

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Sebelumnya

Sebagai dasar untuk melengkapi landasan teori, berikut ini disajikan beberapa hasil penelitian terdahulu.

Penelitian Efendi dan Rahmawati (2009) dalam judulnya pengaruh pengungkapan *Corporate social responsibility* terhadap *Return Saham*. Masalah yang dibahas dalam penelitian tersebut adalah apakah perbedaan pengaruh pengungkapan *Corporate social responsibility* terhadap *return* saham antara perusahaan *high profile* dan *low profile*. Tujuan penelitian tersebut adalah untuk mengetahui pengaruh pengungkapan *Corporate social responsibility* terhadap *return* saham antara perusahaan *high profile* dan *low profile*. Variabel yang digunakan adalah *return* saham sebagai variabel dependen dan tingkat pengungkapan *Corporate social responsibility* sebagai variabel independen. Sampel yang digunakan pada penelitian tersebut adalah data laporan tahunan perusahaan dengan karakteristik perusahaan *high profile* dan *low profile* yang terdaftar di BEI pada rentang tahun 2004-2007.

Metode yang digunakan yaitu menggunakan pendekatan kuantitatif. Alat uji yang digunakan yaitu menggunakan uji asumsi klasik, uji F dan uji T. Hasil dari penelitian tersebut adalah menunjukkan bahwa *Corporate social responsibility* yang dilakukan oleh perusahaan *high profile* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham karena memang investor lokal maupun asing sangat

concern akan operasi perusahaan *high profile* yang memiliki dampak *negative* lebih besar dengan *low profile*. *Corporate social responsibility* yang dilakukan oleh perusahaan *low profile* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham karena memang operasi dari perusahaan tersebut memiliki dampak *negative* bagi lingkungan dan masyarakat. Kesimpulan pada penelitian tersebut adalah investor lokal maupun asing sangat *concern* akan operasi perusahaan *high profile* yang memiliki dampak *negative* lebih besar dengan *low profile*, maka dari itu investor yang ingin menanam modal dalam perusahaan berkarakteristik *low profile* ini, tidak mengutamakan faktor *Corporate social responsibility*.

Anggraini (2006) dengan judul Pengungkapan Informasi Sosial dan Faktor-Faktor yang mempengaruhi Pengungkapan Informasi Sosial dalam Laporan Keuangan Tahunan. Permasalahan dalam penelitian ini apakah praktik pengungkapan informasi sosial dan faktor-faktor yang mempengaruhi pengungkapan sosial dalam laporan keuangan tahunan di Indonesia konsisten dengan hasil yang ditemukan di negara lain.

Tujuan dalam penelitian ini adalah peneliti ingin mengetahui sejauh mana perusahaan menunjukkan tanggung jawabnya terhadap kepentingan sosial dengan memberikan informasi sosial serta faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan perusahaan untuk mengungkapkan informasi sosial di dalam laporan keuangan tahunan pada perusahaan-perusahaan di Indonesia. Variabel independen yang digunakan yaitu faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan perusahaan dalam melakukan pengungkapan informasi sosial yaitu meliputi presentasi kepemilikan manajemen, tingkat *leverage*, biaya politis dan profitabilitas, sedangkan variabel

dependen yang digunakan yaitu pengungkapan informasi sosial. Sampel yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta selama tahun 2000-2004, sehingga perusahaan yang telah di-*delisting* dari bursa tidak dimasukkan sebagai sampel. Metode yang digunakan pada penelitian tersebut adalah dengan menggunakan pendekatan kuantitatif. Alat uji yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah menggunakan uji asumsi klasik dan uji T.

Hasil dari penelitian tersebut menemukan tipe perusahaan dan kepemilikan manajemen mempunyai pengaruh signifikan terhadap kuantitas pengungkapan sosial laporan tahunan emiten di BEI, karena industri yang *high profile* yaitu industri yang memiliki visibilitas konsumen, risiko politis yang tinggi, atau menghadapi persaingan yang tinggi akan cenderung mengungkapkan informasi sosial yang lebih banyak dibandingkan industri yang *low profile*. Perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam industri yang *high profile* lebih banyak diawasi oleh pemerintah dibandingkan perusahaan yang termasuk dalam industri yang *low profile*. Sementara rasio ukuran perusahaan, *leverage*, dan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kuantitas pengungkapan laporan tahunan emiten di BEI. Hal ini terjadi karena industri ini sangat tergantung pada kemampuan manusia (karyawan) dalam memberikan jasanya kepada pelanggan.

Kesimpulan dari penelitian tersebut adalah perusahaan akan mengungkapkan informasi tertentu jika ada aturan yang menghendakinya. Sedangkan pada perusahaan perbankan dan asuransi sebagian besar (lebih dari

50%) mengungkapkan informasi mengenai pengembangan sumber daya manusianya dibandingkan dengan industri yang lain.

Mythi (2008), dengan judul analisis pengaruh arus kas operasi terhadap harga saham dengan persistensi laba sebagai variabel *intervening*. Permasalahan dalam penelitian ini adalah apakah arus kas operasi berpengaruh terhadap *return* saham dengan persistensi laba operasi sebagai variabel *intervening*. Tujuan penelitian tersebut adalah untuk menguji pengaruh kandungan informasi arus kas operasi terhadap *return* saham periode berikutnya dengan persistensi laba sebagai variabel *intervening*. Variabel yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah arus kas operasi sebagai variabel independen, *return* saham sebagai variabel dependen dan laba operasi sebagai variabel *intervening*. Sampel pada penelitian tersebut menggunakan Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ pada tahun 1999 sampai 2002.

