

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian sekarang dilaksanakan berdasarkan pada penelitian sebelumnya yang memilih topik tentang pengaruh dari *Good Corporate Governance*, *Corporate Social Responsibility*, dan *Leverage* terhadap *return* saham. Hasil penelitian tersebut akan dijabarkan sebagai berikut:

1. Penelitian Hardaningtyas & Siswoyo (2016)

Penelitian ini memilih judul **“Pengaruh Kebijakan Dividen dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan LQ 45 Periode 2015”**. Tujuan penelitian ini yaitu untuk melihat kondisi dan menguji pengaruh kebijakan dividen dan CSR terhadap *return* saham pada perusahaan yang listing di LQ 45 tahun 2015. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu perusahaan yang listing di LQ 45 periode 2015. Metode analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* dan diperoleh sampel sejumlah 32 perusahaan.

Penelitian ini memberikan hasil bahwa CSR dan kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Hal ini menunjukkan semakin besar penerapan CSR perusahaan maka Investor semakin tertarik sehingga harga saham akan meningkat dan *return* saham juga akan meningkat.

Ditemukan adanya kesamaan antara penelitian sebelumnya dengan penelitian yang dilakukan saat ini, kesamaan tersebut mencakup:

- a) Variabel terikat (Endogen) sama-sama menggunakan *return* saham.
- b) Variabel bebas (Eksogen) sama-sama menggunakan *Corporate Social Rresponsibility*

Ditemukan adanya perbedaan antara penelitian sebelumnya dengan penelitian yang dilakukan saat ini, perbedaan tersebut mencakup:

- a) Jenis sampel penelitian sebelumnya memakai saham LQ-45 yang tercatat di BEI, sementara itu penelitian saat ini memakai perusahaan *Consumer Cyclical* yang tercatat di BEI
- b) Periode yang digunakan sebagai objek penelitian sebelumnya menggunakan periode 2015, penelitian saat ini menggunakan periode 2015-2020.
- c) Variabel yang digunakan dalam penelitian sebelumnya menggunakan Kebijakan Dividen dan *Corporate Social Responsibility* penelitian saat ini menggunakan variabel *Corporate Social Responsibility* dan ditambahkan dengan variabel *Good Corporate Governance* dan *Leverage*.
- d) Alat analisis yang dipakai dalam penelitian saat ini menggunakan WarpPLS.

2. Penelitian Dewi (2017)

Penelitian ini memilih judul “**Pengaruh Rasio *Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas, Aktivitas* dan *Penilaian Pasar Terhadap Return Saham*”**. Tujuan

penelitian ini yaitu untuk mengetahui pengaruh *likuiditas*, *profitabilitas*, *solvabilitas*, rasio *aktivitas* dan penilaian pasar terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini mengambil sampel perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011-2015. Analisis regresi linier berganda dipilih sebagai teknik analisis dalam penelitian ini. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* dalam diperoleh sampel sejumlah 35 perusahaan.

Penelitian ini memberikan hasil bahwa penilaian pasar, *profitabilitas*, *likuiditas*, dan *aktivitas* berpengaruh positif signifikan pada *return* saham. Sementara itu, variabel *solvabilitas* memiliki pengaruh negatif signifikan pada *return* saham.

Ditemukan adanya kesamaan antara penelitian sebelumnya dengan penelitian yang dilakukan saat ini, kesamaan tersebut mencakup:

- a) Variabel terikat (Endogen) sama-sama menggunakan *return* saham.
- b) Variabel bebas (Eksogen) sama-sama menggunakan *leverage*.

Ditemukan adanya perbedaan antara penelitian sebelumnya dengan yang dilakukan saat ini, perbedaan tersebut mencakup:

- a) Jenis sampel sebagai objek penelitian sebelumnya memakai perusahaan manufaktur yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia, sementara itu penelitian saat ini memakai perusahaan *Consumer Cyclical* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.

- b) Periode yang digunakan sebagai objek penelitian sebelumnya menggunakan periode 2011-2015, sementara penelitian saat ini menggunakan periode 2015-2021
- c) Variabel yang digunakan dalam penelitian sebelumnya menggunakan Rasio *Likuiditas*, *Profitabilitas*, *Solvabilitas*, dan penilaian pasar, penelitian saat ini menggunakan variabel *Solvabilitas (Leverage)* dan ditambahkan dengan variabel *Good Corporate Governance* dan *Corporate Social Responsibility*.
- d) Alat analisis yang dipakai dalam penelitian saat ini menggunakan WarpPLS

3. Penelitian Novian (2016)

Penelitian ini memilih judul “**Analisis Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dewan Komite Audit, Dan Profitabilitas terhadap return saham pada perusahaan yang terdaftar dalam bursa efek Indonesia (BEI)**”. Tujuan penelitian ini yaitu untuk menguji pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dewan Komite Audit, Dan Profitabilitas terhadap return saham pada perusahaan yang terdaftar dalam bursa efek Indonesia. Analisis regresi linier berganda dipilih sebagai teknik analisis dalam penelitian ini. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* dalam diperoleh sampel sejumlah 28 perusahaan.

Penelitian ini memberikan hasil bahwa GCG dan ROA berpengaruh terhadap *return* saham, hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan yang

menerapkan GCG lebih diminati oleh investor sehingga akan meningkatkan harga saham dan *return* saham juga akan meningkat.

Diemukan adanya kesamaan antara penelitian sebelumnya dengan penelitian yang dilakukan saat ini, kesamaan tersebut mencakup:

- a) Variabel terikat (Endogen) sama-sama menggunakan *return* saham.
- b) Variabel bebas (Eksogen) sama-sama menggunakan *Good corporate governance*.

Dari penelitian sebelumnya ternyata diketahui adanya perbedaan pada penelitian yang dilakukan saat ini, perbedaan tersebut mencakup:

- a) Jenis sampel yang digunakan sebagai objek penelitian sebelumnya memakai perusahaan yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia, sementara itu penelitian saat ini memakai perusahaan *Consumer Cyclical* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.
- b) Periode yang digunakan sebagai objek penelitian sebelumnya menggunakan periode 2012 – 2014, sementara penelitian saat ini menggunakan periode 2015 – 2020.
- c) Variabel yang digunakan dalam penelitian sebelumnya menggunakan *Good Corporate Governance* dan Profitabilitas, penelitian saat ini menggunakan variabel *Good Corporate Governance* dan ditambahkan dengan *Corporate Social Rresponsibility* dan *Leverage*.
- d) Alat analisis yang dipakai dalam penelelitian saat ini menggunakan WarpPLS.

4. Penelitian Novitasari (2017)

Penelitian ini memiik judul “**Pengaruh *Corporate Governance* Dan Faktor Fundamental Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia**”. Tujuan penelitian ini yaitu untuk menguji pengaruh *corpoprate governance* dan faktor fundamental terhadap *return* saham. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Analisis regresi linier berganda dipilih sebagai teknik analisis dalam penelitian ini. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* dan diperoleh sampel sejumlah 18 perusahaan.

