

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian terdahulu

a) Savitri Kastutisari, Nurul Hasana Uswati Dewi (2014)

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) pengungkapan terhadap return abnormal. Variabel penelitian ini terdiri dari pengungkapan CSR sebagai variabel independen, *Return on Equity* (ROE) dan *Price to Book Value* (PBV) sebagai variabel kontrol, dan *Abnormal Return* sebagai variabel dependen. Sampel penelitian terdiri dari 120 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) 2008-2011.

Hasilnya menunjukkan bahwa hanya pengungkapan CSR yang tidak berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return*. Penelitian yang dilakukan oleh Savitri Kastutisari dan Nurul Hasana Uswati Dewi ini menunjukkan bahwa para investor dan juga pihak dari perusahaan masih memiliki persepsi rendah tentang CSR. Pengungkapan CSR yang dituangkan dalam *annual report* perusahaan ternyata tidak mempengaruhi reaksi investor dalam pengambilan keputusan, sehingga dapat disimpulkan variabel pengungkapan CSR tidak memiliki pengaruh terhadap *abnormal return* perusahaan. Implikasi dari penelitian ini adalah bahwa investor kurang peduli dengan tanggung jawab sosial perusahaan dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi.

Persamaan :

Penelitian ini dengan penelitian Savitri dan Nurul meneliti tentang pengaruh pengungkapan CSR terhadap *Abnormal Return*. Memiliki kesamaan pula dalam penggunaan variabel kontrol PBV dan ROE.

Perbedaan :

Sampel penelitian ini menggunakan perusahaan *go public* sektor pertambangan batu bara yang terdaftar di BEI, sedangkan penelitian Savitri dan Nurul menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dalam periode waktu yang digunakan penelitian ini adalah tahun 2011 -2013, sedangkan periode waktu yang digunakan dalam penelitian Savitri dan Nurul adalah tahun 2008-2011.

b) Henri Servaes dan Ane Tamayo (2013)

Penelitian ini bertujuan untuk menunjukkan bahwa tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) dan nilai perusahaan berhubungan positif untuk perusahaan dengan kesadaran pelanggan yang tinggi. Dalam studi ini, peneliti menggabungkan dua database. Untuk mengukur Kegiatan CSR, peneliti menggunakan database KLD Stats dibangun oleh KLD *Research and Analytics, Inc.* (KLD) yaitu perusahaan-perusahaan yang merupakan bagian dari Domini 400 Social Indeks tetapi tidak termasuk dalam S & P 500 (1991-2005) atau Russell 1000 (2001-2005) atau Russell 2000 (2003-2005).

Data akuntansi yang digunakan untuk menghitung *performance sports* diperoleh dari *database Compustat*, yang berisi data akuntansi keuangan untuk semua

perusahaan-perusahaan AS. Peneliti menggabungkan perusahaan-perusahaan non finansial dari *database Compustat* dengan Statistik KLD *database* untuk mendapatkan sampel yang digunakan dalam tulisan ini.

Perusahaan-perusahaan dengan akhir tahun fiskal pada bulan Desember, peneliti menggabungkan KLD statistik data dengan data akuntansi keuangan untuk tahun yang sama, sehingga kegiatan CSR dan kinerja diukur secara bersamaan. Untuk perusahaan dengan tahun fiskal berakhir sebelum Desember, peneliti menggabungkan data KLD Statistik dengan Data Compustat untuk tahun berikutnya untuk memastikan bahwa data CSR mendahului data kinerja.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kesadaran akan CSR berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan; peran kesadaran pelanggan.

Persamaan :

Penelitian ini dengan penelitian Henri Servaes dan Ane Tamayo Meneliti tentang pengaruh CSR.

Perbedaan :

Sampel penelitian ini menggunakan perusahaan *go public* sektor tambang batu bara yang terdaftar di BEI 2011-2013, sedangkan penelitian Henri dan Ane menggunakan perusahaan-perusahaan yang merupakan bagian dari Domini 400 Social Indeks tetapi tidak termasuk dalam S & P 500 (1991-2005) atau Russell 1000 (2001-2005) atau Russell 2000 (2003-2005).

c) Luciana, Nurul, Vidiana (2011)

Tujuan dari penelitian ini adalah menguji faktor-faktor penentu pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan dan pengaruhnya terhadap kinerja keuangan dan ukuran perusahaan. Penelitian ini menggunakan data sekunder laporan tahunan perusahaan *go public* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dan data dari *Sustainability Reporting Award (ISRA)* tahun 2007 – 2008.