Metode yang digunakan dengan pendekatan kuantitatif. Alat uji yang digunakan adalah uji asumsi klasik. Hasil *path analysis* menunjukkan tidak adanya pengaruh arus kas operasi terhadap *return* saham dengan persistensi laba operasi sebagai variabel *intervening*. Hubungan tidak langsung ini tidak didukung oleh bukti empiris. Jadi laba operasi tidak berpengaruh *signifikan* terhadap *return* saham. Terdapat beberapa kemungkinan untuk menjelaskan hasil tersebut. Pertama, hasil ini membuktikan bahwa laba operasi tidak memiliki muatan informasi yang digunakan untuk menentukan *return* saham. Kedua, pasar dalam hal ini investor memang tidak membedakan informasi yang terkandung dalam laba. Investor hanya melihat laba secara keseluruhan. Sebagaimana yang disebut Chan *et al.* (2001) yang menyatakan bahwa investor melakukan *fixation* terhadap laba yang dilaporkan. Kormendi dan

Lipe (1987) menyatakan bahwa besarnya hubungan antara *return* saham dan *earnings* tergantung pada persistensi laba.

Kesimpulan pada penelitian tersebut adalah hubungan langsung dari arus kas operasi ke *return* saham ini tidak didukung oleh bukti empiris karena tidak signifikan. Sedangkan hasil dari *path analysis* menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh arus kas operasi terhadap *return* saham dengan persistensi laba operasi sebagai variabel intervening.

Husniawati (2009), dalam penelitiannya yang berjudul Analisis Pengaruh *Economic Value Added*, *Market Value Added*, dan Risiko Sistematis terhadap *Return* Saham pada Perusahaan *Food and Beverages*. Permasalahan pada penelitian ini adalah Bagaimana *Economic value added*, *Market Value Added*, dan risiko sistematis mempunyai pengaruh yang positif signifikan terhadap *return* saham. Tujuan penelitian ini untuk mengetahui pengaruh *Economic value added*, *Market Value Added*, dan risiko sistematis (β) terhadap *return* saham. Variabel yang digunakan pada penelitian ini yaitu *Economic value added* (EVA), *Market Value Added* (MVA) dan Risiko sistematis sebagai variabel independen sedangkan *Return* saham sebagai variabel dependen. Sampel penelitian menggunakan perusahaan yang termasuk dalam industri *food and beverages* diambil dengan metode *purposive sampling*, dimana perusahaan yang diambil adalah saham perusahaan yang secara konsisten tergolong dalam *food and beverages* dan telah mempublikasikan laporan keuangannya secara kontinyu dan lengkap.

Metode penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif, sedangkan alat uji yang digunakan menggunakan uji asumsi klasik, uji T dan uji F. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa MVA mempunyai pengaruh yang positif signifikan terhadap return saham. Hal ini menunjukkan bahwa penanam modal sebelum melakukan investasi saham di pasar modal terlebih dahulu menilai kinerja perusahaan dari sisi pasar. Kesimpulan dari penelitian tersebut Investor dapat menginvestasikan modalnya pada perusahaan yang menghasilkan EVA yang positif, karena perusahaan dengan EVA yang positif berarti kemampuan menciptakan kekayaan baginya baik dan MVA perusahaan tersebut akan mencerminkan prospek yang menguntungkan atas investasi modal yang telah ditanamkannya di masa yang akan datang.

Usman (2004), dengan judul analisis pengaruh EVA, MVA dan kinerja keuangan konvensional terhadap *return* saham. Permasalahan pada penelitian ini adalah apakah EVA, MVA dan kinerja keuangan konvensional berpengaruh terhadap *return* saham. Tujuan pada penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh EVA, MVA dan kinerja keuangan konvensional terhadap *return* saham. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah EVA, MVA dan kinerja keuangan konvensional sebagai variabel independen dan *return* saham sebagai variabel dependen. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang terdaftar di bursa efek Jakarta.

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan metode penelitian kuantitatif. Alat uji yang digunakan pada penelitian ini adalah sedangkan alat uji menggunakan uji asumsi klasik, uji F dan

uji T. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan antara *market value added* dengan *return* saham, hal ini mengindikasikan bahwa investor di bursa efek jakarta belum memanfaatkan MVA sebagai ukuran penilaian kinerja perusahaan publik, namun MVA menghasilkan nilai yang positif yang artinya MVA yang semakin besar menunjukkan kinerja perusahaan semakin meningkat, sehingga *return* saham juga meningkat. Kesimpulan dalam penelitian ini adalah bahwa investor di bursa efek jakarta tidak memperhitungkan MVA dalam pengambilan keputusan investasinya.

Sinaga (2010), dengan judul pengaruh total arus kas, komponen arus kas dan laba akuntansi terhadap *return* saham. Permasalahan pada penelitian ini adalah apakah total arus kas, komponen arus kas dan laba akuntansi berpengaruh terhadap *return* saham. Tujuan pada penelitian ini adalah untuk mengetahui antara pengaruh total arus kas, komponen arus kas dan laba operasi terhadap *return* saham. Variabel yang digunakan pada penelitian ini adalah total arus kas, laba operasi, komponen arus kas yang meliputi aktivitas operasi, aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan sebagai variabel independen, sedangkan *return* saham sebagai variabel dependen. Sampel yang digunakan pada penelitian tersebut adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dan dibatasi pada perusahaan manufaktur.