Penelitian ini memberikan hasil bahwa faktor fundamental dengan indikator *price to book value* berpengaruh positif terhadap *return* saham. GCG dengan indikator kepemilikan institusional, dan komite audit berpengaruh positif terhadap *return* saham. Sementara itu faktor fundamental melalui indikator *earning per share*, *earning per share*, *price arning ratio*, dan *Debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap *return* saham, dan GCG dengan indikator kepemilikan manajerial, komisaris independen tidak memiliki pengaruh teradap *return* saham.

Ditemukan adanya kesamaan antara penelitian sebelumnya dengan penelitian yang dilakukan saat ini, kesamaan tersebut mencakup:

- a) Variable terikat (Endogen) sama-sama menggunakan *return* saham.
- b) Variable bebas (Eksogen) sama-sama menggunakan *Good Corporate Governance*

Dari penelitian sebelumnya ternyata diketahui adanya perbedaan pada penelitian yang dilakukan saat ini, perbedaan tersebut mencakup:

- a) Jenis sample penelitian sebelumnya menggunakan perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia, sementara itu penelitian sebelumnya menggunakan perusahaan *consumer cyclical* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.
- b) Periode yang digunakan sebagai objek penelitian sebelumnya pada periode 2013–2015, sementara penelitian sebelumnya pada periode 2015–2020.
- c) Variabel yang digunakan dalam penelitian sebelumnya menggunakan *Corporate Governance* dan Faktor Fundamental, penelitian saat ini menggunakan variabel *Good Corporate Governance* dan ditambah dengan variabel *Corporate Social Rresponsibility* dan *Leverage*.
- d) Alat analisis yang dipakai dalam penelitian saat ini menggunakan teknik analisis WarpPLS.

5. Penelitian Ahmed et al. (2017)

Penelitian ini memilih judul “*Lingkage between Corporate Social Performance and Stock Return: An Evidence from Financial Sector of Bangladesh*”. Tujuan penelitian ini yaitu untuk mengkaji dampak *Corporate Social Performance* terhadap *return* saham disektor keuangan Bangladesh. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan disektor keuangan Bangladesh tahun 2014. Analisis regresi logistik dipilih sebagai teknik analisis

dalam penelitian ini. Sampel yang diperoleh sejumlah 30 Bank dan 23 lembaga keuangan.

Penelitian ini memberikan hasil bahwa *Corporate Social Performance* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Hal tersebut menunjukkan bahwa investor lebih menyukai perusahaan yang menerapkan CSR, sehingga harga saham meningkat dan *return* saham juga akan meningkat.

Ditemukan adanya kesamaan antara penelitian sebelumnya dengan penelitian yang dilakukan saat ini, kesamaan tersebut mencakup:

- a) Variable terikat (Endogen) sama-sama menggunakan *return* saham.
- b) Variable bebas (Eksogen) sama-sama menggunakan *Corporate social performance*

Ditemukan adanya perbedaan antara penelitian sebelumnya dengan penelitian yang dilakukan saat ini, perbedaan tersebut mencakup:

- a) Jenis sample penelitian sebelumnya menggunakan lembaga keuangan di Bangladesh, sementara itu penelitian saat ini menggunakan perusahaan *Consumer Cyclical* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.
- b) Periode yang digunakan sebagai objek penelitian sebelumnya menggunakan periode 2014, sementara itu penelitian saat ini menggunakan Periode 2015–2020.
- c) Variabel yang digunakan dalam penelitian sebelumnya menggunakan variabel *Corporate Social Responsibility* dan ditambah dengan variabel *Good Corporate Governace* dan *Leverage*.

- d) Alat analisis yang dipakai dalam penelitian saat ini menggunakan teknik analisis WarpPLS.

6. Penelitian Octavera & Rahadi (2017)

Penelitian ini memilih judul “**Pengaruh *Corporate social responsibility*, mekanisme *good corporate governance*, nilai perusahaan, ukuran perusahaan dan *Leverage* terhadap return saham**”. Tujuan dari penelitian ini adalah menganalisis pengaruh *corporate social responsibility*, *mekanisme good corporate governance*, nilai perusahaan, ukuran perusahaan dan *leverage* terhadap return saham. Sampel dari penelitian ini adalah perusahaan perkebunan kelapa sawit yang terdaftar di BEI periode 2012–2014. Analisis regresi linier berganda dipilih sebagai teknik analisis dalam penelitian ini. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* diperoleh sampel sejumlah 10 perusahaan.

Penelitian ini memberikan hasil bahwa *corporate social responsibility*, *mekanisme good corporate governance*, nilai perusahaan, ukuran perusahaan dan *leverage* secara simultan memiliki terhadap return saham, CSR berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap return saham, GCG melalui kepemilikan manajerial dan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham, nilai perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham, dan *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap return saham.

Ditemukan adanya kesamaan antara penelitian sebelumnya dengan penelitian yang dilakukan saat ini, kesamaan tersebut mencakup:

- a) Variable terikat (Endogen) yang dipakai adalah return saham.

- b) Variable bebas (Eksogen) yang dipakai adalah CSR, GCG, nilai perusahaan, dan *leverage*.

Ditemukan adanya perbedaan antara penelitian sebelumnya dengan penelitian yang dilakukan saat ini, perbedaan tersebut mencakup:

- a) Jenis sample penelitian sebelumnya memakai saham kelapa sawit yang tercatat di BEI, sementara itu penelitian saat ini memakai perusahaan *Consumer Cyclical* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.
- b) Periode yang digunakan sebagai objek penelitian sebelumnya menggunakan periode 2012-2014, sementara penelitian saat ini yaitu Periode 2015-2020.
- c) Variabel yang digunakan dalam penelitian sebelumnya menggunakan variabel *GCG*, *CSR*, nilai perusahaan, dan *Leverage*, penelitian saat ini menggunakan variabel, *Good Corporate Governanc* serta *Corporate Social Rresponsibility*, dan *Leverage*.
- d) Alat analisis yang dipakai dalam penelitian saat ini menggunakan teknik analisis WarpPLS.

7. Penelitian Firmansyah & Purnamasari (2017)

Penelitian ini memilih judul “**Pengaruh *Profitability*, *Liquidity*, *Leverage*, Dan *Interest Rates* Terhadap *Stock Return* Untuk *LQ-45 Index*”**. Tujuan dari penelitian ini adalah menganalisis pengaruh *profitabilitas*, *likuiditas*, *leverage*, dan tingkat suku bunga terhadap *return* saham. Sampel dari penelitian ini adalah saham indeks LQ-45 periode 2012–2014. Analisis regresi linier berganda dipilih

sebagai teknik analisis dalam penelitian ini. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* diperoleh sampel sejumlah 24 perusahaan.

Penelitian ini memberikan hasil bahwa *Leverage* melalui indikator *Debt to equity ratio* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *return* saham, dan tingkat suku bunga memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Sementara itu, *quick ratio* positif tidak signifikan terhadap *return* saham dan *return on equity* memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return* saham.

Ditemukan adanya kesamaan antara penelitian sebelumnya dengan penelitian yang dilakukan saat ini, kesamaan tersebut mencakup:

- a) Variable terikat (Endogen) yang dipakai adalah *return* saham.
- b) Variable bebas (Eksogen) yang dipakai adalah *leverage*.