Sampel penelitian ini terdiri dari 47 perusahaan yang menerima Indonesia *Sustainability Reporting Award (ISRA)* dan perusahaan lain yang tidak menerima Indonesian *Sustainability Reporting Award (ISRA)* tetapi masih dalam industri yang sama.

Pengujian hipotesis pertama dalam penelitian ini menggunakan regresi logistic dan menunjukkan bahwa ROA mempengaruhi pengungkapan laporan tanggung jawab sosial perusahaan, sementara ROE tidak mempengaruhi pengungkapan laporan tanggung jawab sosial perusahaan. Hipotesis kedua dan ketiga dalam penelitian ini menggunakan uji beda, dan menunjukkan bahwa ukuran perusahaan penerima ISRA lebih tinggi dibandingkan perusahaan yang tidak menerima ISRA.

Hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan kinerja keuangan yang diukur dengan ROE dan ROA pada perusahaan penerima ISRA dan perusahaan yang tidak menerima ISRA.

Persamaan :

Penelitian ini dengan penelitian Luciana, Nurul, Vidiana memiliki kesamaan meneliti tentang CSR. Dalam hal sumber data, menggunakan data sekunder berupa laporan tahunan perusahaan *go public* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.

Perbedaan :

Tujuan dari penelitian ini adalah mengetahui apakah pengungkapan CSR, berpengaruh terhadap *Abnormal Return* perusahaan, sedangkan tujuan penelitian Luciana, Nurul, Vidiana adalah menguji faktor-faktor penentu pengungkapan tanggungjawab sosial perusahaan dan pengaruhnya terhadap kinerja keuangan dan ukuran perusahaan.

d) Megawati Cheng dan Yulius Jogi Christiawan (2011)

Penelitian ini bertujuan mengetahui pengaruh pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap *Abnormal Return*. Penelitian ini menggunakan variabel kontrol *Return on Equity* (ROE) dan *Price to Book Value* (PBV). Pengukuran pengungkapan CSR didasarkan pada Global Reporting Initiative (GRI), sedangkan *Abnormal Return* dihitung dengan menggunakan market adjusted model. Penelitian dilakukan terhadap laporan tahunan 40 perusahaan sumber daya alam yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2007-2009.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh signifikan terhadap *Abnormal Return* yang menandakan bahwa investor mempertimbangkan informasi CSR untuk membuat keputusan. Variabel kontrol ROE berpengaruh signifikan negatif terhadap *Abnormal Return*, sedangkan variabel kontrol PBV tidak berpengaruh signifikan terhadap *Abnormal Return*.

Persamaan :

Penelitian Megawati Cheng dan Yulius Jogi Christiawan meneliti tentang pengaruh pengungkapan CSR terhadap *Abnormal Return*. Memiliki kesamaan pula dalam penggunaan variabel kontrol PBV dan ROE.

Perbedaan :

Sampel penelitian ini menggunakan perusahaan *go public* sektor pertambangan batu bara yang terdaftar di BEI, sedangkan penelitian Megawati dan Yulius menggunakan perusahaan sumber daya alam yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Periode waktu yang digunakan penelitian ini adalah tahun 2011-2013, sedangkan periode waktu yang digunakan dalam penelitian Megawati dan Yulius adalah tahun 2007-2009.

e) Handayani Tri Wijayanti (2011)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji secara empiris pengaruh positif manajemen laba pada perusahaan tanggung jawab sosial (CSR). Tujuan berikutnya adalah untuk menyelidiki apakah manajemen laba untuk melemahkan pengaruh CSR terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan di masa depan. Pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Sampel penelitian ini menggunakan 27 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2006-2008. Pengujian hipotesis menggunakan biasa setidaknya regresi persegi.