Metode penelitian pada penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif, sedangkan alat uji menggunakan uji asumsi klasik, uji F dan uji T. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa Pengujian kelima menunjukkan bahwa ada pengaruh yang signifikan dan positif antara laba akuntansi terhadap

return saham secara parsial, adanya pengaruh yang positive ini mengindikasikan bahwa semakin besar laba akuntansi perusahaan berpengaruh pada peningkatan nilai *return*. Sebaliknya, semakin kecil laba akuntansi perusahaan berpengaruh pada penurunan nilai *return*. Kesimpulan penelitian ini adalah berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa ada pengaruh yang signifikan dan positif antara Laba Akuntansi terhadap *Return* Saham secara parsial.

2.2 Landasan Teori

2.2.1 *Corporate Social Responsibility*

Hasibuan (2001), *Corporate social responsibility* diartikan bahwa perusahaan mempunyai tanggung jawab pada tindakan yang mempengaruhi konsumen, masyarakat, dan lingkungan. (Weston dan Brigham 1990 dalam Anugerah 2011) menyatakan bahwa perusahaan harus berperan aktif dalam menunjang kesejahteraan masyarakat luas.

Menurut Cahya (2010), *Corporate social responsibility* adalah suatu bentuk pertanggungjawaban yang seharusnya dilakukan perusahaan, atas dampak positif maupun dampak negatif yang ditimbulkan dari aktivitas operasionalnya, dan mungkin sedikit-banyak berpengaruh terhadap masyarakat internal maupun eksternal dalam lingkungan perusahaan. Selain melakukan aktivitas yang berorientasi pada laba, perusahaan perlu melakukan aktivitas lain, misalnya aktivitas untuk menyediakan lingkungan kerja yang aman bagi karyawannya, menjamin bahwa proses produksinya tidak mencemarkan lingkungan sekitar perusahaan, melakukan penempatan tenaga kerja secara jujur, menghasilkan

produk yang aman bagi para konsumen, dan menjaga lingkungan eksternal untuk mewujudkan kepedulian sosial perusahaan.

Cahyonowati (2003) mendeskripsikan *Corporate social responsibility* sebagai kewajiban organisasi yang tidak hanya menyediakan barang dan jasa yang baik bagi masyarakat, tetapi juga mempertahankan kualitas lingkungan sosial maupun fisik, dan juga memberikan kontribusi positif terhadap kesejahteraan komunitas dimana mereka berada.

Kusumadilaga (2010), mendiskripsikan *Corporate social responsibility* perusahaan seharusnya melampaui tindakan memaksimalkan laba untuk kepentingan pemegang saham (*stakeholder*), namun lebih luas lagi bahwa kesejahteraan yang dapat diciptakan oleh perusahaan sebetulnya tidak terbatas kepada kepentingan pemegang saham, tetapi juga untuk kepentingan *stakeholder*, yaitu semua pihak yang mempunyai keterkaitan atau klaim terhadap perusahaan. Mereka adalah pemasok, pelanggan, pemerintah, masyarakat lokal, investor, karyawan, kelompok politik, dan asosiasi perdagangan. Seperti halnya pemegang saham yang mempunyai hak terhadap tindakan-tindakan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan, *stakeholder* juga mempunyai hak terhadap perusahaan. (Waryanti, 2009 dalam Kusumadilaga 2010).

Angraini (2006) menyatakan bahwa tuntutan terhadap perusahaan untuk memberikan informasi yang transparan, organisasi yang akuntabel serta tata kelola perusahaan yang semakin bagus (*good corporate governance*) semakin memaksa perusahaan untuk memberikan informasi mengenai aktivitas sosialnya. Masyarakat membutuhkan informasi mengenai sejauh mana perusahaan sudah

melaksanakan aktivitas sosialnya sehingga hak masyarakat untuk hidup aman dan tentram, kesejahteraan karyawan, dan keamanan mengkonsumsi makanan dapat terpenuhi.

2.2.2 Corporate Social Responsibility Disclosure

Hackston dan Milne (1996) menyatakan bahwa 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. (Sembiring, 2005) Hal tersebut memperluas tanggung jawab organisasi dalam hal ini perusahaan, di luar peran tradisionalnya untuk menyediakan laporan keuangan kepada pemilik modal, khususnya pemegang saham. Perluasan tersebut dibuat dengan asumsi bahwa perusahaan mempunyai tanggung jawab yang lebih luas dibanding hanya mencari laba untuk pemegang saham (Gray et.al, 1995a dalam Hasibuan, 2001).

Mahatma (2010), Pengungkapan sosial yang dilakukan oleh perusahaan umumnya bersifat *voluntary* (sukarela), *unaudit* (belum diaudit), dan *unregulated* (tidak dipengaruhi oleh peraturan tertentu). Anggraini (2006) mengatakan bahwa *Corporate Social Responsibility* terbagi menjadi tiga kategori yaitu kinerja ekonomi, kinerja lingkungan dan kinerja sosial. Sedangkan dalam penelitian ini mengidentifikasi hal-hal yang berkaitan dengan pelaporan sosial perusahaan berdasarkan standar GRI (*Global Reporting Initiative*). kusumadilaga (2010)

Global Reporting Initiative (GRI) adalah 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.

