

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

2.1.1 Penelitian Suharli (2006)

Penelitian suharli (2006) mempunyai tujuan untuk menguji dua faktor yang mempengaruhi *return* saham. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebenarnya tujuh belas perusahaan makanan dan minuman karena keterbatasan kelengkapan data yang diperlukan, maka hanya menggunakan sebelas sampel perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Jakarta periode 2001-2004. Pengujian penelitian Suharli (2006) menggunakan Analisis Regresi Linier Berganda. Suharli (2006) menemukan bahwa *debt equity ratio* dan beta saham tidak mempengaruhi *return* saham secara signifikan. Hasil tersebut disebabkan karena penelitian Suhari (2006) hanya berfokus pada satu industri tertentu dan kondisi politik yang mempengaruhi kondisi perekonomian, dan hasil penelitian Suharli (2006) bertentangan dengan hasil penelitian sejenis sebelumnya.

Persamaan penelitian yang dilakukan peneliti dengan penelitian Suharli (2006) adalah menggunakan variabel yang sama yaitu *return* saham. Perbedaan penelitian yang dilakukan peneliti dengan penelitian Suharli (2006) adalah penelitian ini melakukan analisis perbedaan serta peneliti menambahkan variabel yaitu Nilai Perusahaan dan Risiko serta perusahaan yang digunakan adalah perusahaan yang masuk Indeks SRI-KEHATI dan perusahaan yang tidak masuk

Indeks SRI-KEHATI sedangkan penelitian Suharli (2006) menggunakan perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2.1.2 Penelitian Yocelyn & Cristiawan (2012)

Penelitian Yocelyn & Cristiawan (2012) mempunyai tujuan untuk mengetahui apakah informasi perubahan arus kas dan laba akuntansi digunakan oleh investor untuk mengambil keputusan investasi yang tercermin dari *return* saham yang akan didapat. Penelitian Yocelyn & Cristiawan (2012) juga melibatkan variabel bebas yaitu arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan dan laba akuntansi. Menggunakan sampel sembilan puluh tujuh perusahaan yang memiliki kapitalisasi besar yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2009-2010. Analisis yang digunakan menggunakan analisis regresi berganda. Yocelyn & Cristiawan (2012) menemukan bahwa pengungkapan laba akuntansi berpengaruh signifikan terhadap *Return* Saham ini menandakan bahwa investor mempertimbangkan informasi laba akuntansi yang diungkapkan dalam laporan tahunannya untuk membuat keputusan. Sedangkan variabel bebas yang lainnya tidak terbukti secara signifikan berhubungan dengan *return* saham.

Persamaan penelitian yang dilakukan peneliti dengan penelitian Yocelyn & Cristiawan (2012) adalah terletak pada variabel dependen yaitu *return* saham. Perbedaan penelitian yang dilakukan peneliti dengan penelitian Yocelyn & Cristiawan (2012) adalah pada penelitian Yocelyn & Cristiawan (2012) menggunakan variabel Perubahan Arus Kas dan Laba Akuntansi sedangkan pada

penelitian yang dilakukan peneliti sekarang tidak menggunakan variabel tersebut melainkan menambahkan variabel Nilai Perusahaan dan Risiko.

2.1.3 Penelitian Retno & Priatinah (2012)

Penelitian Retno & Priatinah (2012) mempunyai tujuan untuk mengetahui Pengaruh GCG terhadap Nilai Perusahaan dengan variabel kontrol *size* dan *leverage* pada perusahaan yang terdaftar di BEI. Pengaruh pengungkapan CSR terhadap Nilai Perusahaan dengan variabel kontrol *size*, jenis industri, profitabilitas dan *leverage* pada perusahaan yang terdaftar di BEI. Pengaruh GCG dan pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di BEI. Teknik pengambilan sampel penelitian adalah dengan menggunakan *Purposive sampling*. Teknik analisis data menggunakan regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan GCG berpengaruh positif terhadap Nilai perusahaan dengan variabel Kontrol *Size* dan *Leverage* pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2007-2010. Pengungkapan CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan variabel Kontrol *Size*, Jenis industri, *Profitabilitas*, dan *Leverage* pada perusahaan yang terdaftar di BEI 2007-2010. GCG dan pengungkapan CSR berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2007-2010.