Hasil penelitian ini sebagai berikut: (1) Hipotesis pertama tidak didukung statistik, yang berarti bahwa praktek laba manajemen tidak berpengaruh signifikan

terhadap kegiatan CSR; (2) kepemilikan institusional berpengaruh signifikan CSR; (3) Hipotesis kedua adalah statistik membuktikan bahwa kegiatan CSR terkait dengan praktek manajemen laba berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan; (4) variabel CSR, kepemilikan institusional, dan efek statistik kepemilikan publik pada kinerja perusahaan; (5) Hipotesis ketiga ditolak, kegiatan CSR yang berkaitan dengan praktek manajemen laba tidak signifikan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan; (6) ukuran dan proporsi Perusahaan Dewan Komisaris statistik terbukti berpengaruh pada nilai perusahaan.

Persamaan :

Penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Handayani Tri Wijayanti memiliki kesamaan dalam hal meneliti tentang pengaruh CSR. Metode pengambilan sampel penelitian ini dengan penelitian Handayani Tri Wijayanti menggunakan metode *purposive sampling*.

Perbedaan :

Sampel penelitian ini menggunakan perusahaan *go public* sektor pertambangan batu bara yang terdaftar di BEI, sedangkan penelitian Handayani menggunakan sampel dua puluh tujuh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2006-2008.

2.2 Landasan teori

2.2.1 *Signalling Theory* (Teori Sinyal)

Informasi merupakan unsur yang sangat penting bagi investor dan pelaku bisnis untuk dijadikan acuan dan bahan pertimbangan dalam rangka pengambilan keputusan. Menurut Wolk, *et al.* (2001) teori sinyal menunjukkan adanya asimetri informasi antara manajemen perusahaan dan pihak-pihak yang berkepentingan dengan informasi tersebut. Teori sinyal mengemukakan tentang bagaimana seharusnya perusahaan mampu menyajikan informasi yang dapat memberikan sinyal-sinyal pada pengguna laporan keuangan.

Pada saat informasi diumumkan dan sudah diterima oleh semua pelaku pasar, maka pelaku pasar akan terlebih dulu menginterpretasikan dan menganalisis apakah informasi tersebut dapat dianggap sebagai sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*). Apabila informasi tersebut dianggap sebagai sinyal baik, maka akan terjadi perubahan dalam volume perdagangan saham.

Melihat alasan tersebut di atas, sekarang ini banyak perusahaan menjadi termotivasi untuk memberi sinyal-sinyal positif melalui pengungkapan CSR dalam *annual report* dengan harapan mampu menarik minat investor untuk menanamkan dananya pada perusahaan tersebut.

2.2.2 CSR (*Corporate Social Responsibility*)

Tanggung jawab Sosial Perusahaan atau *Corporate Social Responsibility* (CSR) adalah suatu konsep bahwa organisasi khususnya (namun bukan hanya) perusahaan adalah memiliki berbagai bentuk tanggung jawab terhadap seluruh

pemangku kepentingannya yang antara lain adalah konsumen, karyawan, pemegang saham, komunitas dan lingkungan dalam segala aspek operasional perusahaan yang mencakup aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan. Oleh karena itu, CSR berhubungan erat dengan "pembangunan berkelanjutan", dimana suatu organisasi terutama perusahaan, dalam melaksanakan aktivitasnya harus mendasarkan keputusannya tidak semata berdasarkan dampaknya dalam aspek ekonomi, melainkan juga harus menimbang dampak sosial dan lingkungan yang timbul dari keputusannya itu, baik untuk jangka pendek maupun untuk jangka yang lebih panjang.

CSR dapat dikatakan sebagai kontribusi perusahaan terhadap tujuan pembangunan berkelanjutan dengan cara manajemen dampak (minimisasi dampak negatif dan maksimisasi dampak positif) terhadap seluruh pemangku kepentingannya (Wikipedia bahasa Indonesia, ensiklopedia bebas). Banyak manfaat yang dapat diperoleh atas aktivitas CSR antara lain: meningkatkan penjualan dan market share, memperkuat *brand positioning*, meningkatkan citra perusahaan, menurunkan biaya operasi, dan meningkatkan daya tarik perusahaan di mata para investor dan analisis keuangan.