Daftar pengungkapan sosial yang berdasarkan standar GRI pada penelitian Dahli dan Siregar (2008) menggunakan enam indikator pengungkapan yaitu: ekonomi, lingkungan, tenaga kerja, hak asasi manusia, sosial dan produk. Indikator-indikator yang terdapat di dalam GRI yang digunakan dalam penelitian yaitu:

1. Indikator Kinerja Ekonomi (*economic performance indicator*)
2. Indikator Kinerja Lingkungan (*environment performance indicator*)
3. Indikator Kinerja Tenaga Kerja (*labor practices performance indicator*)
4. Indikator Kinerja Hak Asasi Manusia (*human rights performance indicator*)
5. Indikator Kinerja Sosial (*social performance indicator*)
6. Indikator Kinerja Produk (*product responsibility performance indicator*)

Namun dalam penelitian ini indikator yang akan digunakan hanyalah tiga kategori, yaitu indikator kinerja ekonomi, lingkungan, dan sosial. Indikator kinerja sosial mencakup empat indikator yang terdiri dari: indikator kinerja tenaga kerja, hak asasi manusia, sosial/kemasyarakatan, dan produk (Darwin, 2004 dalam Anggraini 2006). Selanjutnya, skor dari setiap *item* dijumlahkan untuk memperoleh keseluruhan skor dan diskalakan dengan 6 kategori untuk setiap perusahaan. Adapun rumus perhitungan CSRD adalah sebagai berikut :

$$CSR D_j = \frac{\sum X_{ij}}{n_j}$$

Keterangan :

CSR_{Dj} = *corporate social responsibility Disclosure* perusahaan j

$\sum X_{ij}$ = jumlah *item* yang digunakan oleh perusahaan j

n_j = jumlah *item* untuk perusahaan j

2.2.3 Teori Legitimasi

Legitimasi suatu organisasi dapat dikatakan sebagai manfaat atau sumber potensial bagi perusahaan untuk bertahan hidup (Asforth dan Gibs, 1990; Dowling dan Pfeffer, 1975; O'Donovan, 2002; dikutip dari Ghozali dan Chariri, 2007). Legitimasi organisasi dapat dilihat sebagai sesuatu yang diberikan masyarakat kepada perusahaan dan sesuatu yang diinginkan atau dicari perusahaan dari masyarakat (Ghozali dan Chariri, 2007).

Teori legitimasi menyediakan perspektif yang lebih komprehensif pada *corporate social responsibility*. Teori ini secara eksplisit mengakui bahwa bisnis dibatasi oleh kontrak sosial yang menyebutkan bahwa perusahaan sepakat untuk menunjukkan berbagai aktivitas sosial perusahaan agar perusahaan memperoleh penerimaan masyarakat akan tujuan perusahaan yang pada akhirnya akan menjamin kelangsungan hidup perusahaan (Brown and Deegan, 1998; Guthrie and Parker, 1989; Deegan, 2002; dalam Reverte, 2008).

Gray et al. (1995) dan Hooghiemstra (2000) dalam Reverte (2008) memperlihatkan bahwa sebagian besar pengetahuan yang berkaitan dengan pengungkapan CSR berasal dari penggunaan kerangka teori yang menyebutkan bahwa pengungkapan lingkungan dan sosial merupakan jalan untuk melegitimasi kelangsungan hidup dan operasi perusahaan pada masyarakat.

2.2.4 Laba

Dalam teori akuntansi Anis Chairiri dan Imam Ghozali (2001:300) menyatakan laba sebagai pengukur kenaikan aktiva yang tergantung pada ketepatan pengukuran pendapatan dan biaya. Konsep dasar dan penyajian laporan keuangan (IAI, 2009) mengartikan laba adalah kenaikan manfaat selama suatu periode akuntansi dalam bentuk pemasukan atau penambahan aktiva atau penurunan kewajiban yang mengakibatkan kenaikan ekuitas yang tidak berasal dari kontribusi distribusi modal. Laba akuntansi secara optimal didefinisikan sebagai perbedaan antara pendapatan yang direalisasi yang timbul dari transaksi periode tertentu diharapkan pada biaya-biaya yang dikeluarkan pada periode tertentu. Laba akuntansi memiliki lima karekteristik menurut Anis Chairiri dan Imam Ghozali (2001:302) yaitu :

1. Laba akuntansi didasarkan pada transaksi aktual (*accrual basis*) terutama yang berasal dari penjualan barang dan jasa
2. Laba akuntansi didasarkan pada postulat periodisasi
3. Laba akuntansi mengacu pada kinerja perusahaan selama satu periode tertentu serta didasarkan pada prinsip pendapatan yang memerlukan pemahaman khusus tentang definisi, pengukuran dan pengakuan pendapatan.
4. Laba akuntansi memerlukan pengukuran tentang biaya dalam bentuk *cost histories*

5. Dalam laba akuntansi diperlukan juga konsep penandingan (*matching*) antara pendapatan dengan biaya yang relevan dan berkaitan dengan pendapatan tersebut.

Menurut Anis Chairiri dan Imam Ghozali (2001:302), beberapa keunggulan dan kelemahan laba akuntansi adalah

Keunggulan laba akuntansi :

1. Laba akuntansi masih bermanfaat untuk membantu pengambilan keputusan ekonomi
2. Dapat diuji kebenarannya karena didasarkan pada transaksi atau fakta aktual yang didukung bukti obyektif
3. Memenuhi kriteria konservatisme artinya laba akuntansi tidak mengakui perubahan nilai tapi hanya mengakui laba yang direalisasi
4. Masih dipandang bermanfaat untuk tujuan pengendalian terutama pertanggung jawaban manajemen.

Kelemahan laba akuntansi :

1. Laba akuntansi gagal mengakui kenaikan nilai aktiva yang belum direalisasi dalam suatu periode karena prinsip biaya historis dan prinsip realisasi.
2. Laba akuntansi yang didasarkan pada prinsip biaya historis mempersulit perbandingan laporan keuangan karena adanya perbedaan metode perhitungan *cost* dan metode alokasi.
3. Laba akuntansi yang didasarkan pada prinsip realisasi, biaya historis dan konservatisme dapat menghasilkan data yang menyesatkan dan tidak relevan.

2.2.4.1 Laba Operasi

Laba operasional merupakan laba kotor setelah dikurangi dengan biaya dari aktivitas-aktivitas operasional perusahaan (Abdullah, 2004: 95). Terkait dengan informasi laba yang memiliki efek terhadap penggunaannya, berbagai penelitian yang menghubungkan informasi angka laba dengan harga saham, umumnya menggunakan angka laba operasi sebagai ukuran angka (Sinaga, 2010). Selain itu laba operasi juga diasumsikan memiliki hubungan langsung dengan proses penciptaan laba, Namun jika laba operasi dianggap telah mampu menggambarkan operasional perusahaan dan memiliki hubungan langsung dengan proses penciptaan laba melalui biaya-biaya operasi, maka perlu diadakan penelitian untuk memastikan apakah laba operasi memang paling berpengaruh signifikan terhadap meningkatnya harga saham perusahaan (Febrianto dan Widiastuty, 2006). Laba operasi adalah selisih dari laba kotor dikurangi dengan biaya-biaya operasi. Biaya operasi adalah biaya-biaya yang berhubungan dengan operasi sehari-hari perusahaan (Winwin dan Ilham, 2006:143). Format dasar dari laba operasi adalah sebagai berikut:

Laba kotor	Xxx
Beban operasi	Xxx
Laba operasi	Xxx

Pilihan metode akuntansi banyak ditemukan di dalam penyusunan laporan keuangan, termasuk di dalam penyusunan laporan laba-rugi. Laba kotor dilaporkan lebih awal daripada laba operasi. Laba operasi dilaporkan lebih awal

dibandingkan dengan laba bersih. Menurut Scott (Febrianto dan Widiastuty, 2005), perhitungan angka laba kotor akan menyertakan lebih sedikit komponen pendapatan dan biaya dibandingkan dengan perhitungan laba operasi. Sedangkan untuk perhitungan komponen laba operasi, komponen pendapatan dan biaya lebih sedikit disertakan bila dibandingkan dengan perhitungan komponen laba bersih (Ariani, 2010).

2.2.5 Market Value Added

Market Value Added (MVA) merupakan perbedaan antara nilai modal yang ditanamkan di perusahaan sepanjang waktu dari investasi modal, pinjaman, laba ditahan, dan uang yang bisa diambil sekarang atau sama dengan selisih antara nilai buku dengan nilai pasar perusahaan (Rahayu, 2007: 13).

Perusahaan dikatakan berhasil menciptakan nilai tambah bagi pemilik modal, jika *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) bernilai positif, karena perusahaan mampu menghasilkan tingkat pengembalian yang melebihi tingkat biaya modal (*cost of capital*) diikuti dengan meningkatnya harga saham. Namun, jika *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) bernilai negatif, hal ini menunjukkan nilai perusahaan menurun yang diikuti dengan penurunan harga saham, karena tingkat pengembalian lebih rendah dari biaya modal (Rosy, 2009).

Menurut Steward (dalam Rahayu, 2007: 32), *Market Value Added* (MVA) suatu pengukur kinerja yang tepat untuk menilai sukses tidaknya perusahaan dalam menciptakan kekayaan bagi pemiliknya. Jadi, kekayaan atau kesejahteraan

pemilik perusahaan (pemegang saham) akan bertambah bila *Market Value Added* (MVA) bertambah.

Husniawati (2009), *Market value added* (MVA) dikembangkan oleh Stern Stewart & Co, sebuah perusahaan konsultan manajemen keuangan yang berkantor pusat di New York (1991), MVA diyakini sebagai pengukur kinerja keuangan untuk menilai sukses tidaknya suatu perusahaan dalam menciptakan kekayaan bagi pemegang sahamnya. Secara sederhana MVA adalah perbedaan antara nilai pasar ekuitas dan jumlah modal ekuitas yang diinvestasikan investor (Brigham, 2001:89). Sedangkan MVA secara teknis diperoleh dengan cara mengalikan selisih antara harga pasar per lembar saham (*stock price per share*) dan nilai buku per lembar saham (*book value per share*) dengan jumlah saham yang dikeluarkan (*outstanding share*).

Winarto (2010), MVA merupakan kenaikan nilai pasar suatu perusahaan yang dilakukan dengan memaksimalkan selisih antara *market value of equity* dengan jumlah yang ditanamkan investor ke dalam perusahaan agar kemakmuran pemegang saham maksimum. MVA mencerminkan seberapa besar nilai tambah yang berhasil dikapitalisasi dan memperbesar nilai capital yang digunakan oleh perusahaan (Ruky, 1997).

Tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham yang dilakukan dengan memaksimalkan MVA (Stewart III, 1991; Ruky, 1997; Mirza & Imbuh 1999), MVA dapat dibuat kontrak untuk menentukan besarnya bonus kinerja bagi pengelola, masalahnya MVA adalah ukuran kumulatif jangka panjang padahal bonus kinerja biasanya perlu dibayar

tiap tahun. Rumus MVA dapat dituliskan sebagai berikut : (Ghozali dan Irwansyah, 2002:27).

$$\text{MVA} = (\text{Stock price} - \text{BV per share}) \times \text{Outstanding Share}$$

Keterangan :

MVA : Nilai tambah pasar

Stock Price per share : Harga pasar perlembar saham

BV Per Share : Nilai buku per lembar saham

Outstanding Share : Jumlah Saham yang dikeluarkan

2.2.6 Harga Saham

Fasihullisan (2011), Harga saham adalah nilai dari suatu saham yang terbentuk di pasar surat berharga sebagai akibat dari penawaran dan permintaan yang ada. Menurut Weston dan Brigham (2001), harga saham didefinisikan sebagai: *"The price at which stock sells in the market."* Sedangkan, harga pasar saham adalah nilai pasar sekuritas yang dapat diperoleh investor apabila investor menjual atau membeli saham, yang ditentukan berdasarkan harga penutupan atau *closing price* di bursa pada hari yang bersangkutan, Jadi harga penutupan atau *closing price* merupakan harga saham terakhir kali pada saat berpindah tangan di akhir perdagangan.

Teori *Random Walk* menurut Samsul (2006:269), harga saham bergerak secara acak berarti bahwa fluktuasi harga saham tergantung pada informasi baru yang akan diterima, tetapi informasi tersebut tidak diketahui kapan akan diterimanya sehingga informasi baru dan harga saham itu disebut *unpredictable*, istilah *random walk* merupakan istilah yang pertama kali muncul dalam

koresponden di *Nature* yang membahas mengenai bagaimana strategi yang optimal untuk mencari orang mabuk yang ditinggalkan di tengah lapangan, caranya adalah dengan mulai mencari di tempat pertama kali orang mabuk itu ditempatkan sebab orang tersebut akan berjalan dengan arah yang tidak tertebak dan acak.

Menurut (Adiningsih, 2001 : 317 - 318), Analisa saham bertujuan untuk menaksir nilai intrinsik (*intrinsic value*) suatu saham dan kemudian membandingkannya dengan harga pasar saham tersebut pada saat ini (*current market price*), sedangkan nilai intrinsik (NI) menunjukkan *present value* arus kas yang diharapkan dari suatu saham. Pedoman yang digunakan untuk menilai harga saham adalah :

- a. Bila nilai intrinsik (NI) lebih besar dari harga pasar saat ini, maka saham tersebut dinilai *undervalued* (harganya terlalu rendah), dan karenanya layak dibeli atau ditahan apabila saham tersebut telah dimiliki.
- b. Bila nilai intrinsik (NI) lebih kecil dari harga pasar saat ini, maka saham tersebut dinilai *overvalued* (harganya terlalu tinggi), dan karenanya layak dijual.
- c. Bila nilai intrinsik (NI) sama dengan harga pasar saat ini, maka saham tersebut dinilai wajar harganya dan berada dalam kondisi keseimbangan.

Proses terbentuknya harga saham adalah sebagai berikut :

Proses terbentuknya harga saham dapat dibedakan menjadi 3, yaitu :

- a. *Demand to Buy Schedule*, investor yang hendak membeli saham akan datang ke pasar saham. Biasanya mereka akan memakai jasa para broker

atau pialang saham. Investor dapat memilih saham mana yang akan dibeli dan bisa menetapkan standar harga bagi investor itu sendiri.

- b. *Supply to sell schedule*, investor juga dapat menjual saham ke pasar saham. Investor tersebut dapat menetapkan pada harga berapa saham yang mereka miliki akan dilepas ke pasaran. Biasanya harga yang tinggi akan lebih disukai para investor.
- c. *Interaction of Schedule*, pertemuan antara permintaan dan penawaran menciptakan suatu titik temu yang biasa disebut sebagai titik ekuilibrium harga. Pada awalnya perusahaan yang mengeluarkan saham akan menetapkan harga awal untuk sahamnya. Saham tersebut kemudian akan dijual ke pasar untuk diperdagangkan. Saat di pasaran, harga saham tersebut akan berubah karena permintaan dari para investor. Ekspektasi harga yang dimiliki oleh *buyer* akan mempengaruhi pergerakan harga saham yang pada awalnya telah ditawarkan oleh pihak *seller*. Saat terjadi pertemuan harga yang ditawarkan oleh seller dan harga yang diminta oleh *buyer*, maka akan tercipta harga keseimbangan pasar modal.

Menurut Weston dan Brigham (2001:26), faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham adalah :

1. Laba per lembar saham (*Earning Per Share/EPS*)

Seorang investor yang melakukan investasi pada perusahaan akan menerima laba atas saham yang dimilikinya. Semakin tinggi laba per lembar saham (EPS) yang diberikan perusahaan akan memberikan pengembalian yang

cukup baik. Ini akan mendorong investor untuk melakukan investasi yang lebih besar lagi sehingga harga saham perusahaan akan meningkat.

2. Tingkat Bunga

Tingkat bunga dapat mempengaruhi harga saham dengan cara :

- a) Mempengaruhi persaingan di pasar modal antara saham dengan obligasi, apabila suku bunga naik maka investor akan menjual sahamnya untuk ditukarkan dengan obligasi. Hal ini akan menurunkan harga saham. Hal sebaliknya juga akan terjadi apabila tingkat bunga mengalami penurunan.
- b) Mempengaruhi laba perusahaan, hal ini terjadi karena bunga adalah biaya, semakin tinggi suku bunga maka semakin rendah laba perusahaan. Suku bunga juga mempengaruhi kegiatan ekonomi yang juga akan mempengaruhi laba perusahaan.

3. Jumlah Kas Dividen yang diberikan

Kebijakan pembagian dividen dapat dibagi menjadi dua, yaitu sebagian dibagikan dalam bentuk dividen dan sebagian lagi disisihkan sebagai laba ditahan. Sebagai salah satu faktor yang mempengaruhi harga saham, maka peningkatan pembagian dividen merupakan salah satu cara untuk meningkatkan kepercayaan dari pemegang saham karena jumlah kas dividen yang besar adalah yang diinginkan oleh investor sehingga harga saham naik.

4. Jumlah Laba yang didapat Perusahaan

Pada umumnya, investor melakukan investasi pada perusahaan yang mempunyai profit yang cukup baik karena menunjukkan prospek yang cerah

sehingga investor tertarik untuk berinvestasi, yang nantinya akan mempengaruhi harga saham perusahaan.

5. Tingkat Resiko dan Pengembalian

Apabila tingkat resiko dan proyeksi laba yang diharapkan perusahaan meningkat maka akan mempengaruhi harga saham perusahaan. Biasanya semakin tinggi resiko maka semakin tinggi pula tingkat pengembalian saham yang diterima.

Cahyono (2000) mengemukakan bahwa harga saham mencerminkan ekspektasi investor pada laba emiten di masa yang akan datang dan berapa besarnya potensi laba tersebut harus didiskon. Menurut Fuller dan James (1987), bahwa variabilitas harga saham tergantung pada bagaimana laba dan deviden yang terjadi pada suatu perusahaan.

2.2.7 Return Saham

Menurut Jogiyanto (2000:107) *return* atau tingkat kembalian saham merupakan hasil yang diperoleh investor dari aktivitas investasi yang dilakukan, yang terdiri dari *capital gains* atau *capital loss*. Husniawati (2009) *Capital gains* juga dapat diartikan sebagai selisih antara harga beli dan harga jual yang terjadi. *Return* saham dibagi menjadi dua macam yaitu *Return Realisasi (Realized Return)* yaitu *return* yang telah terjadi dan dihitung berdasarkan data historis, berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi dan resiko di masa yang akan datang. *Return* Ekspektasi adalah *return* yang belum terjadi dan diharapkan akan diperoleh oleh investasi di masa mendatang.

Return (tingkat kembalian) menurut Robert Ang (1997:20) yaitu tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya, tanpa adanya tingkat keuntungan yang dinikmati dari suatu investasi, tentunya investor (pemodal) tidak akan melakukan investasi. Jadi setiap investasi baik jangka pendek maupun jangka panjang mempunyai tujuan utama mendapatkan keuntungan yang disebut sebagai return baik langsung maupun tidak langsung.

Investasi yang dilakukan oleh investor akan menghasilkan *return*, *return* terdiri dari dua macam yaitu :

a. *Deviden*

Menurut Suharli (2004 : 09) deviden adalah pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan penerbit saham tersebut atas keuntungan yang diberikan oleh perusahaan, deviden biasanya diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS. Jika seorang pemodal ingin mendapatkan deviden, maka pemodal tersebut harus memegang suatu saham dalam kurun waktu yang relative lama yaitu hingga kepemilikan saham tersebut berada dalam periode dimana diakui sebagai pemegang saham yang berhak mendapat deviden. Umumnya deviden merupakan salah satu daya tarik bagi pemegang saham.

b. *Capital gain*

Menurut Suharli (2004 : 09) *capital gain* merupakan selisih antara harga beli dan harga jual saham, *Capital gain* terbentuk karena adanya aktifitas perdagangan saham dipasar sekunder, Umumnya pemegang saham dengan orientasi jangka pendek mengejar keuntungan melalui *capital gain*.

Sinaga (2010), *Current income* merupakan keuntungan yang diperoleh melalui pembayaran yang bersifat periode seperti pembayaran bunga deposito, bunga obligasi, dividen dan sebagainya. Disebut sebagai pendapatan lancar, maksudnya adalah keuntungan yang diterima biasanya dalam bentuk kas atau setara kas, sehingga dapat diuangkan secara cepat, seperti bunga / jasa giro dan dividen tunai, dan yang setara kas adalah saham bonus atau dividen saham yaitu dividen yang dibayarkan dalam bentuk saham dan dapat dikonversi menjadi uang kas. Komponen kedua dari return adalah *capital gain*, yaitu keuntungan yang diterima karena adanya selisih antara harga jual dengan harga beli saham dari suatu instrumen investasi, dalam penelitian ini konsep yang digunakan adalah *capital gain*. Rumus return saham dapat dituliskan sebagai berikut: (Jogiyanto, 2000; 107).

$$R_s = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan :

R_s = *Return* Saham

P_t = harga saham pada saat t

P_{t-1} = harga saham pada saat t-1

Expected return merupakan *return* (tingkat kembalian) yang diharapkan oleh investor atas suatu investasi yang akan diterima pada masa yang akan datang. Faktor yang mempengaruhi return suatu investasi meliputi faktor internal perusahaan dan faktor eksternal. Faktor internal perusahaan meliputi kualitas dan reputasi manajemen, struktur permodalan, struktur hutang, tingkat laba yang

dicapai dan kondisi intern lainnya di dalam perusahaan (Ariani, 2010)

