

## BAB II

### TEORI DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

#### A. Tinjauan Penelitian Terdahulu

Berkaitan dengan judul dan variabel penelitian, maka penulis mengambil penelitian terdahulu yang relevan sebagai dasar pelaksanaan penelitian ini yang tercantum pada Tabel 2.1.

**Tabel 2.1. Penelitian Terdahulu**

No.	Nama Peneliti dan Judul	Variabel	Hasil Penelitian
1.	(Sevitiana et al., 2021)  Pengaruh Persistensi Laba, <i>Growth Opportunity</i> , <i>Capital Structure</i> , dan <i>Corporate Social Responsibility</i> Terhadap <i>Return Saham</i> (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019)	Variabel independen yaitu persistensi laba, <i>growth opportunity</i> , <i>capital structure</i> , dan <i>corporate social responsibility</i> . Sedangkan variabel dependen yaitu <i>return saham</i>	1. Persistensi laba, <i>Capital structure</i> , dan <i>Corporate social responsibility</i> secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap <i>return saham</i> . 2. <i>Growth opportunity</i> tidak berpengaruh terhadap <i>return saham</i> . 3. Persistensi laba, <i>growth opportunity</i> , <i>capital structure</i> , dan <i>corporate social responsibility</i> secara simultan berpengaruh signifikan terhadap <i>return saham</i> .

- |    |  |   |   |
|----|--|---|---|
| 2. | (Fauzan & Yogi, 2021)<br><br><i>Effect Of Total Asset Turnover (TATO), DER And ROA On Return Stockin Banking Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange</i>  | Variabel independen yaitu <i>total asset turnover (TATO)</i> , DER dan ROA. Sedangkan variabel dependen yaitu <i>return</i> saham | 1. TATO, DER, dan ROA secara parsial berpengaruh terhadap <i>return</i> saham.<br>2. TATO, DER dan ROA berpengaruh secara simultan terhadap <i>return</i> saham.  |
| 3. | (Nurhayati et al., 2020)<br><br>Pengaruh <i>Return on Asset, Earnings Per Share, Economic Value Added, Market Value Added</i> , dan <i>Debt To Equity Ratio</i> terhadap <i>Return Saham</i> (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Pertanian yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017) | Variabel independen yaitu ROA, EPS, EVA, MVA, dan DER. Sedangkan variabel dependen yaitu <i>return</i> saham                      | 1. <i>Return on asset</i> berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham.<br>2. <i>Earnings per share, Economic value added, Market value added</i> , dan <i>Debt to equity ratio</i> tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham. |
| 4. | (Almira & Wiagustini, 2020)<br><br><i>Return on Asset, Return on Equity</i> , dan <i>Earning Per Share</i> Berpengaruh terhadap <i>Return Saham</i>  | Variabel independen yaitu ROA, ROE, dan EPS. Sedangkan variabel dependen yaitu <i>return</i> saham                                | <i>Return on asset, return on equity</i> dan <i>earning per share</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>return</i> saham.  |
| 5. | (Septaulia & Jahja, 2018)  | Variabel independen yaitu   | <i>Corporate social responsibility, Cash flow</i>   |

- |  |  |   |
|--|--|---|
| <p>Analisis Kegiatan <i>Corporate Social Responsibility</i> terhadap <i>Return Saham</i> Pada Industri Pertambangan Indonesia Pada Periode 2010-2016</p>   | <p><i>corporate social responsibility, cash flow growth, dan return on asset.</i> Sedangkan variabel dependen yaitu <i>return saham</i></p>              | <p><i>growth, dan Return on Assets</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return saham.</i></p>   |
| <p>6. (Prastyo et al., 2021)</p> <p><i>The Effect of Inflation and Corporate Social Responsibility on Share Returns with Profitability as Intervening Variables in the Mining Sector: 2017-2019 Period</i></p>   | <p>Variabel independen yaitu inflasi dan CSR. Sedangkan variabel dependen yaitu <i>return saham</i> dengan variabel intervening yaitu profitabilitas</p> | <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Inflasi dan tanggung jawab sosial perusahaan berpengaruh signifikan terhadap <i>return saham.</i></li> <li>2. Inflasi dan tanggung jawab sosial perusahaan berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.</li> <li>3. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap <i>return saham.</i></li> </ol> |
| <p>7. (Sausan et al., 2020)</p> <p><i>The Effect of Return on Asset (ROA), Debt to Equity Ratio (DER), Earning per Share (EPS), Total Asset Turnover (TATO) and Exchange Rate on Stock Return of Property and Real Estate Companies at Indonesia Stock</i></p> | <p>Variabel independen yaitu ROA, DER, EPS, TATO, dan nilai tukar. Sedangkan variabel dependen yaitu <i>return saham</i></p>                             | <ol style="list-style-type: none"> <li>1. DER, TATO, dan Nilai Tukar Rupiah/Dolar AS secara parsial berpengaruh signifikan terhadap <i>return saham.</i></li> <li>2. ROA dan EPS secara parsial memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap <i>return saham.</i></li> </ol>  |

*Exchange Period  
2012-2017*

- |     |   |   |  |
|-----|---|---|--|
| 8.  | (Adekoya et al., 2020)  | Variabel independen yaitu CSR dan inovasi. Sedangkan variabel dependen yaitu reputasi bisnis  | Tanggung jawab sosial perusahaan mempengaruhi kinerja perusahaan perusahaan di Nigeria.  |
|     | <i>Corporate Social Responsibility Practices and Reputation Of Listed Firms In Nigeria: A Structural Equation Modeling Approach</i> |   |  |
| 9.  | (Halkos & Nomikos, 2020)  | Variabel independen yaitu kinerja perusahaan, ukuran, pelaporan pengungkapan dan komunikasi. Sedangkan variabel dependen yaitu <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR) | Realisasi difusi pelaporan global ini bersama dengan indeks CSR nasional yang diusulkan dapat membantu pengambil keputusan untuk mengenali pemahaman perusahaan tentang aktivitas mereka terhadap ekonomi, lingkungan, dan masyarakat dan dengan demikian berpotensi menghubungkannya dengan tujuan pembangunan berkelanjutan. |
|     | <i>Corporate Social Responsibility: Trends In Global Reporting Initiative Standards</i>   |   |  |
| 10. | (Kamruzzaman, 2019)   | Variabel independen yaitu CR, QR, NPM, TATO, ROE, EPS, DER, dan DAR. Sedangkan variabel dependen yaitu <i>return on asset</i> (ROA)   | Studi ini menemukan bahwa sebagian besar faktor memiliki hubungan positif dengan ROA; namun beberapa faktor memiliki hubungan negatif dengan ROA.  |
|     | <i>Impact Of The Financial Factors On Return On Assets (ROA): A Study On Acme</i>   |   |  |

---

Sumber : (Data diolah, 2022)

## **B. Teori dan Kajian Pustaka**

### **1. Teori Sinyal (*Signaling Theory*)**

Informasi terkait kinerja keuangan perusahaan antara investor dengan manajemen seharusnya sama. Namun pada kenyataannya, manajemen perusahaan tidak memberikan informasi yang cukup kepada investor sehingga informasi yang diperoleh investor lebih sedikit (Brigham & Houston, 2018). Hal tersebut dikarenakan manajemen memiliki kemampuan dalam memprediksikan secara tepat peluang perusahaan di masa mendatang (Bakti & Triyono, 2022). Oleh karena itu, sinyal yang diberikan oleh suatu perusahaan ini didasarkan pada kesetaraan informasi mengenai kinerja perusahaan antara investor dan manajemen yang tertuang dalam laporan tahunan perusahaan tersebut, sehingga investor mengetahui baik tidaknya manajemen suatu perusahaan (Nawang Sari et al., 2021).

Fakta bahwa Spence yang pertama kali mengemukakan teori ini pada tahun 1973 menjelaskan bahwa perusahaan yang bermutu tinggi akan menyampaikan sinyal positif kepada investor dengan harapan mereka akan memilih informasi yang jelas dari suatu perusahaan, walaupun tidak semua informasi yang diterima dapat dikatakan informasi yang baik. Dengan adanya pengungkapan teori ini, investor dan manajemen perusahaan mempunyai akses informasi yang sama mengenai kinerja keuangan perusahaan, dimana pemberi sinyal (perusahaan) memberikan laporan keuangan kepada investor, kemudian investor menangkap sinyal yang

terdapat dalam laporan keuangan tersebut, sehingga investor memperoleh pandangan yang luas terkait pengambilan keputusan untuk berinvestasi pada perusahaan tertentu (Nawang Sari et al., 2021).

## 2. *Corporate Social Responsibility (CSR)*

Budaya terbentuk dari berbagai persepsi masyarakat terkait nilai, kepercayaan, dan pedoman hukum moral, yang kemudian terbentuk norma-norma masyarakat sebagai pedoman etika masyarakat dalam menjalankan kehidupan sosial mereka. Kombinasi antara budaya dan etika inilah menjadi dasar munculnya *corporate social responsibility (CSR)*, dimana perusahaan memiliki kepedulian terhadap kehidupan sosial masyarakat (Septaulia & Jahja, 2018). Istilah CSR diperkenalkan pertama kali oleh Howard Rothmann Brown pada tahun 1953 dan berkembang secara berkelanjutan. CSR sendiri merupakan cara bagi perusahaan untuk memasukkan isu-isu sosial ke dalam operasi bisnisnya (Wati, 2019). CSR didasarkan pada tiga konsep sederhana yang dikenal sebagai *triple bottom lines* atau 3P (*people, profit, planet*), yang menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki kepedulian akan menempatkan keuntungan mereka dalam upaya pengembangan manusia dan lingkungan, sehingga perusahaan akan terus berkembang dan berkelanjutan (Nawang Sari et al., 2021).

CSR dapat diartikan sebagai upaya perusahaan yang tidak hanya menitikberatkan pada upaya pencapaian keuntungan yang optimal, tetapi juga memperhatikan kesejahteraan masyarakat dan kelestarian lingkungan

di lokasi suatu perusahaan tersebut beroperasi. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kepedulian untuk bertanggung jawab terhadap masyarakat dan lingkungan dalam aspek ekologi, sosial, dan ekonomi (Hasibuan & Wirawati, 2020). CSR juga dapat dinyatakan sebagai bukti nyata perusahaan dalam menjalankan kewajibannya terhadap sosial, masyarakat, dan lingkungan tempat perusahaan tersebut beroperasi, karena tanpa adanya peran dari masyarakat perusahaan tidak dapat beroperasi dan memperoleh keuntungan (Sevitiana et al., 2021). Berdasarkan definisi CSR diatas, dapat disimpulkan bahwa terlaksana kegiatan CSR menjadi tanggung jawab bagi seluruh perusahaan untuk memberdayakan masyarakat, sosial, dan lingkungan tempat perusahaan tersebut beroperasi.

CSR bertujuan untuk menjadikan aktivitas bisnis perusahaan berkelanjutan dalam aspek ekonomi, sosial, dan ekologi, dimana perusahaan harus memiliki pengetahuan terkait dampak langsung maupun secara tidak langsung terkait aspek-aspek tersebut yang pada umumnya bersifat negatif (Nursasi, 2020). Oleh karena itu, CSR dapat dilihat sebagai strategi bisnis yang membaaur ke dalam keunggulan kompetitif perusahaan, sehingga perusahaan akan memiliki keunggulan dalam hal membangun dan mempertahankan reputasi perusahaan atas pesaingnya (Adekoya et al., 2020).

Namun disamping tujuan adanya CSR tersebut, kegiatan CSR memiliki ketidakpastian terkait sifat kegiatannya sehingga tidak adanya komponen tertentu yang dapat memastikan pelaksanaan aktivitas apa saja

yang termasuk dalam kegiatan CSR. (Crowther & Aras, 2008) akhirnya mengidentifikasi kegiatan CSR ke dalam tiga prinsip utama yang secara bersama-sama mencakup semua kegiatan, sebagai berikut :

- a. *Sustainability* (keberlanjutan), prinsip dimana perusahaan memperhitungkan segala tindakannya terhadap keberlanjutan sumber daya operasional di masa depan.
- b. *Accountability* (akuntabilitas), prinsip dimana korporasi memiliki pertanggungjawaban yang jelas terhadap seluruh kegiatan yang telah dilakukan. Perusahaan menyadari bahwa setiap keputusan yang ditetapkan mempengaruhi lingkungan eksternal dan dapat memberikan dampak yang signifikan dari keputusannya tersebut.
- c. *Transparency* (keterbukaan), prinsip dimana perusahaan memastikan pelaporan organisasi dan fakta terkait perusahaan tidak disamarkan dan dapat diakses oleh pihak eksternal dan para *stakeholder*.

Karakteristik perusahaan dipertimbangkan sebagai pendorong umum pengungkapan CSR di negara maju dan berkembang yang dipengaruhi oleh faktor sosial, politik dan budaya. Pengungkapan CSR secara signifikan berpotensi mengurangi ketidakpastian informasi bagi para *stakeholder* sehingga permintaan untuk pelaporan CSR semakin meningkat yang diikuti tuntutan untuk menyajikan informasi pelaporan CSR lebih lengkap (Halkos & Nomikos, 2020).

Komisi Eropa menekankan perlu adanya kerangka pelaporan yang menyajikan informasi non-keuangan oleh perusahaan di seluruh dunia,



termasuk kerangka kerja *United Nations Global Compact* (UNGC), Organisasi Standar Internasional (ISO) 26000 dan *Global Reporting Initiative* (GRI). GRI yang didirikan pada tahun 1997, telah menjadi pedoman utama untuk pelaporan sukarela yang memaparkan tugas pokok yang terlibat dalam upaya peningkatan kualitas informasi yang diberikan kepada pemangku kepentingan dan yang menghasilkan banyak manfaat bagi perusahaan yang patuh. Selain itu, panduan ini memandu perusahaan dalam memberikan kesaksian hasil positif dan negatif dari kebijakan keberlanjutan dari perusahaan tersebut (Halkos & Nomikos, 2020).

Indikator kinerja GRI *guidelines* menjadi acuan perusahaan dalam melakukan penilaian pengungkapan CSR dimana terdapat komponen-komponen yang akan diberikan skor dan terbagi menjadi tiga komponen utama (Wati, 2019), yaitu :

- a. Aspek ekonomi, komponen yang berkaitan dengan keberlanjutan kondisi ekonomi pemangku kepentingan dan sistem perekonomian di tingkat daerah, nasional, dan global, yang dapat digambarkan sebagai berikut :
  - 1) Aliran modal antar pemangku kepentingan yang berbeda.
  - 2) Dampak ekonomi langsung dari perusahaan kepada masyarakat secara keseluruhan yang tercermin dalam kinerja keuangan suatu perusahaan.
- b. Aspek lingkungan, komponen yang berkaitan dengan keberlanjutan kehidupan alam, meliputi ekosistem, keanekaragaman hayati,

kepatuhan terhadap peraturan lingkungan, dan dampak limbah hasil operasional perusahaan dan produk dan jasa yang dihasilkan.

- c. Aspek sosial, komponen yang berkaitan dengan keberlanjutan sistem sosial yang meliputi praktik ketenagakerjaan, hak asasi manusia, sosial masyarakat, dan keamanan produk.

GRI dirancang agar dapat memberikan pedoman kepada perusahaan di seluruh dunia dalam mengungkapkan pelaksanaan kegiatan CSR kepada pemangku kepentingan agar konten dalam pelaporan CSR memiliki informasi yang berkualitas (Nurharjanti et al., 2021). Untuk mendukung keberadaan GRI, pemerintah Indonesia secara resmi telah menetapkan sebuah regulasi yang mewajibkan setiap perusahaan untuk mengungkapkan kegiatan CSR mereka dalam bentuk dokumen. Terlepas dari fakta bahwa peraturan tersebut telah dikeluarkan, masih ditemukan beberapa perusahaan yang tidak melaporkan kegiatan CSR mereka dalam bentuk apapun (Septaulia & Jahja, 2018). Oleh karena itu, untuk mengetahui keterbukaan suatu perusahaan dalam mengungkapkan kegiatan CSR yang termuat pada laporan tahunan maupun laporan keberlanjutan, maka dilakukan penilaian pengungkapan kegiatan CSR dengan menggunakan *dummy*. Dalam penilaian tersebut, perusahaan yang melakukan pengungkapan CSR akan dinilai satu dan perusahaan yang tidak melakukan pengungkapan CSR akan dinilai nol. Jumlah indikator CSR yang diungkapkan oleh perusahaan kemudian dihitung dengan

menggunakan *Corporate Social Responsibility Index* ( $CSR_i$ ) (Sevitiana et al., 2021) yang dirumuskan sebagai berikut :

$$CSR_i = \frac{\sum X_{yi}}{n_i}$$

**Keterangan :**

$CSR_i$  : Indeks pengungkapan pertanggungjawaban sosial dalam suatu perusahaan

$\sum X_{yi}$  : Nilai 1 = Jika item diungkapkan, 0 = Jika item tidak diungkapkan

$n_i$  : Jumlah item untuk perusahaan i,  $n_i = 91$

### 3. *Return on Asset (ROA)*

Sebagian besar manajer melihat pemanfaatan asetnya karena pengembalian aset merupakan indikator utama kinerja perusahaan (Kamruzzaman, 2019). *Return on asset* (ROA) atau dikenal dengan istilah rentabilitas ekonomi, dapat diartikan sebagai rasio yang memperkirakan kapasitas suatu korporasi dalam menghasilkan laba di masa lampau, kemudian meramalkan masa depan secara berkelanjutan untuk melihat seberapa baik suatu perusahaan dapat menghasilkan laba di masa depan (Amilin, 2020). Pendapat lain mengenai definisi ROA dinyatakan sebagai berikut :

- a. ROA merupakan nilai laba bersih yang berbanding terbalik dengan jumlah aset yang dimiliki perusahaan sebagai gambaran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (Fauzan & Yogi, 2021).
- b. ROA merupakan rasio ekonomi yang berkaitan dengan profitabilitas untuk memperkirakan potensi perusahaan dalam menghasilkan *profit* pada tingkat aset tertentu (Nurhayati et al., 2020)

Berdasarkan pendapat di atas, ROA didefinisikan sebagai rasio yang dapat memberikan pandangan kepada investor terkait bagaimana manajemen perusahaan dapat memanfaatkan aset mereka untuk menghasilkan laba dalam periode waktu tertentu. ROA memiliki keunggulan menurut (Fauzan & Yogi, 2021) antara lain sebagai berikut :

- a. Dalam membuat rencana ekspansi bisnis, perusahaan dapat menggunakan ROA sebagai pertimbangan dalam pengambilan keputusan terkait ekspansi tersebut.
- b. Tingkat pendapatan dari setiap produk suatu perusahaan dapat diukur dengan menggunakan ROA. Dengan perencanaan biaya operasional yang baik, suatu perusahaan dapat mengalokasikan modal dan biaya diantara berbagai produk yang dihasilkan, sehingga dapat dihitung besar keuntungan yang akan didapatkan dari setiap produk tersebut.
- c. Tujuan utama ROA berkaitan dengan penggunaan dana secara efektif, efisiensi produksi dan penjualan, yang dapat dicapai jika perusahaan melakukan praktik akuntansi dengan benar dalam arti tertentu.

Dalam dunia bisnis yang kompetitif, perusahaan hanya bisa berharap untuk mendapatkan sebanyak biaya modal mereka. Namun, pengembalian aset yang tinggi terkadang dinyatakan sebagai tanda bahwa perusahaan menggunakan posisi monopolinya untuk menetapkan harga saham yang tinggi (Brealey et al., 2007). Karena itu menurut (Fauzan & Yogi, 2021), ROA memiliki kelemahan sebagai berikut:

- a. Kesulitan membandingkan tingkat pengembalian suatu perusahaan dengan perusahaan sejenis lainnya mengingat setiap perusahaan menggunakan praktik akuntansi yang berbeda. Perbedaan penggunaan praktik satu perusahaan dengan perusahaan lain dalam mengevaluasi berbagai aset ini dapat memberi gambaran yang salah.
- b. Adanya ketidakpastian terkait perubahan nilai moneter (daya beli). Jika beberapa peralatan dibeli dengan inflasi dan nilainya berbeda dengan nilai yang dibeli tanpa inflasi, itu akan mempengaruhi perhitungan perputaran investasi dan margin keuntungan.
- c. Penggunaan analisis tingkat pengembalian tidak dapat digunakan untuk memperhitungkan mutu suatu perusahaan dalam menarik kesimpulan yang berkualitas.

ROA hanya berfokus pada upaya bagaimana perusahaan menghasilkan laba dari keseluruhan aset yang dimilikinya, tanpa memperdulikan bagaimana cara yang dilakukan perusahaan untuk mendanai keseluruhan aset tersebut (Amilin, 2020). Oleh karena itu, perusahaan yang memiliki nilai ROA yang semakin mendekati angka satu

dapat dikatakan memiliki profitabilitas yang baik. ROA perusahaan yang tidak stabil dan laba perusahaan kurang dari proporsi total aset, menunjukkan bahwa manajemen aset perusahaan tersebut tidak efektif (Almira & Wiagustini, 2020). Untuk dapat melihat nilai ROA suatu perusahaan, investor dapat melakukan perhitungan dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Aset}}$$

#### 4. *Return Saham*

Informasi laporan keuangan memiliki kedudukan yang fundamental dalam transaksi saham di pasar modal. Hal ini dikarenakan investor dapat melihat besarnya laba yang dihasilkan suatu perusahaan melalui laporan keuangan yang telah dipublikasikan untuk menilai kinerja perusahaan tersebut. Selain itu, laporan keuangan juga dapat menjadi instrumen dalam meningkatkan arus kas dan penilaian risiko di masa depan, sehingga berdampak pada harga saham dan *return* saham (Omush et al., 2019). *Return* saham diinterpretasikan sebagai keuntungan yang diterima dari sejumlah dana yang telah diinvestasikan pada suatu perusahaan sebagai akibat dari perubahan harga saham di pasar modal (Oktofia et al., 2021). *Return* saham juga dapat digambarkan sebagai bentuk pembayaran hasil investasi kepada investor berdasarkan besar persen saham yang dimiliki dalam suatu perusahaan (Sari & Hidayat, 2022).

Dari kedua pendapat diatas, dapat disimpulkan bahwa *return* saham adalah keuntungan dari pendanaan keuangan yang telah diinvestasikan dan dinikmati oleh individu berdasarkan kebijakan masing-masing perusahaan. Investor akan selalu berasumsi untuk mendapatkan *return* yang sesuai, karena tanpa *return* investor cenderung tidak melakukan investasi. Menurut (Hartono, 2017), komponen *return* terdiri dari :

- a. Untung/rugi modal adalah keuntungan atau kerugian yang diperoleh investor karena harga jual di pasar modal melebihi atau bahkan lebih kecil dari harga beli.
- b. Imbal hasil adalah jumlah keuntungan yang diterima investor secara konsisten dalam bentuk dividen, sesuai dengan persentase modal yang ditanamkan.

*Return* saham terdiri atas *return* realisasi dan *return* ekspektasi. *Return* realisasi dapat diartikan sebagai *return* yang telah diperoleh oleh investor, dimana *return* realisasi ini menjadi dasar investor dalam menentukan *return* ekspektasi (Metasari & Marlinah, 2021). Sedangkan *return* ekspektasi didefinisikan sebagai *return* yang masih dalam bentuk harapan dari investor terhadap apa yang akan diperoleh dimasa mendatang berdasarkan *return* yang telah diperoleh investor sebelumnya (Oktofia et al., 2021). Adapun faktor yang mempengaruhi *return* saham, yaitu faktor eksternal dan faktor internal. Faktor eksternal merupakan faktor yang berasal dari luar perusahaan yang turut mempengaruhi kondisi keuangan. Faktor makro kemudian terbagi menjadi dua unsur, antara lain unsur

ekonomi dan unsur non-ekonomi. Sedangkan faktor internal merupakan faktor yang berkaitan dengan kinerja keuangan itu sendiri (Amini, 2016).

*Return* ekspektasi yang tinggi akan diikuti dengan risiko yang tinggi, sebaliknya *return* ekspektasi yang rendah akan diikuti risiko yang rendah pula (Almira & Wiagustini, 2020). Oleh karena itu, untuk mengetahui seberapa besar nilai *return* suatu saham agar dapat memprediksi risiko dengan tepat, maka investor dapat melakukan perhitungan berdasarkan selisih harga saham yang dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Return Saham} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

**Keterangan :**

$P_t$  : Harga saham pada periode t

$P_{t-1}$  : Harga saham pada periode t-1

## 5. Pengaruh CSR terhadap *Return* Saham

Pelaksanaan CSR perusahaan menjadi bukti bahwa perusahaan melakukan kegiatan bisnis tidak hanya untuk kepentingan investor, namun juga untuk lingkungan yang berkelanjutan. Pengungkapan pelaksanaan CSR perusahaan kepada masyarakat diharapkan dapat meningkatkan reputasi perusahaan, sehingga penjualan produk perusahaan meningkat. Selain itu, pengungkapan pelaksanaan CSR perusahaan diharapkan juga dapat menciptakan persepsi positif kepada para investor, sehingga mereka tertarik untuk membeli saham di perusahaan tersebut.



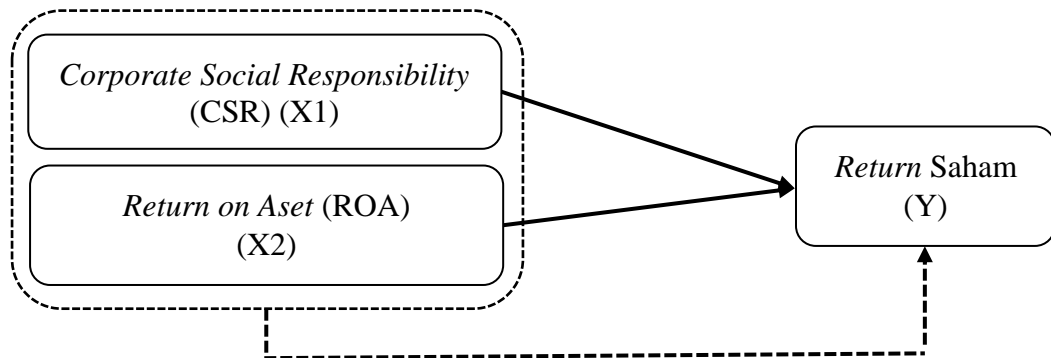
Penelitian yang dilakukan oleh (Prastyo et al., 2021) menyatakan bahwa CSR berpengaruh terhadap *return* saham, dimana semakin banyak perusahaan mengungkapkan kegiatan CSR maka semakin besar pengaruhnya terhadap *return* saham. Transparansi pelaporan CSR memiliki pengaruh besar pada pengembalian ekuitas. Hal ini menunjukkan bahwa investor menerima rincian CSR saat membuat keputusan investasi. Hasil penelitian tersebut juga didukung oleh (Sevitiana et al., 2021) bahwa CSR berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham, dimana kegiatan CSR yang dilakukan dan diungkapkan oleh perusahaan dalam dokumen memiliki daya tarik tersendiri bagi investor.

## **6. Pengaruh ROA terhadap *Return* Saham**

Kinerja perusahaan dianggap baik jika nilai ROA meningkat, yang berarti perusahaan beroperasi dengan biaya serendah mungkin dengan menggunakan asetnya untuk menghasilkan laba. Kinerja perusahaan yang baik ini menunjukkan bahwa suatu perusahaan dapat membayar dividen yang tinggi, sehingga meningkatkan jumlah investor. Meningkatnya jumlah investor kemudian akan mendorong harga saham naik, sehingga meningkatkan *return* saham bagi investor. Penelitian yang dilakukan oleh (Nurhayati et al., 2020) dan (Fauzan & Yogi, 2021) menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap *return* saham, sehingga membuktikan bahwa nilai ROA yang tinggi akan meningkatkan *return* saham suatu perusahaan.

## 7. Kerangka Pikir

Berdasarkan tinjauan pustaka dan penelitian pendukung, maka kerangka pemikiran dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :



**Gambar 2.1 Kerangka Pikir**

### C. Perumusan Hipotesis

Hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

- H1 : CSR secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan sektor Pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- H2 : ROA secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan sektor Pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- H3 : CSR dan ROA secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan sektor Pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.