2.2.3 Pengungkapan CSR perusahaan

Pengungkapan CSR merupakan bagian dari akuntansi pertanggung jawaban social yang mengkomunikasikan informasi social kepada *stakeholder*. Menurut Guthrie dan Parker (1990) sebagaimana dikutip oleh Sayekti dan Ludovicus (2007), pengungkapan informasi CSR dalam laporan tahunan merupakan salah satu cara perusahaan untuk membangun, mempertahankan, dan melegitimasi kontribusi perusahaan dari sisi ekonomis dan politis. Akuntansi pertanggungjawaban sosial

dapat memberikan informasi mengenai sejauh mana organisasi atau perusahaan memberikan kontribusi positif maupun negatif terhadap kualitas hidup manusia dan lingkungannya.

Tanggung jawab sosial perusahaan bersifat wajib (*mandatory*) bagi kriteria perusahaan tertentu seperti disebutkan dalam UU No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas pasal 74 yang menyatakan bahwa:

1. Perseroan yang menjalankan kegiatan usahanya di bidang dan/atau berkaitan dengan sumber daya alam wajib melaksanakan Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan.
2. Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan sebagaimana dimaksud pada ayat (1) merupakan kewajiban Perseroan yang dianggarkan dan diperhitungkan sebagai biaya Perseroan yang pelaksanaannya dilakukan dengan memperhatikan kepatutan dan kewajaran.
3. Perseroan yang tidak melaksanakan kewajiban sebagaimana dimaksud pada ayat (1) dikenai sanksi sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan.
4. Ketentuan lebih lanjut mengenai Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan diatur dengan peraturan pemerintah.

Selain perusahaan wajib melakukan kegiatan CSR, UU No. 40 Tahun 2007 pasal 74 tentang Perseroan Terbatas juga mewajibkan perusahaan untuk mengungkapkan aktivitas tanggung jawab sosialnya dalam laporan tahunan, namun item-item CSR yang diungkapkan perusahaan merupakan informasi yang masih bersifat sukarela (*voluntary*).

Konsep pelaporan CSR yang digagas oleh *Global Reporting Initiatives* (GRI) adalah konsep *sustainability report* yang muncul sebagai akibat adanya konsep *sustainability development*. Dalam *sustainability report* digunakan metode *triple bottom line*, yang tidak hanya melaporan sesuatu yang diukur dari sudut pandang ekonomi saja, melainkan dari sudut pandang ekonomi, sosial dan lingkungan.

Gagasan ini merupakan akibat dari adanya tiga dampak operasi perusahaan yaitu ekonomi, sosial dan lingkungan.

GRI *Guidelines* menyebutkan bahwa, perusahaan harus menjelaskan dampak aktivitas perusahaan terhadap ekonomi, lingkungan dan sosial pada bagian *standard disclosures* yang kemudian ketiga dimensi tersebut diperluas menjadi enam dimensi, yaitu: ekonomi, lingkungan, praktek tenaga kerja, hak asasi manusia, masyarakat, dan tanggung jawab produk.

Pengukuran pengungkapan CSR yaitu dengan metode *content analysis*. Caranya adalah dengan menggunakan sistem pemberian skor 1 untuk perusahaan yang mengungkapkan CSR dan skor 0 untuk perusahaan yang tidak mengungkapkan CSR. Sistem ini dilakukan dengan cara menyusun daftar item pengungkapan CSR perusahaan sesuai dengan tiap perusahaan. Daftar item-item pengungkapan CSR berdasarkan *Global Reporting Initiatives* (GRI) dapat dilihat pada lampiran 1. Terdapat 79 item yang terdapat dalam standar GRI. Prosentase skor pengungkapan CSR diukur dengan menggunakan persamaan sebagai berikut:

$$\text{CSRD} = (\sum \text{score CSR} \div 79) \times 100\%$$

2.2.4 *Abnormal Return*

Jika CSR dan pengungkapannya menjadi informasi yang dipertimbangan para pemangku kepentingan terutama investor dalam hal pengambilan keputusan yang disertai kenaikan pembelian saham perusahaan, maka akan terjadi kenaikan harga saham melebihi return yang diharapkan oleh perusahaan sehingga menyebabkan *abnormal return* (Megawati, 2011).