Ditemukan adanya perbedaan antara penelitian sebelumnya dengan penelitian yang dilakukan saat ini, perbedaan tersebut mencakup:

- a) Jenis sample penelitian sebelumnya memakai saham LQ-45 yang tercatat di BEI, sementara itu penelitian saat ini memakai perusahaan *Consumer Cyclical* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.
- b) Periode yang digunakan sebagai objek penelitian sebelumnya menggunakan periode 2012-2014, sementara penelitian saat ini yaitu Periode 2015-2020.
- c) Variabel yang digunakan dalam penelitian sebelumnya menggunakan variabel *Profitability*, *Liquidity*, *Leverage*, dan *Interest rest*, penelitian saat ini menggunakan variabel *Leverage* dan ditambahkan dengan

variabel *Good Corporate Governanc* serta *Corporate Social Rresponsibility*.

- d) Alat analisis yang dipakai dalam penelitian saat ini menggunakan teknik analisis WarpPLS.

8. Penelitian Nurdina & Widiarto (2018)

Penelitian ini memilih judul “**Pengaruh *Economic Value Added* Dan Penerapan *Good Corporate Governance* Terhadap *Return Saham* Pertambangan Di BEI Dengan *Intellectual Capital* Sebagai Variabel *Intervening*”**. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh *economic value added* dan penerapan *good corporate governance* terhadap *return* saham melalui *intellectual capital* sebagai variabel *intervening*. Sampel dari penelitian ini adalah perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2012 – 2015. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* Analisis regresi linier berganda dipilih sebagai teknik analisis dalam penelitian ini. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* diperoleh sampel sejumlah 24 perusahaan.

Penelitian ini memberikan hasil bahwa *Good Corporate Governance* berpengaruh terhadap *return* saham, *Good Corporate Governance* tidak berpengaruh terhadap IC, EVA berpengaruh terhadap IC, IC tidak memediasi EVA terhadap *return* saham, dan IC memediasi GCG terhadap *return* saham.

Ditemukan adanya kesamaan antara penelitian sebelumnya dengan penelitian yang dilakukan saat ini, kesamaan tersebut mencakup:

- a) Variable terikat (Endogen) sama-sama menggunakan *return* saham.

- b) Variable bebas (Eksogen) sama-sama menggunakan *Good Corporate Governance*.

Ditemukan adanya perbedaan penelitian sebelumnya dengan penelitian yang dilakukan saat ini, perbedaan tersebut mencakup:

- a) Jenis sample penelitian sebelumnya memakai perusahaan pertambangan yang tercatat di BEI, sementara itu penelitian saat ini memakai perusahaan *Consumer Cyclical* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.
- b) Periode yang digunakan sebagai objek penelitian sebelumnya menggunakan periode 2012-2015, sementara itu penelitian saat ini menggunakan periode 2015-2020.
- c) Variabel yang digunakan dalam penelitian sebelumnya menggunakan *Economic Value Added* dan *Good Corporate Governance* penelitian saat ini menggunakan variabel *Good Corporate Governance* dan ditambahkan dengan variabel *Corporate Social Responsibility* dan *leverage*.
- d) Alat analisis yang dipakai dalam penelitian saat ini menggunakan teknik analisis WarpPLS.

9. Penelitian Oroh et al. (2019)

Penelitian ini memilih judul “**Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Return Saham Pada Sektor Pertanian Di BEI Periode 2013 - 2017**”. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui penaruhu ROA dan DER terhadap return saham. Sampel dari penelitian ini adalah sektor pertanian di

BEI periode 2013 – 2017. Analisis regresi linier berganda dipilih sebagai teknik analisis dalam penelitian ini. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* diperoleh sampel sejumlah 7 perusahaan.

Penelitian ini memberikan hasil bahwa *Debt to equity ratio* secara persial tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, ROA secara persial tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Sementara itu, DER dan ROA secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Ditemukan kesamaan penelitian sebelumnya dengan penelitian yang dilakukan saat ini, kesamaan tersebut mencakup:

- a) *Variable* terikat (Endogen) sama-sama menggunakan *return* saham.
- b) *Variable* bebas (Eksogen) sama-sama menggunakan *Leverage*

Ditemukan adanya perbedaan antara penelitian sebelumnya dengan penelitian yang dilakukan saat ini, perbedaan tersebut mencakup:

- a) Jenis sample penelitian sebelumnya memakai sektor pertanian yang tercatat di BEI, sementara itu penelitian saat ini memakai perusahaan *Consumer Cyclical* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia
- b) Periode yang digunakan sebagai objek penelitian penelitian sebelumnya menggunakan periode 2013 – 2017, sementara itu penelitian saat ini yaitu Periode 2015-2020.
- c) Variabel yang digunakan dalam penelitian sebelumnya menggunakan *Profitabilitas* dan *Leverage* penelitian saat ini menggunakan variabel *Leverage* dan ditambahkan dengan variabel *Good Corporate Governanc* serta *Corporate Social Rresponsibility*.

- d) Alat analisis yang dipakai dalam penelitian saat ini menggunakan teknik analisis WarpPLS.



TABEL 2.1
PEMETAAN HASIL PENELITIAN TERDAHULU

No	Keterangan						
	Nama Peneliti	Tujuan Penelitian	Variabel Terikat	Variabel Bebas	Sampel	Metode analisis	Hasil Penelitian
1.	Ratna Tri Hardaningtyas, Bambang Banu Siswoyo (2016)	Untuk menganalisis pengaruh csr dan kebijakan dividen	<i>Return saham</i>	CSR dan Kebijakan dividen	Perusahaan yang Isiting di LQ 45 periode 2015, Sampel sejumlah 32 perusahaan.	Uji Regresi Linear Berganda	<ol style="list-style-type: none"> 1. CSR berpengaruh positif signifikan pada <i>return</i> saham 2. Kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan pada <i>return</i> saham
2.	Putu Eka Dianita Marvilianti Dewi (2016)	untuk mengetahui pengaruh Rasio Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas	<i>Return saham</i>	Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas, penilaian pasar	Perusahaan manufaktur yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia,	Uji Regresi Linear Berganda	<ol style="list-style-type: none"> 1. Penilaian pasar, profitabilitas, likuiditas, dan aktivitas berpengaruh positif signifikan pada <i>return</i> saham. 2. Solvabilitas memiliki pengaruh negatif dan signifikan pada <i>return</i> saham.
3.	Rahmad wahyuanovian (2016)	untuk menganalisis kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komite audit, dan profitabilitas terhadap <i>return</i> saham	<i>Return saham</i>	Profitabilitas (ROA) dan <i>Good Corporate Governance</i>	Perusahaan yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia	Uji Regresi linier Berganda	<ol style="list-style-type: none"> 1. GCG berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham 2. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham

No	Keterangan						
	Nama Peneliti	Tujuan Penelitian	Variabel Terikat	Variabel Bebas	Sampel	Metode analisis	Hasil Penelitian
4.	Ni Luh Gde Novitasari (2017)	Tujuan Penelitian yaitu ingin mengetahui pengaruh faktor fundamental serta <i>Corporate Governance</i> pada <i>return</i> saham.	<i>Return</i> saham	Kepemilikan Mnajerial, Komisaris Independent, Komite Audit, Kepemilikan Institusional, Price to Book Value (PBV), Earning Per Share (EPS), Price Earning Ratio (PER), <i>Debt to equity ratio</i> (DER)	Perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia	Uji Regresi Linear Berganda	<ol style="list-style-type: none"> 1. Kepemilikan Manajerial tidak memiliki pengaruh terhadap <i>return</i> saham 2. Komisaris independen tidak memiliki pengaruh terhadap <i>return</i> saham 3. Komite audit memiliki pengaruh positif pada <i>return</i> saham 4. Kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif pada <i>return</i> saham 5. PBV memiliki pengaruh positif pada <i>return</i> saham 6. EPS tidak memiliki pengaruh pada <i>retun</i> saham 7. PER tidak memiliki pengaruh pada <i>return</i> saham 8. DER tidak memiliki Pengaruh pada <i>return</i> saham
5.	Sarwar Uddin Ahmed, Mohammad Abdullah, dan	Bertujuan untuk mengetahui pengaruh <i>Corporate Social</i>	<i>Return</i> Saham	<i>Corporate Social Performance</i>	Lembaga keuangan di Bangladesh 2015	Uji Regresi Logistik	<ol style="list-style-type: none"> 1. <i>Corporate Social Responsibility</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>return</i> saham.

No	Keterangan						
	Nama Peneliti	Tujuan Penelitian	Variabel Terikat	Variabel Bebas	Sampel	Metode analisis	Hasil Penelitian
	Samiul Parvez Ahmed (2017)	<i>Performance</i> terhadap return saham					
6.	Octavera, Rahadi (2017)	Untuk mengetahui pengaruh GCG, CSR, nilai perusahaan, <i>leverage</i> terhadap <i>return</i> saham	<i>Return</i> saham	GCG, CSR, nilai perusahaan, <i>leverage</i>	Perusahaan Kelapa sawit yang terdaftar di BEI periode 2012–2014.	Uji Regresi Linear Berganda	<ol style="list-style-type: none"> 1. GCG tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham 2. CSR berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham 3. Nilai perusahaan tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham 4. <i>Leverage</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>return</i> saham
7.	Soni Firmansyah, Linda Purnama Sari (2019)	Bertujuan untuk menganalisis pengaruh <i>profitabilitas</i> , <i>likuiditas</i> , <i>leverage</i> , dan tingkat suku bunga terhadap <i>return</i> saham.	<i>Profitabilitas</i> dan <i>Return</i> saham	<i>Profitabilitas</i> , <i>likuiditas</i> , <i>leverage</i> dan <i>interest rates</i>	Saham indeks LQ-45 periode 2012–2014.	Uji Regresi Linear Berganda	<ol style="list-style-type: none"> 1. <i>Likuiditas</i>, <i>profitabilitas</i>, <i>leverage</i> serta suku bunga memiliki pengaruh secara simultan signifikan pada <i>return</i> saham 2. ROE memiliki pengaruh negative tidak signifikan pada <i>return</i> saham. 3. Quick ratio memiliki pengaruh positif tidak signifikan pada <i>return</i> saham.

No	Keterangan						
	Nama Peneliti	Tujuan Penelitian	Variabel Terikat	Variabel Bebas	Sampel	Metode analisis	Hasil Penelitian
							4. DER memiliki pengaruh positif signifikan pada <i>return</i> saham 5. BI Rate memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap <i>return</i> saham.
8.	Nurdina dan Hermono Widiarto (2018)	Untuk menganalisis pengaruh Economic Value Added (EVA) dan GCG terhadap <i>return</i> saham	<i>Return Saham</i>	EVA dan CGC	Perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2012 – 2015	Uji Regresi Linear Berganda	6. GCG tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham 7. EVA tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham
9.	Milka M. Oroh, Paulina Van Rate & Christoffel Kojo (2019)	Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas dan leverage terhadap <i>return</i> saham.	<i>Return Saham</i>	ROA dan DER	Sektor pertanian di BEI periode 2013 – 2017.	Uji Regresi Linear Berganda	1. ROA secara parsial tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham 2. DER secara parsial tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham

Sumber: Hardaningtyas & Siswoyo, (2016), Dewi, (2017), Novian, (2016), Novitasari, (2017), Ahmed et al., (2017), Firmansyah & Purnamasari, (2017), Nurdina & Widiarto, (2018), Oroh et al., (2019), Octavera, (2017)

2.2 Landasan Teori

Landasan teori adalah konsep yang menjadi dasar pada dari penelitian, pada penelitian ini yang dipakai sebagai dasar teori merupakan konsep dasar mengenai *return* saham serta faktor apa saja yang dapat memberi pengaruh *return* saham, dan teori yang dituturkan oleh para ahli.

2.2.1 Return Saham

Return saham adalah tingkat keuntungan atau kerugian yang dihasilkan dari selisih harga jual dan harga beli saham yang didapatkan investor dari hasil investasi yang dilakukannya (Hartono, 2015:263). Jika investor mendapatkan keuntungan dari hasil jual beli saham maka disebut dengan *capital gain* dan jika investor mengalami kerugian dari jual beli saham yang dilakukan maka disebut dengan *capital loss*, Selain *capital gain (los)* investor juga akan mendapatkan imbal hasil imbalan dari hasil investasinya (*yield*) adalah aliran kas dari pendapatan yang diterima investor secara berkala, dapat berupa dividen. *Return* saham dapat berupa *return* yang sudah terjadi (*return* realisasi) maupun *return* yang belum terjadi (*return* ekspektasi).

Return Realisasi (Realized return)

Return realisasi adalah *return* yang sudah terjadi. *Return* realisasi dapat diukur menggunakan data historis, *return* realisasi merupakan salah satu alat untuk mengukur kinerja pada suatu perusahaan dan juga dapat digunakan sebagai dasar untuk menentukan *return* ekspektasi (Hartono, 2015:263).

Return Total

Return total adalah keseluruhan pengembalian dari investasi berupa *Capital gain (loss)* dan *yield* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\mathbf{Return} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} \quad \dots (1)$$

$$\mathbf{Return} = \frac{P_t - P_{t-1} + Dt}{P_{t-1}} \quad \dots (2)$$

Keterangan:

R_t = *Return* saham pada tahun t

P_t = Harga saham pada tahun t

$P_t - 1$ = Harga saham sebelum pada tahun t

D_t = Dividen pada tahun t

Relatif return

Return total dapat memiliki nilai yang positif dan negative, dan untuk perhitungan tertentu contohnya rata-rata geometri membutuhkan *return* yg bernilai positif, dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\mathbf{Return} = \frac{P_t - P_{t-1} + Dt}{P_{t-1}} + 1 \quad \dots (3)$$

Keterangan:

R_t = *Return* saham pada tahun t

P_t = Harga saham pada tahun t

$P_t - 1$ = Harga saham sebelum pada tahun t

D_t = Dividen pada tahun t

Return Ekspektasi (*Expected return*)

Return ekspektasi adalah return yang dapat digunakan untuk pengambilan keputusan dalam berinvestasi. *Return* ekspektasi penting dibandingkan *return* historis, karena return ekspektasi merupakan *return* yang diharapkan dari investasi yang dilakukan (Hartono, 2015:280).

