian investor sehingga banyak investor yang akan membeli saham perusahaan tersebut. Semakin banyak investor yang tertarik untuk membeli saham maka harga saham akan semakin tinggi dan harga saham yang tinggi akan mempengaruhi peningkatan *return* saham perusahaan itu sendiri.

Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Ningsih dan Akbar (2014), Lulukkiyyah (2014) mengenai *Earning Per Share* menyatakan bahwa *Earning Per Share* berpengaruh positif signifikan terhadap *return*. Berbeda dengan Auliyah dan Hamzah (2006) yang menyatakan bahwa *Earning Per Share* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham. Dari uraian dan beberapa penelitian tersebut, maka peneliti tertarik untuk menguji pengaruh positif *Earning Per Share* sehingga penulis menurunkan hipotesis ketiga yang berbunyi:

H3: *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham perusahaan.

4. *Debt to Equity Ratio* dan *Return Saham Syariah*

Debt to Equity Ratio merupakan rasio solvabilitas yaitu kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya. *Debt to Equity Ratio* digunakan untuk mengukur kemampuan modal sendiri dalam menjamin semua utang perusahaan. Tingkat *Debt to Equity Ratio* yang tinggi menunjukkan komposisi total hutang (hutang jangka pendek dan hutang jangka panjang) semakin besar apabila dibandingkan dengan total modal sendiri, sehingga hal ini akan berdampak pada semakin besar pula beban perusahaan terhadap pihak eksternal (para kreditur). Penurunan minat investor dalam menanamkan dananya ini akan berdampak pada

penurunan harga saham perusahaan, sehingga *Return* perusahaan juga semakin menurun (Ang, 1997).

Penggunaan utang sebagai modal perusahaan memang sangat beresiko karena semakin besar utang maka akan semakin besar pula biaya bunga tetap yang harus dibayar tanpa melihat kemampuan perusahaan selain itu biaya ini juga dapat mengurangi laba perusahaan. Namun tidak selamanya penggunaan utang berdampak negatif bagi perusahaan, karena penggunaan utang untuk meningkatkan laba apabila perusahaan dalam kondisi perekonomian yang baik dapat membantu perusahaan dalam meningkatkan jumlah laba lebih besar dibandingkan jika perusahaan tidak menggunakan utang dalam membiayai operasi perusahaan.

Selain itu, beban bunga yang ditimbulkan dari hutang mampu mengurangi pajak yang dapat digunakan untuk meningkatkan arus kas perusahaan yang akhirnya akan meningkatkan laba perusahaan. Apabila dari penggunaan utang untuk menciptakan laba itu berhasil, maka investor akan tertarik memiliki saham perusahaan. Semakin tinggi minat investor untuk menanamkan modal di perusahaan ini berpengaruh terhadap harga saham perusahaan dan semakin tinggi harga saham perusahaan maka *Return* saham yang akan semakin meningkat.

Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Ningsih dan Akbar (2014), Lulukkiyyah (2014) mengenai *Debt to Equity Ratio* menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap *Return*. Berbeda dengan hasil penelitian Anita Erari (2014) yang menyatakan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap *Return* saham. Dari uraian dan beberapa penelitian tersebut, maka peneliti tertarik untuk menguji pengaruh positif *Debt to Equity Ratio* sehingga penulis menurunkan hipotesis keempat yang berbunyi:

H4: *Debt Equity Ratio (DER)* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham perusahaan.

5. *Return On Assets* dan *Return Saham Syariah*

Return On Assets adalah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atas aktiva yang digunakannya. *Return On Assets* digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan didalam menghasilkan keuntungan (*Return*) bagi perusahaan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya (Ang, 1997). Menurut Sartono (1994) Perputaran total aktiva menunjukkan bagaimana efektifitas perusahaan menggunakan keseluruhan aktiva untuk menciptakan penjualan dalam kaitannya untuk mendapatkan laba. Semakin tinggi efektifitas maka kinerja perusahaan ditinjau dari profitabilitas semakin baik. Perusahaan yang memiliki nilai *Return On Assets* semakin tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik.

Nilai *Return On Assets* yang semakin tinggi berarti perusahaan semakin efisien dalam memanfaatkan aktivanya untuk memperoleh laba, sehingga nilai perusahaan meningkat (Brigham, 2001). Kinerja perusahaan yang semakin baik dan nilai perusahaan yang meningkat akan memberikan harapan naiknya harga saham perusahaan tersebut yang pada akhirnya akan berdampak kepada kenaikan *Return* saham. Hal ini akan menarik bagi investor untuk memilih saham perusahaan karena peningkatan profitabilitas ini akan dinikmati juga oleh pemegang saham, sehingga tingginya minat investor untuk memilih berinvestasi diperusahaan dan membuat harga saham perusahaan semakin tinggi dan mempengaruhi peningkatan *Return* saham.

Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Prihantini (2009), Lulukkiyyah (2014) mengenai *Return On Assets* menyatakan bahwa *Return On Assets*

berpengaruh positif signifikan terhadap *Return*. Saham Tetapi, hasil penelitian Abdullah dan Merdekawati (2015) menyatakan *Return On Assets* berpengaruh negatif karena perputaran aset perusahaan tidak diiringi dengan peningkatan *Return* saham. Dari uraian dan beberapa penelitian tersebut, maka peneliti tertarik untuk menguji pengaruh positif *Return On Assets* sehingga penulis menurunkan hipotesis kelima yang berbunyi;

H5: *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham perusahaan.

6. *Current Ratio* dan *Return Saham Syariah*

Current Ratio merupakan salah satu ukuran likuiditas yang bertujuan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan aktiva lancar yang dimilikinya. Likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Utama, 2004). *Current Ratio* yang tinggi dapat disebabkan adanya piutang yang tidak tertagih dan persediaan yang belum terjual, yang tentunya tidak dapat digunakan secara cepat untuk membayar hutang. Disisi lain perusahaan yang memiliki aktiva lancar yang tinggi akan lebih cenderung memiliki aset lainnya dapat dicairkan sewaktu-waktu tanpa mengalami penurunan nilai pasarnya (menjual efek).

Perusahaan dengan posisi tersebut sering kali terganggu likuiditasnya, sehingga investor lebih menyukai untuk membeli saham-saham perusahaan dengan nilai aktiva lancar yang tinggi dibandingkan perusahaan yang mempunyai nilai aktiva lancar yang rendah (Ang, 1997). Semakin besar *Current Ratio* yang dimiliki menunjukkan besarnya kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan operasionalnya terutama modal kerja yang sangat penting untuk menjaga performance kinerja perusahaan yang pada akhirnya mempengaruhi harga saham. Hal ini dapat

memberikan keyakinan kepada investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut dan dapat meningkatkan *Return* saham.

Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Prihantini (2009), Lulukkiyyah (2014) mengenai *Current Ratio* menyatakan bahwa *Current Ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap *Return*. Berbeda dengan Thrisye dan Simu (2013) yang menyatakan bahwa *Current Ratio* berpengaruh negatif terhadap *Return* saham. Dari uraian dan beberapa penelitian tersebut, maka peneliti tertarik untuk menguji pengaruh positif *Current Ratio* sehingga penulis menurunkan hipotesis keenam yang berbunyi;

H6: *Current Ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap *Return* saham perusahaan

C. Model Penelitian

Berdasarkan uraian yang telah dikemukakan sebelumnya, maka variabel yang terkait dengan penelitian ini dapat dirumuskan melalui suatu kerangka pemikiran sebagai berikut;