Abnormal Return adalah selisih antara tingkat keuntungan yang sebenarnya dengan tingkat keuntungan yang diharapkan. *Abnormal Return* sering digunakan sebagai dasar pengujian efisiensi pasar. Pasar dikatakan efisien jika tidak satu pun pelaku pasar yang menikmati *abnormal return* dalam jangka waktu yang cukup lama, akan tetapi *abnormal return* dapat digunakan untuk melakukan penilaian kinerja surat berharga (Salim Alfahrisy, 2012).□

Abnormal Return dihitung dengan menggunakan model *market adjusted return*, yaitu dengan cara menghitung *actual return* atau *realized return* terlebih dahulu, lalu menghitung *expected return* dan kemudian dapat menghitung *Abnormal Return*. Berikut adalah persamaan-persamaan yang digunakan untuk menghitung *Actual return* atau *realized return*, *Expected return*, dan *Abnormal Return*:

- a. *Actual return* atau *realized return*

$$R_{i,t} = (P_t - P_{t-1}) / P_{t-1}$$

Keterangan:

$R_{i,t}$ = *Return* saham tahunan

P_t = Harga penutupan saham pada tahun ke t

P_{t-1} = Harga penutupan saham pada tahun ke t-1

- b. *Expected return*

$$E[R_{i,t}] = (IHS_{Gt} - IHS_{Gt-1}) / IHS_{Gt-1}$$

Keterangan:

$E[R_{i,t}]$ = *Expected return* tahunan pada periode peristiwa ke-t

$IHSG_t$ = Indeks harga saham gabungan pada periode periode peristiwa ke t

$IHSG_{t-1}$ = Indeks harga saham gabungan pada periode periode peristiwa ke t-1

c. *Abnormal Return*

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - E[R_{i,t}]$$

Keterangan:

$AR_{i,t}$ = *Abnormal Return* suatu saham i pada periode ke-t

$R_{i,t}$ = *Actual return* saham i pada periode ke-t

$E[R_{i,t}]$ = *Expected return*

2.2.5 PBV (*Price to Book Value*)

Secara umum, PBV adalah sebuah indikator penting dalam dunia investasi walaupun sebagian analis menganggap sudah kurang relevan lagi karena berbagai alasan. Namun, bagaimanapun juga PBV ini merupakan rasio yang sudah secara luas dipakai di berbagai analisis sekuritas dunia. Rasio PBV ini didefinisikan sebagai perbandingan nilai pasar suatu saham (*stock's market value*) terhadap nilai bukunya sendiri (perusahaan) sehingga kita dapat mengukur tingkat harga saham apakah overvalued (terlalu tinggi) atau undervalued (terlalu rendah).

Penilaian *under valued* atau *over valued* dapat dilakukan melalui dua cara. Pertama, menentukan nilai intrinsik saham dan kedua, melalui perhitungan *price earning ratio* (PER). Angka PER merupakan hasil perbandingan antara harga saham dan pendapatan per lembar saham (EPS). Keadaan *under valued* terjadi bila nilai intrinsik suatu saham lebih besar dari harga pasar saham saat ini (*current market price*). Nilai intrinsik merupakan nilai potensi saham tersebut untuk waktu yang akan datang. Nilai intrinsik adalah nilai sekarang (*present value*) arus kas yang diharapkan dari suatu saham. Untuk menentukan PBV dapat dilakukan dengan membagi harga pasar perusahaan dengan nilai buku perusahaan, persamaannya adalah:

$$\text{PBV} = \text{Harga saham} / \text{Nilai buku saham}$$

Semakin rendah nilai PBV suatu saham, maka saham tersebut dikategorikan *under valued*, yang mana sangat baik untuk memutuskan investasi jangka panjang. Nilai rendah PBV ini harus disebabkan oleh turunnya harga saham, sehingga harga saham berada di bawah nilai bukunya atau nilai sebenarnya. Rendahnya nilai PBV ini juga dapat mengindikasikan menurunnya kualitas dan kinerja fundamental emiten yang bersangkutan (*fundamentally wrong*). Oleh karena itu, nilai PBV harus kita bandingkan juga dengan PBV sektor yang bersangkutan. Apabila terlalu jauh perbedaannya dengan PBV industrinya maka sebaiknya perlu dianalisis lebih dalam lagi.