Return ekspektasi dapat diukur dengan mengalikan masing-masing hasil masa depan dengan probabilitas kejadian, dan dijumlah semua hasil perkalian tersebut. *Return* ekspektasi dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$E(R_i) = \sum_{j=1}^n (R_{ij} \cdot p_j) \quad \dots (4)$$

Keterangan:

$E(R_i)$ = *Return* saham ekspektasian suatu aktiva atau skuritas ke-i

R_{ij} = Hasil masa depan ke-j untuk sekuritas ke-i

P_j = Probabilitas hasil masa depan ke-j (untuk sekuritas ke-i)

n = Jumlah dari hasil masa depan

2.2.2 Agency Theory

Menurut Sutedi (2012:13) *agency theory* menekankan bahwa hubungan keagenan memiliki inti yaitu sebagai pemisah bagi pemilik perusahaan (pihak investor) dan bagi pengelola perusahaan (*agent*). Pemisahan tersebut bertujuan untuk menghindari terjadinya konflik antara pihak pengelola dan pihak investor, sebaiknya antara pihak pengelola dan pihak investor memiliki kontrak yang jelas mengenai tanggung jawab pengelola untuk melakukan pengelolaan pada dana investor, dan informasi pembagian *return* yang jelas. Sebaiknya diantara kedua

belah pihak melakukan penandatanganan kontrak agar menghindari kemungkinan yang akan terjadi dimasa yang akan datang.

Dalam perusahaan setiap individu kerap termotivasi untuk memikirkan kepentingan pribadinya masing-masing. Sehingga, sering menimbulkan terjadinya konflik kepentingan antara manajer dan para pemilik perusahaan. Perusahaan yang dikelola dengan prinsip *good corporate governance* akan lebih meyakinkan para pemegang saham bahwa dari dana yang telah diinvestasikan mereka akan mendapatkan *return*.

2.2.3 Signalling Theory

Signalling theory atau teori sinyal merupakan informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan untuk kepentingan investor dalam mengambil keputusan terkait pandangan dan prospek terhadap perusahaan dimasa mendatang (Brigham & Houston, 2019:184). Teori ini menekankan pentingnya informasi yang diberikan perusahaan sebagai acuan dalam pengambilan keputusan para investor.

Dulu hingga sekarang, di pasar terdapat informasi yang asimetris, hal ini terjadi karena lebih banyak informasi yang dimiliki oleh pihak perusahaan mengenai prospek perusahaannya dari pada informasi yang dimiliki oleh pihak luar. Maka dari itu sinyal yang berupa informasi dalam bentuk pengumuman ini diharapkan dapat menurunkan tingkat asimetri yang terjadi di pasar.

Pengumuman atau sinyal yang diberikan dapat berupa sinyal positif (*good news*) dan sinyal negative (*bad news*) sinyal tersebut biasanya berisi informasi yang memberikan gambaran mengenai keadaan saat ini, dimasa datang ataupun dimasa lalu. Informasi tersebut karena sangat diperlukan untuk investor maka

harus lengkap, akurat, relevan dan tepat waktu. Sinyal positif akan membuat investor tertarik untuk membeli saham perusahaan sehingga harga saham akan meningkat, meningkatnya harga saham tentu akan memberi keuntungan yang tinggi untuk investor. Namun berbeda jika sinyal yang diberikan negative, sinyal negative dapat menurunkan minat investor dalam berinvestasi dan tentunya akan mempengaruhi harga saham dan tingkat keuntungan yang didapatkan. Salah satu jenis informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan adalah laporan tahunan, informasi yang diungkapkan dalam laporan tahunan dapat berupa informasi mengenai laporan keuangan dan informasi yang tidak berkaitan dengan laporan keuangan seperti tanggung jawab sosial perusahaan.

2.2.4 Legitimacy Theory

Legitimasi teori adalah teori yang mempengaruhi psikologis orang lain yang sangat peduli terhadap faktor sosial dan lingkungan, legitimasi merupakan faktor strategis yang dilakukan untuk melakukan pengembangan perusahaan dimasa depan. Perusahaan yang peduli terhadap sosial dan lingkungan disekitarnya tentu akan memilih citra yang baik (Hadi, 2011:87)

Investor lebih menyukai jika perusahaan peduli terhadap lingkungan yang ditunjukkan dari laporan tahunan perusahaan, ketertarikan investor tersebut akan membuat investor memilih untuk berinvestasi pada perusahaan sehingga harga saham akan meningkat dan *return* saham juga ikut meningkat.

2.2.5 Trade off Theory

Trade off theory merupakan teori yang menyatakan keputusan perusahaan dalam menggunakan hutang didasarkan pada keseimbangan manfaat hutang dalam menghemat pajak dan biaya hutang (Hanafi, 2016:310). Teori ini memiliki asumsi bahwa hutang memberikan manfaat pajak, sehingga biasanya perusahaan akan menggunakan hutang hingga tingkat tertentu. Dalam teori ini perusahaan memilih untuk mempertahankan struktur modalnya yang ditargetkan selama dapat memberi manfaat yang bertujuan untuk mendapatkan keuntungan yang maksimal.

Penggunaan hutang dapat menimbulkan beban bunga yang dapat dikurangkan dengan pendapatan yang terkena pajak sehingga akan meningkatkan laba, sehingga perusahaan akan membayar pajak lebih kecil. Disisi lain hutang juga akan dapat membuat laba menjadi berkurang karena adanya pengaruh beban bunga yang semakin besar. Kesimpulanya penggunaan hutang akan memberikan keuntungan hanya pada titik dan batas tertentu. Apabila hutang melebihi batas tersebut maka utang dapat menurunkan keuntungan dan bahkan bisa memunculkan kerugian karena kenaikan hutang tidak sebanding dengan manfaat dan keuntungan yang dihasilkan.

2.2.6 Good Corporate Governance

Good Corporate Governmace (CGG) merupakan proses yang dilakukan oleh organisasi perusahaan untuk meningkatkan keberhasilan dari usaha yang dijalankan yang bertujuan untuk mewujudkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang dengan tetap memperhatikan kepentingan dari para *stakeholder* perusahaan (Sutedi, 2012:1). Tata kelola perusahaan yang baik akan menciptakan

keseimbangan dalam membagi keuntungan atau membagi kekayaan kepada para pemegang saham agar tercipta kepercayaan investor terhadap dana yang diinvestasikannya (Novitasari, 2017), hal tersebut sejalan dengan prinsip *agency theory* yang menyatakan bahwa hubungan keagenan memiliki inti yaitu sebagai pemisah bagi kepemilikan (pihak investor) dan bagi pengendalian (pihak manajer) untuk menghindari terjadinya konflik.

Pelaksanaan *Good Corporate Governance* menjadikan investor memberi sinyal yang positif pada nilai perusahaan yang digambarkan dengan meningkatnya harga saham. Selain itu *Good Corporate Governance* juga memberikan informasi yang memastikan jika investasi yang sudah diberikan oleh para pemilik saham sudah digunakan secara baik dan efisien oleh pihak manajemen.

Good corporate governance dapat diterapkan melalui mekanisme kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komite audit, dewan direksi, dan komisaris independen. Dalam meningkatkan *return* saham setiap mekanisme tersebut memiliki peranya masing-masing.

