

**PENGARUH INFLASI DAN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY
TERHADAP RETURN SAHAM DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI
VARIABEL INTERVENING DI SEKTOR PERTAMBANGAN
PERIODE 2017-2019**

TESIS
Program Studi Magister Manajemen
Konsentrasi Manajemen Keuangan

OLEH
VERRY ALLAN DWI PRASTYO (1261900022)



PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS 17 AGUSTUS 1945 SURABAYA
2020

**PENGARUH INFLASI DAN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY
TERHADAP RETURN SAHAM DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI
VARIABEL INTERVENING DI SEKTOR PERTAMBANGAN
PERIODE 2017-2019**

TESIS
Program Studi Magister Manajemen
Konsentrasi Manajemen Keuangan

OLEH
VERRY ALLAN DWI PRASTYO (1261900022)

PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS 17 AGUSTUS 1945 SURABAYA
2020

TESIS

**PENGARUH INFLASI DAN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY
TERHADAP RETURN SAHAM DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI
VARIABEL INTERVENING DI SEKTOR PERTAMBANGAN
PERIODE 2017-2019**

Diajukan oleh:

Verry Allan Dwi Prastyo

NIM: 1261900022

Disetujui untuk diuji:

Surabaya, 9 Januari 2021

Dosen Pembimbing I :

Dr. Slamet Riyadi, M.Si, Ak, CA

Dosen Pembimbing II :

Dr. Sunu Priyawan MS.Ak

TESIS

**PENGARUH INFLASI DAN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY
TERHADAP RETURN SAHAM DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI
VARIABEL INTERVENING DI SEKTOR PERTAMBANGAN
PERIODE 2017-2019**

Diajukan oleh:

VERRY ALLAN DWI PRASTYO
NIM: 1261900022

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji
dan dinyatakan lulus pada ujian thesis Program Studi Magister Manajemen
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya
Pada tanggal 16 Januari 2021

Tim Penguji

Ketua : Prof. Dr. Amiartuti Kusmaningtyas, SH., MM

Anggota : Dr. H. Slamet Riyadi, MSI., AK., CA

Anggota : Mohammad Sihab, Ph.D

Dekan

Dr. H. Slamet Riyadi, MSI., AK., CA

**LEMBAR PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI
KARYA ILMIAH UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS**

Sebagai sivitas akademik Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya, saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Verry Allan Dwi Prastyo

NBI : 1261900022

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

Program Studi : Magister Manajemen

Jenis Karya : Tesis

Demi perkembangan ilmu pengetahuan, saya menyetujui untuk memberikan kepada Badan Perpustakaan Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya ***Hak Bebas Royalti Noneklusif (Nonexclusive Royalty-Free Right)***, atas karya saya yang berjudul : **PENGARUH INFLASI DAN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY TERHADAP RETURN SAHAM DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING DI SEKTOR PERTAMBANGAN PERIODE 2017-2019**

Dengan ***Hak Bebas Royalti Noneklusif (Nonexclusive Royalty- Free Right)***, Badan Perpustakaan Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya berhak menyimpan, mengalihkan media atau memformatkan, mengolah dalam bentuk pangkalan data (database), merawat, mempublikasikan karya ilmiah saya selama tetap tercantum

Dibuat di : Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya

Pada Tanggal : 16 Januari 2021

Yang Menyatakan,

VERRY ALLAN DWI PRASTYO

SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Verry Allan Dwi Prastyo

NIM : 1261900022

Alamat : Dsn lespadangan ds terusan, rt 10 rw 06 kab Mojokerto

Telp : 085745630081

Menyatakan bahwa “Tesis” yang saya buat untuk memenuhi persyaratan kelulusan MM-51 UNTAG Surabaya dengan judul:

“Pengaruh Inflasi dan *Corporate Social Responsibility* terhadap *Return Saham* dengan Profitabilitas sebagai Variabel *Intervening* di Sektor Pertambangan periode 2017-2019”

Adalah hasil karya saya sendiri bukan “Duplikasi” dari karya orang lain.

Selanjutnya apabila dikemudian hari ada klaim dari pihak lain bukan menjadi tanggungjawab pembimbing atau pengelola fakultas, tetapi menjadi tanggungjawab saya sendiri.

Atas hal tersebut saya bersedia menerima sanksi, sesuai hukum atau aturan yang berlaku di Indonesia.

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

Surabaya, 16 Januari 2021

Hormat saya,

Materai 6000

Verry Allan Dwi Prastyo

KATA PENGANTAR

Puji syukur kehadiran Allah SWT yang senantiasa melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya sehingga dapat terselesaikan Tugas Akhir yang berjudul “PENGARUH INFLASI DAN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY TERHADAP RETURN SAHAM DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING DI SEKTOR PERTAMBANGAN PERIODE 2017-2019”.

Tesis ini dimaksudkan untuk memenuhi salah satu persyaratan menyelesaikan studi di Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya. Penulis menyadari bahwa tanpa bantuan dan bimbingan dari berbagai pihak, dari masa kuliah semester pertama sampai semester tiga terakhir masuk dalam rangka penyusunan Tesis ini.

Dengan segala kerendahan dan ketulusan hati, penulis menyampaikan ucapan terima kasih kepada semua pihak yang telah memberikan bantuan dan bimbingan dari berbagai pihak, dari masa perkuliahan sampai pada penyusunan tugas akhir ini. Ucapan terima kasih ditujukan kepada :

- 1) Bapak Dr. H. Slamet Riyadi, M.Si., Ak, CA. selaku Dosen Pembimbing I (satu) yang sangat saya banggakan karna beliau telah memerhatikan dan mengarahkan anak didiknya untuk lebih serius dan semangat dalam mencapai tujuan cita – cita mahasiswa Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya.
- 2) Bapak Dr. Sunu Priyawan MS.Ak selaku Dosen Pembimbing II (dua) yang telah menyediakan waktu, tenaga, dan pikiran untuk mengarahkan saya dalam penyusunan tesis ini, serta sosok Dosen pembimbing yang baik hati karna atas ilmu – ilmu yang diberikan sangat banyak dan bermanfaat bagi saya, serta terimakasih telah bersabar atas perilaku saya yang mungkin tidak berkenan di hati bapak mohon maaf sebesar - besarnya.
- 3) Bapak Dr. Mulyanto Nugroho, MM., CMA., CPAI. selaku Rektor Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya, yang telah memberikan kesempatan kepada saya untuk menuntut ilmu dan menyelesaikan pendidikan Program Magister Manajemen di Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya.
- 4) Bapak Dr. H. Slamet Riyadi, M.Si., Ak, CA. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya, atas kesempatan, fasilitas, dukungan serta bimbingan yang telah diberikan kepada saya selama menempuh proses perkuliahan dari dosen mata kuliah

Manajemen keuangan akuntansi sampai skripsi pada pendidikan Program Magister Manajemen di Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya.

- 5) Bapak Mohammad Shihab , PhD selaku ketua Program Studi Magister Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas 17 Agustus 1945.
- 6) Orang tua dan keluarga saya (Bapak Suparlan, Ibu Sukarti, Eka Wahyudi) yang telah memberikan nasehat dan dukungan baik secara moril maupun materi serta doa sehingga dapat menyelesaikan Tesis ini.
- 7) Pihak – pihak teman yang telah banyak membantu dalam usaha mengkoreksid an mengarahkan seperti apa yang saya perlukan;
- 8) Sahabat yang telah banyak membantu saya dalam menyelesaikan Tesis ini dan selalu memberikan motivasi dan senda guraunya serta para teman se- Untag serta sahabat yang selalu menyemangati dan meredakan stress dan galau dalam mengerjakan Tesis dan seminar proposal.
- 9) Crew DCM, selaku tim dekat yang telah memberikan motivasi sehingga semangat belajar selama berada di bangku kuliah.

Penulis menyadari bahwa penyusunan Tesis ini masih jauh dari kesempurnaan. Oleh sebab itu dengan segala kerendahan hati, saya mengharapkan masukan, saran dan kritik agar Tesis ini menjadi lebih baik. Semoga Tesis ini dapat bermanfaat dan berguna bagi siapa saja yang memerlukannya.

Surabaya, 28 January 2021

Penulis

ABSTRACT

This study aims to prove the effect of inflation and cooperated social responsibility on stock returns with profitability as an intervening variable in mining listed on the Indonesia Stock Exchange. The population of this study is 47 mining sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI). The sampling technique uses a purposive sampling method which has certain criteria in taking samples that have an annual financial report 2017-2019, in order to obtain 22 companies. mining sector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). The method of this research uses analysis of Structural Equation Modeling (SEM) based on variance, namely Partial Least Square (PLS). SEM with variance-based PLS so that it can handle two conditions, namely conditions with undetermined factors and conditions where the solution cannot be accepted. This study uses a computer program from smart PLS 3.2 which is to determine which variables are significant to stock returns in mining listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2017-2019 period. Based on the results of research that has been done, the variable that has a significant effect on stock returns is the variable of profitability, the inflation variable, and the cooperated social responsibility (CSR) variable.

Keywords: Stock Return, Profitability, Cooperated Social Responsibility, Inflation, Structural Equation Modeling Partial Least Square (SEMPLS).

RINGKASAN

Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan dari pengaruh inflasi dan *corporated social responsibility* terhadap return saham dengan profitabilitas sebagai variabel intervening di Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Populasi dari penelitian ini adalah 47 perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Teknik pengambilan sample menggunakan metode purposive sampling yang memiliki kriteria-kriteria tertentu dalam pengambilan sample yang mempunyai laporan keuangan tahunan 2017-2019, sehingga diperoleh 22 perusahaan. sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Metode dari penelitian ini menggunakan analisis *Structural Equation Modeling* (SEM) yang berbasis varians yaitu *Partial Least Square* (PLS). SEM dengan PLS berbasis varians sehingga mampu menangani dua kondisi yaitu kondisi dengan faktor yang tidak dapat ditentukan dan kondisi dimana solusi tidak dapat diterima. Penelitian ini menggunakan program computer dari smart PLS 3.2 dimana untuk menentukan variabel yang signifikan terhadap return saham di Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019. Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, variable yang berpengaruh signifikan terhadap return saham adalah variabel profitabilitas, variable inflasi, dan variable *corporated social responsibility* (CSR).