Menariknya, PBV ini juga memberikan sinyal kepada investor apakah harga yang kita bayar/investasikan kepada perusahaan tersebut terlalu tinggi atau tidak jika diasumsikan perusahaan bangkrut tiba-tiba (*bankrupt immediately*), karena apabila

perusahaan bangkrut, maka kewajiban utamanya membayar utang terlebih dahulu, baru sisa aset (jika ada) dibagikan kepada para pemegang saham. Ada kelemahan rasio keuangan ini, dimana nilai ekuitas dipengaruhi langsung oleh saldo laba perusahaan yang diakumulasi dari laba/rugi pada *income statement*.

2.2.6 ROE (*Return on Equity*)

Rasio ini digunakan untuk mengukur kinerja manajemen perusahaan dalam mengelola modal yang tersedia untuk menghasilkan laba setelah pajak. Semakin besar ROE, semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai perusahaan sehingga kemungkinan suatu perusahaan dalam kondisi bermasalah semakin kecil. Penentuan ROE dilakukan dengan membagi laba bersih perusahaan dengan total ekuitas perusahaan, persamaannya adalah :

$$\text{ROE} = \text{Laba bersih} / \text{Modal saham}$$

Pemilik perusahaan lebih tertarik pada seberapa besar kemampuan perusahaan memperoleh keuntungan terhadap modal yang ia tanamkan, alasannya adalah rasio ini banyak diamati oleh para pemegang saham perusahaan serta para investor di pasar modal yang ingin membeli saham perusahaan yang bersangkutan. Kenaikan dalam rasio ini berarti terjadi kenaikan laba bersih dan perusahaan yang bersangkutan. Selanjutnya, kenaikan tersebut akan menyebabkan kenaikan harga saham perusahaan.

2.3 Hubungan Antar Variabel

2.3.1 Pengungkapan CSR terhadap *Abnormal Return*

Menurut Guthrie dan Parker (1990) sebagaimana dikutip oleh Sayekti dan Ludovicus (2007), pengungkapan informasi CSR dalam laporan tahunan merupakan salah satu cara perusahaan untuk membangun, mempertahankan, dan melegitimasi kontribusi perusahaan dari sisi ekonomis dan politis. Pengungkapan CSR merupakan bagian dari akuntansi pertanggungjawaban sosial yang dapat memberikan informasi mengenai sejauh mana organisasi atau perusahaan memberikan kontribusi positif maupun negatif terhadap kualitas hidup manusia dan lingkungannya. Hal ini sejalan dengan *Signaling Theory* yang mengemukakan tentang bagaimana seharusnya perusahaan mampu menyajikan informasi yang dapat memberikan sinyal-sinyal pada pengguna laporan keuangan.

Pengungkapan aktivitas perusahaan yang berkaitan dengan CSR merupakan salah satu cara untuk mengirimkan signal positif kepada *stakeholders* dan pelaku pasar mengenai prospek perusahaan di masa yang akan datang. Semakin banyak reaksi positif yang diperoleh dari para investor, maka akan semakin besar pula kemungkinan terjadi kenaikan pembelian saham perusahaan sehingga terjadi kenaikan harga saham yang melebihi return yang diekspektasikan (*Abnormal Return*).

Penelitian yang mendukung adanya hubungan antara CSR dengan *Abnormal Return* adalah penelitian Megawati Cheng dan Yulius Jogi Christiawan (2011) yang menunjukkan bahwa aktivitas CSR berpengaruh positif terhadap *Abnormal Return*.

2.3.2 Hubungan PBV terhadap *Abnormal Return*

Rasio ini jelas membandingkan nilai pasar suatu saham terhadap nilai bukunya sendiri (perusahaan) berdasarkan laporan keuangan (*financial statements*), sehingga kita dapat mengukur tingkat harga saham apakah overvalued (terlalu tinggi) atau undervalued (terlalu rendah). Semakin tinggi nilai PBV suatu saham dapat mengindikasikan persepsi pasar yang berlebihan terhadap nilai perusahaan dan sebaliknya jika PBV rendah, maka dapat diartikan sebagai sinyal *good investment opportunity* dalam jangka panjang. Kenaikan atau penurunan PBV perusahaan memiliki kandungan informasi yang akan menimbulkan reaksi investor yang ditunjukkan dengan *Abnormal Return*.

Penelitian yang menguji hubungan antara PBV dengan *Abnormal Return* adalah penelitian Savitri Kastutisari dan Nurul Hasana Uswati Dewi (2014) yang menunjukkan bahwa terdapat pengaruh negatif antara PBV terhadap *Abnormal Return*. Hal tersebut karena hasil penelitian berbanding terbalik dengan dugaan awal peneliti bahwa semakin tinggi PBV, maka semakin tinggi pula *Abnormal Return*.