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah hak milik saham oleh manajemen yaitu dewan komisaris serta dewan direksi yang dibagi sesuai jumlah saham yang beredar (Hartiyah, 2016). Kepemilikan manajerial berperan untuk menyatukan kepentingan dan menyejajarkan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham. Menurut Novitasari (2017) kepemilikan Manajerial dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$KM = \frac{\text{Total saham yang dimiliki Manajemen}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \times 100\% \quad \dots (5)$$

Keterangan:

KM = Kepemilikan Manajerial

Komite Audit

Komite Audit menjalankan tugas untuk melakukan pengawasan terhadap laporan keuangan yang diperiksa oleh auditor. Laporan keuangan yang dihasilkan oleh komite audit harus dapat dipercaya karena dari laporan keuangan dapat dilihat bagaimana karakteristik dari komite audit tersebut (Novitasari, 2017). Menurut Novitasari (2017) Komite audit dapat diukur menggunakan indikator dengan menghitung banyaknya jumlah anggota komite audit perusahaan.

$$KA = \sum \text{Komite Audit} \quad \dots (6)$$

Keterangan:

KA = Komite Audit

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan Institusional adalah kepemilikan saham yang dimiliki oleh lembaga dan institusi lain (Novitasari, 2017). Dengan adanya kepemilikan institusional maka memonitor tim manajemen lebih efektif untuk dilakukan oleh para pemegang saham, sehingga akan lebih meningkatkan nilai dari perusahaan (Novian, 2016). Nilai perusahaan berguna untuk memberi gambaran mengenai kondisi fundamental suatu perusahaan yang tentu dapat mempengaruhi harga saham, perubahan harga saham tentu akan menentukan besar kecilnya *return*

saham. Kepemilikan Institusional dapat diukur dengan presentase jumlah saham yang dimiliki oleh institusi dibandingkan dengan saham yang beredar. Dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$INS = \frac{\text{Total saham yang dimiliki Institusional}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \times 100\% \quad \dots (7)$$

Keterangan:

INS = Kepemilikan Institusional

Komisaris Independen

Komisaris independen adalah proporsi dari dewan komisaris yang ada dalam perusahaan. Keberadaan dewan komisaris pada perusahaan diharapkan dapat melakukan pengawasan yang lebih efektif terhadap para manajer perusahaan sehingga diharapkan kinerja perusahaan akan menjadi semakin baik (Nurdina & Widiarto, 2018).

Semakin banyak anggota komisaris independen maka tingkat pengawasan terhadap dewan direksi yang dihasilkan semakin tinggi, jumlah komisaris independent yang semakin banyak menunjukkan bahwa dewan komisarin telah melakukan pengawasan dengan baik. Tingginya tingkat pengawasan maka kepentingan *stakeholders* dan lainnya akan terwakilkan, dan dampaknya nilai perusahaan akan meningkat. Meningkatnya nilai perusahaan akan membuat harga saham menjadi tinggi dan *return* saham akan meningkat. Komisaris independen dapat diukur dengan melakukan perbandingan antara jumlah komisaris independent dengan banyaknya dewan komisaris pada perusahaan. Menurut Novitasari (2017) komisaris independen dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$KI = \frac{\text{Total Komisaris Independen}}{\text{Jumlah seluruh komisaris}} \times 100\% \quad \dots (8)$$

Keterangan:

KI = Komisaris Independen

Dewan Direksi

Dewan Direksi adalah bagian perusahaan yang berwenang dan memiliki tanggung jawab untuk kepemimpinan perusahaan dan kepentingan perusahaan (Manse, 2018). Semakin banyak dewan direksi maka akan membuat perusahaan semakin baik dan lebih terkontrol kinerja perusahaannya, hal tersebut akan membuat kinerja perusahaan menjadi semakin baik dan harga saham maupun *return* saham akan meningkat. Menurut Manse (2018) dapat dirumuskan:

$$\text{Ukuran DD} = \sum \text{Jumlah Dewan Direksi} \quad \dots (9)$$

Keterangan:

DD = Dewan Direksi

2.2.7 Corporate Social Responsibility

Corporate Social Responsibility merupakan tanggung jawab sosial yang dilakukan perusahaan di beberapa aspek yang dipublikasikan dalam laporan keuangan. Tanggung jawab sosial yang dilakukan oleh perusahaan memberikan gambaran mengenai hubungan antara perusahaan selain dengan pemangku kepentingan lain tetapi juga kepada lingkungannya (Ikrima, A. S., & Asrori, 2020). Jika perusahaan mengabaikan seluruh faktor yang ada disekelilingnya,

mulai dari konsumen, lingkungan, sumberdaya alam, bahkan karyawan perusahaan itu sendiri maka hal tersebut akan berdampak buruk bagi perusahaan bahkan perusahaan akan dapat kehilangan eksistensinya (Ikrima, A. S., & Asrori, 2020).

Corporate Social Rresponsibility memiliki tujuan untuk memberikan informasi mengenai pertanggungjawaban dan transparasi yang dilakukan perusahaan kepada para investor. Perusahaan yang menjalankan *Corporate Social Responsibility* berarti perusahaan tersebut tidak hanya fokus pada tujuan untuk mendapatkan laba yang besar untuk para *stakeholder* (pemegang saham) tetapi perusahaan juga bertanggungjawab untuk kepentingan pemangku lainnya (Hardaningtyas & Siswoyo, 2016).

Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* memberikan penjelasan jika perusahaan semakin mempunyai citra yang baik maka akan mempengaruhi *return* saham perusahaan, jika perusahaan memberikan dana yang besar untuk kegiatan *Corporate Social Rresponsibility* maka hal tersebut secara tidak langsung akan membuat nama perusahaan menjadi semakin baik (Hadi, 2011:65). *Corporate Social Rresponsibility* dapat dihitung dengan membandingkan pengungkapan CSR yang dilakukan dengan jumlah pengungkapa CSR. Terdapat enam pengungkapan *corporate social responsibility* yaitu, kinerja ekonomi, lingkungan, sosia, hak asasi manausia, masyarakat, tanggung jawab produk. *Corporate Social Responsibility* dapa dirumuskan sebagai berikut:

$$CSRI = \frac{\sum x_i}{n_j} \quad \dots (10)$$

Keterangan:

CSRI : Indeks pengungkapan tanggung jawab social perusahaan

X_i : Jumlah pengungkapan CSR oleh perusahaan, nilai 1 jika item I diungkapkan nilai 0 jika item i tidak diungkapkan pada laporan tahunan

n : Jumlah item pengungkapan CSR ($n = 91$)

2.2.8 *Leverage*

Perusahaan pasti akan membutuhkan modal ataupun dana yang besar untuk oprasionalnya jika ingin memiliki pertumbuhan yang tinggi, untuk mengetahui sejauh mana perusahaan dibiayai oleh hutang maka dapat menggunakan rasio *leverage*. *Leverage* juga dapat diartikan sejauh mana perusahaan menggunakan hutang untuk mendanai operasinya (Harahap, 2013)

Perusahaan dapat menentukan sejauh mana akan menggunakan pendanaan melalui hutang, pernyataan tersebut didukung dengan *trade off theory* dimana perusahaan dapat menentukan batas dalam menggunakan hutang. Perusahaan akan membutuhkan pendanaan dalam bentuk ekuitas jika hutangnya melebihi target. Namun, perusahaan dapat menambah pendanaan dengan hutang, jika rasio hutang perusahaan berada dibawah target. Sehingga, nantinya perusahaan dapat memperoleh nilai yang optimal apabila terjadi keseimbangan antara pendanaan dari ekuitas dan dari hutang.