Persamaan penelitian yang dilakukan peneliti dengan penelitian Retno & Priatinah (2012) adalah menguji dan menghitung variabel Nilai perusahaan dari perusahaan yang tidak hanya berfokus pada laba melainkan juga peduli terhadap lingkungan. Perbedaan penelitian yang dilakukan peneliti dengan penelitian Retno & Priatinah (2012) adalah penelitian yang dilakukan peneliti sekarang tidak

menggunakan variabel GCG dan CSR tetapi menambahkan *Return Saham* dan Risiko sebagai variabelnya.

2.1.4 Penelitian Dwijayanti, Wirakusuma, & Suardhika (2012)

Penelitian Dwijayanti, Wirakusuma & Suardhika (2012) mempunyai tujuan penelitian adalah untuk mengetahui pengaruh tingkat pengungkapan CSR pada hubungan antara kinerja keuangan dan *return* saham. Sampel dalam penelitian perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2007-2010. Teknik analisis data di uji menggunakan *Moderated Regression Analysis* (MRA) dan Uji beda Koefisien regresi variabel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja akuntansi ROA dan EVA secara parsial berpengaruh positif terhadap *return* saham. Sedangkan CSR tidak terbukti signifikan sebagai variabel interaksi pada hubungan antara ROA dengan *Return* saham, maupun EVA dengan *return* saham.

Persamaan penelitian yang dilakukan peneliti dengan penelitian Dwijayanti, Wirakusuma & Suardhika (2012) adalah variabel dependen yaitu tentang *return* saham dari perusahaan yang peduli terhadap keadaan lingkungannya. Perbedaan pada penelitian yang dilakukan peneliti dengan penelitian Dwijayanti, Wirakusuma, Suardhika (2012) adalah penelitian Dwijayanti, Wirakusuma, Suardhika (2012) melakukan pengukuran terhadap kinerja keuangan yaitu ROA, EVA, CSR sedangkan pada penelitian yang dilakukan peneliti sekarang tidak menggunakan kinerja keuangan melainkan menggunakan Nilai perusahaan dan Risiko sebagai variabelnya.

2.1.5 Penelitian Budi & Djazuli (2013)

Penelitian Budi & Djazuli (2013) mempunyai tujuan adalah untuk mengetahui pengaruh pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan dan kinerja keuangan perusahaan terhadap *return* saham dengan menganalisis kinerja pada perusahaan yang telah membuat pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan dan laporan kinerja perusahaan mengungkapkan dalam laporan tahunannya. Sampel perusahaan adalah perusahaan yang terdaftar yang terdaftar di indeks LQ45 Bursa Efek Indonesia. Teknik penelitian adalah dengan menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian adalah secara parsial CSR, kinerja keuangan yang diukur dengan ROA dan EPS menunjukkan pengaruh positif sedangkan pengujian kinerja perusahaan yang diukur dengan NPM serta rasio pasar yaitu *Price Earning Ratio* tidak berpengaruh positif karena perusahaan akan berusaha mendapatkan laba yang tinggi dan berakibat kinerja akan tinggi sedangkan bila *Price Earning Ratio* tinggi akan menyebabkan *return* saham menjadi rendah.

Persamaan penelitian adalah ingin mengetahui apakah ada pengaruh atau perbedaan perusahaan yang masuk perusahaan yang peduli dengan lingkungan di lihat dari variabel *return* saham. Perbedaannya adalah pada penelitian yang dilakukan peneliti sekarang dengan penelitian Budi & Djazuli (2013) adalah penelitian yang dilakukan peneliti sekarang tidak melakukan uji pengaruh melainkan ingin melihat adakah perbedaan antara perusahaan yang masuk Indeks SRI-KEHATI dan perusahaan yang tidak masuk Indeks SRI-KEHATI, penelitian yang dilakukan peneliti sekarang tidak memakai variabel kinerja keuangan tetapi

Nilai Perusahaan dan Risiko. Indeks yang digunakan pada penelitian yang dilakukan peneliti sekarang tidak menggunakan LQ45 tetapi menggunakan Indeks yang masih baru yaitu Indeks SRI-KEHATI.

2.1.6 Penelitian Eriana (2013)

Tujuan dari penelitian Eriana (2013) adalah untuk mengetahui adanya perbandingan atau perbedaan yang signifikan antara strategi CSR perusahaan satu dan lainnya yang tercermin melalui metode CSR yang mereka tentukan tingkat profitabilitas perusahaan. Alat uji yang digunakan oleh Eriana (2013) adalah menggunakan uji beda yaitu *one way Anova*. Penelitian ini dilakukan pada kurun waktu 2009-2012 dengan menggunakan data dari indeks SRI-KEHATI. Menemukan bahwa perbedaan strategi antar perusahaan dalam indeks SRI-KEHATI yang tercermin dalam program *Corporate Social Responsibility* berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan yang diukur melalui rasio tingkat pengembalian aset atau *Return On Assets* (ROA).

Persamaan dari penelitian Eriana (2013) dengan penelitian yang dilakukan peneliti saat ini adalah terletak pada indeks yang digunakan adalah indeks SRI-KEHATI. Perbedaan dari penelitian ini adalah terletak pada variabel yang digunakan pada penelitian Eriana (2013) menggunakan CSR dan Profitabilitas sedangkan penelitian yang dilakukan peneliti sekarang adalah menghitung perbedaan dari *Return Saham*, Nilai Perusahaan, dan Risiko.

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Teori Sinyal

Teori sinyal menyatakan jika manajemen menyampaikan suatu informasi ke pasar modal, maka umumnya pasar akan merespon informasi tersebut sebagai sinyal terhadap adanya event tertentu yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yang tercermin dari perubahan harga dan volume perdagangan saham yang terjadi Brigham et al (1997:439) dalam Tjiptowati (2008). Penelitian ini manajemen menyampaikan informasi laporan keuangan yaitu sebagai sinyal kepada investor untuk dapat mengambil keputusan untuk merespon adanya investasi yang diberikan kepada perusahaan. Dengan perusahaan menjadi anggota SRI-KEHATI juga dapat menarik investor untuk memberikan investasinya pada perusahaan.

2.2.2 Return Saham

Hasil yang diperoleh dari investasi adalah *return*. Dalam penelitian Suharli (2006) disimpulkan bahwa *return* saham adalah keuntungan yang diperoleh dari kepemilikan saham investor atas investasi yang dilakukannya, yang terdiri dari dividen dan *capital gain/loss*. *Capital gain (loss)*, yaitu selisih antara harga saham pada saat pembelian dengan harga saham pada saat penjualan. Hal tersebut diperkuat oleh Corrado dan Jordan (2000:5) dalam Suharli (2006) yang menyatakan bahwa "*Return from investment security is cash flow and capital gain/loss*".

Dividen merupakan keuntungan dari laba bersih perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham pada waktu periode tertentu setelah melalui

rapat RUPS, sehingga dengan meningkatnya keuntungan akan meningkatkan dividen yang diperoleh para investor.

2.2.3 Jenis Return

Menurut Jogiyanto (2003:109) dalam Suharli (2006) saham dibedakan menjadi dua: (1) *return* realisasi merupakan *return* yang telah terjadi, (2) *return* ekspektasi merupakan *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa yang akan datang. Berdasarkan pengertian *return*, bahwa *return* suatu saham adalah hasil yang diperoleh dari investasi dengan cara menghitung selisih harga saham periode berjalan dengan periode sebelumnya dengan mengabaikan dividen, maka dapat ditulis rumus: Ross et al. (2003:238) dalam Suharli (2006) :

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

keterangan:

R_i = *Return* saham

P_t = Harga saham pada periode t

P_{t-1} = Harga saham pada periode t-1

2.2.4 Nilai Perusahaan

Menurut Andri dan Hanung (2007) dalam Retno & Priatinah (2012) nilai perusahaan adalah nilai jual perusahaan atau nilai tumbuh bagi pemegang saham, nilai perusahaan akan tercermin dari hari harga pasar sahamnya. Nilai perusahaan menurut Rika dan Islahudin (2008:7) dalam Retno & Priatinah (2012) didefinisikan sebagai nilai pasar. Jadi dapat disimpulkan bahwa Nilai Perusahaan adalah penilaian dari investor maupun masyarakat pengguna informasi perusahaan terhadap hasil dari kinerja perusahaan yang tercermin sebagai nilai pasar atau

yang sering dikaitkan dengan harga saham atau nilai saham, Semakin tinggi harga saham, maka makin tinggi keuntungan pemegang saham. Untuk mencapai nilai perusahaan umumnya para investor menyerahkan pengelolaannya kepada para profesional. Para profesional diposisikan sebagai manajer ataupun komisaris. Retno & Priatinah (2012).

Menurut Viola Herawati (2008:7) dalam Retno dan Priatinah (2012) perhitungan Nilai Perusahaan menggunakan Rasio Tobin's Q, karena Rasio Tobin's Q merupakan Rasio yang memberikan informasi paling baik karena dalam Tobin's Q memasukkan semua unsur yaitu hutang, modal, serta seluruh aset perusahaan. Jika nilai Tobin's Q menunjukkan diatas satu akan dapat menimbulkan atau meningkatkan minat investor-investor baru karena hasil ini menunjukkan bahwa investasi dalam aktiva menghasilkan laba yang lebih tinggi. Bila nilai Tobin's Q dibawah satu akan membuat investasi kepada perusahaan tersebut kurang menarik.

Untuk menghitung nilai perusahaan menggunakan Tobins'Q :

$$Q = \frac{EMV + D}{EBV + D}$$

Keterangan :

Q : Nilai perusahaan

EMV : Nilai pasar ekuitas yang diperoleh dari hasil perkalian harga saham penutupan (*closing prize*) akhir tahun dengan jumlah saham beredar pada akhir tahun.

EBV : Nilai buku dari ekuitas, yang diperoleh dari selisih total aset perusahaan dengan total kewajiban

D : Nilai buku dari total utang

2.2.5 Risiko

Seorang investor sebelum melakukan investasi biasanya terlebih dahulu akan memperhitungkan adanya risiko karena dalam melakukan investasi, akan selalu terdapat sesuatu masalah yang tidak dapat dihindari yaitu adanya risiko. Dalam setiap investasi akan berhubungan dengan risiko dan return karena dua hal ini hal yang penting dalam berinvestasi. Menurut suharli (2006) bahwa risiko adalah penyimpangan yang terjadi antara actual return dari yang telah diperkirakan sebelumnya yaitu imbal hasil yang diharapkan.

Mamduh M. Hanafi & Abdul Halim (2009) menyatakan bahwa hubungan risiko dengan *return* adalah semakin tinggi risiko dari investasi tersebut maka semakin tinggi tingkat keuntungan (*return*) yang di dapat oleh investor. Untuk mengetahui besarnya risiko ada dua faktor yang digunakan adalah risiko sistematis dan juga risiko tidak sistematis dalam penelitian Suharli (2006) menyatakan bahwa risiko sistematis merupakan risiko yang pengaruhnya luas/banyak faktor yang dapat mempengaruhi pada tingkat *return*. Sedangkan risiko tidak sistematis adalah risiko yang mempengaruhi tingkat *return* secara khusus dan tidak luas seperti pengaruh yang ditimbulkan dari perusahaan. Werner & Murhadi (2009:36) mengungkapkan bahwa risiko diukur dengan menggunakan *standart deviation* (simpanan baku). Standar deviasi dalam situasi dimana semua hasil investasi dapat diketahui dan probabilitasnya diasumsikan sama, sebelum

mendapatkan hasil perhitungan Risiko sebelum itu menghitung *Return* saham terlebih dahulu, setelah itu melakukan perhitungan *expected return*, dan *Return* saham setelah itu yang terakhir baru akan diketahui berapakah nilai Risiko tersebut:

1. Perhitungan Return Saham

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

keterangan:

R_i = *Return* saham

P_t = Harga saham pada periode t

P_{t-1} = Harga saham pada periode t-1

2. Perhitungan risiko yang dihitung dengan standar deviasi :

$$\text{Standar deviasi} = \sqrt{\frac{\sum (R_i - E(R_i))^2}{n-1}}$$

Keterangan :

R_i : Tingkat Keuntungan/ *Return* saham

$E(R_i)$: *Return* yang diharapkan/*Expected Return*

n : Banyaknya kondisi pengamatan saham dalam satu periode

3. Perhitungan *Expected return* :

$$\text{Expected Return} = \sum_{i=1}^n (\text{Probability of return}/P_i) \times (\text{posiblereturn}/R_i)$$

Atau dapat dihitung dengan cara lain yaitu perhitungan rata-rata aritmatik,

dapat dihitung dengan cara:

$$\bar{r} \text{ atau } E(R_i) = \frac{\sum R_i}{n}$$

Dimana $\sum Ri$ adalah penjumlahan nilai return selama satu periode yaitu periode laporan keuangan dalam satu tahun dan n adalah total jumlah periode yaitu periode laporan keuangan dalam satu tahun. Tandelilin (2010)

2.2.6 Indeks SRI-KEHATI

Pada buku panduan indeks 2010 PT. Bursa Efek Indonesia bekerjasama dengan Yayasan Keanekaragaman Hayati Indonesia (Yayasan KEHATI), meluncurkan indeks harga saham yang diberi nama indeks SRI-KEHATI. SRI adalah kependekan dari *Sustainable and Responsible Investment*. Indeks ini dimaksudkan untuk memberikan tambahan pedoman investasi bagi pemodal yaitu dengan membuat suatu *benchmark* indeks baru yang secara khusus memuat emiten yang memiliki kinerja yang sangat baik dalam mendorong usaha-usaha berkelanjutan, serta memiliki kesadaran terhadap lingkungan hidup, sosial dan tata kelola perusahaan yang baik.

Kriteria Pemilihan Saham Indek SRI-KEHATI

Indeks SRI-KEHATI terdiri dari dua puluh lima saham yang dipilih berdasarkan kriteria berikut:

Seleksi awal

Seleksi awal dilakukan untuk memilih saham yang berpotensi menjadi indeks, yaitu dengan mempertimbangkan kriteria-kriteria sebagai berikut:

1. Total Aset

Total aset yang mempresentasikan ukuran dari Eminten SRI, yakni emiten-emiten yang memiliki total aset di atas Rp 1 triliun berdasarkan laporan keuangan auditan tahunan.

2. *Price Earning Ratio* (PER)

PER emiten yang termasuk dalam kriteria ini adalah yang memiliki PER positif.

3. *Free Float Ratio*

Free float ratio atau kepemilikan saham publik harus lebih besar dari 10%

Fundamental

Dari seleksi awal tersebut diperoleh daftar nama emiten yang berpotensi masuk dalam anggota indeks SRI-KEHATI. Selanjutnya untuk memilih dua puluh lima saham yang terbaik, dilakukan pemeringkatan lebih lanjut dengan mempertimbangkan aspek fundamental yaitu dengan mempertimbangkan enam faktor utama sebagai berikut:

1. *Environmental* adalah perusahaan yang peduli dan peka terhadap keadaan lingkungan perusahaan.
2. *Community* adalah kebijakan yang dilakukan perusahaan tentang andil dari masyarakat sekitar perusahaan dalam keterlibatan di perusahaan.
3. *Corporate governece* adalah bagaimana perusahaan melakukan tata kelola yang baik terhadap semua yang ada didalam perusahaan tersebut.
4. *Human Rights* adalah andil perusahaan dalam memberikan hak-hak kepada masyarakat maupun sumber daya di perusahaan.

5. *Business Behaviour* adalah perilaku bisnis yang dilakukan perusahaan.
6. *Labour Practices & Decent Work* adalah perusahaan memperlakukan pekerja dengan baik dan layak.

Dalam menentukan dan pemilihan saham yang masuk dalam kriteria fundamental, yayasan KEHATI menjalin kerjasama dengan *Independent* data provider yaitu *OWW-Consulting*.

2.3 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini dapat di gambarkan sebagai berikut :

2.3.1 Pengujian perbedaan *return* saham antara perusahaan yang masuk Indeks SRI-KEHATI dengan perusahaan yang tidak masuk Indeks SRI-KEHATI.

Perbedaan *return* saham pada perusahaan yang masuk indeks SRI-KEHATI dan perusahaan yang tidak masuk Indeks SRI-KEHATI dapat terjadi karena perusahaan yang masuk Indeks SRI-KEHATI tidak hanya berfokus pada peningkatan laba tetapi perusahaan juga memperhatikan keadaan sosial dan lingkungan untuk kelangsungan hidup perusahaan di masa depan, sehingga dengan adanya pertimbangan tersebut investor akan lebih tertarik pada perusahaan yang tidak hanya memfokuskan pada peningkatan laba melainkan juga mempunyai fokus untuk memperhatikan kelangsungan hidup perusahaan dan lingkungannya sehingga perusahaan yang masuk Indeks SRI-KEHATI sahamnya akan lebih diminati investor, dengan meningkatnya peminatan saham Indeks SRI-KEHATI akan menyebabkan harga saham akan naik sehingga dapat berpengaruh

pada *Return* saham yang juga akan naik. Perusahaan yang masuk Indeks SRI-KEHATI akan mempunyai *Return* yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang tidak masuk Indeks SRI-KEHATI. Pernyataan ini diperkuat oleh hasil penelitian Budi & Djazuli (2013) mengatakan bahwa CSR berpengaruh positif terhadap *return* saham ini membuktikan bahwa pengungkapan CSR sebagai satu bahan pertimbangan investor untuk mengambil kebijakan pengambilan keputusan investasi dengan demikian dapat memungkinkan indeks SRI-KEHATI juga dapat menjadi salah satu pertimbangan investor dalam investasinya.

2.3.2 Pengujian perbedaan Nilai perusahaan antara perusahaan yang masuk Indeks SRI-KEHATI dengan perusahaan yang tidak masuk Indeks SRI-KEHATI

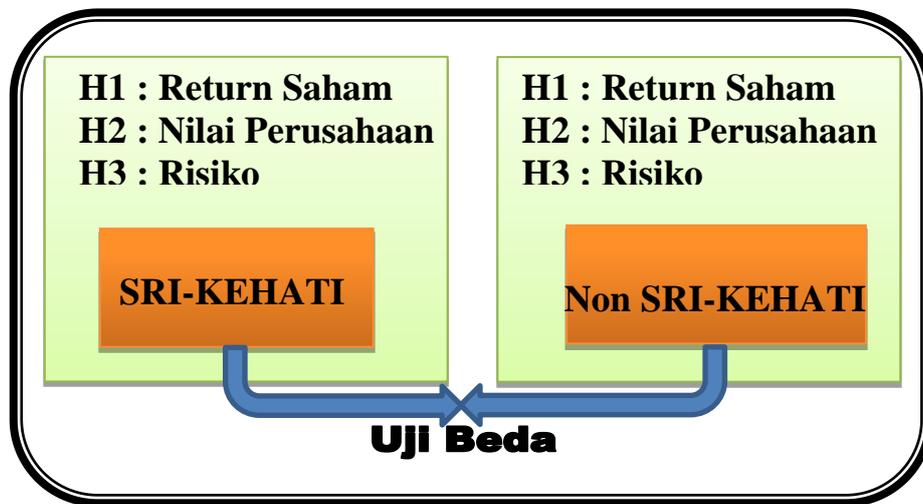
Perusahaan yang masuk Indeks SRI-KEHATI akan memiliki Nilai Perusahaan lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang tidak masuk Indeks SRI-KEHATI. Perusahaan yang masuk dalam Indeks SRI-KEHATI akan memiliki Nilai Perusahaan yang tinggi karena perusahaan tidak hanya berfokus pada peningkatan laba melainkan juga mempunyai fokus untuk memperhatikan lingkungan dan keadaan lingkungan untuk kelangsungan hidup perusahaan, hal ini dapat menjadi daya tarik investor untuk lebih memberikan investasinya kepada perusahaan yang masuk Indeks SRI-KEHATI. Meningkatnya minat investor pada perusahaan yang masuk Indeks SRI-KEHATI akan menyebabkan harga saham di pasar akan meningkat sehingga nilai perusahaan juga akan meningkat. Walaupun dalam penelitian Eriana (2013) mengatakan CSR tidak memiliki pengaruh

signifikan terhadap Nilai Perusahaan tetapi penulis optimis akan ada perbedaan Nilai perusahaan terhadap perusahaan yang masuk Indeks SRI-KEHATI.

2.3.3 Pengujian perbedaan Risiko antara perusahaan yang masuk Indeks SRI-KEHATI dengan perusahaan yang tidak masuk Indeks SRI-KEHATI

Perusahaan yang masuk Indeks SRI-KEHATI akan mempunyai *Return* yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang tidak masuk Indeks SRI-KEHATI karena perusahaan yang masuk Indeks SRI-KEHATI lebih diminati oleh investor yang disebabkan dari fokus yang dilakukan oleh perusahaan yang masuk Indeks SRI-KEHATI tidak hanya pada peningkatan laba melainkan juga berfokus untuk peduli terhadap keadaan sosial dan lingkungan untuk kelangsungan hidup perusahaan. Tingginya minat investor terhadap saham perusahaan yang masuk Indeks SRI-KEHATI akan menyebabkan naiknya harga saham serta *Return* akan meningkat. Argumentasi tersebut dapat mendukung adanya perbedaan Risiko pada perusahaan yang masuk Indeks SRI-KEHATI akan memiliki Risiko yang lebih tinggi dan perusahaan yang tidak masuk Indeks SRI-KEHATI akan mempunyai Risiko yang lebih rendah, karena *Return* mempunyai hubungan yang positif terhadap Risiko menurut Jogiyanto (1998:99) sehingga bila perusahaan yang masuk Indeks SRI-KEHATI memiliki *Return* saham yang tinggi, Risiko pada perusahaan tersebut juga akan tinggi.

Dari argumentasi di atas kerangka pemikiran dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 2.1

2.4 Hipotesis Penelitian

H1 : Terdapat Perbedaan *Return Saham* antara perusahaan yang masuk Indeks SRI-KEHATI dengan perusahaan yang tidak masuk Indeks SRI-KEHATI.

H2 : Terdapat perbedaan Nilai Perusahaan antara perusahaan yang masuk Indeks SRI-KEHATI dengan perusahaan yang tidak masuk Indeks SRI-KEHATI.

H3 : Terdapat perbedaan Risiko antara perusahaan yang masuk Indeks SRI-KEHATI dengan perusahaan yang tidak masuk Indeks SRI-KEHATI.