2.3.3 Hubungan ROE terhadap *Abnormal Return*

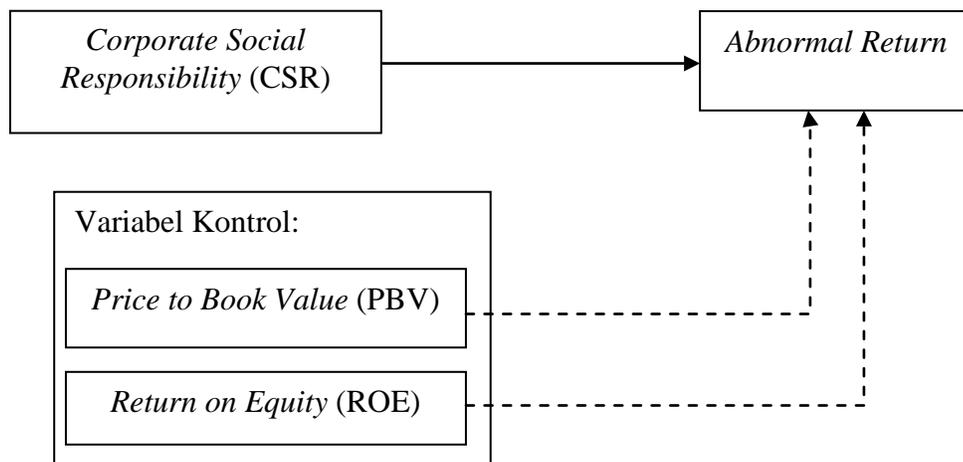
Rasio ini digunakan untuk mengukur kinerja manajemen perusahaan dalam mengelola modal yang tersedia untuk menghasilkan laba setelah pajak. Semakin besar ROE, semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai perusahaan sehingga kemungkinan suatu perusahaan dalam kondisi bermasalah semakin kecil.

Perubahan ROE yang semakin tinggi akan menyebabkan minat para investor dalam menanamkan modal pada perusahaan tersebut semakin tinggi pula karena

ROE yang tinggi bisa diartikan bahwa investor akan mendapatkan peluang semakin besar untuk memperoleh laba bersih dari setiap laba modal yang diinvestasikan. Informasi baik ini akan direspon positif oleh pasar yang disertai kenaikan harga saham melebihi *return* yang diharapkan oleh perusahaan sehingga menyebabkan *abnormal return*. Hal tersebut didukung oleh penelitian Savitri Kastutisari dan Nurul Hasana Uswati Dewi (2014) yang menemukan adanya pengaruh positif antara ROE dengan *abnormal return*, akan tetapi berbeda dengan hasil penelitian Megawati Cheng dan Yulius Jogi Christiawan (2011) yang menunjukkan ROE tidak berpengaruh positif signifikan terhadap *abnormal return* perusahaan.

2.4 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan rumusan permasalahan serta tujuan dari penelitian ini, adapun kerangka pemikiran dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :



Sumber: Diolah

Gambar 1:
KERANGKA PEMIKIRAN

2.5 Hipotesis

Pengambil keputusan ekonomi saat ini tidak hanya melihat kinerja keuangan entitas, karena kesimpulan baik atau buruknya kinerja entitas tidak cukup hanya dilihat dari besarnya laba yang dihasilkan. Penerapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dipercaya dapat meningkatkan kinerja perusahaan, dimana para investor cenderung menanamkan modal kepada perusahaan yang melakukan kegiatan CSR (Megawati, 2011), berdasarkan asumsi tersebut, maka kuat dugaan bahwa investor dan calon investor akan memberikan respon positif terhadap pengungkapan CSR. Selain pengungkapan CSR, dalam penelitian ini peneliti juga menguji pengaruh variabel kontrol yaitu ROE dan PBV terhadap *abnormal return*. Berdasarkan tujuan dari dilakukannya penelitian ini, maka hipotesis yang diuji oleh peneliti yaitu :

Hipotesis 1 : ada pengaruh signifikan pengungkapan CSR terhadap *abnormal return*.