Jika perusahaan memiliki hutang yang terlalu tinggi investor cenderung tidak tertarik untuk menempatkan dananya pada perusahaan tersebut, namun ada beberapa investor yang memiliki pandangan lain ketika perusahaan memiliki

hutang maka beban bungannya akan mengurangi pajak sehingga investor akan mendapatkan nilai yang lebih (Firmansyah & Purnamasari, 2017) . Ada beberapa rasio yang dapat digunakan dalam mengukur *leverage* yaitu *Debt ratio*, *Debt to equity ratio*, dan *Long term Debt to equity ratio*, *Times Interest Earned*, *Fixed Charge Coverage*.

Debt Ratio (DR)

Debt ratio adalah salah satu rasio yang dapat digunakan untuk mengukur hutang dengan melakukan perbandingan antara total hutang dan total aktiva, yang artinya berapa besar aktiva yang dibiayai dengan menggunakan pembiayaan hutang dan berapa besar pengaruh hutang perusahaan terhadap aktiva perusahaan.

Setelah dilakukan perbandingan, jika hasil menunjukkan rasio yang tinggi artinya perusahaan sudah banyak didanai oleh hutang. Hal tersebut akan menyebabkan perusahaan akan sulit mendapatkan pinjaman karena dikhawatirkan tidak mampu untuk menutupi hutang dengan aktiva yang dimilikinya. *Debt ratio* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$DR = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}} \quad \dots (11)$$

Debt to equity ratio (DER)

Debt to equity ratio adalah rasio yang dapat digunakan untuk mengukur hutang dengan ekuitas. *Debt to equity ratio* dapat digunakan untuk mengetahui jumlah dana yang diberikan kreditur pada pemilik perusahaan. *Debt to equity*

ratio dapat dihitung dengan membandingkan total hutang perusahaan dengan modal perusahaan itu sendiri. Dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Modal}} \quad \dots (12)$$

Long Term Debt to Equity Ratio (LTDtER)

Long term debt to equity ratio adalah rasio untuk mengukur seberapa besar modal perusahaan yang dijadikan jaminan untuk hutang jangka panjang perusahaan. *Long term Debt to equity ratio* adalah dengan melakukan perbandingan hutang jangka panjang perusahaan dengan modal perusahaan, dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$LTDER = \frac{\text{Total Utang Jangka Panjang}}{\text{Total modal}} \quad \dots (13)$$

Times Interest Earned (TIE)

Times interest earned adalah ratio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar beban bunga dengan menggunakan *Earning Before Interest And Tax (EBIT)*. Semakin besar rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar bukan semakin baik. TIE dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$TIE = \frac{EBIT}{\text{Beban Bunga}} \quad \dots (14)$$

Fixed Charge Coverage (FCC)

Fixed charge coverage adalah rasio yang hampir sama dengan *Time interest earned ratio*. FCC rasio untuk menutup beban tetap dibandingkan dengan

rasio kelipatan pembayaran bunga karena termasuk pembayaran beban bunga karena termasuk pembayaran beban bunga tetap yang termasuk sewa guna usaha. FCC dapat diukur dengan rumus:

$$TIE = \frac{EBT + \text{Biaya Bunga} + \text{Kewajiban sewa}}{\text{Beban Bunga} + \text{Kewajiban sewa}} \dots (15)$$

2.2.9 Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap *Return Saham*

Good Corporate Governance merupakan pengendalian yang dilakukan perusahaan untuk mencapai keseimbangan antara kewenangan dan kekuatan perusahaan. Terdapat empat komponen dalam *good corporate governance* yaitu, *transparency*, *accountability*, *sustainability*, dan *fairness* (Sutedi, 2012:11). Penerapan *good corporate governance* dengan keempat komponen ini penting untuk dilakukan, karena hal tersebut dapat membuat investor semakin percaya untuk menempatkan dananya pada perusahaan.

Tata kelola perusahaan yang baik yang menciptakan keseimbangan dalam membagi keuntungan atau membagi kekayaan kepada para pemegang saham agar tercipta kepercayaan investor terhadap dana yang diinvestasikannya (Novitasari, 2017), hal tersebut sejalan dengan prinsip *Agency Theory* yang menyatakan bahwa hubungan keagenan memiliki inti yaitu sebagai pemisah bagi kepemilikan (pihak investor) dan bagi pengendalian (pihak manajer) untuk menghindari terjadinya konflik. Perusahaan yang menerapkan *good corporate governance* akan mendapatkan kepercayaan dari para investor, hal tersebut akan membuat investor berminat terhadap *return* saham sehingga akan membuat harga saham meningkat dan *return* saham juga akan meningkat.

Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan Novitasari (2017) menunjukkan bahwa GCG melalui indikator Kepemilikan institusional dan komite audit berpengaruh positif terhadap *return* saham dan penelitian Devinta et al. (2020) menunjukkan bahwa GCG melalui indikator kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan pada *return* saham. Hal tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi kepemilikan institusional maka investor akan tertarik untuk berinvestasi sehingga akan meningkatkan *return* saham. Karena kepemilikan institusional lebih berpihak dan mementingkan kepentingan pemegang saham minoritas, dan memiliki kepentingan yang sama untuk mendapatkan keuntungan jangka panjang dalam bentuk dividen dan jangka pendek yaitu dalam bentuk *return* saham.

Semakin banyak komite audit pada perusahaan maka akan meningkatkan *return* saham, hal tersebut dikarenakan komite audit bertugas menyediakan laporan keuangan yang dapat dipercaya, laporan keuangan tersebut penting untuk memberikan informasi tentang kondisi fundamental perusahaan. Sehingga, akan memberi pengaruh pada peningkatan nilai perusahaan, melalui meningkatnya harga saham yang tentunya dapat meningkatkan *return* saham. Semakin banyak Kepemilikan manajerial diasumsikan akan dapat mengurangi konflik keagenan jika memperbesar kepemilikan saham dan pemilik saham aktif pada tata kelola perusahaan oleh manajemen, jika konflik keagenan tersebut berkurang maka diharapkan akan melindungi investor untuk memperoleh keuntungan atas investasinya.

Jika perusahaan dapat menerapkan prinsip-prinsip *Good Corporate Governance*, maka akan memberikan sinyal yang baik dan tentunya akan menarik para investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Jika hal tersebut terjadi, perusahaan dapat meningkatkan permintaan saham. Kemudian, dengan meningkatnya permintaan, maka dapat pula meningkatkan harga saham dan *return* saham tersebut.

2.2.10 Pengaruh *Corporate Sosial Responsibility* Terhadap *Return Saham*

Tempat berdirinya suatu usaha tentu tidak terlepas dari lingkungan eksternalnya, sehingga perusahaan harus ikut berkontribusi positif pada masyarakat dan lingkungan disekitarnya dengan menerapkan *Corporate Social Rresponsibility*. *Corporate Social Rresponsibility* merupakan kegiatan yang menunjukkan tanggung jawab sosial perusahaan dengan bentuk etika yang mengarah untuk melakukan peningkatan ekonomi, serta bersamaan dengan malakukan peningkatan pada kualitas hidup karyawan, masyarakat, dan lingkungan.