Kata Kunci: *Return Saham, Profitabilitas, Corporated Social Responsibility, Inflasi, Structural Equation Modeling Partial Least Square (SEMPLS).*

DAFTAR ISI

TESIS	v
KATA PENGANTAR	xiii
ABSTRACT	xvii
RINGKASAN	xix
Daftar Gambar.....	xxvii
Daftar Tabel	xxix
BAB I.....	1
PENDAHULUAN.....	1
1.1. Latar Belakang	1
1.2. Rumusan Masalah	9
1.3. Tujuan Penelitian.....	10
1.4. Manfaat Penelitian.....	10
BAB II.....	12
LANDASAN TEORI.....	13
2.1. Landasan Teori.....	13
2.1.2 Saham.....	13
2.1.3. Pengertian Inflasi.....	17
2.1.4. Corporate Social Responsibility (CSR).....	22
2.1.5. Pengertian Profitabilitas	30
2.2. Penelitian Terdahulu	33
BAB III.....	67
KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS.....	67
3.1. Kerangka Konseptual	67
3.2. Hipotesis.....	68
3.2.1 Pengaruh Tingkat Inflasi terhadap Return Saham.....	68
3.2.2 Pengaruh Tingkat Inflasi terhadap Profitabilitas.....	68
3.2.3 Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR) terhadap Return Saham.....	69
3.2.4 Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR) terhadap Profitabilitas	69
3.2.5 Pengaruh Profitabilitas terhadap Return Saham.....	70
BAB IV	71
METODE PENELITIAN	71
4.1. Rancangan Penelitian	71

4.1.1. Pendekatan penelitian.....	71
4.1.2. Jenis penelitian	71
4.2. Subyek Penelitian.....	71
4.2.1. Populasi	71
4.2.2. Sampel.....	73
4.3. Jenis Variabel	74
4.3.1. Variabel Dependen	74
4.3.2. Variabel Independen	74
4.3.3. Variabel Intervening.....	74
4.4. Definisi Konsep Variabel dan Definisi Operasional	74
4.4.1. Definisi Konsep.....	74
4.4.2. Definisi Operasional.....	76
4.5. Sumber Data.....	78
4.6. Teknik Pengumpulan data.....	79
4.7. Teknik Analisis data.....	79
4.7.1. Model Pengukuran atau Outer Model	80
4.7.2. Model Struktural atau Inner Model	81
4.7.3. Pengujian Hipotesis.....	81
BAB V.....	83
HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	83
5.1. Hasil Analisis Deskriptif.....	83
5.2. Evaluasi Outer Model.....	84
5.2.1. Uji Convergen Validity	85
5.2.2. Uji Validitas Diskriminan	86
5.2.3. Construct Reliability	87
5.3. Evaluasi Inner Model	88
5.3.1. Koefisien Determinasi (R^2)	88
5.3.2. Predictive Relevance (Q^2)	89
5.3.3. Pengujian Hipotesis.....	89
5.4. Pembahasan.....	93
BAB VI	97
PENUTUP.....	97
A. Kesimpulan	97
B. Saran.....	97
DAFTAR PUSTAKA	99

LAMPIRAN109

Daftar Gambar

Gambar 1.1 Grafik Perkembangan ROA Perusahaan Pertambangan Go Public	8
Gambar 2.1 Konsep Triple Bottom Line	25
Gambar 3.1 Kerangka Konseptual	67
Gambar 5.1 Konstruk Outer Model	85
Gambar 5.2 Konstruk Inner Model	90

Daftar Tabel

Tabel 2.1. Pemetaan Penelitian Terdahulu	38
Tabel 4.1 Populasi Perusahaan Pertambangan Periode Tahun 2017-2019	72
Tabel 4.2 Sample Perusahaan Pertambangan Periode Tahun 2017-2019	73
Tabel 5.1. Statistik Deskriptif	83
Tabel 5.2 Hasil Pengujian Validitas Konvergen	85
Tabel 5.3 Hasil Pengujian Validitas Konvergen setelah Reduksi	86
Tabel 5.4 Hasil Pengujian Validitas Diskriminan Cross Loading	87
Tabel 5.5 Hasil Pengujian Reliabilitas Konstruk	87
Tabel 5.6 Hasil Koefisien Determinasi (R ²)	88
Tabel 5.7 Hasil Pengujian Predictive Relevance (Q ²)	89
Tabel 5.8 Hasil Pengujian Hipotesis	90
Tabel 5.9 Tabel Hubungan antar Variabel	93

BAB I PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Secara umum pasar modal memiliki peranan penting dalam kemajuan perekonomian suatu negara, karena perusahaan dapat mendapatkan dana menunjang kegiatan operasionalnya, salah satunya melalui sarana pasar modal. Sedangkan bagi pemegang saham atau investor baik itu individu maupun perusahaan, pasar modal dapat menjadi salah satu sarana menginvestasikan dananya mendapatkan keuntungan berupa deviden dan capital gain. Karena pada umumnya, perusahaan yang menjual surat berharga (saham atau obligasi) ke pasar modal adalah perusahaan yang sudah mempunyai reputasi bisnis yang baik dan terpercaya, sehingga saham-saham yang dikeluarkan akan laku dijual belikan di bursa.

Menurut Undang – Undang Pasar Modal Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 Pasal 1 butir 13 menyebutkan bahwa “Pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan potensi yang berkaitan dengan efek. Saham adalah surat berharga sebagai bukti penyertaan atau pemilikan individu atau institusi dalam perusahaan (Ang, 1997). Sedangkan menurut Suad Husnan (2005: 29) saham adalah tanda bukti pengambilan bagian atau peserta dalam perusahaan terbuka.

Menurut Jogiyanto (2010:205), Return Saham adalah nilai yang diperoleh sebagai hasil dari aktivitas investasi. Return yang diharapkan berupa deviden untuk investasi saham dan pendapatan bunga untuk investasi di surat utang. Return merupakan tujuan utama investor untuk mendapatkan hasil dari investasi yang dilakukan oleh investor. Dengan adanya Return Saham yang cukup tinggi akan lebih menarik para investor untuk membeli saham tersebut. Oleh karena itu untuk dapat mengetahui seberapa besar tingkat pengembalian yang akan diperoleh investor maka investor dan investor potensial perlu memprediksikan agar dapat mengetahui seberapa besar pengembalian yang akan diperolehnya. Menurut Jogiyanto (2010:205) ada 2 jenis return , yaitu: (1)Return Ekspektasi (*Expected Return*) Return ekspektasi adalah Return yang diharapkan akan diperoleh investor di masa mendatang. Berbeda dengan Return realisasi yang sifatnya sudah terjadi, Return ekspektasi sifatnya belum terjadi; (2)Return Realisasi (*Realized Return*) Return realisasi merupakan Return yang telah terjadi. Return realisasi dihitung

berdasarkan data historis. Return realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan.

Return historis ini juga berguna sebagai dasar penentuan Return ekspektasi (*expected return*) dan risiko di masa datang. Komponen Return Saham terdiri dari 2 jenis, yaitu *capital gain* (keuntungan selisih harga saham) dan *current income* (pendapatan lancar). *Capital gain* merupakan keuntungan yang diterima karena adanya selisih nilai antara harga jual dan harga beli saham dari suatu instrumen investasi, yang berarti bahwa instrumen investasi harus diperdagangkan di pasar. Dengan adanya perdagangan maka akan timbul perubahan nilai suatu instrumen investasi yang menghasilkan *capital gain* (Ang, 1997). Komponen kedua dari Return Saham adalah *current income*, yaitu keuntungan yang diperoleh melalui pembayaran yang bersifat periodik, misalnya pembayaran bunga deposito, deviden, bunga obligasi, dan sebagainya. *Current income* disebut pendapatan lancar karena keuntungan yang diterima biasanya dalam bentuk kas atau setara kas, sehingga dapat diuangkan secara cepat. Keuntungan dalam bentuk kas seperti bunga, jasa giro, dan deviden tunai. Sedangkan keuntungan dalam bentuk setara kas seperti saham bonus dan deviden saham (Ang, 1997).

Di dalam pasar modal keuntungan dari saham dapat dihubungkan dengan return saham. Karena return saham merupakan tujuan utama dari para pemegang saham atau investor, oleh sebab itu perusahaan harus memberikan rasa aman dan kepercayaan kepada investor dengan pemberian return yang optimal dari investasi-investasi yang ada di perusahaannya. Penentuan return saham dapat dilihat dari kinerja perusahaan yang mengeluarkan saham tersebut dari harga saham pada penutupan akhir tahun ke tahun. Para investor mengharapkan return yang maksimal. Harapan memperoleh return yang maksimal tersebut diusahakan agar dapat terwujud dengan mengadakan analisis dan upaya tindakan yang berkaitan dengan investasi dalam sahamnya. Dalam return saham inflasi juga mempengaruhi investor untuk berinvestasi di sebuah perusahaan.

Bramantyo (2006:2) menyatakan terdapat 2 (dua) macam analisis untuk menentukan Return Saham, yaitu informasi fundamental dan informasi teknikal. Informasi fundamental diperoleh dari intern perusahaan meliputi deviden dan tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan, sedangkan informasi teknikal diperoleh di luar perusahaan seperti ekonomi, politik, dan finansial. Informasi yang diperoleh dari kondisi intern perusahaan yang digunakan adalah informasi keuangan berupa informasi akuntansi yang terangkum dalam laporan keuangan dan informasi non keuangan berupa informasi non akuntansi yang tidak

terangkum dalam laporan keuangan. Informasi fundamental dan teknikal dapat digunakan sebagai faktor yang digunakan investor untuk memprediksi Return Saham. Jika prospek perusahaan tersebut sangat kuat dan baik maka Return Saham perusahaan tersebut diperkirakan dapat meningkat pula.

Dalam berinvestasi dengan cara mengitung Return Saham saja tidaklah cukup bagi para investor, karena resiko dari berinvestasi juga perlu dipertimbangkan dan diperhatikan oleh para investor. Sebab antara resiko dan return merupakan dua hal yang tak bisa dipisahkan. Return dan risiko mempunyai hubungan yang positif, semakin besar risiko yang harus ditanggung, semakin besar return yang harus dikompensasikan.

Risiko sering dihubungkan dengan penyimpangan atau deviasi dari outcome yang diterima dengan yang diekspetasi. Untuk menghitung risiko metode yang banyak digunakan adalah deviasi standar (*standart deviation*) yang mengukur absolut penyimpangan nilai-nilai yang sudah terjadi dengan nilai ekspektasinya.

Saham merupakan salah satu sekuritas yang diperdagangkan di BEI selain obligasi dan sertifikat. Saham adalah merupakan setoran sejumlah uang dari pemilik sebagai tanda bukti kepemilikan yang diserahkan pada pihak-pihak yang mengelola setoran modal, dan mempunyai hak sesuai dengan jenis saham yang dimiliki. Sedangkan menurut Simamora (2000:408) mendefinisikan saham sebagai unit kepemilikan dalam sebuah perusahaan. Saham adalah hak atas sebagian dari suatu perusahaan, misalnya saham dalam suatu Perusahaan Terbatas (PT), atau suatu bukti penyertaan atau partisipasi dalam modal suatu perusahaan. Pemegang saham suatu perusahaan turut memiliki sebagian dari perusahaan tersebut. Saham dimiliki oleh mereka yang telah membelinya, yaitu yang telah menyerahkan sejumlah dana atau uang ke dalam perusahaan agar perusahaan bisa bekerja, sebagai bukti pemilikan diterbitkan surat saham. Mereka ini kemudian disebut "Pemegang Saham", dalam pembicaraan sehari-hari seringkali istilah "surat" pada surat saham dilupakan, dan orang menyebutnya hanya saham saja. Saham merupakan surat bukti penyertaan modal dari investor terhadap perusahaan yang melakukan penjualan saham atau melakukan emisi saham. Dalam return saham, inflasi juga mempengaruhi perkembangan saham.

Inflasi adalah kenaikan harga secara umum, atau dapat juga dikatakan sebagai penurunan daya beli uang. Makin tinggi kenaikan harga makin turun nilai uang. Kenaikan harga barang tertentu atau kenaikan harga karena panen yang gagal misalnya, tidak termasuk inflasi. Ukuran inflasi yang paling banyak adalah "*Consumer price index*" atau "*cost of living index*". Indeks ini berdasarkan pada

harga dari satu paket barang yang dipilih dan mewakili pola pengeluaran konsumen.

Kuncoro (1998:46) menyatakan bahwa kecenderungan dari harga untuk meningkat secara umum dan terus menerus. Kenaikan harga dari satu atau dua barang tidak dapat disebut inflasi, kecuali bila kenaikan tersebut meluas atau mengakibatkan kenaikan kepada barang lainnya. Menurut Boediono (1994:155) inflasi adalah kecenderungan dari harga-harga untuk menaik secara umum dan terus menerus. Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak disebut inflasi. Syarat adanya kecenderungan meningkat yang terus menerus juga perlu digaris-bawahi. Kenaikan harga-harga karena, misalnya, musiman, menjelang hari raya, bencana, dan sebagainya, yang sifatnya hanya sementara tidak disebut inflasi.

Perusahaan pertambangan pada umumnya merupakan perusahaan yang memiliki potensi menimbulkan pencemaran serta gangguan terhadap masyarakat. Bentuk-bentuk pencemaran yang sering kali ditimbulkan dari kegiatan operasional perusahaan pertambangan antara lain kerusakan struktur tanah, kerusakan saluran irigasi, timbulnya limbah kimia, menurunnya tingkat kesuburan tanah berkurang dan sebagainya. Sehubungan dengan itu perusahaan pertambangan harus memiliki program serta mengalokasikan anggaran tanggung jawab social (*Corporate Social Responsibility*) untuk mengurangi dampak pencemaran serta memberikan kompensasi atas kerugian yang dialami masyarakat sekitarnya.

Tanggung jawab perusahaan dalam hal lingkungan dan masyarakat inilah yang dinamakan tanggung jawab sosial perusahaan atau *Corporate social responsibility* (CSR). *Corporate social responsibility* yang dilakukan perusahaan bertujuan untuk menyeimbangkan dan mengembalikan apa yang telah dilakukan perusahaan yang berdampak negatif terhadap lingkungan dan masyarakat. Selain itu melalui program CSR perusahaan ikut berpartisipasi dalam usaha-usaha pelestarian lingkungan demi terpeliharanya kualitas kehidupan umat manusia jangka panjang. Dengan menjalankan tanggung jawab sosial, perusahaan diharapkan tidak hanya mengejar keuntungan jangka pendek, namun juga berkontribusi bagi peningkatan kesejahteraan dan kualitas hidup masyarakat dan lingkungan sekitar (Priyanka, 2013).

Angelia & Suryaningsih (2015) perusahaan yang mengungkapkan CSR dalam laporan tahunannya akan mendapat penghargaan dari pemerintah serta organisasi pemerhati lingkungan, karena laporan CSR menunjukkan kualitas perusahaan dan sikap tanggung jawab perusahaan atas proses produksinya serta masyarakat akan menilai keamanan dan kesehatan konsumen dalam

menggunakan produk dari perusahaan tersebut sehingga dapat meningkatkan kepercayaan dan tingkat penjualan produk perusahaan. Selain itu, adanya laporan CSR dapat digunakan sebagai salah satu keunggulan kompetitif perusahaan karena memberikan informasi mengenai aspek keuangan sekaligus aspek sosial dan lingkungannya termasuk dalam strategi dan operasi perusahaan yang menjadi salah satu faktor yang mendatangkan keuntungan bagi perusahaan sehingga dapat menjadi bahan masukan dalam pengambilan keputusan oleh investor (Putra, 2015).

Kesadaran dalam menjaga lingkungan hidup di Indonesia sudah mulai berkembang dengan adanya Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 pasal 74 tentang perseroan terbatas yang menyatakan bahwa: (1) Perseroan yang menjalankan kegiatan usahanya di bidang dan/atau berkaitan dengan sumber daya alam wajib melaksanakan tanggung jawab sosial dan lingkungan, (2) Tanggung jawab sosial dan lingkungan seperti yang dimaksud pada ayat pertama merupakan kewajiban perseroan yang dianggarkan dan diperhitungkan sebagai biaya perseroan yang dalam prakteknya dilakukan dengan memperhatikan kepatutan dan kewajaran, (3) Perseroan tidak melaksanakan kewajiban sebagaimana dimaksud pada ayat (1) dikenai sanksi sesuai dengan peraturan perundang-undangan, (4) Ketentuan lebih lanjut mengenai tanggung jawab sosial dan lingkungan diatur dengan peraturan pemerintah.

Kasus yang terjadi pada perusahaan tambang terbesar di dunia Grasberg di Papua Barat yang dioperasikan oleh Freeport dimana keberadaannya tidak membuat masyarakat yang berada di sekitarnya sejahtera bahkan lingkungan tempat mereka tinggal tercemar limbah berbahaya sehingga menimbulkan berbagai penyakit, selain itu juga kasus yang terjadi di Teluk Buyat yang dilakukan oleh perusahaan Newmont dimana pencemaran arsenik dalam air minum disana menyebabkan angka kematian yang tinggi di kalangan anak-anak dan perempuan. Kasus kasus ini telah membuka mata masyarakat umum dan perusahaan tentang pentingnya tanggung jawab sosial perusahaan (Setyorini & Ishak, 2012).

Corporate social responsibility perlu diungkapkan karena CSR merupakan salah satu bagian dari strategi bisnis perusahaan dalam jangka panjang dan diharapkan memiliki komitmen sosial terhadap pihak yang berkepentingan dan tidak hanya kepada pemilik ataupun pemegang saham. Pengungkapan pertanggung jawaban sosial merupakan proses pengkomunikasian terhadap kelompok yang berkepentingan dan terhadap masyarakat mengenai dampak sosial dan lingkungan yang telah ditimbulkan dari aktivitas ekonomi organisasi.

Menurut A. Kusumah (2017) corporate social responsibility disclosure (CSR) dapat membantu para pemakai laporan keuangan (stakeholder) sebagai bahan pertimbangan untuk pengambilan keputusan, karena dalam pengambilan keputusan tidak selalu hanya dilihat dari aspek keuangan saja tetapi juga perlu mempertimbangkan aspek non-keuangan. Kesadaran stakeholder terhadap aktivitas CSR yang semakin tinggi, membuat pengungkapan laporan sosial dan lingkungan dalam laporan keuangan dapat memberikan citra yang baik sehingga para investor tertarik untuk menanamkan modalnya.

Ketika keputusan investasi menjadi pertimbangan penting bagi investor, maka secara signifikan akan mempengaruhi return saham dan profitabilitas perusahaan. Untuk laporan CSR digunakan bagi investor untuk menilai perkembangan dari perusahaan pertambangan. Perkembangan CSR dapat diukur melalui analisis terhadap data-data dan analisis rasio yang terdapat pada laporan keuangan tahunan. Dalam hal ini CSR bisa digunakan bagi investor untuk mengetahui nilai dari indikator ROA dan ROE.

Return saham menurut Arista, Desy, & Astohar (2012) merupakan harga saat jual diatas harga beli saham. Semakin tinggi harga jual saham diatas harga belinya maka semakin tinggi pula return yang diperoleh oleh investor. Apabila seorang investor menginginkan return yang tinggi maka investor harus menanggung risiko lebih tinggi, demikian pula sebaliknya bila investor menginginkan return rendah maka risiko yang akan ditanggung juga rendah. Penelitian yang dilakukan oleh Priyanka (2013) mengungkapkan bahwa pengungkapan CSR tidak memiliki pengaruh yang positif terhadap pengembalian ekuitas atau ROE dan terhadap pengembalian aktiva atau ROA. Namun pengungkapan CSR memiliki pengaruh yang positif terhadap laba per lembar saham atau EPS dan net profit margin (NPM). Penelitian yang dilakukan oleh Khairudin & Dewi, E. (2015) mengemukakan bahwa CSR berpengaruh positif terhadap profitabilitas yang diprosikan dengan gross profit margin (GPM), return on asset (ROA), dan return on equity (ROE). Penelitian M. Wardani (2015) menyatakan bahwa CSR tidak berpengaruh terhadap return on equity (ROE), CSR tidak berpengaruh positif terhadap return on asset (ROA), dan CSR tidak berpengaruh positif terhadap earning per share (EPS). Penelitian yang dilakukan oleh Hardaningtyas & Siswoyo (2016) mengungkapkan bahwa CSR berpengaruh positif terhadap return saham perusahaan yang listing di LQ 45 tahun 2015.

Sektor pertambangan merupakan salah satu sub sektor ekonomi andalan di Indonesia terutama dari sub sektor gas dan minyak bumi. Namun hingga saat ini kontribusi sub sektor pertambangan terhadap pendapatan nasional masih

rendah. Untuk itu diperlukan dorongan untuk meningkatkan investasi pada sektor pertambangan serta memberikan kemudahan proses perizinannya.

Berdasarkan data yang dirilis oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) pada awal Tahun 2020 dinyatakan bahwa sektor pertambangan berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Untuk tahun 2019 sektor pertambangan menjadi salah satu pemicu kerugian di dalam Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang tumbuh negatif 12.83%.

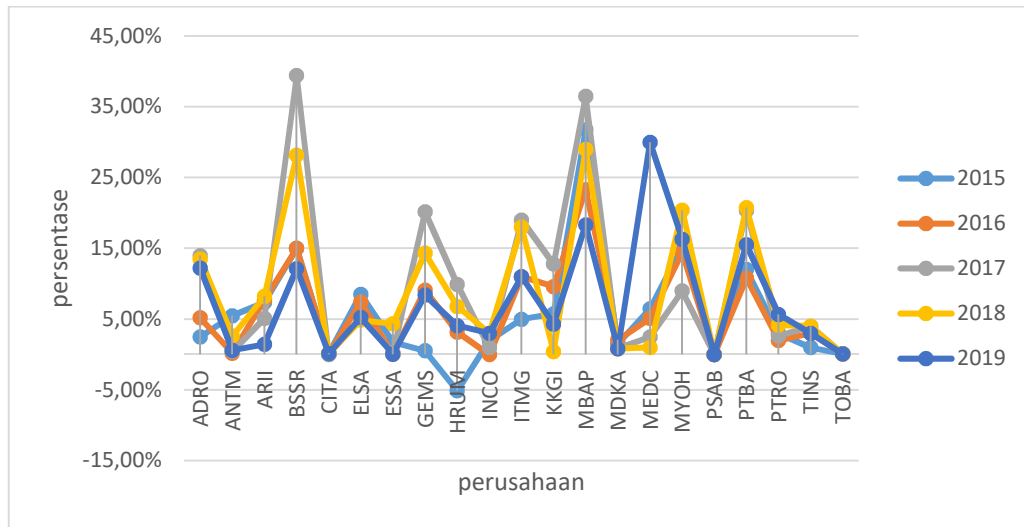
Di balik semua itu, sesungguhnya ada peluang yang sangat besar bagi Indonesia karena bahan tambang akan selalu dibutuhkan oleh manusia, juga potensi geologis Indonesia yang sangat tinggi dan tentunya demand mineral yang melonjak.

Terkait dengan kendala dan peluang yang dihadapi oleh sektor pertambangan ada beberapa upaya yang dapat dilakukan seperti, Perlunya percepatan pengesahan RUU Mineral dan Batubara yang mengatur pemanfaatan mineral dan batubara, sinkronisasi dan harmonisasi kebijakan seluruh produk hukum yang berkenaan dengan sektor pertambangan yang sifatnya lintas sektoral baik pusat maupun daerah, mendorong peningkatan local expenditure dengan meningkatkan pemanfaatan produk dari industri-industri penunjang dalam negeri, mendorong pertumbuhan industri pengolahan produk mineral dalam negeri sehingga dapat meningkatkan nilai tambah produk mineral dan batubara nasional serta kebijakan satu pintu dalam perijinan untuk investasi sektor pertambangan.

Dalam hal itu pertambangan menjadi salah satu untuk investor masuk, karena banyak yang mempengaruhi kenaikan harga dari sektor pertambangan. Yang dilakukan oleh sektor pertambangan untuk mempengaruhi tingkat harga saham adalah dengan adanya Corporate Social Responsibility (CSR) yang bisa menyebabkan kenaikan atau penurunan harga indeks saham, macro ekonomi juga salah satu dari penyebab kenaikan harga saham, serta investment Decision juga mempengaruhi seorang investor akan menanamkan sebuah modal ke sektor pertambangan untuk mempengaruhi kenaikan harga saham dari sektor pertambangan.

Perusahaan harus memiliki modal kerja sehingga operasional perusahaan menjadi lebih lancar serta tujuan akhir perusahaan untuk menghasilkan laba maksimal akan tercapai (Ambarwati, 2010:112). Modal kerja sendiri menurut Fahmi (2016:100) adalah investasi sebuah perusahaan pada aktiva-aktiva jangka pendek-kas, sekuritas, persediaan dan piutang. Menurut Riyanto (2010:112) perusahaan harus memiliki modal kerja primer dan modal kerja normal agar perusahaan dapat terus beroperasi dalam kapasitas normal untuk memenuhi

kebutuhan konsumen berupa barang jadi. Dalam penelitiannya Sufiana dan Purwanti (2012) menyatakan jika perusahaan mendapati kelebihan modal kerja maka akan menyebabkan banyak pula dana yang menganggur, sehingga dapat memperkecil profitabilitas dan return saham apabila perusahaan kekurangan modal kerjanya, maka akan menghambat kegiatan operasional perusahaan.



Gambar 1.1

Grafik Perkembangan ROA Perusahaan Pertambangan Go Public

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2020

Pada grafik diatas menjelaskan dari beberapa tahun terakhir mengalami penurunan harga pada sektor pertambangan, seperti turun harga dari pertambangan batu bara sepanjang 2019. Dari grafik tersebut pada sepanjang tahun 2019 perusahaan pertambangan mengalami penurunan seperti PT. Adaro Energy Tbk (ADRO) mencatat imbal hasil 12,20 % . PT. Aneka Tambang Tbk (ANTM) mencatat imbal hasil 0,61%. PT Atlas Resources Tbk (ARII) mencatat imbal hasil dari asset 1,46%. PT Baramulti Suksessarana Tbk (BSSR) mencatatkan imbal hasil 12,5%. PT Cita Mineral Investindo Tbk (CITA) mencatat imbal hasil 0,17%. PT Elnusa Tbk (ELSA) mencatat imbal hasil 5,24%, dari perusahaan PT Elnusa Tbk mengalami kenaikan imbal hasil dari tahun 2018 ke 2019 sebesar 0,4%. PT Surya Esa Perkasa Tbk (ESSA) mencatat imbal hasil 0,07%. PT. Golden Energy Mines Tbk (GEMS) mencatat imbal hasil 8,4%. PT Harum Energy Tbk (HRUM) mencatat imbal hasil 4,1%. PT Vale Indonesia Tbk (INCO) mencatat imbal hasil yang sama dari tahun 2018 yaitu 3% , tidak

mengalami penurunan pada tahun 2018 ke 2019. PT Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG) mencatat imbal hasil 11%. PT Resource Alam Indonesia Tbk (KKGI) mengalami kenaikan dari imbal hasil 2018 ke 2019 sebesar 3,9% dan mencatat imbal hasil pada tahun 2019 sebesar 4,3% . PT Mitrabara Adiperdana Tbk (MBAP) mencatat imbal hasil 18,33%. PT Merdeka Copper Gold Tbk (MDKA) mencatat imbal hasil 0,81%. PT Medco Energi Internasional Tbk (MEDC) mengalami kenaikan yang cukup pesat pada tahun 2019 mencapai 29 % dan mencatat imbal hasil 30%. PT Samindo Resources Tbk (MYOH) mencatat imbal hasil 16,3%. PT J Resources Asia Pasifik Tbk (PSAB) mencatat imbal hasil 0,004%. PT Bukit Asam Tbk (PTBA) mencatat imbal hasil 15,54%. PT. Petrosea Tbk (PTRO) mengalami kenaikan pada tahun 2019 mencapai 1,5% dan mencatat imbal hasil 5,68%. PT Timah Tbk (TINS) mencatat imbal hasil 3%. PT Toba Bara Sejahtera Tbk (TOBA) mencatat imbal hasil yang sama selama 5 tahun yaitu 0,1%.

Jadi dari hasil pengamatan grafik diatas pada tahun 2019 beberapa perusahaan mengalami penurunan pada imbal hasil asset(*return on assets*). Untuk perusahaan yang mengalami kenaikan cukup pesat pada tahun 2019 adalah PT Medco Energi Internasional Tbk (MEDC) yang mencapai kenaikan lebih dari 25%.

Penelitian ini menganalisis pengaruh Inflasi, dan CSR(Coorporate Social Responsibility) terhadap return saham dengan profitabilitas yang dilakukan dengan mengukur return on asset (ROA) secara lebih mendalam pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI. Karena sektor pertambangan merupakan salah satu sumber pendapatan yang paling besar bagi Indonesia. Kondisi ekonomi dibidang pertambangan dapat mengakibatkan dampak positif maupun negatif bagi stabilitas perekonomian di Indonesia.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian sebagaimana dipaparkan pada latar belakang, permasalahan dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah Inflasi berpengaruh signifikan terhadap Return saham yang diperoleh pemegang saham dari perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2019?
2. Apakah Inflasi berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas yang diperoleh pemegang saham dari perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2019?

3. Apakah *Coorporate social responsibility* (CSR) berpengaruh signifikan terhadap Return Saham yang diperoleh pemegang saham dari perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2019?
4. Apakah *Coorporate social responsibility* (CSR) berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas yang diperoleh pemegang saham dari perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2019?
5. Apakah Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Return saham yang diperoleh pemegang saham dari perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2019?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah sebagaimana dipaparkan diatas, penelitian ini bertujuan:

1. Untuk menganalisis pengaruh Inflasi terhadap Return Saham yang diperoleh pemegang saham dari perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2019.
2. Untuk menganalisis pengaruh Inflasi terhadap Profitabilitas yang diperoleh pemegang saham dari perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2019.
3. Untuk menganalisis pengaruh *Coorporate social responsibility*(CSR) terhadap Return Saham yang diperoleh pemegang saham dari perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2019.
4. Untuk menganalisis pengaruh *Coorporate social responsibility*(CSR) terhadap Profitabilitas yang diperoleh pemegang saham dari perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2019.
5. Untuk menganalisis pengaruh Profitabilitas terhadap Return saham yang diperoleh pemegang saham dari perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2019.

1.4. Manfaat Penelitian

1. Bagi emiten, penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam menentukan arah kebijakan dan pengambilan keputusan yang berkaitan dengan upaya peningkatan profitabilitas perusahaan.

2. Bagi investor, penelitian ini dapat digunakan dalam melakukan analisis saham yang akan diperjualbelikan di pasar modal melalui analisis factor - faktor ekonomi yang berpengaruh terhadap return saham, sehingga investor dapat melakukan portofolio secara lebih terencana dan bijaksana.
3. Bagi penulis, penelitian ini bermanfaat untuk menambah pengalaman penulis dalam menerapkan metodologi penelitian secara sungguh-sungguh serta mengumpulkan dan mengolah data secara ilmiah.
4. Bagi pembaca, penelitian ini dapat diharapkan dapat membantu untuk menambah pengetahuan dan wawasan tentang Saham-saham Industri yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI).
5. Bagi penelitian selanjutnya, diharapkan penelitian ini dapat menjadi acuan dan bahan pertimbangan atau referensi pada penelitian yang akan datang.

Halaman ini sengaja dikosongkan

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1. Landasan Teori

2.1.1. *Arbitrage Pricing Theory* (APT)

Return saham merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya. Pembahasan tentang tingkat keuntungan sekuritas dapat dikelompokkan dalam dua teori yaitu *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) dan *Arbitrage Pricing Theory* (APT) (Husnan, 2005).

Arbitrage Pricing Theory (APT) pertama kali diperkenalkan oleh Ross pada tahun 1976, berangkat dari asumsi bahwa bila dua kesempatan investasi yang mempunyai karakteristik sama, maka tidak dapat dijual dengan harga yang berbeda. Dalam kondisi ini akan berlaku *the law one price*. Bila keduanya dijual dengan harga berbeda, maka akan terdapat kesempatan untuk melakukan *arbitrage* dengan cara membeli aktiva berharga murah, dan pada saat yang sama dilakukan penjualan aktiva yang sama dengan harga yang lebih tinggi, sehingga akan diperoleh keuntungan tanpa menghadapi resiko. Dalam model ini, besarnya *return* suatu asset atau sekuritas dipengaruhi oleh beberapa faktor (Ross, 1976).

Arbitrage Pricing Theory (APT) pada dasarnya menggunakan pemikiran yang menyatakan bahwa dua kesempatan investasi yang mempunyai karakteristik yang identik sama tidaklah bisa dijual dengan harga yang berbeda (Husnan, 2005). Model *Arbitrage Pricing Theory* (APT) didasari pandangan bahwa return yang diharapkan untuk suatu saham (sekuritas) akan dipengaruhi oleh beberapa faktor risiko. Faktor-faktor risiko tersebut adalah kondisi makro ekonomi suatu Negara seperti inflasi, tingkat suku bunga, nilai kurs dan GDP.

2.1.2 Saham

Saham adalah surat berharga yang merupakan tanda kepemilikan seseorang atau badan perseroan terhadap suatu perusahaan. Wujud saham adalah selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga yang porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan dana yang ditanamkan perusahaan (Darmadji dan Fakhrudin, 2008).

A. Jenis-jenis Saham

Saham adalah tanda penyertaan modal dari seseorang atau badan usaha didalam suatu perusahaan perseroan terbatas. Saham (*share/stock*) merupakan salah satu instrumen pasar modal yang paling umum diperdagangkan karena mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik (Purnomo, 2010). Beberapa sudut pandang untuk membedakan saham menurut Darmadji dan Fakhruddin, (2008)., yaitu :

- 1) Ditinjau dari segi kemampuan hak tagih atau klaim, maka saham terbagi atas:
 - a) Saham biasa (*Common stock*), merupakan saham yang memiliki hak klaim berdasarkan laba atau rugi yang diperoleh perusahaan. Bila terjadi likuidasi, pemegang saham biasa yang mendapatkan prioritas paling akhir dalam pembagian dividen dari penjualan asset perusahaan. Saham preferen (*Preferred stock*), yaitu Saham preferen merupakan saham dengan bagian hasil yang tetap dan apabila perusahaan mengalami kerugian maka pemegang saham preferen akan mendapat prioritas utama dalam pembagian hasil atas penjualan asset. Saham preferen mempunyai sifat gabungan antara obligasi dan saham biasa.
- 2) Dilihat dari cara peralihannya saham dapat dibedakan atas :
 - a) Saham atas unjuk (*Bearer stock*), artinya pada saham tersebut tidak tertulis nama pemiliknya, agar mudah dipindah tangankan dari satu investor ke investor lain. Secara hukum siapa yang memegang saham tersebut, maka dialah yang diakui sebagai pemiliknya dan berhak untuk ikut hadir dalam RUPS.
 - b) Saham atas nama (*Registered Stock*), merupakan saham dengan nama pemilik yang ditulis secara jelas dan cara peralihannya harus melalui prosedur tertentu.
- 3). Ditinjau dari kinerja perdagangan, maka saham dapat dikategorikan atas:
 - a) Saham unggulan (*Blue-chip stock*), yaitu saham biasa dari suatu perusahaan yang memiliki reputasi tinggi, sebagai pemimpin (leader) di industri sejenis, memiliki pendapatan uang stabil, dan konsisten dalam membayar dividen.
 - b) Saham pendapatan (*Income stock*), yaitu saham dari suatu emiten yang memiliki kemampuan membayar pada tahun sebelumnya. Emiten seperti ini biasanya mampu menciptakan pendapatan yang lebih tinggi dan secara teratur membagikan dividen tunai. Emiten ini tidak suka

menekan laba dan tidak mementingkan potensi pertumbuhan harga saham.

- c) Saham pertumbuhan (*Growth stock*), yaitu saham-saham dari emiten yang memiliki pertumbuhan pendapatan yang tinggi, sebagai pemimpin di industri sejenis yang mempunyai reputasi tinggi. Saham spekulatif (*Speculative stock*), yaitu saham suatu perusahaan yang tidak bisa secara konsisten memperoleh penghasilan dari tahun ke tahun, akan tetapi memiliki kemungkinan penghasilan yang tinggi dimasa mendatang, meskipun belum pasti adanya.
- d) Saham siklikal (*Cyclical stock*), yaitu saham yang tidak terpengaruh oleh kondisi ekonomi makro maupun situasi bisnis secara umum. Pada saat resesi ekonomi, harga saham ini tetap lebih tinggi, dimana emitennya mampu memberikan dividen yang tinggi sebagai akibat dari kemampuan emiten dalam memperoleh penghasilan yang lebih tinggi dimasa resesi.

B. Return Saham

Fahmi dan Yovi (2009) mengatakan *return* saham adalah keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan, individu dan institusi dari hasil kebijakan investasi yang dilakukannya. Semakin tinggi *return* saham maka semakin baik investasi yang dilakukan karena dapat menghasilkan keuntungan, sebaliknya semakin *return* saham atau bahkan negatif maka semakin buruk hasil investasi yang dilakukan. Saham adalah menunjukkan hak kepemilikan pada keuntungan dan aset dari sebuah perusahaan. Secara sederhana investasi dapat diartikan sebagai suatu kegiatan menempatkan dana pada satu atau lebih dari suatu assets selama periode tertentu dengan harapan dapat memperoleh penghasilan atau peningkatan nilai investasi. Dalam berinvestasi, investor yang rasional akan mempertimbangkan dua hal yaitu pendapatan yang diharapkan (*expectedreturn*) dan risiko (*risk*) yang terkandung dalam alternatif investasi yang dilakukan.

Return saham adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya. Tanpa adanya tingkat keuntungan yang dinikmati dari suatu investasi, tentunya investor tidak akan melakukan investasi.

Menurut Ang Robert (2000), setiap investasi baik jangka pendek maupun jangka panjang mempunyai tujuan utama mendapatkan keuntungan yang disebut *return* baik langsung maupun tidak langsung. Lebih lanjut Ang (2000) menyatakan bahwa komponen *return* terdiri dari dua jenis yaitu *current income* (pendapatan lancar) dan *capital gain* (keuntungan selisih harga).

Current income merupakan keuntungan yang diperoleh melalui pembayaran yang bersifat periodik seperti pembayaran bunga deposito, bunga obligasi, dividen dan sebagainya. Komponen yang kedua dari *return* adalah *capital gain*, yaitu keuntungan yang diterima karena adanya selisih antara harga jual dan harga beli saham dari suatu instrumen investasi, yang berarti bahwa saham tersebut harus diperdagangkan di pasar. Secara sistematis, perhitungan *return* saham menurut Hartono (2013) adalah sebagai berikut :

$$RIT = \frac{(P_t - P_{t-1} + D_t)}{P_{t-1}}$$

(Sumber: Fahmi, 2015:137)

Keterangan :

Rit : tingkat keuntungan saham pada I pada periode t.

Pt : hasil penutupan saham I pada periode t (periode penutupan/ terakhir)

Pt-1 : harga penutupan saham I pada periode sebelumnya.

Dt : dividen periodik.

Dalam penelitian ini *return* saham diukur berdasarkan harga saham hasil penutupan saham I pada periode dan harga penutupan saham I pada periode sebelumnya yang dirata-ratakan setahun, mulai dari 2017-2019. *Return* realisasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah *capital gain/loss* yang sering juga disebut *actual return*. Alasan mengapa pada penelitian ini dividen tidak digunakan adalah karena pada laporan keuangan telah diketahui harga penutupan pada perusahaan setiap tahunnya, dan karena tidak semua perusahaan membagikan dividen secara periodik sehingga pada penelitian ini penulis menggunakan rumus *return* saham menurut Brigham dan Houston (2006) yaitu :

$$RIT = \frac{(P_t - P_{t-1})}{P_{t-1}}$$

Keterangan :

Rit : tingkat keuntungan saham pada I pada periode t

Pt : hasil penutupan saham I pada periode t (periode penutupan/terakhir)

Pt-1 : harga penutupan saham I pada periode sebelumnya

2.1.3. Pengertian Inflasi

Pengertian Inflasi Inflasi dapat diartikan sebagai gejala kenaikan harga barang-barang yang bersifat umum dan terus menerus. Dari definisi ini ada tiga syarat untuk dapat dikatakan telah terjadi inflasi. Pertama, adanya kenaikan harga. Kedua, kenaikan tersebut terjadi terhadap harga-harga barang secara umum. Ketiga, kenaikan tersebut berlangsung cukup lama. Dengan demikian kenaikan harga yang terjadi pada hanya satu jenis barang, atau kenaikan yang terjadi hanya sementara waktu tidak dapat disebut dengan inflasi. Pandangan kaum moneteris menganggap inflasi sebagai akibat dari jumlah uang yang beredar yang terlalu banyak, sehingga daya beli uang tersebut (*purchasing power of money*) menurun. Sebagai akibatnya harga barang-barang menjadi naik. Sedangkan menurut kaum strukturalis, inflasi merupakan gejala ekonomi yang disebabkan oleh masalah struktural seperti masalah gagal panen yang menyebabkan kekurangan persediaan barang, sehingga tidak dapat memenuhi jumlah permintaan secara keseluruhan. Sebagai akibat harga barang tersebut mengalami kenaikan. Faktor-faktor makro ekonomi yang secara langsung dapat mempengaruhi *return* saham maupun kinerja perusahaan antara lain adalah tingkat inflasi, nilai kurs, siklus ekonomi, produk domestik bruto, tingkat suku bunga, peraturan pajak, jumlah uang yang beredar, dan kondisi perekonomian internasional. Ketika kondisi makro ekonomi di suatu negara mengalami perubahan baik yang positif ataupun negatif, investor akan mengkalkulasikan dampak terhadap *return* saham di masa yang akan datang, kemudian mengambil suatu keputusan untuk membeli atau menjual saham perusahaan yang bersangkutan. Aski jual dan beli ini akan mengakibatkan terjadinya perubahan harga saham, yang pada akhirnya akan berpengaruh pada indeks pasar modal di Negara tersebut (Samsul, 2008).

A. Inflasi

Inflasi adalah suatu keadaan perekonomian dimana harga-harga secara umum mengalami kenaikan harga yang bersifat sementara. Inflasi merupakan suatu gejala ekonomi yang tidak dapat dihilangkan dengan tuntas. Samuelson (2001) memberikan definisi bahwa inflasi sebagai suatu keadaan dimana terjadi kenaikan tingkat harga umum, baik barang-barang, jasa-jasa maupun faktor-faktor produksi. Dari definisi tersebut mengindikasikan keadaan melemahnya daya beli yang diikuti dengan semakin merosotnya nilai riil (intrinsik) mata uang suatu negara.

Inflasi yang tinggi akan mengakibatkan penurunan harga saham, karena menyebabkan kenaikan harga barang atau bahan baku secara umum. Kondisi ini mempengaruhi biaya produksi dan harga jual barang akan menjadi semakin tinggi. Harga jual yang tinggi akan menyebabkan menurunnya daya beli, hal ini akan mempengaruhi keuntungan perusahaan dan akhirnya berpengaruh terhadap harga saham yang mengalami penurunan. Menurut Manurung dan kawan-kawan (2004) suatu perekonomian dikatakan telah mengalami inflasi jika tiga karakteristik berikut dipenuhi, yaitu : 1) terjadi kenaikan harga, 2) kenaikan harga bersifat umum, dan 3) berlangsung terus menerus. Inflasi mempengaruhi perekonomian melalui pendapatan dan kekayaan, dan melalui perubahan tingkat dan efisiensi produksi. Inflasi yang tidak bisa diramalkan biasanya menguntungkan para debitur, pencari dana, dan spekulator pengambil risiko. Inflasi akan merugikan para kreditur, kelompok berpendapatan tetap, dan investor yang tidak berani berisiko (Samuelson, 2001).

a. Pengertian Inflasi

Inflasi dapat diartikan sebagai gejala kenaikan harga barang-barang yang bersifat umum dan terus menerus.¹¹ Dari definisi ini ada tiga syarat untuk dapat dikatakan telah terjadi inflasi. Pertama, adanya kenaikan harga. Kedua, kenaikan tersebut terjadi terhadap harga-harga barang secara umum. Ketiga, kenaikan tersebut berlangsung cukup lama. Dengan demikian kenaikan harga yang terjadi pada hanya satu jenis barang, atau kenaikan yang terjadi hanya sementara waktu tidak dapat disebut dengan inflasi. Pandangan kaum moneteris menganggap inflasi sebagai akibat dari jumlah uang yang beredar yang terlalu banyak, sehingga daya beli uang tersebut (*purchasing power of money*) menurun.¹² Sebagai akibatnya harga barang-barang menjadi naik. Sedangkan menurut kaum strukturalis, inflasi merupakan gejala ekonomi yang disebabkan oleh masalah struktural seperti masalah gagal panen yang menyebabkan kekurangan persediaan barang, sehingga tidak dapat memenuhi jumlah permintaan secara keseluruhan. Sebagai akibat harga barang tersebut mengalami kenaikan.

b. Jenis – Jenis Inflasi

Inflasi yang terjadi dapat dikelompokkan berdasarkan sifat, sebab terjadinya, dan berdasarkan asalnya.

A. Inflasi berdasarkan sifatnya dibagi menjadi empat kategori utama, yaitu

1. Inflasi Rendah (*Creeping Inflation*), yaitu inflasi yang besarnya kurang dari 10% per tahun. Inflasi ini dibutuhkan dalam ekonomi karena akan mendorong produsen untuk memproduksi lebih banyak barang dan jasa.

2. Inflasi Menengah (*Galloping Inflation*), yaitu inflasi yang besarnya antara 10-30% per tahun. Inflasi ini biasanya ditandai oleh naiknya harga-harga secara cepat dan relatif besar. Angka inflasi pada kondisi ini biasanya disebut inflasi 2 digit, misalnya 15%, 20%, dan 30%.
3. Inflasi Berat (*High Inflation*), yaitu inflasi yang besarnya antara 30-100% per tahun.
4. Inflasi Sangat Tinggi (*Hyperinflation*), yaitu inflasi yang ditandai oleh naiknya harga secara drastis hingga mencapai 4 digit (diatas 100%). Pada kondisi ini, masyarakat tidak ingin lagi menyimpan uang, karena nilainya turun sangat tajam sehingga lebih baik ditukarkan dengan barang.

B. Inflasi Berdasarkan Sebabnya

1. *Demand Pull Inflation*. Inflasi ini terjadi sebagai akibat pengaruh permintaan yang tidak diimbangi oleh peningkatan jumlah penawaran produksi. Akibatnya sesuai dengan hukum permintaan, jika permintaan banyak sementara penawaran tetap, harga akan naik. Jika hal ini berlangsung secara terus-menerus, akan mengakibatkan inflasi yang berkepanjangan. Oleh karena itu, untuk mengatasinya diperlukan adanya pembukaan kapasitas produksi baru dengan penambahan tenaga kerja baru.
2. *Cost Push Inflation*. Inflasi ini disebabkan karena kenaikan biaya produksi yang disebabkan oleh kenaikan biaya input atau biaya faktor produksi. Akibat naiknya biaya faktor produksi, dua hal yang dapat dilakukan oleh produsen, yaitu langsung menaikkan harga produknya dengan jumlah penawaran yang sama atau harga produknya naik karena penurunan jumlah produksi.
3. *Bottle Neck Inflation*. Inflasi ini dipicu oleh faktor penawaran (supply) atau faktor permintaan (demand). Jika dikarenakan faktor penawaran maka persoalannya adalah sekalipun kapasitas yang ada sudah terpakai tetapi permintaannya masih banyak sehingga menimbulkan inflasi. Adapun inflasi karena faktor permintaan disebabkan adanya likuiditas yang lebih banyak, baik itu berasal dari sisi keuangan (monetary) atau akibat tingginya ekspektasi terhadap permintaan baru.

C. Inflasi Berdasarkan Asalnya

1. Inflasi yang berasal dari dalam negeri (*domestic inflation*). Inflasi ini timbul karena terjadinya defisit dalam pembiayaan dan belanja negara

yang terlihat pada anggaran belanja negara. Untuk mengatasinya, biasanya pemerintah melakukan kebijakan mencetak uang baru.

2. Inflasi yang berasal dari luar negeri (*imported inflation*). Inflasi ini timbul karena negara-negara yang menjadi mitra dagang suatu negara mengalami inflasi yang tinggi. Kenaikan harga-harga di luar negeri atau di negara-negara mitra dagang utama (antara lain disebabkan melemahnya nilai tukar) yang secara langsung maupun tidak langsung akan menimbulkan kenaikan biaya produksi biasanya akan disertai dengan kenaikan harga-harga barang.

c. Penyebab Inflasi

Inflasi dapat digolongkan karena penyebab-penyebabnya yaitu sebagai berikut:

- a. *Natural Inflation* dan *Human Error Inflation*. *Natural Inflation* adalah inflasi yang terjadi karena sebab-sebab alamiah yang manusia tidak mempunyai kekuasaan dalam mencegahnya. *Human Error Inflation* adalah inflasi yang terjadi karena kesalahan-kesalahan yang dilakukan oleh manusia sendiri.
- b. *Actual / Anticipated / Expected Inflation* dan *Unanticipated / Unexpected Inflation*. Pada *Expected Inflation* tingkat suku bunga pinjaman riil sama dengan tingkat suku bunga pinjaman nominal dikurangi inflasi. Sedangkan pada *Unexpected Inflation* tingkat suku bunga pinjaman nominal belum atau tidak merefleksikan kompensasi terhadap efek inflasi.
- c. *Demand Pull* dan *Cost Push Inflation*. *Demand Pull* diakibatkan oleh perubahan-perubahan yang terjadi pada sisi Permintaan Agregatif (AD) dari barang dan jasa pada suatu perekonomian. *Cost Push Inflation* adalah inflasi yang terjadi karena adanya perubahan-perubahan pada sisi Penawaran Agregatif (AS) dari barang dan jasa pada suatu perekonomian.
- d. *Spiralling Inflation*. Inflasi jenis ini adalah inflasi yang diakibatkan inflasi yang terjadi sebelumnya yang mana inflasi yang sebelumnya itu terjadi sebagai akibat dari inflasi yang terjadi sebelumnya lagi begitu seterusnya.

- e. *Imported Inflation* dan *Domestic Inflation*. Imported Inflation adalah inflasi di negara lain yang ikut dialami oleh suatu negara karena harus menjadi price taker dalam pasar internasional. Domestic Inflation bisa dikatakan inflasi yang hanya terjadi di dalam negeri suatu negara yang tidak begitu mempengaruhi negara-negara lainnya.

d. Metode Perhitungan Inflasi

Angka inflasi dihitung berdasarkan angka indeks yang dikumpulkan dari beberapa macam barang yang diperjual belikan di pasar dengan masing-masing tingkat harga (barang-barang ini tentu saja yang paling banyak dan merupakan kebutuhan pokok atau utama bagi masyarakat). Berdasarkan data harga itu disusunlah suatu angka yang diindeks. Angka indeks yang memperhitungkan semua barang yang dibeli oleh konsumen pada masing-masing harganya disebut sebagai indeks harga konsumen (IHK atau consumer price index = CPI). Berdasarkan indeks harga konsumen dapat dihitung berapa besarnya laju kenaikan harga-harga secara umum dalam periode tertentu. Biasanya setiap bulan, 3 bulan, dan 1 tahun. Selain menggunakan IHK, tingkat inflasi juga dapat dihitung dengan menggunakan GNP atau PDB deflator, yaitu membandingkan GNP atau PDB yang diukur berdasarkan harga berlaku (GNP atau PDB nominal) terhadap GNP atau PDB harga konstan (GNP atau PDB riel). Adapun rumus untuk menghitung tingkat inflasi adalah:

$$I_n = \frac{IHK_n - IHK_{n-1}}{IHK_{n-1}} 100\% \quad I_n = \frac{Df_n - Df_{n-1}}{Df_{n-1}} 100\%$$

Sumber: Suriyani (2018)

In adalah inflasi

IHK_n indeks harga konsumen tahun dasar (dalam hal ini nilainya 100)

IHK_{n-1} adalah indeks harga konsumen tahun berikutnya

Df_n adalah GNP atau PDB deflator tahun berikutnya

Df_{n-1} adalah GNP atau PDB deflator tahun awal (sebelumnya).

e. Dampak Inflasi

Dampak inflasi terhadap suatu perekonomian diantaranya sebagai berikut:

- a. Nilai suatu mata uang akan mengalami penurunan dan daya beli mata uang tersebut menjadi semakin rendah. Penurunan daya beli mata uang selanjutnya akan berdampak pada individu, dunia usaha dan APBN.

Dengan kata lain, laju inflasi yang tinggi dapat berdampak buruk terhadap perekonomian secara keseluruhan.

- b. Inflasi mendorong redistribusi pendapatan diantara anggota masyarakat, hal inilah yang disebut dengan efek redistribusi dari inflasi. Inflasi akan mempengaruhi kesejahteraan ekonomi anggota masyarakat, sebab redistribusi pendapatan yang terjadi akibat inflasi akan mengakibatkan pendapatan riil satu orang meningkat, tetapi pendapatan riil yang lain akan jatuh. Umumnya bagi mereka yang berpendapatan tetap seperti pegawai negeri akan mengalami dampak negatif inflasi, hal tersebut dikarenakan inflasi yang tinggi pendapatan riil mereka akan turun.
- c. Inflasi menyebabkan perubahan-perubahan dalam output dan kesempatan kerja. Hal tersebut terjadi dikarenakan inflasi memotivasi perusahaan untuk memproduksi lebih atau kurang dari yang telah dilakukan selama ini.
- d. Inflasi menyebabkan sebuah lingkungan yang tidak stabil bagi kondisi ekonomi. Jika konsumen memperkirakan tingkat inflasi di masa mendatang akan naik, maka akan mendorong mereka untuk melakukan pembelian barang-barang dan jasa secara besar-besaran pada saat sekarang dari pada mereka menunggu tingkat harga sudah meningkat lagi.
- e. Inflasi cenderung memperendah tingkat bunga riil dan menyebabkan terjadinya ketidak seimbangan di pasar modal. Hal tersebut menyebabkan penawaran dana untuk investasi menurun, dan sebagai akibatnya, investor sektor swasta berkurang sampai ke bawah tingkat keseimbangannya

2.1.4. Corporate Social Responsibility (CSR)

a. Definisi Corporate Social Responsibility (CSR)

Sekitar 50 tahun lalu, H.R. Bowen seorang ahli ekonomi Amerika berpendapat bahwa para pelaku bisnis memiliki kewajiban untuk mengupayakan suatu kebijakan serta membuat keputusan atau melaksanakan berbagai tindakan yang sesuai dengan tujuan dan nilai-nilai masyarakat (Watricks dan Cochran dalam Solihin, 2008). Pendapat Bowen tersebut telah memberikan kerangka dasar bagi pengembangan konsep tanggung jawab sosial (*Social Responsibility*). Sebagaimana ditekankan oleh Bowen, kewajiban atau tanggung jawab sosial perusahaan bersandar kepada keselarasan dengan tujuan (*objectives*) dan nilai-nilai (*values*) dari masyarakat. Kedua hal ini yang disebutkan oleh Bowen, yakni

keselarasan dengan tujuan nilai-nilai masyarakat kesadaran merupakan dua premis dasar tanggung jawab sosial.

Corporate Social Responsibility (CSR) 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. CSR adalah bagaimana cara perusahaan mengelola perusahaan baik sebagian maupun secara keseluruhan memiliki dampak positif bagi dirinya dan lingkungan (Johnson dan Johnson dalam Hadi, 2011). Secara konseptual terdapat tiga pendekatan dalam pembentukan tanggung jawab sosial, sebagai berikut:

- 1) Pendekatan moral, yaitu kebijakan yang didasarkan pada prinsip kesantunan dan nilai-nilai positif yang berlaku, dengan pengertian bahwa apa yang dilakukan tidak melanggar atau merugikan pihak-pihak lain.
- 2) Pendekatan kepentingan bersama, menyatakan bahwa kebijakan-kebijakan moral harus didasarkan pada standar kebersamaan, kewajaran, keterbukaan dan kebebasan.
- 3) Pendekatan manfaat, adalah konsep tanggung jawab sosial yang didasarkan pada nilai-nilai bahwa apa yang dilakukan oleh organisasi harus dapat menghasilkan manfaat besar bagi pihak-pihak berkepentingan secara adil.

World Business Council for Sustainable Development (WBCSD, 2004) menggambarkan bahwa setiap perusahaan harus bertanggung jawab secara ekonomi terhadap karyawan dan keluarganya, masyarakat sekitar lokasi perusahaan dengan tujuan untuk meningkatkan kualitas hidup mereka. Secara umum CSR 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).

b. Sejarah Perkembangan *Social Responsibility* (CSR)

Perkembangan *social responsibility* dibagi menjadi tiga periode (Solihin, 2008), sebagai berikut:

- 1) Perkembangan awal *social responsibility* antara tahun 1950-1960. Pada awalnya *social responsibility* masih dipahami secara sederhana. Pada saat itu, *social responsibility* dianggap sebagai derma perusahaan terhadap masyarakat sekitarnya. Wujud *social responsibility* bersifat kegiatan amal dan insidental yang

bergantung pada kondisi kesadaran dan keinginan pemodal. Serta tipe kontrak pelaksana yang mendasari *social responsibility* bersifat prinsip perwalian (*stewardship principle*). Konsep tersebut mendudukan pelaku bisnis sebagai wali (*steward*) masyarakat, sehingga perlu mempertimbangkan kepentingan para *stakeholder*.

2) Perkembangan pertengahan antara tahun 1970-1980.

Jika pada era sebelumnya, praktik *social responsibility* lebih dilihat sebagai bentuk derma perusahaan terhadap masyarakat dan lingkungan, era tahun 1970-an kegiatan *social responsibility* berorientasi pada pemberdayaan masyarakat. CSR merupakan suatu konsep bahwa organisasi, khususnya perusahaan memiliki berbagai bentuk tanggung jawab terhadap seluruh pemangku kepentingannya, termasuk konsumen, karyawan, pemegang saham, komunitas dan lingkungan dalam segala aspek operasional perusahaan yang mencakup aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan.

Seiring dengan pesatnya perkembangan bidang ekonomi, penerapan CSR dimaksudkan untuk mendorong perusahaan lebih etis dalam menjalankan aktivitasnya agar tidak berpengaruh atau berdampak buruk pada masyarakat dan lingkungan hidupnya, sehingga pada akhirnya dunia usaha akan dapat bertahan secara berkelanjutan untuk memperoleh manfaat ekonomi yang menjadi tujuan dibentuknya dunia usaha.

3) Perkembangan era tahun 1990-an sampai sekarang.

Perkembangan *social responsibility* pada tahun 1997, diwarnai dengan beragam pendekatan, seperti pendekatan integral, pendekatan *stakeholder* maupun pendekatan *civil society* (Wibisono, 2007). Salah satu yang terkenal adalah teori “*The Triple Bottom Line*” yang dikemukakan oleh John Elkington seorang *businessmen* asal Inggris melalui bukunya “*Cannibals with Forks: The Triple Bottom Line of 21st Century Business*”.

Elkington mengembangkan konsep *Triple Bottom Line* dengan istilah *economic prosperity*, *environmental quality*, dan *social justice*. Konsep tersebut berpandangan jika perusahaan ingin mempertahankan kelangsungan hidupnya, maka perusahaan tersebut harus memperhatikan 3P, selain mengejar keuntungan (*profit*), perusahaan juga harus memperhatikan dan terlibat pada pemenuhan kesejahteraan masyarakat (*people*), dan turut berkontribusi aktif dalam menjaga kelestarian lingkungan (*planet*).



Gambar 2.1. Konsep *Triple Bottom Line*

Sumber: WBCSD, 2004.

Di Indonesia program CSR sudah mulai bermunculan seiring disahkannya Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 Pasal 74 tentang Perseroan Terbatas yang berbunyi:

- 1) Perseroan yang menjalankan kegiatan usahanya di bidang dan/atau berkaitan dengan sumber daya alam wajib melaksanakan Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan.
- 2) Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan sebagaimana dimaksud pada ayat (1) merupakan kewajiban Perseroan yang dianggarkan dan diperhitungkan sebagai biaya Perseroan yang pelaksanaannya dilakukan dengan memperhatikan kepatutan dan kewajaran.
- 3) Perseroan yang tidak melaksanakan kewajiban sebagaimana dimaksud pada ayat (1) dikenai sanksi sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan.
- 4) Ketentuan lebih lanjut mengenai Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan diatur dengan peraturan pemerintah. Pada pasal 25 (b) Undang-Undang Penanaman Modal menyatakan kepada setiap penanam modal wajib melaksanakan tanggung jawab sosial perusahaan.

c. Prinsip-prinsip *Social Responsibility* (CSR)

Prinsip-prinsip tanggung jawab sosial (*social responsibility*) dibagi menjadi tiga (Crowther dalam Hadi, 2011), sebagai berikut:

- 1) *Sustainability*, berkaitan dengan bagaimana perusahaan dalam melakukan aktivitas tetap memperhitungkan keberlanjutan sumberdaya dimasa depan.
- 2) *Accountability*, merupakan upaya perusahaan terbuka dan bertanggungjawab atas aktivitas yang telah dilakukan. Akuntabilitas dibutuhkan, ketika perusahaan mempengaruhi dan dipengaruhi lingkungan eksternal. Tingkat keluasan dan keinformasian laporan perusahaan memiliki konsekuensi sosial maupun ekonomi. Konsep ini menjelaskan pengaruh kuantitatif aktivitas perusahaan terhadap pihak internal dan eksternal.
- 3) *Transparency*, merupakan satu hal yang amat penting bagi pihak eksternal, berperan untuk mengurangi kesalahpahaman, khususnya mengenai informasi dan pertanggungjawaban dari dampak lingkungan.

d. Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR)

Pengungkapan tanggung jawab sosial dan lingkungan adalah proses yang digunakan oleh perusahaan untuk mengungkapkan informasi berkaitan dengan kegiatan perusahaan dan pengaruhnya terhadap kondisi sosial masyarakat dan lingkungan. Jenis pengungkapan ada yang bersifat wajib (*mandatory*) yaitu pengungkapan informasi yang wajib dilakukan perusahaan yang didasarkan pada peraturan atau standar tertentu. Selain itu ada juga pengungkapan yang bersifat sukarela (*voluntary*) yaitu pengungkapan informasi melebihi persyaratan minimum dari peraturan yang berlaku (Ghozali dan Chariri, 2007). Terdapat beberapa alasan perusahaan mengungkapkan kinerja sosial secara sukarela (Anwar dkk, 2010), sebagai berikut:

- 1) *Internal decision making*, manajemen membutuhkan informasi untuk menentukan efektivitas informasi sosial tertentu dalam mencapai tujuan sosial perusahaan.
- 2) *Product differentiation*, manajer perusahaan memiliki insentif untuk membedakan diri dari pesaing yang tidak bertanggung jawab secara sosial kepada masyarakat.
- 3) *Enlightened self interest*, perusahaan melakukan pengungkapan untuk menjaga keselarasan sosialnya dengan

para *stakeholder* karena mereka dapat mempengaruhi pendapatan penjualan dan harga saham perusahaan.

