

**ANALISIS PENGARUH *CORPORATE SOCIAL  
RESPONSIBILITY, BETA, FIRM SIZE, DAN BOOK TO  
MARKET RATIO* TERHADAP *RETURN SAHAM*  
(Studi Kasus Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI  
periode 2010-2011 )**



**SKRIPSI**

Diajukan sebagai salah satu syarat  
untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1)  
pada Program Sarjana Fakultas Ekonomika dan bisnis  
Universitas Diponegoro

Disusun oleh :

**ADITYO**  
**NIM. C2A008161**

**FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS  
UNIVERSITAS DIPONEGORO  
SEMARANG  
2012**

**PERSETUJUAN SKRIPSI**

Nama Penyusun : Adityo  
Nomor Induk Mahasiswa : C2A008161  
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Manajemen

Judul Skripsi : **ANALISIS PENGARUH  
*CORPORATE SOCIAL  
RESPONSIBILITY, BETA, FIRM  
SIZE, DAN BOOK TO MARKET  
RATIO TERHADAP RETURN  
SAHAM (Studi Kasus Perusahaan  
manufaktur yang terdaftar di BEI  
Periode 2010-2011)***

Dosen Pembimbing : Erman Denny Arfianto, SE, MM

Semarang, 20 Maret 2012

Dosen Pembimbing,

(Erman Denny Arfianto, SE, MM)  
NIP. 19761205 200312 1001

**PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN**

Nama Penyusun : Adityo  
 Nomor Induk Mahasiswa : C2A008161  
 Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis/Manajemen

Judul Skripsi : **ANALISIS PENGARUH  
*CORPORATE SOCIAL  
 RESPONSIBILITY , BETA, FIRM  
 SIZE, DAN BOOK TO MARKET  
 RATIO TERHADAP RETURN  
 SAHAM (Studi Kasus Perusahaan  
 Manufaktur yang terdaftar di BEI  
 Periode 2010-2011)***

Dosen Pembimbing : Erman Denny Arfianto SE, MM

**Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal.....2012**

Tim Penguji :

1. Erman Denny Arfianto SE, MM (.....)
2. Dra Irine Rini Demi Pangestuti, ME (.....)
3. Drs Sugiono, Msie (.....)

## PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertandatangan di bawah ini saya, Adityo, menyatakan bahwa skripsi dengan judul : **“Analisis Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Return Saham Dengan *Beta*, *Firm Size*, dan *Book to Market Ratio* Sebagai Variabel Kontrol”**(Studi Kasus Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2011) adalah hasil tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan/atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya tiru, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal tersebut di atas, baik sengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri. Bila kemudian terbukti bahwa saya melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijasah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Semarang, 28 Februari 2012

Yang membuat pernyataan,

(Adityo)

**NIM. C2A008161**

## MOTTO DAN PERSEMBAHAN

### MOTTO

Dengan nama Allah yang maha pengasih lagi maha penyayang Segalanya akan mudah, karena ada Allah

### SKRIPSI INI KU PERSEMBAHKAN UNTUK :

- Bapak dan Mama tercinta  
*"Ya Allah bimbinglah kedua orangtuaku dan ampunilah dosa-dosa keduanya"*
- Saudara, kerabat dan sahabatku terutama adikku
- TRIO SUKMA (Adityo, Aji Pratama, dan Mokhammad Iqbal Dwi Nugroho)

## **ABSTRACT**

*A thesis is called “Analysis of The Influence of Corporate Social Responsibility Against Return Stock with Beta , Firm Size , and Book to Market Ratio as Control Variable. This study aims to scrutinize the influence of kebijakan csr a company against return of stocks of companies with a variable beta , control size , book to market ratio . Take a sample of this research manufacturing companies listed on the indonesia stock exchange 2010 until 2011 . A total of samples to be taken is 38 manufacturing concern . An hypothesis advanced is there is a significant positive influence csr done between the company and the return of the company . This research using methods of multiple regression.*

*In this research the regression model used had escaped from four test test normality assumption, namely classic multikolinearitas, autokorelasi, and heterokedasdisitas. All independent variables that exist in this test is the dependent variable to simulant. Independent variable in this study describes a number of 38.4% of the dependent variable explained by 61,58% while the other factors.*

*In this research result obtained that is , there is a positive connection between beta return to share . There are negative relations between size return to share . There are negative relations between book company with return to its market share . As for csr to employees , its environment and community there was no influence significantly to return shares.*

*Which a conclusion can be drawn from this research is that investors in Indonesia stock exchange is considering three factors expressed by Fama and French namely beta , size , and book to mini-market as the main consideration . While factor csr good csr to employees , the environment , and for the community has not yet become consideration for investors to buy shares.*

*Recommendations are an offender could be given in order that any investment in the stock market always attention to three factors , namely betas size , and book to market ratio. As shown in this research third factor plays a significant influence on the return of the shares.*

*Keywords: Corporate Social responsibility, Beta, Firm Size, Book to Market Ratio, Stock Return*

## ABSTRAK

Skripsi ini berjudul “**Analisis Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap *Return Saham* Dengan *Beta*, *Firm Size*, dan *Book to Market Ratio* Sebagai Variabel Kontrol**”(Studi Kasus **Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2011**). Penelitian ini bertujuan untuk meneliti pengaruh kebijakan *CSR* perusahaan terhadap *return* saham perusahaan dengan variabel kontrol *beta*, *size*, *book to market ratio*. Penelitian ini mengambil sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010 sampai 2011. Total sampel yang diambil adalah 38 perusahaan manufaktur. Hipotesis yang dikemukakan adalah terdapat pengaruh signifikan positif antara *CSR* yang dilakukan perusahaan dengan *return* saham perusahaan. Penelitian ini menggunakan metode regresi berganda.

Dalam penelitian ini model regresi yang digunakan telah lolos dari empat uji asumsi klasik yaitu uji normalitas, multikolinearitas, autokorelasi, dan heterokedasdisitas. Semua variabel independen yang ada dalam pengujian ini secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen. Variabel independen dalam penelitian ini menjelaskan sejumlah 38,4% variabel dependen sedangkan 61,6% dijelaskan oleh faktor lain.

Dalam penelitian ini didapatkan hasil yaitu Terdapat hubungan positif antara *beta* terhadap *return* saham. Terdapat hubungan negatif antara *size* terhadap *return* saham. Terdapat hubungan negatif antara *book to market* perusahaan dengan *return* saham. Sedangkan untuk *CSR* untuk karyawan, lingkungan dan masyarakat tidak terdapat pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

Kesimpulan yang dapat diambil dari penelitian ini adalah bahwa para investor di Bursa Efek Indonesia masih mempertimbangkan tiga faktor yang diungkapkan oleh Fama dan French yaitu *beta*, *size*, dan *book to market* sebagai pertimbangan utama. Sedangkan faktor *CSR* baik *CSR* untuk karyawan, lingkungan, maupun untuk masyarakat belum menjadi pertimbangan bagi para investor untuk membeli saham.

Rekomendasi yang bisa diberikan adalah agar setiap pelaku investasi di pasar saham selalu memperhatikan tiga faktor yaitu *beta*, *size*, dan *book to market*. Sebagaimana yang ditunjukkan dalam penelitian ini ketiga faktor tersebut memainkan pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

Kata Kunci : *Corporate Social responsibility*, *Beta*, *Firm Size*, *Book toMarket Ratio*. *Return Saham*

## KATA PENGANTAR

*Assalammualaikum Wr. Wb.*

Dengan mengucapkan Alhamdulillahirobbil'alamin, puji syukur kepada Allah SWT atas segala nikmat-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi ini dengan judul "Analisis Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap *Return Saham* Dengan *Beta*, *Firm size*, dan *Book to Market Ratio* Sebagai Variabel Kontrol". Skripsi ini disusun dalam rangka untuk memenuhi salah satu syarat untuk menyelesaikan program sarjana (S1) pada program sarjana Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.

Selama proses penyusunan skripsi ini penulis mendapatkan bimbingan, arahan, bantuan, dan dukungan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, dalam kesempatan ini penulis mengucapkan terima kasih kepada :

1. Bapak Drs. H. M. Nasir, M.Si., Akt., Ph.D selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.
2. Bapak Erman Denny Arfianto, SE, MM selaku dosen pembimbing yang telah meluangkan waktu dan memberikan bimbingan dan arahan yang sangat bermanfaat sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik.
3. Ibu Ismi Darmastuti S.E., M.M selaku dosen wali.
4. Bapak dan Mama tercinta, yang telah memberikan dukungan baik moril maupun materiil, kepercayaan, kesabaran, perhatian, pengorbanan, serta do'a dan kasih sayang yang tak terhingga.
5. Untuk Adikku Maya Anggraeni yang sudah ikut lembur.



6. Tiga orang sahabat terbaikku yaitu Mokhammad Iqbal Dwi Nugroho dan Aji Pratama, Andrea Widianata semoga kita tetap menjadi sahabat sejati
7. Untuk teman-teman kontrakkan R. Yudha Adiputro, Akbar Taufik, Geralda Sandrakh terima kasih untuk canda dan tawanya, kalian telah memberi kenangan berarti sepanjang masa.
8. Teman-teman Teknik Geodesi angkatan 08 yang berjuang bersama-sama pada saat kegiatan kerja PDPJ (Penataan Data dan Pelayanan Jaringan) PT. PLN (Persero) Distribusi Jawa Tengah dan DIY.

Penulis menyadari bahwa masih banyak kekurangan karena keterbatasan pengetahuan dan pengalaman. Penulis sangat mengharapkan atas masukan saran dari para pembaca demi kesempurnaan skripsi ini. Penulis berharap semoga skripsi ini bermanfaat bagi siapapun yang membacanya.

*Wassalammu'alaikum Wr. Wb*

Semarang, 28 Februari 2012

Penulis

## DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMANJUDUL .....	i
HALAMANPERSETUJUAN SKRIPSI.....	ii
HALAMANPENGESEAHAN KELULUSAN UJIAN.....	iii
PERNYATAANORISINALITAS SKRIPSI .....	iv
MOTTO DAN PERSEMBAHAN.....	v
ABSTRACT .....	vi
ABSTRAK .....	vi
KATAPENGANTAR .....	viii
DAFTARTABEL .....	xii
DAFTARGAMBAR.....	xiii
DAFTARLAMPIRAN.....	xiv
BAB I PENDAHULUAN .....	1
1.1Latar Belakang Masalah .....	1
1.2RumusanMasalah.....	7
1.3Tujuan Penelitian.....	8
1.4SistematikaPenulisan.....	9
BABII TELAAH PUSTAKA.....	11
2.1Landasan Teori.....	11
2.1.1 <i>Stakeholder Theory</i> .....	11
2.1.2 <i>Signaling Theory</i> .....	13
2.1.3 <i>Return Saham</i> .....	16
2.1.3.1 <i>Pengertian Return Saham</i> .....	16
2.1.4. <i>Beta Saham</i> .....	19
2.1.4.1 <i>Pengertian Beta Saham</i> .....	19
2.1.4.2. <i>Pengaruh Beta Saham Terhadap Return Saham</i> .....	19
2.1.5. <i>Firm Size</i> .....	20
2.1.5.1. <i>Pengertian Firm Size</i> .....	20
2.1.5.2. <i>Pengaruh Firm size Terhadap Return Saham</i> .....	21
2.1.6. <i>Book to Market Ratio</i> .....	22
2.1.6.1 <i>Pengertian Book to Market Ratio</i> .....	22
2.1.6.2. <i>Pengaruh Book to Market Ratio Terhadap Return Saham</i> .....	24
2.1.7. <i>Corporate Social Responsibility</i> .....	24
2.1.7.1 <i>Pengertian Corporate Social Responsibility</i> .....	24
2.1.7.2. <i>Pengaruh CSR Pekerja Terhadap Return Saham</i> .....	28
2.1.7.3. <i>Pengaruh CSR untuk Lingkungan terhadap Return Saham</i> .....	29
2.1.7.4. <i>Pengaruh CSR untuk Komunitas terhadap Return Saham</i> .....	30
2.2. Penelitian Terdahulu .....	31
2.3. Kerangka Pemikiran .....	34
2.4. Hipotesis .....	35
BABIII METODE PENELITIAN .....	37
3.1 Definisi Operasional Variabel.....	37

3.1.1 Variabel Penelitian .....	37
3.1.2 Variabel Dependen .....	38
3.1.2.1 <i>Return</i> Saham .....	38
3.1.3. Variabel Independen .....	39
3.1.3.1 <i>Beta</i> Saham .....	39
3.1.3.2 <i>Firm Size</i> .....	40
3.1.3.3 <i>Book to Market Ratio</i> .....	41
3.1.3.4 <i>CSR</i> untuk Pekerja .....	41
3.1.3.5 <i>CSR</i> untuk Lingkungan .....	42
3.1.3.6 <i>CSR</i> untuk Komunitas .....	42
3.1.3 Variabel Dependen .....	40
3.2 Populasi dan Sampel .....	43
3.3 Jenis dan Sumber Data .....	44
3.1.3.1 <i>Corporate Social responsibility</i> .....	41
3.2 Populasi dan Sampel .....	42
3.3 Jenis dan Sumber Data .....	43
3.4 Metode Pengumpulan Data .....	43
3.5 Metode Analisis .....	45
3.5.1 Pengujian Asumsi Klasik .....	46
3.5.1.1 Uji Normalitas .....	46
3.5.1.2 Uji Multikolinearitas .....	47
3.5.1.3 Uji Heteroskedastisitas .....	47
3.5.2 Uji Hipotesis .....	48
3.5.2.1 Uji Hipotesis Secara Simultan .....	48
3.5.2.2 Uji Hipotesis Secara Parsial .....	48
3.5.2.3 Koefisien Determinasi .....	49
BABIV HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN .....	51
4.1 Hasil Penelitian .....	51
4.1.1 Deskripsi Variabel Penelitian .....	51
4.1.2 Analisis Data .....	53
4.1.2.1 Uji Asumsi Klasik .....	53
4.1.2.2 Uji Regresi .....	57
4.1.2.3 Uji Hipotesis Penelitian .....	59
4.2 Pembahasan .....	61
4.2.1 Pengaruh <i>Beta</i> Terhadap <i>Return</i> Saham .....	62
4.2.2 Pengaruh <i>Size</i> Terhadap <i>Return</i> Saham .....	62
4.2.3 Pengaruh <i>Book to Market</i> Terhadap <i>Return</i> Saham .....	63
4.2.4 Pengaruh <i>CSR</i> Untuk Karyawan Terhadap <i>Return</i> Saham .....	64
4.2.5 Pengaruh <i>CSR</i> Untuk Lingkungan Terhadap <i>Return</i> Saham .....	65
4.2.6 Pengaruh <i>CSR</i> Untuk Komunitas Terhadap <i>Return</i> Saham .....	65
BABV PENUTUP .....	66
5.1 Simpulan .....	66
5.2 Keterbatasan .....	67
5.3 Saran .....	67
DAFTAR PUSTAKA .....	69

**DAFTAR TABEL**

Tabel 1.1 Alokasi Biaya <i>CSR</i> Lingkungan Pada Beberapa Perusahaan di Indonesia .	3
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu.....	33
Tabel 3.1 Komponen <i>CSR</i> .....	42
Tabel 4.1 Deskripsi Statistik Variabel Penelitian.....	50
Tabel 4.2 Hasil Uji Normalitas.....	52
Tabel 4.3 Hasil Uji Multikolinieritas .....	53
Tabel 4.4 Hasil Uji Park.....	55
Tabel 4.5 Hasil Uji Koefisien Determinasi .....	55
Tabel 4.6 Uji Anova.....	56
Tabel 4.7 Uji T.....	56

**DAFTAR GAMBAR**

Gambar 2.1 KerangkaPemikiran .....	35
------------------------------------	----

**DAFTAR LAMPIRAN**

Lampiran A Data Perusahaan Sampel .....	72
Lampiran B Output SPSS.....	75

## BAB I

### PENDAHULUAN

#### 1.1 Latar Belakang Masalah

Dalam perkembangan dunia bisnis dewasa ini, diperlukan suatu relasi yang terintegrasi dengan baik antara *stakeholder* dan juga *stockholder* perusahaan. Dengan adanya suatu relasi yang baik antara *stakeholder* dan juga *stockholder* dalam suatu perusahaan diharapkan akan terjadi timbal balik yang menguntungkan bagi perusahaan seperti *branding positioning* yang baik di masyarakat, kenaikan penjualan, meningkatnya keuntungan yang kemudian semua hal tersebut diharapkan dapat menaikkan *return* saham perusahaan bersangkutan karena penilaian yang baik dari investor. Hal ini menyebabkan perlunya suatu upaya yang nyata dan signifikan dalam mewujudkan relasi yang baik tersebut. Salah satunya adalah melalui program *Corporate Social Responsibility (CSR)* yang dilakukan perusahaan.

*Corporate Social Responsibility (CSR)* merupakan klaim *stakeholders* agar perusahaan tidak hanya beroperasi untuk kepentingan para pemegang saham (*shareholders*), tapi juga untuk kemaslahatan pihak *stakeholders* dalam praktik bisnis, yaitu para pekerja, komunitas lokal, pemerintah, Lembaga Swadaya Masyarakat (LSM), konsumen, dan lingkungan (Freeman 1984) Oleh karena itu, suatu perusahaan tidak hanya beroperasi untuk kepentingan para pemegang saham (*shareholders*), tetapi juga untuk kepentingan pihak *stakeholders* dalam praktik

bisnis. *CSR* dinilai memberikan pengaruh signifikan terhadap *return* saham disamping faktor-faktor utama yang mempengaruhi return saham seperti yang diungkap dalam *Fama-French Three Factor* seperti, *beta*, *firm size*, dan *book to market ratio*.

Penerapan *CSR* yang pada awalnya bersifat sukarela untuk memenuhi kewajiban perusahaan yang tidak memiliki kaitan dengan strategi dan pencapaian tujuan jangka panjang, kemudian berubah menjadi suatu kegiatan strategis yang memiliki keterkaitan dengan pencapaian tujuan perusahaan dalam jangka panjang. Hal ini dikarenakan banyak sekali manfaat penerapan *CSR* secara benar dan konsisten. sehingga perusahaan perlu mempertimbangkan kegiatan *CSR* yang akan dilakukan. Menurut Freeman (1984), apabila perusahaan tidak memperhatikan seluruh faktor yang mengelilinginya, mulai dari karyawan, konsumen, lingkungan dan sumber daya alam sebagai satu kesatuan yang saling mendukung suatu sistem, maka tindakan itu akan mengakhiri eksistensi perusahaan itu sendiri. Kerusakan dan gangguan yang timbul dari faktor eksternal tersebut mengganggu bahkan dapat menghentikan operasi perusahaan. Beberapa perusahaan di Indonesia juga menunjukkan penambahan alokasi biaya *CSR* lingkungan dari tahun 2009 sampai 2010 seperti yang di tunjukkan pada tabel berikut.



**TABEL 1.1**

**Alokasi Biaya CSR Lingkungan Pada Beberapa Perusahaan di  
Indonesia**

<b>Tahun</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>
PT Krakatau Steel Tbk	Rp. 2.474.000.000	Rp. 6.781.000.000
PT Indocement Tbk	Rp. 123.000.000	Rp. 158.000.000

Kajian mengenai *corporate social responsibility* semakin berkembang pesat seiring banyak kasus yang terjadi dimana perusahaan memberikan kontribusi positif kepada masyarakat, seperti yang terjadi pada PT Gudang Garam Tbk, yang mengalami peningkatan penjualan produknya setelah mendirikan sumur air bersih untuk warga di Kediri dan menjadi sponsor tayangan Liga Inggris di Indonesia yang kemudian secara signifikan juga return saham PT Gudang Garam Tbk. mengalami kenaikan.

Citra perusahaan akan semakin baik di mata masyarakat apabila dapat

menunjukkan tanggung jawab dan kepeduliannya terhadap lingkungan eksternal. Adanya fenomena di atas menyebabkan dunia bisnis mengalami pergeseran orientasi, yaitu dari *shareholders* ke *stakeholders*. Tanggung jawab sosial perusahaan diperlukan untuk menjaga keharmonisan hubungan antara perusahaan dengan lingkungan sekitarnya. Berdasarkan tujuan laporan keuangan, laporan perusahaan harus pula mencerminkan informasi tersebut dengan maksud terjaganya kelangsungan perusahaan dan juga meningkatnya kinerja perusahaan yang pada akhirnya nanti juga memberi sinyal positif dalam upaya menaikkan *return* perusahaan.

Menurut Freeman (1984), dewasa ini pemahaman manajemen strategik mulai berkembang, tidak hanya sekedar menguasai pasar (pelanggan) saja, tetapi juga menguasai stakeholder yang menentukan kelangsungan hidup perusahaan. Pendapat itu juga didukung oleh Svendsen (1998) bahwa manajemen strategis mengalami perubahan yang mencolok, dimana dahulu yang dianggap *stakeholder* adalah investor, dewan direksi, manajemen, pelanggan, pemasok dan pemerintah, kemudian berkembang menjadi lebih luas menyangkut karyawan, serikat pekerja, dan masyarakat umum. Hasil-hasil penelitian empiris juga membuktikan bahwa pentingnya tanggung jawab sosial perusahaan mendorong perusahaan-perusahaan khususnya di berbagai negara industri seperti Amerika Serikat dan negara-negara di Eropa mulai melakukan pengukuran (*measurement*), pengakuan (*recognized*) dan pengungkapan (*disclosure*) hal-hal yang bersifat eksternal.

Dalam kaitannya dengan penelitian ini, *Return* saham sendiri seringkali sensitif terhadap isu-isu diluar berita ekonomi seperti isu-isu politik dan

keamanan. *CSR* merupakan salah satu faktor yang mempunyai andil penting dalam perubahan dan perkembangan *return* saham.

Salah satu studi yang dilakukan oleh Adam et. al (1997) menunjukkan bahwa di enam negara Eropa yaitu Jerman, Prancis, Swiss, Inggris dan Belanda, pelaksanaan praktik pengungkapan sosial merupakan hal yang lazim dalam laporan tahunan perusahaan. Hal ini dipertegas oleh penelitian yang telah dilakukan oleh Strike dkk (2006) yang menyatakan bahwa *CSR* dapat menjadi sinyal positif bagi perusahaan yang mengumumkan dan menjalankan program *CSR*.

Selain *CSR*, ada faktor lain yang merupakan faktor penting yang mendasar dalam mempengaruhi *return* saham. Hal ini sesuai dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Fama dan French pada tahun 1992 yang mengemukakan sebuah model yang disebut *Three Factors model*. Dalam model ini dikemukakan bahwa ada tiga faktor utama yang signifikan dalam mempengaruhi *return* saham. Tiga faktor itu adalah *small minus big* atau *size* yang mencerminkan ukuran besar kecilnya kapitalisasi pasar perusahaan, *High minus low* atau *book to market ratio* yang mencerminkan tinggi rendahnya rasio harga pasar saham perusahaan dengan nilai bukunya, dan *beta* saham perusahaan yang menunjukkan positif atau negatif dan besarnya perubahan *return* saham jika dibandingkan dengan perubahan *return* pasar saham.

Merujuk pada *Three factors model* yang dikemukakan oleh Fama dan French (1992) mengungkapkan suatu hasil yang sudah teruji bahwa tiga faktor dasar yang mempengaruhi *return* saham adalah *beta*, *firm size*, dan *book to market*

*ratio*. Menurut model ini ketiga faktor tersebut adalah faktor-faktor yang paling signifikan mempengaruhi keputusan investor terhadap investasi mereka.

Dari literatur yang ada dan fenomena yang terjadi, timbul suatu dugaan bahwa Penerapan *CSR* dapat meningkatkan *return* saham perusahaan, dimana para investor cenderung menanamkan modal kepada perusahaan yang melakukan kegiatan *CSR*. Oleh karena perusahaan yang memiliki kepedulian sosial dapat menggunakan informasi tanggung jawab sosial (kegiatan *CSR*) sebagai salah satu keunggulan kompetitif perusahaan yang kemudian dapat meningkatkan eksistensi dan kinerja suatu perusahaan. Hal ini lalu membuat Investor tertarik terhadap informasi sosial yang dilaporkan dalam laporan tahunan, sehingga manajemen perusahaan saat ini tidak hanya dituntut terbatas atas pengelolaan dana yang diberikan, namun juga meliputi dampak yang ditimbulkan oleh perusahaan terhadap lingkungan alam dan sosial.

Beberapa penelitian terdahulu telah mencoba untuk mengungkapkan aktivitas *CSR* dalam pengungkapan sosial perusahaan berpengaruh secara positif dengan *return* saham perusahaan. Penelitian tersebut diantaranya dilakukan oleh Donato dan Izzo (2008) menunjukkan adanya korelasi positif antara pengungkapan *CSR* pada karyawan terhadap kenaikan harga saham. Nurlela dan Islahuddin (2008) mengungkapkan bahwa *CSR* yang dilakukan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan disamping faktor kepemilikan manajemen perusahaan. Dahlia dan Siregar (2008) menunjukkan hubungan positif *corporate social*

*responsibility* dengan nilai perusahaan yang diukur dengan menggunakan *ROE* dan *CAR*.

Namun ada juga penelitian yang mengungkapkan hubungan negatif antara kegiatan *CSR* dengan *return* saham seperti penelitian yang dilakukan oleh Brammer *et al* (2006) menginvestigasi hubungan *CSR* dengan *financial Performance* yang diukur dari *stock return* perusahaan di Britania. Dari penelitian Brammer *et al* (2006) ditemukan hasil bahwa biaya kesejahteraan karyawan berkorelasi negatif terhadap *return* saham.

Berdasarkan latar belakang penelitian yang dilakukan oleh Donato dan Izzo (2008), Dahlia dan Siregar (2008), Nurlela dan Islahuddin (2008, Brammer *et al* ( 2006 ) penelitian ini ingin membuktikan apakah *CSR* berpengaruh terhadap *return* saham. Dalam penelitian ini sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang *listed* di Bursa Efek Indonesia di atas tahun 2010 sampai 2011. Penelitian ini menggunakan data tahun 2010 sampai 2011 dengan alasan bahwa pada tahun tersebut pemerintah Indonesia telah memberlakukan UU No. 40 Tahun 2007 yang mewajibkan dan mengakomodasi kegiatan *CSR* perusahaan dengan harapan ketersediaan data tentang *CSR* secara lebih lengkap dan terbaru.

## **1.2 Rumusan Masalah**

*Corporate Social Responsibility* menjadi semakin penting dewasa ini karena *CSR* bukan lagi dianggap menjadi sekedar tanggung jawab perusahaan melainkan mulai menjadi sebuah strategi yang ditujukan untuk meningkatkan nilai perusahaan yang berarti juga merupakan usaha meningkatkan *return* saham

perusahaan yang diharapkan jika *return* saham meningkat maka perusahaan akan mendapatkan peningkatan jumlah aset. Fenomena-fenomena seperti yang diungkapkan dalam latar belakang sebelumnya menunjukkan bahwa kegiatan *CSR* semakin dirasa berpengaruh dan penting bagi peningkatan *return* saham.

Selain itu terdapat perbedaan hasil penelitian sebagaimana yang telah dikemukakan sebelumnya ditemukan dalam studi empiris yang dilakukan Donato dan Izzo (2008), Dahlia dan Siregar (2008) Nurlela dan Islahuddin (2008), mendukung bahwa terdapat hubungan yang signifikan antara *CSR* dengan *return* saham. Di sisi lain terdapat studi empirik yang menunjukkan bahwa pengaruh *CSR* tidak signifikan seperti terdapat dalam penelitian yang dilakukan oleh Brammer *et al* (2006). Dalam penelitian-penelitian mereka disebutkan bahwa komponen *CSR* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Dengan demikian diperlukan suatu kajian yang mendalam tentang pengaruh *CSR* tersebut dalam kaitannya dengan *return* saham.

Berdasarkan rumusan masalah tersebut maka muncul pertanyaan yang akan dijawab dalam penelitian ini yakni sebagai berikut :

1. Apakah *beta* saham berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan ?
2. Apakah *firm size* berpengaruh terhadap *return* saham ?
3. Apakah *book to market ratio* berpengaruh terhadap *return* saham?
4. Apakah *CSR* untuk pekerja berpengaruh terhadap *return* saham ?
5. Apakah *CSR* untuk lingkungan Berpengaruh terhadap *return* saham ?
6. Apakah *CSR* untuk komunitas Berpengaruh terhadap *return* saham ?

### 1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah: Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis :

1. Pengaruh *Beta* saham terhadap *return* saham perusahaan.
2. Pengaruh hubungan yang positif antara *firm size* dengan *return* saham.
3. pengaruh *book to market ratio* dengan *return* saham.
- 4 Pengaruh *CSR* untuk pekerja dengan *return* saham
5. Pengaruh *CSR* untuk lingkungan dengan *return* saham
6. Pengaruh *CSR* untuk komunitas dengan *return* saham

### 1.4. Sistematika Penulisan

Penelitian ini disusun dengan sistematika yang disusun secara berurutan yang terdiri dari beberapa bab yaitu : Bab I Pendahuluan, Bab II Tinjauan Pustaka, Bab III Metode Penelitian, Bab IV Hasil dan Pembahasan, Bab V Penutup. Untuk masing-masing isi dari setiap bagian adalah sebagai berikut :

#### **BAB I : Pendahuluan**

Bab ini menerangkan tentang latar belakang masalah mengenai hubungan *CSR* dengan *return* saham dan *Size*, *book to market ratio*, & *beta* sebagai variabel kontrolnya, rumusan masalah, tujuan penelitian, dan manfaat penelitian serta sistematika penulisan.

## **BAB II : Telaah Pustaka dan Pengembangan Hipotesis**

Bab ini menerangkan tentang dasar-dasar teori yang akan digunakan sebagai dasar pembahasan penelitian ini antara lain pengertian *CSR*, pembahasan *return* saham hubungan *return* saham dengan faktor-faktor yang mempengaruhinya dimana teori-teori tersebut didapat dari literatur-literatur serta bahasan hasil-hasil penelitian sebelumnya yang sejenis. Dalam bab ini diterangkan pula kerangka pemikiran dan hipotesis yang akan diuji.

## **BAB III : Metodologi Penelitian**

Bab ini berisi deskripsi tentang bagaimana penelitian akan dilaksanakan secara operasional. Oleh karena itu diuraikan variable penelitian dan definisi operasional, penentuan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, serta metode analisis yang akan digunakan.

## **BAB IV : Hasil dan Pembahasan**

Bab ini membahas secara deskriptif variabel-variabel yang berkaitan dengan masalah penelitian, analisis dan data yang digunakan, serta pembahasan mengenai masalah yang diteliti.



## **BAB V : Kesimpulan dan Saran**

Bab ini menyajikan kesimpulan akhir yang diperoleh dari hasil analisis pada bab sebelumnya dan saran-saran yang diberikan kepada berbagai pihak yang berkepentingan atas hasil penelitian.

## BAB II

### TELAAH PUSTAKA

#### 2.1 Landasan Teori

##### 2.1.1 *Stakeholder Theory*

Pengenalan terhadap konsep lingkungan organisasi perusahaan yang berkembang sejalan dengan modernisasi sistem dalam manajemen dan juga situasi yang ada yang membuat para *stakeholders* semakin dewasa, semakin cerdas serta semakin peduli dengan aktivitas perusahaan. Hal ini telah mengubah cara pandang manajer dan para ahli teori manajemen terhadap organisasi, terutama mengenai bagaimana suatu organisasi perusahaan dapat mencapai tujuannya secara efektif. Terjadinya pergeseran orientasi di dalam dunia bisnis dari *shareholders* kepada *stakeholders* telah disebut sebagai penyebab munculnya isu tanggung jawab sosial perusahaan.

*Stakeholders* merupakan orang atau kelompok orang yang dapat mempengaruhi atau dipengaruhi oleh berbagai keputusan, kebijakan, maupun operasi perusahaan. Menurut Jones and Wicks (1999) menjelaskan bahwa *stakeholders* dibagi dalam dua kategori, yaitu:

- a. *Inside stakeholders*, terdiri atas orang-orang yang memiliki kepentingan dan tuntutan terhadap sumber daya perusahaan serta berada di dalam organisasi perusahaan. Pihak-pihak yang termasuk

dalam kategori *inside stakeholders* adalah pemegang saham (*stockholders*), manajer, dan karyawan.

- b. *Outside stakeholders*, terdiri atas orang-orang maupun pihak-pihak yang bukan pemilik perusahaan, bukan pemimpin perusahaan, dan bukan pula karyawan perusahaan, namun memiliki kepentingan terhadap perusahaan dan dipengaruhi oleh keputusan serta tindakan yang dilakukan oleh perusahaan. Pihak-pihak yang termasuk dalam kategori *outside stakeholders* adalah pelanggan (*customers*), pemasok (*supplier*), pemerintah, masyarakat lokal, dan masyarakat secara umum.

Ansoff (1990) menekankan pentingnya pengelola perusahaan untuk menyeimbangkan berbagai klaim yang bertentangan dari para pemangku kepentingan terhadap aktivitas yang dilakukan perusahaan. Gray (1988) mengemukakan bahwa teori *stakeholder* mengasumsikan bahwa eksistensi suatu perusahaan memerlukan dukungan *stakeholder*, sehingga aktivitas perusahaan harus mempertimbangkan persetujuan dari *stakeholder*. Semakin kuat *stakeholder*, maka perusahaan harus semakin beradaptasi dengan *stakeholder*. Pengungkapan sosial kemudian dipandang sebagai dialog antara perusahaan dengan *stakeholder*.

Pendekatan *stakeholder* menganjurkan perusahaan untuk memelihara hubungan baik dengan seluruh pihak yang terlibat dengan perusahaan karena pihak-pihak tersebut akan menentukan kelancaran kinerja perusahaan dan pembentukan nama baik perusahaan. Menurut

pendekatan ini, suatu organisasi akan berusaha untuk memenuhi tuntutan lingkungan dari kelompok-kelompok seperti para karyawan, pemasok, dan investor serta masyarakat (Robbins dan Coulter, 1999). Aktivitas *CSR* dapat menjadi elemen yang menguntungkan sebagai strategi perusahaan, memberikan kontribusi kepada manajemen dan memelihara hubungan yang dapat memberikan keuntungan jangka panjang perusahaan, seperti nama baik perusahaan sehingga nantinya diharapkan kinerja perusahaan meningkat seiring dengan peningkatan citra perusahaan kemudian hal tersebut dapat merangsang para investor untuk membeli saham perusahaan sehingga aktivitas jual beli saham perusahaan tersebut meningkat yang kemudian diikuti dengan peningkatan *return* saham.

### **2.1.2 Signaling Theory**

Kegiatan-kegiatan yang dilakukan oleh perusahaan selalu berdampak pada para *stakeholders* seperti karyawan, pemasok, investor, pemerintah, konsumen, serta masyarakat dan kegiatan-kegiatan tersebut menjadi perhatian dan minat dari para *stakeholders*, terutama para investor dan calon investor sebagai pemilik (calon) dan penanam (calon) modal perusahaan. Oleh karenanya, perusahaan berkewajiban untuk memberikan laporan sebagai informasi kepada para *stakeholders*. Laporan yang wajib diungkapkan oleh perusahaan setidaknya meliputi satu set laporan keuangan. Tetapi, perusahaan diijinkan untuk mengungkapkan laporan tambahan, yaitu laporan yang berisi lebih dari sekedar laporan keuangan, misalnya laporan tahunan tentang aktivitas *CSR* perusahaan ataupun laporan

mengenai penerapan *GCG (Good Corporate Governance)* pada perusahaan.

Tujuan dari laporan tambahan ini adalah untuk menyediakan informasi tambahan mengenai kegiatan perusahaan sekaligus sebagai sarana untuk memberikan tanda (*signal*) kepada para stakeholders mengenai hal-hal lain, misalnya memberikan tanda (*signal*) tentang kepedulian perusahaan terhadap wilayah sekitarnya, atau tanda bahwa perusahaan tidak hanya menyediakan informasi berdasarkan ketentuan peraturan tetapi menyediakan informasi yang lebih bagi para stakeholders. Tanda-tanda (*signals*) ini diharapkan dapat diterima secara positif oleh pasar sehingga mampu mempengaruhi kinerja pasar perusahaan yang tercermin dalam harga pasar saham perusahaan.

Menurut Milgrom dan Nancy (1982), asimetri informasi dapat terjadi apabila salah satu pihak memiliki sinyal informasi yang lebih lengkap dari pihak lain. Asimetri informasi terjadi jika manajemen tidak menyampaikan semua informasi yang diperoleh secara penuh sehingga mempengaruhi nilai perusahaan yang terefleksi pada perubahan harga saham karena pasar akan merespon informasi yang ada sebagai sinyal. Menurut Drever et al., (2007) *signaling theory* menekankan bahwa perusahaan pelapor dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui pelaporannya. Jika perusahaan gagal dalam menyajikan informasi yang lebih, maka para *stakeholders* hanya akan menilai perusahaan sebagai perusahaan rata-rata sama dengan perusahaan-perusahaan yang tidak

mengungkapkan laporan tambahan. Hal ini memberikan motivasi bagi perusahaan-perusahaan untuk mengungkapkan, melalui laporan keuangan, bahwa mereka lebih baik dari pada perusahaan yang tidak melakukan pengungkapan. Dengan demikian, signaling theory menekankan bahwa perusahaan akan cenderung menyajikan informasi yang lebih lengkap untuk memperoleh reputasi yang lebih baik dibandingkan perusahaan-perusahaan yang tidak mengungkapkan, yang pada akhirnya akan menarik investor.

Menurut Ross (1977) menyatakan bahwa salah satu informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan yang dapat digunakan sebagai tanda (*signal*) adalah kebijakan dividen perusahaan. Terdapat 3 syarat yang perlu diperhatikan dalam mengoptimalkan kebijakan dividen sebagai sinyal, yaitu: (1) Manajemen harus memiliki insentif yang sesuai untuk mengirimkan sinyal yang jujur, meskipun beritanya buruk, (2) Sinyal dari perusahaan yang sukses tidak mudah diikuti oleh pesaingnya yaitu perusahaan yang kurang sukses, (3) Sinyal itu harus memiliki hubungan yang cukup berarti dengan kejadian yang diamati (misalnya pembagian dividen yang tinggi pada masa sekarang akan dihubungkan dengan arus kas yang tinggi pula di masa mendatang).

Begitu juga dengan sinyal bahwa *CSR* adalah budi pekerti korporat. Jika budi pekertinya tidak baik, maka masyarakat akan melihat budi pekerti korporat juga tidak baik. Pencitraan sebagai perusahaan dengan budi pekerti yang baik merupakan sebuah metode untuk mentransfer *rival costs* yang harus dikeluarkan perusahaan untuk menghadapi pesaing pada

industry sejenis. Sebagai contoh PT HM. Sampoerna, Tbk yang mencitrakan dirinya sebagai perusahaan yang menjalankan *CSR* melalui kepedulian pada pendidikan yang mana hasilnya nilai perusahaan mengalami peningkatan atau dengan kata lain tujuan menaikkan *return* saham perusahaan akan tercapai.

### **2.1.3 Return Saham**

#### **2.1.3.1 Pengertian Return Saham**

Penilaian return saham adalah penentuan secara periodik efektivitas pasar saham suatu perusahaan berdasar pada sasaran, standar, dan kinerja yang telah ditentukan. Penilaian return saham perusahaan dapat dilihat dari segi analisis laporan keuangan dan dari segi perubahan harga saham, sehingga nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya (Fama, 1978).

Menurut Jogianto (2003:109), "*return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi". Menurut Hardiningsih (2000:284), "*Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi yang berupa *return* realisasi (*realized return*) dan *return* ekspektasi (*expected return*)".

#### **2.1.3.2 Jenis-jenis Return**

Menurut Jogiyanto (2003) *return* dibedakan menjadi 2 yaitu:

- 1.) *Return Realisasi*. *Return* realisasi (*realized return*) merupakan return yang telah terjadi. *Return* realisasi dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan.
- 2.) *Return* ekspektasi adalah *return* saham perusahaan yang diharapkan terjadi dimasa yang akan datang. Berbeda dengan *return* realisasi, *return* ekspektasi belumlah terjadi di masa sekarang.

*Return* saham biasanya didefinisikan sebagai perubahan nilai antara periode  $t + 1$  dengan periode  $t$  ditambah pendapatan-pendapatan lain yang terjadi selama periode  $t$  tersebut. *Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi saham terdiri dari *capital gain (loss)* dan *Yield*. *Capital gain* merupakan selisih untung (rugi) dari harga investasi sekarang relatif dengan harga periode yang lalu. *Yield* merupakan persentase penerimaan kas periode terhadap harga investasi periode tertentu dari suatu investasi (Jogiyanto,2003:110). Konsep *return* saham dapat digunakan berbagai konsep antara lain *return* realisasi (*actual return*) yang merupakan *capital gain* atau *capital loss* yaitu selisih antara harga saham periode saat ini ( $P_t$ ) dengan harga saham pada periode sebelumnya ( $P_{t-1}$ ).



1). *Capital gain* merupakan selisih dari investasi sekarang relatif dengan harga periode yang lalu.

*Yield* merupakan persentase penerimaan kas periodik terhadap harga investasi periode tertentu dari suatu investasi. Dalam penelitian ini hanya memperhitungkan *return* saham yang berasal dari *capital gain* tanpa memperhitungkan adanya *dividen yield*. Karena pada dasarnya *dividen* yang dibagikan nilainya kecil sehingga tidak terlalu berpengaruh jika tidak ikut diperhitungkan. Selain itu tidak selamanya perusahaan membagikan *dividen* secara periodik pemegang sahamnya. *Return* yang digunakan dalam penelitian ini adalah *return* realisasi atau sering disebut dengan *actual return*. *Return* realisasi merupakan *return* yang terjadi yang dihitung berdasarkan data historis dan digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan. *Return* realisasi ini juga berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi yang merupakan *return* yang diharapkan oleh investor di masa mendatang. Besarnya *actual return* dapat dihitung dengan rumus:

Keterangan:

$R_{it}$  = Tingkat keuntungan saham  $i$  pada periode  $t$

$P_{it}$  = Harga penutupan saham  $i$  pada periode  $t$  (periode akhir)

$P_{it-1}$  = harga penutupan saham  $i$  pada periode sebelumnya

2

## 1.4. Beta Saham

### 2.1.4.1. Pengertian Beta Saham

*Beta* merupakan suatu pengukur volatilitas (*volatility*) *return* suatu sekuritas atau *return* portofolio terhadap *return* pasar. Volatilitas didefinisikan sebagai fluktuasi dari *return-return* suatu sekuritas atau portofolio dalam suatu waktu tertentu (Jogiyanto, 1998). Jika fluktuasi *return-return* suatu sekuritas atau portofolio secara statistik mengikuti fluktuasi dari *return-return* pasar, maka *beta* dikatakan mengarah pada nilai 1. Adapun rumus untuk menghitung *beta* saham adalah sebagai berikut:

$$\beta_i = \frac{Cov(R_i, R_m)}{Var(R_m)}$$

Keterangan :

$\beta_i$  = Beta saham

$(R_m)$  = *Return* pasar ( $R_m$ )

$(R_i)$  = *Return* saham

Var = Varian

#### **2.1.4.2 Pengaruh Beta Saham Terhadap Return Saham**

*Beta* pasar saham tersebut dinilai berdasarkan volatilitas saham tersebut terhadap IHSG. Berdasarkan konsep yang dikemukakan Jogiyanto (1998) bahwa *beta* saham berpengaruh positif terhadap *return* saham. Risiko yang tinggi akibat dari fluktuasi keuntungan yang besar dan positif terhadap *return* pasar ini bukanlah tanpa alasan. Dengan tingkat keuntungan fluktuatif yang positif terhadap *return* pasar, berarti Miswanto (1999) menunjukkan adanya pengaruh yang positif signifikan *beta* saham terhadap *return* saham.

H1: Terdapat hubungan positif antara *beta* dengan *return* saham

#### **2.1.5. Firm Size**

##### **2.1.5.1. Pengertian Firm Size**

*Firm size* adalah ukuran besar kecilnya suatu perusahaan. Dengan kata lain, *firm size* merupakan *market value* dari sebuah perusahaan (Banz, 1981). *Market value* dapat diperoleh dari perhitungan harga pasar saham dikalikan jumlah saham yang diterbitkan (*outstanding shares*). *Market value* (nilai pasar) inilah yang biasa disebut dengan kapitalisasi pasar (*market capitalization*).

*Market capitalization* mencerminkan nilai kekayaan perusahaan saat ini. *Market capitalization* merupakan suatu pengukuran terhadap *firm size* perusahaan di mana perusahaan bisa saja mengalami kegagalan maupun kesuksesan. Dengan kata lain, *market capitalization* adalah nilai total dari semua *outstanding shares* yang ada, perhitungannya dapat dilakukan dengan cara mengalikan banyaknya saham yang beredar dengan harga pasar saat ini.

#### **2.1.5.2 Pengaruh *Firm Size* terhadap *Return Saham***

Penelitian tentang pengaruh *firm size* terhadap berbagai faktor telah banyak dilakukan. Banz (1981) menemukan adanya hubungan negatif yang kuat antara *average return* dan *size* perusahaan. Perusahaan yang mempunyai kapitalisasi pasar kecil mempunyai tingkat pengembalian yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan berkapitalisasi pasar besar. Di dalam penelitian Banz (1981) dinyatakan bahwa saham dengan nilai kapitalisasi pasar yang rendah atau memiliki *firm size* kecil dapat menghasilkan tingkat pengembalian yang lebih tinggi dibanding saham dengan *firm size* yang lebih besar. Selain itu dalam penelitian yang dilakukan oleh Chan, Hamao dan Lakonishok (1991) mengkonfirmasi bahwa perusahaan dengan kapitalisasi kecil mempunyai tingkat pengembalian lebih besar 5 persen daripada saham berkapitalisasi besar.

Fama dan French (1992) menempatkan saham-saham ke salah satu dari sepuluh portofolio setelah memeringkat mereka di akhir bulan Juni

berdasar ukuran perusahaan, kemudian mereka mengikuti return bulanan portofolio tersebut dari Juli 1963 sampai Desember 1990. Tetapi ternyata hasilnya adalah terdapat hubungan terbalik antara ukuran perusahaan dengan *return* rata-rata (*avarage return*).

Pada umumnya, saham perusahaan yang lebih kecil cenderung memiliki *return* yang lebih besar dibandingkan dengan saham perusahaan yang lebih besar, fenomena ini biasa disebut dengan *size effect*. Dari penelitian yang telah dilakukan oleh Barbee (1996) juga menunjukkan hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Barbee (1996) mengukur ukuran perusahaan melalui nilai pasar ekuitas (*market value equity, MUE*). Dalam penelitian Fama dan French (1995) ditemukan bahwa *firm size* berhubungan dengan profitabilitas. Fama dan French (1995) menyatakan bahwa secara parsial *firm size* berpengaruh negatif signifikan terhadap *return*. Berdasarkan teori diatas diduga bahwa *firm size* berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

H2: Terdapat hubungan negatif antara *firm size* dengan *return* saham.

## **2.1.6 Book to Market Ratio**

### **2.1.6.1. Pengertian *Book to Market Ratio***

*Book to market ratio* merupakan faktor risiko yang harus diperhatikan oleh para investor karena *book to market ratio* yang tinggi dapat dijadikan indikator bahwa perusahaan tersebut masih *undervalue*. Rasio *book to market equity* menyatakan perbandingan *book equity*

terhadap *market equity* perusahaan. Fama dan French (1995) mendefinisikan *book to market equity* sebagai “*book common equity for the fiscal year ending in calendar year (t-1), divided by market equity at the end of December of the year (t-1)*”. *Book to market ratio* dihitung dengan membagi *equity per share* dengan *closing price* bulan desember (akhir tahun), untuk membagi perusahaan menjadi dua yaitu perusahaan dengan *book to market ratio* rendah dan tinggi. Nilai pasar ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham bersangkutan di bursa. Sedangkan nilai buku (*book value* per lembar saham) menunjukkan aktiva bersih (*net asset*) yang dimiliki oleh pemegang saham dengan memiliki satu lembar saham. Karena aktiva bersih adalah sama dengan total ekuitas pemegang saham, maka nilai buku perlembar saham adalah total ekuitas dibagi dengan jumlah saham beredar. Perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya memiliki rasio *book to market* di bawah satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Beberapa alasan investor menggunakan *book to market ratio* di dalam menganalisis investasi antara lain :

- 1.) *Book value* memberikan pengukuran yang relatif stabil, untuk dibandingkan dengan *market price* .
- 2.) Karena standar akuntansi yang hampir sama pada setiap perusahaan, *book to market ratio* bisa dikomparasikan dengan perusahaan lain yang berada pada satu sektor, untuk

mengetahui apakah perusahaan tersebut masih *undervalue* atau sudah *overvalue*.

- 3.) Perusahaan dengan *earnings* negatif, sehingga tidak bisa dinilai dengan *earning price ratio* dan bisa dinilai dengan *book to market ratio*.

#### **2.1.6.2. Pengaruh *Book to Market Ratio* terhadap Return Saham**

Riyanto (1995) menyatakan bahwa rasio *book to market* merupakan rasio yang digunakan sebagai indikator untuk mengukur kinerja perusahaan melalui harga pasarnya, semakin rendah rasio ini menandakan semakin tinggi perusahaan dinilai oleh para investor. Nilai (harga) pasar adalah harga saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh Pelaku pasar.

H3: Terdapat hubungan negatif antara *book to market ratio* dengan *return* saham.

#### **2.1.7 *Corporate Social Responsibility***

##### **2.1.7.1 Pengertian *Corporate Social Responsibility***

Pengertian dari *Corporate Social Responsibility (CSR)* telah dikemukakan oleh banyak pakar. Diantaranya adalah definisi yang dikemukakan oleh Darwin (2004), mendefinisikan *CSR* sebagai mekanisme bagi suatu organisasi untuk secara sukarela mengintegrasikan perhatian terhadap

lingkungan dan sosial ke dalam operasinya dan interaksinya dengan *stakeholders*, yang melebihi tanggung jawab organisasi di bidang hukum. Tanggung jawab sosial secara lebih sederhana dapat dikatakan sebagai timbal balik perusahaan kepada masyarakat dan lingkungan sekitarnya karena perusahaan telah mengambil keuntungan atas masyarakat dan lingkungan sekitarnya. Proses pengambilan keuntungan tersebut perusahaan seringkali menimbulkan kerusakan lingkungan dan dampak sosial lainnya.

Nuryana (2005) memberikan definisi *CSR* sebagai sebuah pendekatan dimana perusahaan mengintegrasikan kepedulian sosial dalam operasi bisnis dan dalam interaksi mereka dengan para pemangku tangan kepentingan (*stakeholders*) berdasarkan prinsip sukarela dan kemitraan. Sedangkan menurut Schermerhon (1993) memberikan definisi *CSR* sebagai bentuk kepedulian suatu organisasi bisnis untuk bertindak dengan cara mereka sendiri dalam melayani kepentingan organisasi dan kepentingan publik organisasi.

Menurut Rahman (2009) suatu kegiatan dalam praktiknya disebut *CSR* apabila memiliki sejumlah unsur, yaitu *continuity and sustainability* (berkesinambungan dan berkelanjutan), *community empowerment* (pemberdayaan komunitas), dan *two ways communication* (komunikasi dua arah)

Selain itu terdapat beberapa definisi yang berpengaruh diantaranya Versi WBCSD (World Business Council for Sustainable Development):



*“The continuing commitment by business to behave ethically and contribute to economic development while improving the quality of work life of workforce and their families as well as of the local community and social large”,*

Yang berarti bahwa definisi CSR adalah komitmen bisnis yang berkelanjutan untuk berperilaku etis dan berkontribusi terhadap pembangunan ekonomi dengan meningkatkan kualitas kehidupan kerja karyawan dan kerja mereka dan komunitas lokal dan masyarakat yang luas.

Versi Bank Dunia (*World Bank*):

*"CSR is the commitment of business to contribute to sustainable economic development working with employees and their representatives, the local community and society at large to improve quality of life, in ways that are both good for business and good for development",*

Yang berarti bahwa definisi CSR adalah komitmen bisnis untuk memberikan kontribusi perkembangan ekonomi yang berkelanjutan dengan karyawan dan perwakilannya, komunitas lokal dan masyarakat yang luas untuk meningkatkan kualitas hidup, melalui jalan bisnis dan perkembangan yang baik.

Di Indonesia, *Corporate Social Responsibility* merupakan serangkaian kegiatan pameran, seminar, diskusi, aksi sosial yang berkaitan

dengan berbagai upaya tanggung jawab sosial korporat kepada masyarakat dan lingkungan yang bertujuan sebagai ajang penyebarluasan informasi mengenai prestasi dan kinerja korporasi dalam program tanggung jawab sosial perusahaan dan pemberdayaan masyarakat. Menurut Rahman (2009) suatu kegiatan dalam praktiknya disebut *CSR* apabila memiliki sejumlah unsur, yaitu *continuity and sustainability* (berkesinambungan dan berkelanjutan), *community empowerment* (pemberdayaan komunitas), dan *two ways communication* (komunikasi dua arah). Pengukuran *CSR* dari masing-masing perusahaan akan dilihat dari persentase biaya *CSR* setiap tahun dengan Total biaya yang dikeluarkan perusahaan dalam satu tahun.

Berdasarkan definisi-definisi tersebut elemen-elemen *CSR* dapat dirangkum sebagai aktivitas perusahaan dalam mencapai keseimbangan atau integrasi antara aspek ekonomi, lingkungan, dan sosial tanpa mengesampingkan ekspektasi para pemegang saham (menghasilkan *profit*). Prinsip-prinsip dasar *Corporate Social Responsibility* yang menjadi bagi pelaksanaan yang menjiwai atau menjadi informasi dalam pembuatan keputusan menurut *ISO 26000* :

1. Kepatuhan terhadap hukum
2. Menghormati instrumen/badan-badan Internasional
3. Menghormati stakeholders dan kepentingannya
4. Akuntabilitas
5. Transparansi
6. Perilaku yang beretika

7. Melakukan tindakan pencegahan

8. Menghormati dasar-dasar HAM

Perusahaan selain menerapkan *CSR* juga perlu melakukan pengungkapan (*disclosure*) atas aktivitas *CSR* yang dilakukan kepada stakeholder. Penerapan *CSR* adalah suatu perbuatan perusahaan untuk menerapkan kegiatan *CSR*, sedangkan pengungkapan menurut Ermayanti (2009) merupakan bagian integral dari pelaporan keuangan dan secara teknis merupakan langkah akhir dalam proses akuntansi, yaitu penyajian informasi dalam bentuk statemen keuangan.

Komponen *Corporate Social Responsibility* dapat dilihat dari laporan keuangan perusahaan. Menurut Rahman (2009) Komponen *CSR* antara lain :

1. *CSR* untuk karyawan dapat berupa tunjangan dan bonus karyawan.
2. *CSR* untuk lingkungan dapat berupa dana penghijauan atau dana pengelolaan limbah.
3. *CSR* untuk komunitas atau masyarakat dapat berupa sumbangan atau iuran atau kegiatan sponsor dalam program-program masyarakat.

### 2.1.7.2. Pengaruh CSR untuk Pekerja Terhadap *Return Saham*

CSR untuk karyawan dalam hal ini adalah insentif finansial kepada pekerja untuk meningkatkan produktivitas kerjanya, sehingga tujuan perusahaan dapat tercapai. Perlu juga diketahui bahwa diantara alasan yang mendorong manusia melakukan sesuatu itu karena kebutuhan-kebutuhan yang menuntut untuk dipenuhi. Sebagai makhluk hidup karyawan bersedia memberikan yang terbaik bagi perusahaan yaitu; waktu, keahlian dan keterampilannya karena ia yakin akan memperoleh balasan dari apa yang telah dikerjakan (Rahman, 2009).

Dengan adanya CSR untuk pekerja tersebut akan meningkatkan kinerja perusahaan. Menurut Rahman (2009) Seiring dengan kesejahteraan yang meningkat maka akan mempengaruhi etos kerja karyawan sehingga meningkatkan produktifitas pekerja. Dengan adanya peningkatan produktifitas perusahaan tersebut maka akan memberikan sinyal positif bagi investor dalam proses penilaian keputusan pembelian saham. Seperti yang dikemukakan Drever et. al. (2007) dalam proses *signaling* isu-isu tentang produktifitas dan kesehatan keuangan perusahaan akan mempengaruhi fluktuasi harga saham secara positif dipasar saham karena hal itu dipandang investor sebagai ukuran kemampuan keberlangsungan perusahaan dimasa depan.

H4: Terdapat hubungan positif antara CSR untuk pekerja dengan *return* saham.

### **2.1.7.3. Pengaruh CSR untuk Lingkungan terhadap Return Saham**

CSR untuk lingkungan dapat berupa dana penghijauan atau dana pengelolaan limbah (Rahman, 2009). Menurut Rahman (2009) Dengan adanya kepedulian perusahaan terhadap lingkungan melalui kegiatan perusahaan terhadap lingkungan akan membangun hubungan yang berpengaruh positif dengan *Stakeholder* yang menjalin hubungan terhadap perusahaan yang kemudian akan memberikan *image* positif.

Dengan adanya *image* positif tersebut akan membangun minat yang baik dari investor terhadap saham perusahaan. Menurut Milgrom dan Nancy (1982) kesan positif akan menumbuhkan minat investor terhadap saham perusahaan karena kesan baik tersebut menggambarkan kemampuan perusahaan membangun jaringan kemudian berpengaruh pada kemampuan perusahaan memperluas pasar.

H5: Terdapat hubungan positif antara CSR untuk lingkungan dengan *return* saham.

### **2.1.7.4. Pengaruh CSR untuk Komunitas terhadap Return Saham**

CSR untuk komunitas atau masyarakat dapat berupa sumbangan atau iuran atau kegiatan sponsor dalam program-program masyarakat (Rahman, 2009). Menurut Rahman (2009) Dengan adanya kepedulian perusahaan terhadap lingkungan melalui kegiatan perusahaan terhadap lingkungan akan membangun hubungan yang berpengaruh positif dengan

*Stakeholder* yang menjalin hubungan terhadap perusahaan yang kemudian akan memberikan *image* positif.

Dengan adanya *image* positif tersebut akan membangun minat yang baik dari investor terhadap saham perusahaan. Menurut Milgrom dan Nancy (1982) kesan positif akan menumbuhkan minat investor terhadap saham perusahaan karena kesan baik tersebut menggambarkan kemampuan perusahaan membangun jaringan kemudian berpengaruh pada kemampuan perusahaan memperluas pasar.

H6: Terdapat hubungan positif antara *CSR* untuk komunitas dengan *return* saham.

## **2.2 Penelitian Terdahulu**

G. Fiori, F. di Donato dan M.F Izzo (2008) melakukan serangkaian penelitian untuk mengungkap dampak dari pengumuman *CSR* terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar di bursa saham Italia. Mereka menggunakan metode analisis model regresi, dalam periode 6 tahun (2002-2007), yang bertujuan mengetahui hubungan antara pengumuman *CSR* dengan harga saham perusahaan pada perusahaan Italia yang *listed*. Hasilnya adalah pengungkapan dan penerapan *CSR* yang baik untuk karyawan mempunyai hubungan positif yang berarti meningkatkan harga saham, akan tetapi Penerapan dan pengungkapan *CSR* yang baik pada lingkungan berelasi negatif terhadap harga saham.

Dahlia dan Siregar (2008) melakukan penelitian mengenai pengaruh corporate social responsibility terhadap kinerja perusahaan. Dalam penelitian ini, CSR diukur dengan menggunakan *CSDI berdasarkan GRI (Global Reporting Initiative)* yang terdiri dari tiga fokus pengungkapan, yaitu ekonomi, lingkungan dan sosial. Sedangkan kinerja perusahaan di bagi menjadi dua yaitu kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan menggunakan *ROE (Return On Equity)* dan kinerja pasar yaitu *CAR (Cumulative Abnormal Return)* diukur dengan menggunakan *market adjusted model*. Dalam penelitian ini terdiri dari lima variabel control, yaitu *leverage, growth, beta* (sebagai proksi dari risiko sekuritas), *size*, dan *unexpected earnings*.

Penelitian menggunakan sampel 91 sampel perusahaan dimana terdiri dari dua model yaitu model pertama menggunakan sampel 66 perusahaan dan model kedua menggunakan sampel 25 perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa CSR berpengaruh positif terhadap *ROE* (kinerja keuangan perusahaan) dan berpengaruh positif juga terhadap *CAR* (kinerja pasar perusahaan).

Nurlela dan Islahuddin (2008) melakukan penelitian mengenai CSR terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian ini CSR diukur dengan menggunakan variabel *dummy*, variabel kepemilikan manajemen diukur dengan menggunakan natural logaritma, dan variabel nilai perusahaan diukur dengan menggunakan *Tobin's q*. Sampel yang digunakan dalam penelitian sebanyak 41 perusahaan non keuangan periode 2005. Hasil penelitian menunjukkan bahwa CSR, prosentase kepemilikan manajemen, serta interaksi antara CSR dengan prosentase kepemilikan manajemen secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Secara parsial hanya prosentase kepemilikan manajemen dan interaksi antara *CSR* dengan prosentase kepemilikan manajemen yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan variabel lainnya tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Brammer *et all* ( 2006 ) melakukan serangkaian penelitian terhadap *CSR* yang dilakukan oleh perusahaan di Britania Raya dengan mengambil sampel dari *management today* yang merupakan sebuah ensiklopedi data perusahaan yang diterbitkan tiap tahun yang memuat data saham dan data keuangan yang list di bursa efek di Britania Raya untuk mengambil data reputasi sosial perusahaan dan juga pergerakan harga saham perusahaan tersebut. Penelitian dilakukan terhadap 50 perusahaan antara tahun 1993-2004. Penelitian ini bertujuan untuk mencari korelasi antara tingkat reputasi sosial perusahaan dengan pergerakan return saham perusahaan tersebut. Hasil penelitian tersebut menunjukkan hasil negatif antara biaya lingkungan dan biaya kesejahteraan karyawan yang dikeluarkan perusahaan dengan return saham.

**Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu**

No	Nama Peneliti	Judul	Variabel yang digunakan	Metode Analisis	Hasil
	. Fiori, F. di Donato dan M.F Izzo	<i>orporate Social Responsibility And Stock Prices An Analysis On Italian</i>	<i>SR disclosure, Stock price, ROE</i>	enggunakan metode analisis	enerapan <i>CSR</i> yang baik untuk karyawan mempunyai hubungan positif yang berarti



	(2008)	<i>Listed Companies.</i>		model regresi	meningkatkan harga saham, akan tetapi Penerapan dan pengungkapan CSR yang baik pada lingkungan berelasi negative terhadap harga saham.
	ely Dahlia dan Silvia Veronica Siregar (2008)	engaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2005 dan 2006)	<i>orporate Social responsibility, ROE, CAR, leverage, growth, beta</i> (sebagai proksi dari risiko sekuritas), <i>size</i> , dan <i>unexpected earnings</i> .	ji Statistik, Analisis Regresi Berganda	<i>orporate Social responsibility</i> Berpengaruh terhadap kinerja (ROE dan CAR)
	ika Nurlela Dan Islahuddin (2008)	engaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Prosentase Kepemilikan Manajemen Sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta)	<i>orporate Social responsibility</i> , kepemilikan manajemen, nilai perusahaan	ji Statistik, Analisis Regresi Berganda	<i>orporate social responsibility</i> , prosentase kepemilikan manajemen, serta interaksi antara <i>corporate social responsibility</i> dengan prosentase kepemilikan manajemen secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara parsial Hanya prosentase kepemilikan manajemen dan interaksi antara <i>corporate social responsibility</i> dengan prosentase kepemilikan manajemen yang berpengaruh terhadap

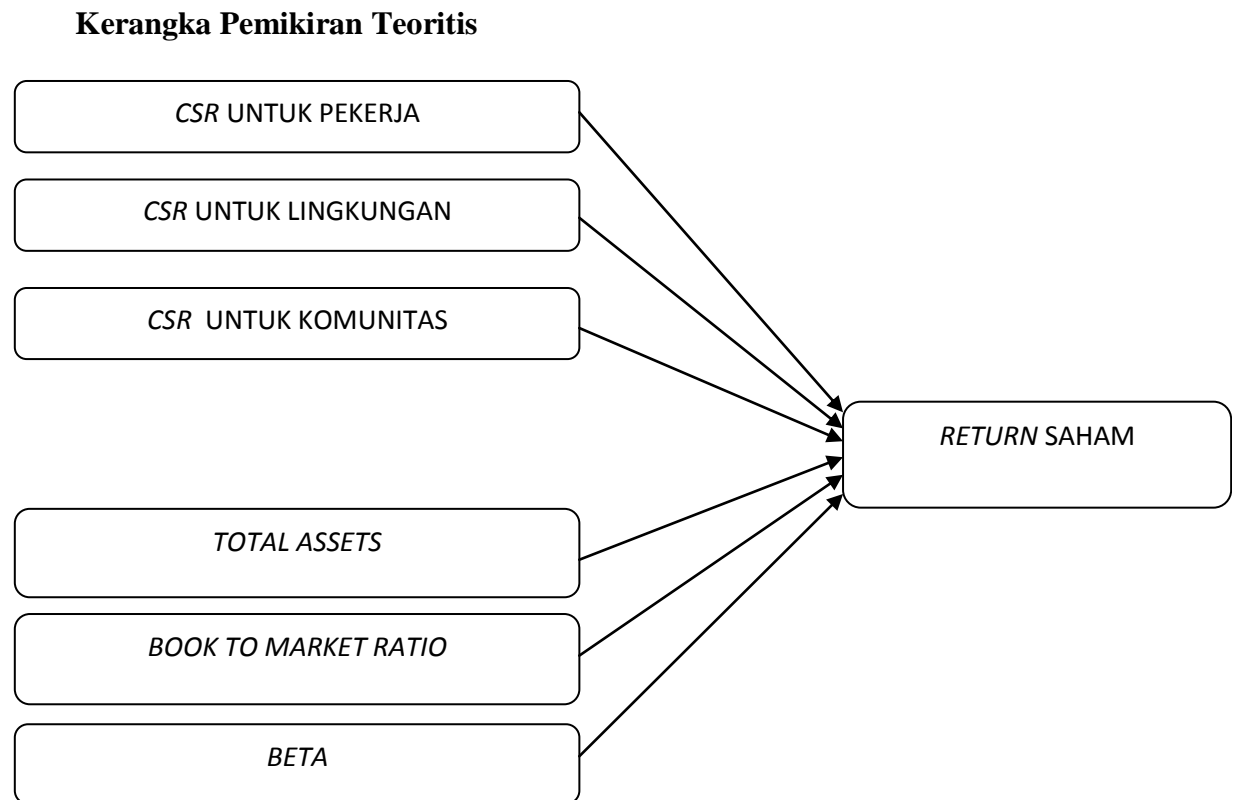
					nilai perusahaan sedangkan variabel lainnya tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
	Stephen Brammer, Chris Brooks, Stephen Pavelin (2006)	<i>Corporate social performance and stocks returns: UK evidence from disaggregate measures</i>	<i>Corporate Social Performance, Stock return, financial performance</i>	uji Statistik, Analisis Regresi Berganda	penelitian mengenai hubungan antara <i>corporate social performance</i> dan <i>financial performance</i> yang diukur dengan <i>stock return</i> perusahaan di UK. <i>Environment</i> dan <i>employment</i> berkorelasi negatif dengan <i>return</i> .

Sumber: Berbagai Literatur

### 2.3 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan pada kajian teori dan hasil penelitian terdahulu mengenai hubungan antara *beta*, *firm size*, *book to market ratio* dan *CSR* sebagai variabel independen serta pengaruh variabel-variabel tersebut terhadap *return* saham, maka permasalahan dalam penelitian ini dapat digambarkan dengan kerangka pemikiran sebagai berikut:

Gambar 2.1



#### 2.4 Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap masalah penelitian, yang kebenarannya masih harus diuji secara empiris. Berdasarkan teori dan hasil penelitian terdahulu seperti dalam hasil penelitian yang diungkapkan (Donato dan izzo,2008) yang mengungkapkan bahwa terdapat hubungan positif antara kebijakan CSR dengan *return* saham dan juga *Fama-French threefactors model* (Fama dan French 1992) yang menjelaskan tentang tiga faktor signifikan yang mempengaruhi *return* saham maka hipotesis dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

- H1: terdapat hubungan yang positif antara *beta* saham dengan *return* saham.
- H2: terdapat hubungan yang negatif antara *firm size* dengan *return* saham.
- H3: terdapat hubungan yang negatif antara *book to market ratio* dengan *return* saham.
- H4: terdapat hubungan positif antara *CSR* untuk pekerja dengan *return* saham
- H5: terdapat hubungan positif antara *CSR* untuk lingkungan dengan *return* saham
- H6: terdapat hubungan positif antara *CSR* untuk komunitas dengan *return* saham

## BAB III

### METODE PENELITIAN

#### 3.1 Definisi Operasional Variabel

##### 3.1.1. Variabel Penelitian

Variabel didefinisikan sebagai “*something that may vary or differ*” (Brown, 1998:7). Definisi lain yang lebih detil mengatakan bahwa variable “*is simply symbol or a concept that can assume any one of a set of values*” (Davis, 1998:23). Definisi pertama menyatakan bahwa variabel ialah sesuatu yang berbeda atau bervariasi, penekanan kata sesuatu diperjelas dalam definisi kedua yaitu symbol atau konsep yang diasumsikan sebagai seperangkat nilai- nilai. Adapun variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

- a. Variabel Dependen
  - 1) *Return* saham
  
- b. Variabel Independen
  - 1) *Beta* saham
  - 2) *Firm size*
  - 3) *Book to market ratio*
  - 4) *CSR* untuk pekerja
  - 5) *CSR* untuk lingkungan
  - 6) *CSR* untuk komunitas

### 3.1.2. Variabel Dependen

Variabel dependen adalah variabel yang menjadi pusat perhatian dalam penelitian( Ferdinand, 2006 ). Variabel dependen adalah *Return* saham.

#### 3.1.2.1. Return Saham

*Return* saham pada dasarnya adalah keuntungan yang dinikmati oleh investor atas investasi saham yang dilakukannya. Konsep *return* realisasi saham dalam penelitian ini adalah total return yang terdiri dari *capital gain (loss)* yang merupakan perbandingan antara selisih harga saham saat ini dengan harga saham periode sebelumnya dibagi dengan harga saham periode sebelumnya serta *yield* yang merupakan persentase penerimaan kas periodik terhadap harga saham periode sebelumnya. Untuk menghitung besarnya *return* saham tahunan yang diperoleh investor, maka data yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai *closing price* tahunan pada periode tahun 2004-2008 serta dividen final per tahun pada periode tahun 2005-2008. *Closing price* dalam penelitian ini digunakan untuk menghitung *capital gain (loss)* sedangkan dividen digunakan untuk menghitung *yield*. Secara matematis *return* saham dapat diformulasikan sebagai berikut :

Keterangan:

Rit = Tingkat keuntungan saham i pada periode t

Pit = Harga penutupan saham i pada periode t (periodakhir)

Pit-1 = harga penutupan saham i pada periode sebelumnya

### 3.1.3. Variabel Independen

Variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi variabel dependen, baik yang berpengaruh positif maupun berpengaruh negative ( Ferdinand, 2006 ). Variabel independen dalam penelitian ini adalah *Corporate Social Responsibility*.

#### 3.1.3.1. *Beta* saham

Seperti yang sudah dikemukakan sebelumnya, *Beta* merupakan suatu pengukur volatilitas (*volatility*) *return* suatu sekuritas atau *return* portofolio terhadap *return* pasar. Volatilitas didefinisikan sebagai fluktuasi dari *return-return* suatu sekuritas atau portofolio dalam suatu waktu tertentu (Jogiyanto, 1998). Jika fluktuasi *return-return* suatu sekuritas atau portofolio secara statistik mengikuti fluktuasi dari *return-return* pasar, maka *beta* dikatakan mengarah pada nilai 1.

*Beta* saham dapat mempengaruhi *return* saham melalui pengambilan keputusan para investor dalam menilai kemungkinan

penurunan harga suatu saham akibat adanya perubahan atau pergerakan di pasar modal. Hubungan antara market risk dan *return* saham adalah positif dengan kata lain semakin besar *beta* suatu saham maka returnnya akan semakin besar karena adanya perubahan harga saham yang relatif besar dari waktu-kewaktu. Data *beta* diperoleh dari [www.reuters.com](http://www.reuters.com).

Atau dapat dihitung dengan rumus :

$$\beta_i = \frac{Cov(R_i, R_m)}{Var(R_m)}$$

Keterangan :

$\beta_i$  = Beta saham

( $R_m$ ) = *Return* pasar ( $R_m$ )

( $R_i$ ) = *Return* saham

Var = Varian

### 3.1.3.2. Firm Size

*Firm size* merupakan ukuran besar atau kecilnya suatu perusahaan. Ukuran perusahaan dapat diukur dengan menggunakan ukuran kapitalisasi pasar. Nilai kapitalisasi pasar (*market value equity / MVE*) diukur dengan menggunakan jumlah saham yang beredar dengan harga pasar saham pada saat itu (Jogiyanto, 2003).



*Market value* diperoleh dari harga pasar dikalikan dengan jumlah saham yang diterbitkan (*outstanding shares*). Secara matematis dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$V_s = P_s \times S_s$$

Di mana :

$V_s$  = *Market value* (nilai pasar)

$P_s$  = *Market price* (harga pasar)

$S_s$  = *Outstanding shares* (jumlah saham yang diterbitkan)

### **3.1.3.3. Book to Market Ratio**

Adalah perbandingan antara nilai buku saham dengan nilai pasar saham. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data tahunan, sedangkan formula dari *rasio book to market* adalah (Damodaran, 2002) :

$$\text{Book to Market Ratio} = \frac{\text{Nilai Buku Ekuitas}}{\text{Nilai Pasar Saham}}$$

### **3.1.3.4 CSR untuk Pekerja**

Komponen *CSR* untuk pekerja dapat dilihat dari laporan keuangan perusahaan. *CSR* untuk pekerja atau karyawan dapat berupa tunjangan dan bonus karyawan (Rahman, 2009). Kemudian dengan melihat perbandingan atau rasio biaya *CSR* untuk pekerja tersebut dengan jumlah pengeluaran perusahaan. Dengan melihat

data rasio tersebut maka akan terlihat kesungguhan perusahaan dalam memberikan *CSR* untuk pekerja tersebut (Rahman, 2009)

$$\text{Rasio } CSR \text{ untuk pekerja} = \frac{\text{Biaya bonus, tunjangan, remunerasi dsb}}{\text{Total biaya yang dikeluarkan perusahaan}}$$

### 3.1.3.5. *CSR* untuk Lingkungan

*CSR* untuk lingkungan dapat berupa dana penghijauan atau dana pengelolaan limbah. Selain itu dapat berupa program pelestarian yang bertujuan menjaga keseimbangan lingkungan (Rahman, 2009)

Kemudian dengan melihat perbandingan atau rasio biaya *CSR* untuk lingkungan tersebut dengan jumlah pengeluaran perusahaan. Dengan melihat data rasio tersebut maka akan terlihat kesungguhan perusahaan dalam memberikan *CSR* untuk lingkungan tersebut.

$$\text{Rasio } CSR \text{ lingkungan} = \frac{\text{Biaya penghijauan, pengelolaan limbah, dsb}}{\text{Total biaya yang dikeluarkan perusahaan}}$$

### 3.1.3.6. *CSR* untuk Komunitas

*CSR* untuk komunitas atau masyarakat dapat berupa sumbangan atau iuran atau kegiatan sponsor dalam program-

program masyarakat. Bisa juga dalam bentuk partisipasi pembangunan fasilitas umum.

Kemudian dengan melihat perbandingan atau rasio biaya CSR untuk komunitas tersebut dengan jumlah pengeluaran perusahaan. Dengan melihat data rasio tersebut maka akan terlihat kesungguhan perusahaan dalam memberikan CSR untuk komunitas tersebut.

$$\text{Rasio CSR komunitas} = \frac{\text{Biaya sumbangan, sponsor dsb}}{\text{Total biaya yang dikeluarkan perusahaan}}$$

**Tabel 3.1 Komponen CSR.**

SR untuk karyawan	onus, tunjangan,  emunerasi dsb.
SR lingkungan	ana penghijauan, biaya pengelolaan limbah, program pelestarian

	hewan dsb.
SR komunitas	umbangan kepada masyarakat, kegiatan sponsor acara masyarakat, pembangunan fasilitas umum dsb.

3

## .2 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI tahun 2010-2011 yang berjumlah 132 perusahaan. Metode pemilihan sampel dalam penelitian ini adalah metode *purposive judgement sampling*, yaitu tipe pemilihan sampel secara tidak acak yang informasinya diperoleh dengan menggunakan pertimbangan tertentu. Adapun kriteria yang digunakan dalam penentuan sampel penelitian ini adalah:

1. Perusahaan yang *listing* pada tahun 2010-2011 di BEI.
2. Menerbitkan *annual report* pada tahun 2010-2011 di web [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)
3. Perusahaan tersebut merupakan perusahaan manufaktur
4. Perusahaan tersebut menerbitkan data keuangan tentang CSR

Dengan kriteria diatas maka diperoleh 38 perusahaan yang dapat dijadikan sampel dalam penelitian ini.

### 3.3 Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang diperoleh atau dikumpulkan oleh orang yang melakukan penelitian dari sumber-sumber yang telah ada. Data sekunder yang dibutuhkan dalam penelitian ini adalah :

1. Data *Annual Report* perusahaan manufaktur tahun 2010-2011 dari website [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).
2. *ICMD (Indonesian Capital Market Directory)* tahun 2010-2011
3. [www.yahoofinance.com](http://www.yahoofinance.com) return saham harian 2010-2011
4. [www.reuters.com](http://www.reuters.com) untuk mencari *beta* saham periode 2010-2011

### 3.4 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

1. Metode dokumentasi, yaitu metode yang menghimpun informasi dalam dokumen untuk menyelesaikan masalah.

### 3.5 Metode Analisis

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda dengan penggabungan atau *pooling* data. Karena dalam analisis

regresi, selain mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih, juga menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen (Ghozali, 2006). variabel dependen. Model statistik yang digunakan dalam penelitian ini akan diuraikan di bawah ini:

Model analisis :

$$Y = \beta_0 + \beta_2 \cdot \text{Size} + \beta_3 \cdot \text{BM} + \beta_4 \cdot \text{C1} + \beta_5 \cdot \text{C2} + \beta_6 \cdot \text{C3} + e$$

Dimana:

Y = return saham

$\beta_0$  = beta saham

Size= Kapitalisasi pasar

BM= Book to market ratio

C1 = CSR untuk pekerja

C2 = CSR untuk lingkungan

C3 = CSR untuk komunitas atau masyarakat

### **3.5.1 Pengujian Asumsi Klasik**

Dalam penelitian ini digunakan uji asumsi klasik sebelum menguji hipotesis dengan menggunakan analisis regresi berganda. Pengujian asumsi klasik ini digunakan agar variabel bebas sebagai estimator atas

variabel terikat tidak bias. Uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

#### **3.5.1.1 Uji Normalitas**

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah dalam model regresi, variabel dependen dan variabel independen memiliki distribusi normal atau tidak. Untuk menghindari terjadinya bias, data yang digunakan harus terdistribusi dengan normal. Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel dependen dan variabel independen keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Seperti diketahui bahwa uji t dan uji F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Jika asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil (Ghozali, 2006).

Uji normalitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah One Sample Kolmogorov–Smirnov Test. Dalam uji One Sample Kolmogorov–Smirnov Test, variabel-variabel yang mempunyai Asymp. Sig (2-tailed) di bawah tingkat signifikan sebesar 0,05 (probabilitas  $< 0,05$ ) diartikan bahwa variabel variabel tersebut memiliki distribusi tidak normal dan sebaliknya.

#### **3.5.1.2. Uji Multikolinieritas**

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas

(independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas. Untuk mendeteksi bahwa ada tidaknya multikolinieritas di dalam regresi dapat dilihat dari: (1) *tolerance value*, (2) nilai *variance inflation factor (VIF)*. Model regresi yang bebas multikolinieritas adalah yang mempunyai *tolerance value* di atas 0,1 atau *VIF* di bawah 10 (Ghozali, 2006). Apabila *tolerance variance* di bawah 0,1 atau *VIF* di atas 10 maka terjadi multikolinieritas.

### **3.5.1.3 Uji Heteroskedastisitas**

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas (Ghozali, 2006). Cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas adalah dengan menggunakan uji park. Uji park dapat dilakukan dengan meregresi nilai Logaritma Natural dari residual kuadrat terhadap variabel independen signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen maka ada indikasi terjadi heteroskedastisitas.

## **3.5.2 Uji Hipotesis**

### **3.5.2.1 Uji Hipotesis Secara Simultan (Uji F)**



ji F dilakukan untuk menguji tingkat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara simultan (Ghozali, 2006).

Pengujian ini dilakukan uji dua arah dengan hipotesis:

$H_0 : X_1 = X_2 = X_3 = X_4 = X_5$ , artinya tidak terdapat pengaruh secara signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen secara bersama-sama.  $H_a : X_1 \neq X_2 \neq X_3 \neq X_4 \neq X_5$ , artinya terdapat pengaruh secara signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen secara bersama- sama.

Kriteria pengujian ditetapkan sebagai berikut:

1. Jika  $F_{hitung} < F_{tabel}$ ,  $H_0$  diterima dan menolak  $H_a$ ,
2. Jika  $F_{hitung} > F_{tabel}$   $H_0$  ditolak dan menerima  $H_a$ .

### 3.5.2.2 Uji Hipotesis Secara Parsial (Uji t)

Uji t dilakukan untuk menguji tingkat signifikansi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial.

Pengujian ini dilakukan uji dua arah dengan hipotesis:

$H_0 : X_i = 0$ , artinya tidak ada pengaruh secara signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen.

$H_a : X_i \neq 0$ , artinya ada pengaruh secara signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen.

Kriteria pengujian ditetapkan sebagai berikut:

1. Jika nilai  $-t_{hitung} > -t_{tabel}$  atau  $t_{hitung} < t_{tabel}$ , maka  $H_0$  diterima
2. Jika nilai  $t_{hitung} > t_{tabel}$  atau  $-t_{hitung} < -t_{tabel}$ , maka  $H_0$  ditolak
3. Tingkat signifikansi yang digunakan sebesar 5 persen, dengan kata lain  
jika  $P > 0,05$  maka dinyatakan tidak signifikan

### 3.5.2.3 Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Pengujian ini dimaksudkan untuk mengetahui seberapa besar tingkat ketepatan garis regresi berganda mencocokkan data yang ditunjukkan oleh besarnya koefisien determinasi ( $R^2$ ) antara nol dan 1 ( $0 < R^2 < 1$ ). Jika koefisien determinasi sama dengan nol, maka dapat diartikan bahwa variabel independen sama sekali tidak dapat mencocokkan variasi data variabel independen. Jika besarnya koefisien determinasi mendekati angka 1, maka variabel independen semakin mendekati tingkat ketepatan mencocokkan variabel dependen. Dengan kata lain kesalahan pengganggu dalam model ini diusahakan minimum sehingga  $R^2$  mendekati 1, sehingga perkiraan regresi akan lebih mendekati keadaan yang sebenarnya.