Sesuai dengan *Legitimacy Theory Corporate Social Rresponsibility* membukikan bahwa perusahaan tidak hanya fokus untuk mencari keuntungan semata, namun juga memikirkan kepentingan *stakeholdernya*. Dengan melakukan pengungkapan pada laporan tahunan yang diharapkan akan dapat membuat citra perusahaan lebih baik lagi sehingga investor lebih menyukai dan tertarik untuk menempatkan dananya di perusahaan yang melakukan penerapan *Corporate Social Rresponsibility*. Semakin banyak investor yang tertarik untuk berinvestasi

maka harga saham perusahaan akan ikut meningkan dan *return* saham juga akan meningkat.

Hal tersebut sejalan dengan penelitian Hardaningtyas & Siswoyo (2016) menunjukkan bahwa *Corporate Social Rresponsibility* berpengaruh positif pada *return* saham, dan penelitian Mirza, N., Rahat, B., & Reddy, K. (2016) yang menunjukkan bahwa *corporate social responsibility* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Berarti semakin banyak perusahaan dalam melakukan penerapan *corporate social responsibility* akan dapat membuat citra perusahaan lebih baik lagi sehingga investor lebih menyukai dan tertarik untuk berinvestasi, jika banyak investor yang tertarik maka harga saham perusahaan akan meningkat dan tentu juga akan terjadi peningkatan pada *return* saham.

2.2.11 Pengaruh *Leverage* terhadap *return* saham

Perusahaan membutuhkan berbagai kebutuhan untuk menjalankan oprasionalnya, terutama berkaitan dengan dana. Salah satu sumber dana yang dapat digunakan adalah melalui pinjaman atau hutang baik dalam jangka pendek maupun dalam jangka panjang. Penggunaan sumber dana harus dipertimbangkan agar tidak menjadi beban perusahaan, hal tersebut sejalan dengan prinsip *trade of theory*. Rasio *Leverage* memberikan gambaran seberapa besar perusahaan mengguanakan hutang untuk membiayai kegiatan oprasionalnya. Tingginya hutang bisa saja membuat *return* saham meningkat, karena hutang yang tinggi akan maghasilkan beban bunga yang tinggi juga yang dapat mengurangi beban pajak, pajak yang berkurang dapat meningkatkan laba, hal tersebut sejalan dengan

prinsip *Trade off theory* yang menyatakan keputusan perusahaan dalam menggunakan hutang didasarkan pada keseimbangan manfaat hutang dalam menghemat pajak dan biaya hutang. Selain itu hutang yang tinggi jika dapat dikelola dengan baik oleh perusahaan maka dapat meningkatkan kinerja oprasional dan meningkatkan kinerja perusahaan tersebut, yang tentunya akan menarik para investor untuk berinvestasi, dengan demikian harga saham akan meningkat dan akan berpengaruh positif pada *return* saham.

Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan Firmansyah & Purnamasari (2019) menunjukkan hasil bahwa *Debt to equity ratio* berpengaruh positif pada *return* saham yang berarti semakin tinggi rasio *leverage* maka akan semakin meningkatkan *return* saham yang akan diterima oleh investor. Hasil tersebut menunjukkan bahwa kenaikan *leverage* akan membuat *return* saham meningkat.

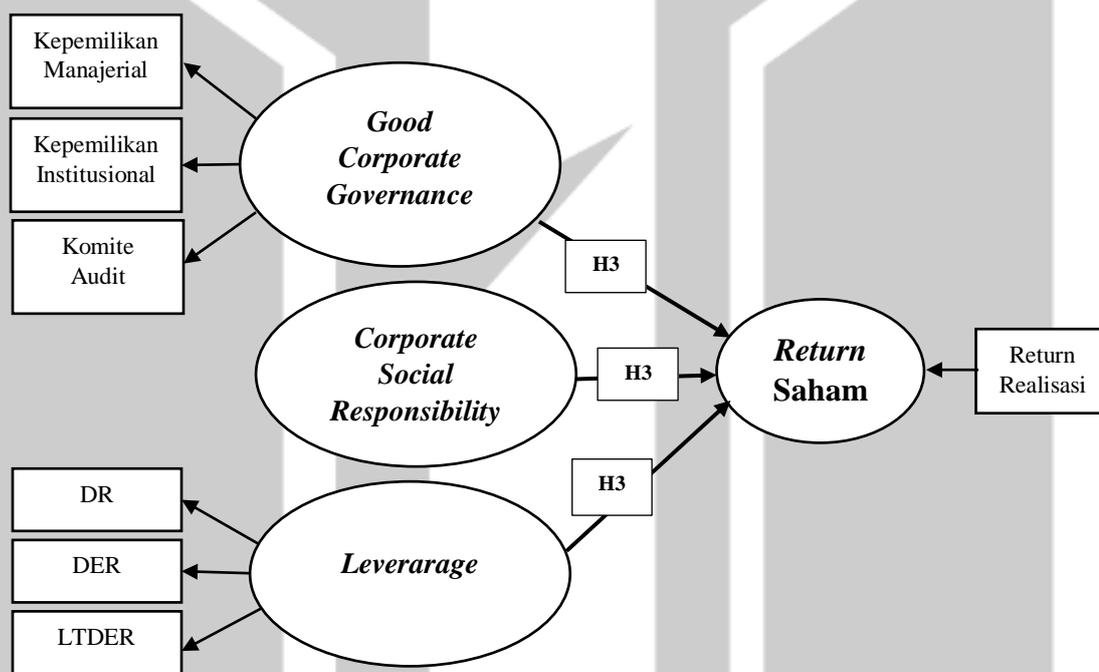
Dilain sisi, *debt to equity ratio* yang terlampau tinggi dapat berpengaruh negatif terhadap *return* saham karena hutang yang terlalu banyak menyebabkan risiko keuangan dari perusahaan semakin besar sehingga investor cenderung tidak berminat dan harga saham pun turun demikian juga *return* saham.

Penelitian Dewi (2017) menunjukkan adanya pengaruh negatif pada *Debt to equity ratio* terhadap *return* saham dan penelitian Oroh et al. (2019) menunjukkan hasil bahwa DER tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Hasil tersebut menunjukkan bahwa jika hutang perusahaan semakin tinggi maka beban perusahaan akan meningkat dan akan membuat kinerja perusahaan

menurun hal tersebut akan berdampak pada menurunnya harga saham dan tentu *return* saham juga akan menurun.

2.3 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan penjelasan sub bab sebelumnya, maka dapat dibuat kaitan antara *Good Corporate Governance* (GCG), *Corporate Social Responsibility* (CSR), dan *Leverage* terhadap *return* saham ke dalam kerangka pikir dibawah ini.



Sumber: diolah

GAMBAR 2.1
KERANGKA PENELITIAN

2.4 Hipotesis Penelitian

Penelitian ini terdiri dari beberapa hipotesis penelitian sebagai acuan awal pada penelitian ini yang didasarkan dengan teori dan penelitian terdahulu.

H₁: *Good Corporate Governance* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

H₂: *Corporate Social Responsibility* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

H₃: *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham