

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Mufidah (2013),. Dalam penelitian ini peneliti menggunakan data kuantitatif yang terdiri dari data keuangan perusahaan manufaktur tahun 2009 – 2012. Pengujian yang dilakukan menggunakan 10 perusahaan manufaktur. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *corporate social responsibility* berpengaruh terhadap return saham , sedangkan *laba operasi* dan *marked value added* tidak berpengaruh terhadap *return saham*.

Efendi dan Rahmawati (2009) menyatakan bahwa adanya pengaruh *pengungkapan sosial* yang ada dalam laporan keuangan terhadap *return saham* (high profil). Dalam penelitian ini menggunakan data kuantitatif yang terdiri dari data keuangan tahun 2004-2007 dan terdiri dari dari perusahaan *high profil* dan *low profil*.

Sukoharsono (2008) membuktikan karakteristik perusahaan yang signifikan berpengaruh terhadap tingkat keluasan pengungkapan CSR adalah *profile perusahaan* dan *konsentrasi kepemilikan*. Sedangkan tiga karakteristik lainnya, yaitu *ukuran perusahaan*, *profitabilitas*, dan *ukuran dewan komisaris* tidak signifikan berpengaruh terhadap tingkat keluasan pengungkapan CSR. Tingkat keluasan pengungkapan CSR berpengaruh positif terhadap reaksi investor.

Baller (2011) membuktikan bahwa *arus kas operasi* berpengaruh terhadap *return saham*, tetapi *arus kas operasi* tidak berpengaruh terhadap *persistensi laba*. Hasil pengujian *arus kas operasi* terhadap *return saham* dengan variabel *persistensi laba* sebagai pemediasi (*intervening*) diketahui bahwa *arus kas operasi* berpengaruh terhadap *return saham* dengan *persistensi laba* bukan sebagai variabel pemediasi (*intervening*).

Widya dan Wahidahwati (2011) Menyatakan bahwa ada pengaruh *arus kas operasi, investasi, pendanaan* serta *laba bersih* berpengaruh terhadap *return saham* . Data diperoleh dari laporan laba rugi, laporan arus kas, serta harga pasar saham harian perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2010. Alat analisis yang digunakan adalah regresi linear berganda, uji F dan uji t. Sampel yang digunakan sebanyak 119 perusahaan manufaktur. Berdasarkan hasil penelitian diketahui bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara *arus kas dari aktivitas operasi, investasi, pendanaan, dan perubahan laba* terhadap *return saham* dengan nilai sig < 0,05. Hasil uji t masing-masing variabel bebas *arus kas dari aktivitas operasi, investasi, pendanaan, dan perubahan laba* berpengaruh terhadap *return saham* (return) dengan nilai sig < 0,05.

Sinaga (2010) menyatakan bahwa ada pengaruh yang negatif antara *Arus Kas Operasional* terhadap *Return Saham*, tidak ada pengaruh yang signifikan antara *Arus Kas Investasi* terhadap *Return Saham*, tidak ada pengaruh yang signifikan antara *Arus Kas Pendanaan* terhadap *Return Saham*, ada pengaruh yang signifikan dan positif antara *Laba Kotor* terhadap *Return Saham* dan ada pengaruh yang signifikan antara *Ukuran Perusahaan (Size)*

terhadap Return Saham. Sampel penelitian sebanyak 33 perusahaan manufaktur di BEI, dimana metode yang digunakan adalah *purposive sampling* yaitu suatu metode pengambilan sampel dengan cara menetapkan kriteria-kriteria tertentu. Dengan metode pooling data (tahun 2005 - 2007) jumlah sampel (n) = 99. Teknik analisis data menggunakan uji t dan uji F dalam pengujian hipotesisnya.