2.3 Hipotesis

Sependapat dengan hasil penelitian Zubaidah (2008), Hills et.all (2007) dalam majalah bisnis majalah bisnis dan CSR, Rosmasita (2007), Kenta (2006), Tsoutsoura (2004), Ortlitzky et.all (2003), Mahoney dan Roberts (2002) bahwa pengungkapan sosial mempengaruhi secara pasti kinerja keuangan. Peneliti tersebut tentunya dengan waktu, variabel dan sampel yang berbeda. Berdasarkan penelitian yang memperoleh hasil bahwa pengungkapan sosial berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan, maka tentunya hal ini meningkatkan profitabilitas dari perusahaan yang mengungkapkan CSR tersebut. Dampak dari naiknya profitabilitas adalah juga meningkatkan *Return Saham*. Efendi dan Rahmawati (2008) menunjukkan *Corporate social responsibility* yang dilakukan oleh perusahaan *high profile* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham karena memang investor lokal maupun asing sangat *concern* akan operasi perusahaan *high profile* yang memiliki dampak *negative* lebih besar dengan *low profile*. Kesimpulan pada penelitian ini adalah investor lokal maupun asing sangat *concern* akan operasi perusahaan yang memiliki dampak *negative*, maka dari itu investor yang ingin menanam modal dalam suatu perusahaan, tidak mengutamakan faktor *Corporate social responsibility*. Berdasarkan pada perumusan masalah, tujuan penelitian dan landasan teori maka hipotesis dari penelitian ini adalah:

H₁ : *Corporate Social Responsibility Disclosure* berpengaruh terhadap *Return Saham*

Sloan [1996] dan Kormendi dan Lipe [1987]. Sloan [1996] menyatakan bahwa arus kas berpengaruh positif terhadap persistensi laba, yang mengisyaratkan semakin tinggi komponen arus kas akan meningkatkan persistensi laba yang dimiliki oleh perusahaan.

Hasil dari penelitian (Sinaga, 2010) menunjukkan bahwa ada pengaruh yang signifikan antara laba operasi terhadap *return* saham secara parsial, adanya pengaruh yang positive ini mengindikasikan bahwa semakin besar laba akuntansi perusahaan berpengaruh pada peningkatan nilai *return*

Kormendi dan Lipe [1987] menyatakan bahwa besarnya hubungan antara *return* saham tergantung pada persistensi laba. Laba yang digunakan adalah laba operasi. Berdasarkan pada perumusan masalah, tujuan penelitian dan landasan teori maka hipotesis dari penelitian ini adalah:

H₂ : Laba Operasi berpengaruh terhadap *Return Saham*.

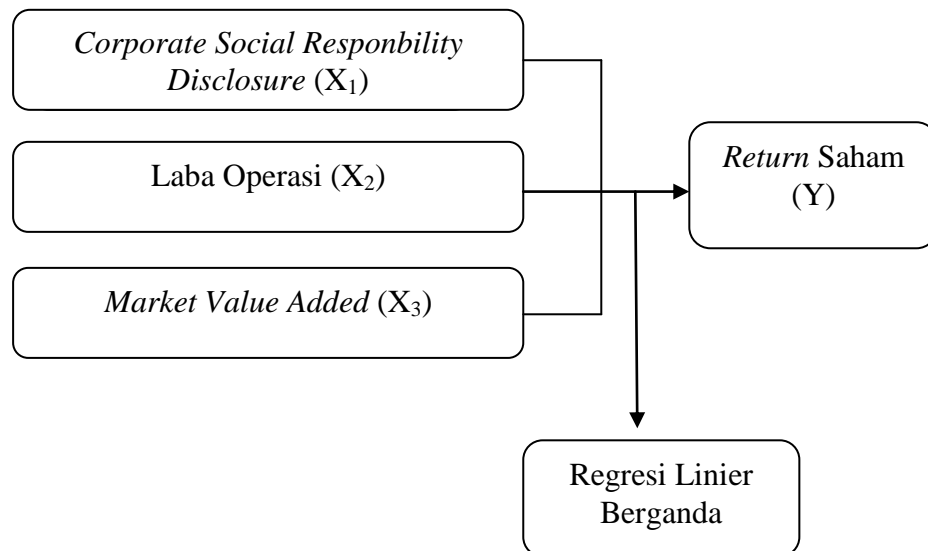
Husniawati (2009), menemukan adanya pengaruh yang *positif* signifikan antara *Market Value Added* terhadap *Return Saham* dalam penelitiannya yang berjudul Analisis Pengaruh *Economic Value Added*, *Market Value Added*, dan Risiko Sistematis terhadap *Return Saham* pada Perusahaan *Food and Beverages*. Penelitian beliau bertujuan untuk mengetahui pengaruh *economic value added*, *market value added*, dan beta terhadap *return* saham pada perusahaan *food and beverages*. Hasil dari penelitian ini bahwa MVA mempunyai pengaruh yang positif signifikan terhadap *return* saham. Hal ini menunjukkan bahwa penanam modal sebelum melakukan investasi saham di pasar modal terlebih dahulu menilai

kinerja perusahaan dari sisi pasar. Berdasarkan pada perumusan masalah, tujuan penelitian dan landasan teori maka hipotesis dari penelitian ini

H₃ : *Market Value Added* berpengaruh positif signifikan terhadap *Return* saham.

2.4 Rerangka Konseptual

Penelitian ini dilakukan untuk memberi gambaran tentang pengaruh *Return Saham* yang dilakukan oleh perusahaan pertambangan di Indonesia dan untuk mengetahui bukti empiris dan menguji tentang pengaruh *Corporate Social Responsibility*, *Laba Operasi*, *Market Value Added* terhadap *Return Saham* digunakan regresi linier berganda. Rerangka konseptual sebagai berikut:



kerangka konseptual

Gambar 2.1