Adapun item-item pengungkapan CSR terdiri dari 7 kategori dengan 78 item-item yang diungkapkan dalam laporan tahunan perusahaan (Hackston dan Milne dalam Sembiring, 2005), sebagai berikut:

- 1) Lingkungan
- 2) Energi
- 3) Kesehatan dan Keselamatan Tenaga Kerja
- 4) Lain-lain Tenaga Kerja
- 5) Produk
- 6) Keterlibatan Masyarakat
- 7) Umum

Menurut *Global Reporting Initiative* (GRI) dalam Nuryaman (2013), untuk menghitung item-item pengungkapan CSR dalam laporan tahunan perusahaan dengan menggunakan rumus *Corporate Social Responsibility Disclosure Index* (CSRDI), sebagai berikut:

$$CSRDI_j = \frac{\sum X_{ij}}{N_j}$$

(sumber: Putri, 2014)

CSRDI_j = *Corporate Social Responsibility Disclosure Index*

$\sum X_{ij}$ = Jumlah item yang diungkapkan perusahaan j

N_j = Jumlah item yang seharusnya diungkapkan perusahaan j

e. Manfaat Corporate Social Responsibility

Perusahaan yang berkomitmen melaksanakan CSR secara berkelanjutan mendatangkan banyak manfaat (Lako, 2011), sebagai berikut:

- 1) Investasi sosial yang menjadi sumber keunggulan kompetitif bagi perusahaan.
- 2) Memperkokoh kinerja keuangan perusahaan.
- 3) Meningkatnya akuntabilitas dan apresiasi positif dari komunitas dan investor, kreditor, pemasok, konsumen, pemerintah dan masyarakat.
- 4) Meningkatnya komitmen, etos kerja, efisiensi dan produktivitas karyawan.

- 5) Menurunnya kerentanan gejala sosial dan resistensi dari komunitas sekitarnya karena diperhatikan dan dihargai perusahaan.
- 6) Meningkatnya reputasi, *goodwill* dan nilai perusahaan dalam jangka panjang.

f. Teori Sinyal (Signalling Theory)

Signalling Theory (teori sinyal) digunakan untuk menjelaskan bahwa pada dasarnya suatu informasi dimanfaatkan perusahaan untuk memberi sinyal positif maupun negatif kepada pemakainya (Kastutisari dkk, 2014). Pengungkapan aktivitas perusahaan yang berkaitan dengan CSR merupakan salah satu cara untuk mengirimkan *signal* positif kepada *stakeholder* dan pasar mengenai prospek perusahaan di masa yang akan datang bahwa perusahaan memberikan keberlangsungan hidup perusahaan dimasa yang akan datang. Teori sinyal menunjukkan adanya asimetris informasi antara manajemen perusahaan dan pihak-pihak yang berkepentingan dengan informasi tersebut dan mengemukakan tentang bagaimana perusahaan memberikan sinyal-sinyal kepada pengguna laporan keuangan (Wolk *et al*, 2001).

Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pelaku pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut dan diterima oleh para pelaku pasar. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain (Jogiyanto, 2000). Sama halnya jika dikaitkan dengan hubungan kinerja dengan pengungkapan sosial atau lingkungan, yaitu jika suatu perusahaan memiliki kinerja finansial yang tinggi maka dapat memberikan sinyal positif bagi investor atau masyarakat melalui laporan keuangan atau laporan tahunan yang akan diungkapkan.

g. Teori Legitimasi

Legitimasi merupakan sistem pengelolaan perusahaan yang berorientasi pada kepada masyarakat (*society*), pemerintah individu dan kelompok masyarakat (Gray *et al* dalam Hadi, 2011). Legitimasi mengalami pergeseran sejalan dengan pergeseran masyarakat dan lingkungan, perusahaan harus dapat menyesuaikan perubahan tersebut baik bentuk produk, metode, dan tujuan. Legitimasi dapat diperoleh manakala terdapat kesesuaian antara keberadaan perusahaan tidak mengganggu atau sesuai (*congruent*) dengan eksistensi sistem nilai yang ada dalam masyarakat dan lingkungan. Ketika

terjadi pergeseran yang menuju ketidaksesuaian, maka pada saat itu legitimasi perusahaan dapat terancam (Deegan dkk dalam Hadi, 2011). Ketidaksesuaian tersebut memunculkan adanya *legitimacy gap* yang disebabkan oleh beberapa faktor, sebagai berikut:

- 1) Adanya perubahan dalam kinerja perusahaan tetapi harapan masyarakat terhadap kinerja perusahaan tidak berubah.
- 2) Kinerja perusahaan tidak berubah tetapi harapan masyarakat terhadap kinerja perusahaan telah berubah.
- 3) Kinerja perusahaan dan harapan masyarakat berubah ke arah yang berbeda, atau ke arah yang sama tetapi waktunya berbeda.

Aktivitas organisasi perusahaan hendaknya sesuai dengan nilai sosial lingkungannya. Terdapat dua dimensi agar perusahaan memperoleh dukungan legitimasi (Dowling dkk dalam Hadi, 2011), sebagai berikut:

- 1) Aktivitas organisasi perusahaan harus sesuai dengan sistem nilai di masyarakat.
- 2) Pelaporan aktivitas perusahaan juga hendaknya mencerminkan nilai sosial.

Dalam rangka mengelola legitimasi agar efektif perusahaan dapat melakukan berbagai upaya (Pattern dalam Hadi, 2011), sebagai berikut:

- 1) Melakukan identifikasi dan komunikasi atau dialog dengan publik.
- 2) Melakukan komunikasi atau dialog tentang masalah nilai sosial kemasyarakatan dan lingkungan, serta membangun persepsi tentang perusahaan.
- 3) Melakukan strategi legitimasi dan pengungkapan terutama terkait masalah CSR.

h. Teori *Stakeholder*

Perusahaan adalah bagian dari beberapa elemen yang membentuk masyarakat dalam sistem sosial. Kondisi tersebut menciptakan sebuah hubungan timbal balik antara perusahaan dan para *stakeholder*. Hal ini berarti perusahaan harus melaksanakan peranannya secara dua arah yaitu untuk memenuhi kebutuhan perusahaan itu sendiri maupun *stakeholder*. Teori *stakeholder* adalah teori yang menggambarkan kepada pihak mana saja (*stakeholder*) perusahaan bertanggung jawab. *Stakeholder* merupakan individu, sekelompok manusia, komunitas atau masyarakat baik secara

keseluruhan maupun secara parsial yang memiliki hubungan serta kepentingan terhadap perusahaan (Freeman, 2001).

Stakeholder theory mengatakan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingannya sendiri namun harus memberikan manfaat bagi *stakeholder*-nya yaitu para pemegang saham, kreditor, konsumen, supplier, pemerintah, masyarakat, analis, dan pihak lain (Ghozali dan Chariri, 2007). Perkembangan teori *stakeholder* diawali dengan berubahnya bentuk pendekatan perusahaan dalam melakukan aktifitas usaha. Ada dua bentuk dalam pendekatan *stakeholder* (Budimanta dkk, 2008) sebagai berikut:

- 1) *Old-corporate relation*, pendekatan ini menekankan pada bentuk pelaksanaan aktifitas perusahaan secara terpisah dimana setiap fungsi dalam sebuah perusahaan melakukan pekerjaannya tanpa adanya kesatuan diantara fungsi-fungsi tersebut. Selain itu hubungan antara pemimpin dengan karyawan dan pemasok berjalan satu arah, kaku dan berorientasi jangka pendek. Pendekatan tipe ini akan banyak menimbulkan konflik karena perusahaan memisahkan diri dengan para *stakeholder* baik yang berasal dari dalam perusahaan dan dari luar perusahaan.
- 2) *New-corporate relation*, pendekatan ini menekankan kolaborasi antara perusahaan dengan seluruh *stakeholder*-nya sehingga perusahaan bukan hanya menempatkan dirinya sebagai bagian yang bekerja secara sendiri dalam sistem sosial masyarakat karena profesionalitas telah menjadi hal utama dalam pola hubungan ini. Pendekatan ini mengeliminasi penjenjangan status diantara para *stakeholder* perusahaan seperti yang ada pada pendekatan *Old-corporate relation*.

2.1.5. Pengertian Profitabilitas

Profit dalam kegiatan operasional perusahaan merupakan elemen penting untuk menjamin kelangsungan hidup perusahaan pada masa yang akan datang. Keberhasilan perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan untuk dapat bersaing dipasar.

Setiap perusahaan mengharapkan profit yang maksimal. Laba merupakan alat ukur utama kesuksesan suatu perusahaan. Profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang oleh perusahaan.

Menurut Sutrisno (2009:16) “profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan semua modal yang bekerja didalamnya. Profitabilitas menurut Sofyan Syafri Harahap (2009:304) adalah

“Menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber daya yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang perusahaan, dan lain sebagainya”.

Sedangkan menurut Brigham dan Houston (2009:109) “Profitabilitas merupakan hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang dilakukan oleh perusahaan”.

Berdasarkan pendapat para ahli di atas, dapat ditarik kesimpulan adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan sumber daya yang ada didalam perusahaan itu sendiri.

A. Rasio Profitabilitas

Tujuan akhir yang ingin dicapai suatu perusahaan yang terpenting adalah memperoleh laba atau keuntungan yang maksimal. Untuk mengukur tingkat keuntungan suatu perusahaan digunakan rasio profitabilitas. Menurut Kasmir (2011:196) “Rasio Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan”.

Rasio profitabilitas menurut Brigham dan Houston (2009:107) “Sekelompok rasio yang menunjukkan gabungan efek – efek dari likuiditas, manajemen aktiva, dan utang pada hasil operasi. Rasio ini meliputi margin laba atas penjualan, rasio kemampuan dasar untuk menghasilkan laba, tingkat pengembalian atas total aktiva, dan tingkat pengembalian ekuitas saham biasa”.

Rasio profitabilitas merupakan J. Fred Weston dan Thomas E. Copeland (2010:237) adalah mengukur efektivitas manajemen berdasarkan hasil pengembalian yang dihasilkan dari penjualan dan investasi. Rasio profitabilitas menurut Sutrisno (2009:222) adalah rasio untuk mengukur seberapa besar tingkat keuntungan yang dapat diperoleh oleh perusahaan.

Berdasarkan teori di atas dapat ditarik kesimpulan bahwa rasio profitabilitas merupakan rasio untuk mengukur seberapa besar sebuah perusahaan mampu menghasilkan laba dengan menggunakan semua faktor perusahaan yang ada didalamnya untuk menghasilkan laba yang maksimal. Rasio profitabilitas ini yang biasanya dijadikan bahan pertimbangan investor dalam menanamkan sahamnya disuatu perusahaan. Bila suatu perusahaan memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi terhadap pengembalian saham, maka seorang investor akan memilih perusahaan tersebut untuk menanamkan sahamnya.

Penjualan dan investasi yang besar sangat diperlukan dan mempengaruhi besarnya rasio profitabilitas semakin besar aktivitas penjualan dan investasi maka akan semakin besar pula rasio profitabilitasnya. Secara umum ada empat jenis