2.2. Landasan Teori

2.2.1. Corporate Social Responsibility

Menurut Kotler dan Nancy (2005) *Corporate Social Responsibility (CSR)* didefinisikan sebagai komitmen perusahaan untuk meningkatkan kesejahteraan komunitas melalui praktik bisnis yang baik dan berkontribusi sebagian sumber daya perusahaan. Menurut CSR Forum (Wibisono, 2007) *Corporate Social Responsibility (CSR)* didefinisikan sebagai bisnis yang dilakukan secara transparan dan terbuka serta berdasarkan pada nilai-nilai moral dan menjunjung tinggi rasa hormat kepada karyawan, komunitas dan lingkungan.

Menurut Cahaya (2010), (dalam Wibisono ; 2007). *corporate social responsibility* adalah suatu bentuk pertanggung jawaban yang harus dilakukan perusahaan, atas dampak yang timbul dari aktivitas operasionalnya, sehingga secara tidak langsung berpengaruh terhadap pihak internal maupun eksternal dalam lingkungan perusahaan. Selain perusahaan berpusat pada laba, perusahaan perlu memperhatikan lingkungan disekitarnya .

World Bank (dalam Wibisono ;2007) menyatakan bahwa *corporate social responsibility (CSR)* adalah komitmen berkelanjutan dari bisnis untuk

berperilaku etis dan berkontribusi bagi pembangunan ekonomi, sekaligus meningkatkan kualitas hidup karyawannya basertakeluarganya, serta masyarakat lokal ataupun masyarakat luas

2.2.2. Corporate Social Responsibility Disclosure

Hackston dan Milne (1996) menyatakan bahwa tanggung jawab social perusahaan sering di sebut *corporate social responsibility* atau *disclosure, corporate social reporting* merupakan proses pengkomunikasian dampak social dan lingkungan dari kegiatan ekonomi organisasi terhadap kelompok khusus yang berkepentingan dan terhadap masyarakat secara keseluruhan. (Sembiring,2005) memperluas tanggung jawab organisasi diluar tradisional nya untuk menyediakan laporan keuangan kepada pemilik modal , khusus nya pemegang saham. Perluasan tersebut dibuat dengan asumsi bahwa perusahaan mempunyai tanggung jawab yang lebih luas di bandingkan 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 3 kategori yaitu kinerja ekonomi, kinerja lingkungan, kinerja social. sedangkan dalam penelitian ini mengidentifikasi hal-hal yang berkaitan dengan pelaporan social perusahaan berdasarkan standar *GRI (Global Reporting Intiative)*. Kusumadilaga (2010) *Global Reporting Intiative* adalah sebuah jaringan berbasis organisasi yang telah mempelpori perkembangan dunia , paling banyak menggunakan kerangka laporan

berkelanjutan dan berkomitmen untuk terus melakukan perbaikan dan penerapan di seluruh dunia.

Pendekatan untuk menghitung *CSRI* pada dasarnya menggunakan pendekatan dikotomi yaitu setiap item *CSR* dalam instrumen penelitian diberi nilai 1 jika diungkapkan, dan nilai 0 jika tidak diungkapkan (Haniffa et al, 2005). Selanjutnya, skor dari setiap item dijumlahkan untuk memperoleh keseluruhan skor untuk setiap perusahaan.

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 chairiri,2007 dalam mufidah 2013). Legitimasi organisasi dapat dilihat sebagai sesuatu yang di inginkan atau dicari perusahaan dari masyarakat (ghozali dan chairiri,2007). Teori legitimasi menyediakan perspektif yang lebih komprehensif pada *corporate social responsibility*. Teori ini secara eksplisit mengakui bahwa bisnis dibatasi oleh kontrak social yang menyebutkan bahwa perusahaan sepakat untuk menunjukkan berbagai aktivitas social perusahaan agar perusahaan memperoleh penerimaan masyarakat akan tujuan perusahaan yang pada akhirnya akan menjamin kelangsungan hidup perusahaan (*Brown dan Deegan;1998, Guthrie and Parker;1998, Deegan;2002, dalam revert,2008*).

Gray et al (1995) dan Hooghiemstra (2000) (dalam revert ; 2008) memperhatikan 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. Arus kas (cash flow)

Arus kas (*cash flow*) adalah suatu laporan keuangan yang berisikan pengaruh kas dari kegiatan operasi, kegiatan transaksi investasi dan kegiatan transaksi pembiayaan/pendanaan serta kenaikan atau penurunan bersih dalam kas suatu perusahaan selama satu periode. Menurut PSAK No.2 (2002 :5) Arus kas adalah arus masuk dan arus keluar kas atau setara kas. Laporan arus kas merupakan revisi dari mana uang kas diperoleh perusahaan dan bagaimana mereka membelanjakannya. Laporan arus kas merupakan ringkasan dari penerimaan dan pengeluaran kas perusahaan selama periode tertentu (biasanya satu tahun buku).

Laporan arus kas (*cash flow*) mengandung dua macam aliran/ arus kas yaitu: *cash inflow* dan *cash outflow*

A. Cash inflow

Cash inflow adalah arus kas yang terjadi dari kegiatan transaksi yang melahirkan keuntungan kas (penerimaan kas). Arus kas masuk (*cash inflow*) terdiri dari:

1. Hasil penjualan produk/jasa perusahaan.
2. Penagihan piutang dari penjualan kredit
3. Penjualan aktiva tetap yang ada.
4. Penerimaan investasi dari pemilik atau saham bila perseroan terbatas.
5. Pinjaman/hutang dari pihak lain.

6. Penerimaan sewa dan pendapatan lain.

B. Cash out flow

Cash out flow adalah arus kas yang terjadi dari kegiatan transaksi yang mengakibatkan beban pengeluaran kas. Arus kas keluar (cash out flow) terdiri dari:

1. Pengeluaran biaya bahan baku, tenaga kerja langsung dan biaya pabrik lain-lain.
2. Pengeluaran biaya administrasi umum dan administrasi penjualan.
3. Pembelian aktiva tetap.
4. Pembayaran hutang-hutang perusahaan.
5. Pembayaran kembali investasi dari pemilik perusahaan.
6. Pembayaran sewa, pajak, deviden, bunga dan pengeluaran lain-lain.

Laporan arus kas ini memberikan informasi yang relevan tentang penerimaan dan pengeluaran kas dari perusahaan dari suatu periode tertentu, dengan mengklasifikasikan transaksi berdasarkan pada kegiatan operasi, investasi dan pendanaan. Menurut PSAK No.2 (2002:9) Laporan arus kas harus melaporkan arus kas selama periode tertentu yang diklasifikasikan menurut aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan.

2.2.5. Aktivitas Operasi

Aktivitas operasi menimbulkan pendapatan dan beban dari operasi utama suatu perusahaan. Karena itu aktivitas operasi mempengaruhi laporan laba rugi, yang dilaporkan dengan dasar akrual. Sedangkan laporan arus kas melaporkan

dampaknya terhadap kas. Arus masuk kas terbesar dari operasi berasal dari pengumpulan kas dari langganan. Arus masuk kas yang kurang penting adalah penerimaan bunga atas pinjaman dan dividen atas investasi saham. Arus keluar kas operasi meliputi pembayaran terhadap pemasok dan karyawan, serta pembayaran bunga dan pajak.

2.2.6. Aktivitas Investasi

Aktivitas investasi meningkatkan dan menurunkan aktiva jangka panjang yang digunakan perusahaan untuk melakukan kegiatannya. Pembelian atau penjualan aktiva tetap seperti tanah, gedung, atau peralatan merupakan kegiatan investasi, atau dapat pula berupa pembelian atau penjualan investasi dalam saham atau obligasi dari perusahaan lain. Pada laporan arus kas kegiatan investasi mencakup lebih dari sekedar pembelian dan penjualan aktiva yang digolongkan sebagai investasi di neraca. Pemberian pinjaman juga merupakan suatu kegiatan investasi karena pinjaman menciptakan piutang kepada peminjam. Pelunasan pinjaman tersebut juga dilaporkan sebagai kegiatan investasi pada laporan arus kas.

2.2.7. Aktivitas Pendanaan

Aktivitas pendanaan meliputi kegiatan untuk memperoleh kas dari investor dan kreditor yang diperlukan untuk menjalankan dan melanjutkan kegiatan perusahaan. Kegiatan pendanaan mencakup pengeluaran saham, peminjaman uang dengan mengeluarkan wesel bayar dan pinjaman obligasi, penjualan saham

perbendaharaan, dan pembayaran terhadap pemegang saham seperti dividen dan pembelian saham perbendaharaan. Pembayaran terhadap kreditor hanyalah mencakup pembayaran pokok pinjaman.

2.2.8. Komponen Arus Kas Operasi

Arus kas operasi adalah arus kas yang berasal dari aktivitas penghasil utama perusahaan dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan pada akhir tahun. Arus kas dari aktivitas operasi yang digunakan untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini adalah diukur berdasarkan perubahan arus kas dari aktivitas operasi yang merupakan kenaikan atau penurunan kas dari aktivitas.

2.2.9. Return Saham

Return merupakan hasil yang diperoleh dari sebuah investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasi (*realized return*) yaitu *return* yang telah terjadi atau *return* ekspektasi (*expected return*) yaitu *return* yang diharapkan akan terjadi di masa yang akan datang. Hartono (2000) menyatakan bahwa *return* abnormal (*abnormal return*) merupakan selisih antara *return* ekspektasi dan *return* realisasi. Tujuan *corporate finance* adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Tujuan ini bisa menyimpan konflik potensial antara pemilik perusahaan dengan kreditor. Jika perusahaan menikmati laba yang besar, nilai pasar saham (dana pemilik) akan meningkat pesat, sementara nilai hutang perusahaan (dana kreditor) tidak terpengaruh. Sebaliknya, apabila perusahaan mengalami kerugian atau bahkan kebangkrutan, maka hak kreditor akan didahulukan sementara nilai saham akan

menurun drastis. Jadi dengan demikian nilai saham merupakan indeks yang tepat untuk mengukur efektivitas perusahaan, sehingga seringkali dikatakan memaksimalkan nilai perusahaan juga berarti memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Saham suatu perusahaan bisa dinilai dari pengembalian (*return*) yang diterima oleh pemegang saham dari perusahaan yang bersangkutan. *Return* bagi pemegang saham bisa berupa penerimaan dividen tunai ataupun adanya perubahan harga saham pada suatu periode (Beza, 1998).

Pasar yang efisien adalah pasar dimana *return* semua sekuritas yang diperdagangkan telah mencerminkan semua informasi yang tersedia. Dalam hipotesis pasar modal yang efisien dikatakan bahwa pasar yang efisien akan bereaksi cepat terhadap informasi yang relevan. Sharpe dan Brealy dan Myers dalam Indrawijaya (2001) menekankan bahwa pengertian pasar yang efisien adalah pasar dimana seorang investor tidak mendapatkan keuntungan yang berlebihan atau *abnormal return*. Dalam studi analisa efisiensi pasar modal setengah kuat dengan menggunakan metode *event study*, penelitian dilakukan dengan melihat pergerakan saham selama *event windows* yang tercermin dari *return* saham tersebut dibandingkan dengan *return* ekspektasi apabila diasumsikan peristiwa tersebut tidak terjadi. Selisih antara *return* yang terjadi karena peristiwa tersebut dan *return* ekspektasi apabila peristiwa tersebut tidak terjadi adalah *return abnormal*.

2.3.Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan landasan konseptual dan tinjauan pustaka yang telah diuraikan, dapat disusun beberapa hipotesis penelitian sebagai berikut:

Mufidah (2013). Mengemukakan adanya pengaruh yang signifikan pengungkapan *corporate social responsibility* terhadap return saham. Sejalan dengan Mufidah (2013), Sukoharsono (2008); membuktikan karakteristik perusahaan yang signifikan berpengaruh terhadap tingkat keluasan pengungkapan CSR adalah profile perusahaan dan konsentrasi kepemilikan. Sedangkan tiga karakteristik lainnya, yaitu ukuran perusahaan, profitabilitas, dan ukuran dewan komisaris tidak signifikan berpengaruh terhadap tingkat keluasan pengungkapan CSR. Tingkat keluasan pengungkapan CSR berpengaruh terhadap reaksi investor. Efendi dan Rahmawati (2009) , Ningsih dan Alfian (2013) ; menyatakan bahwa adanya pengaruh yang positif antara *corporate social responsibility* dengan return saham. Sugiyanto (2011) CSR berpengaruh negatif signifikan terhadap return saham dan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan bagi perusahaan kecil. Sejalan dengan lutfi (2001) juga menunjukkan tidak adanya pengaruh yang signifikan terhadap return saham.

H₁ : *Corporate Social Responsibility* berpengaruh terhadap return saham

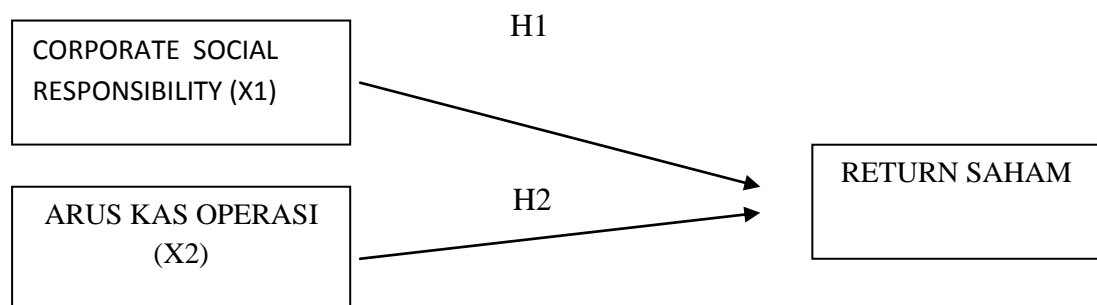
Nasir dan Ulfah (2008) menyatakan adanya pengaruh arus kas terhadap harga saham. Di perkuat oleh Widya dan Wahidahwati (2011) yang menyatakan bahwa *arus kas operasi, investasi, pendanaan dan laba berpengaruh* terhadap *return saham*. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Sinaga (2010)

menunjukkan bahwatidak adanya pengaruh arus kas operasi terhadap return saham. Penelitian tersebut sejalan dengan Yocelyn dan Christiawan melakukan penelitian pada tahun 2009-2010 yang menyimpulkan bahwa pengungkapan laba akuntansi berpengaruh signifikan terhadap return saham. Hal ini menandakan bahwa investor mempertimbangkan informasi laba akuntansi yang diungkapkan dalam laporan tahunannya untuk membuat keputusan. Sedangkan variabel bebas yang lainnya tidak terbukti secara signifikan berhubungan dengan return saham.artinya bahwa arus kas (operasi,pendanaan dan investasi) terbukti tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap return saham.

H2: Arus Kas Operasi berpengaruh terhadap *Return Saham*.

2.4 Kerangka Konseptual

Penelitian ini dilakukan untuk member gambaran tentang pengaruh return saham yang dilakukan oleh perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia. Serta mengetahui bukti empiris dan menguji tentang pengaruh corporate social rensponsibility, arus kas operasiterhadap return saham digunakan regresi linier berganda . kerangka konseptual sebagai berikut:



Gambar 2.1. Kerangka Konseptual

