

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Ni Nyoman Ramdiani dan I Ketut Yadnyana (2012) melakukan penelitian mengenai pengaruh *good corporate governance* dan kinerja keuangan pada harga saham dengan menggunakan sektor perbankan yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2009-2011 sebagai obyek penelitian, dimana *good corporate governance* diproksikan oleh proporsi dewan komisaris independen dan jumlah anggota komite audit. Kinerja keuangan diproksikan oleh ROA (*Return On Assets*), LDR (*Loan to Desposit Ratio*) dan CAR (*Capital Adequacy Ratio*), yang menyatakan bahwa hasil pengujian *good corporate governance* secara parsial yang diproksikan oleh proporsi dewan komisaris independen tidak berpengaruh signifikan pada harga saham, sedangkan jumlah anggota komite audit sebagai proksi lain dari *good corporate governance* berpengaruh signifikan pada harga saham. Kemudian hasil pengujian kinerja keuangan secara parsial yang diproksikan oleh ROA berpengaruh signifikan pada harga saham perbankan. LDR dan CAR sebagai proksi lain dari kinerja keuangan tidak berpengaruh signifikan pada harga saham.

Putri Fika Hidayansyah dan Musa Hubeis (2013) yang melakukan penelitian mengenai pengaruh pengungkapan *corporate social responsibility* terhadap kinerja keuangan dan harga saham dengan menggunakan sektor properti di Bursa Efek Indonesia sebagai obyek penelitian, yang menyatakan bahwa *corporate social responsibility* berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan, *corporate social responsibility* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham dan kinerja keuangan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Kurnia Adi Saputra dan Ida Bagus Putra Astika (2013) yang melakukan penelitian mengenai pengaruh informasi laba akuntansi dan informasi *corporate social responsibility* pada return saham (studi pada perusahaan pertambangan di BEI) yang menyatakan bahwa laba akuntansi dan CSR berpengaruh positif pada return saham.

Zhara Safira (2015) yang melakukan penelitian mengenai pengaruh *corporate social responsibility* dan kinerja keuangan pada harga saham dengan menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2010-2013 sebagai obyek penelitian, yang menyatakan bahwa pengungkapan *Corporate Social Responsibility* tidak memiliki pengaruh signifikan pada harga saham, *Return On Assets* dan *Return On Equity* memiliki pengaruh positif pada harga saham.

Maria Fitriana Gere (2015) yang melakukan penelitian mengenai pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham dengan menggunakan perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia sebagai obyek penelitian, yang menyatakan bahwa *Earning Per Share* dan *Price Earning Ratio* berpengaruh terhadap harga saham, sedangkan *Return On Equity* dan *Debt To Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Siti Aulia Helfi (2017) yang melakukan penelitian mengenai pengaruh *good corporate governance* terhadap harga saham dengan menggunakan studi perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2011-2015 sebagai obyek penelitian, yang menyatakan bahwa harga saham dipengaruhi oleh *good corporate governance* yaitu komisaris independen. Sedangkan dewan komisaris, ukuran perusahaan dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Dari penelitian terdahulu diatas, maka singkatnya dapat dilihat dalam tabel berikut :

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

| No | Nama Peneliti (Tahun) | Judul Penelitian | Variabel Penelitian | Metode Penelitian | Hasil Penelitian |
|----|--|---|---|--|---|
| 1 | Ni Nyoman Ramdiani dan I Ketut Yadnyana (2012) | Pengaruh <i>good corporate governance</i> dan kinerja keuangan pada harga saham (sektor perbankan yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2009-2011) | Variabel independen : proporsi dewan komisaris independen, jumlah anggota komite audit, ROA, LDR, dan CAR. Variabel dependen : harga saham | Analisis Regresi Linear Berganda | <i>Good corporate governance</i> secara parsial yang diproksikan oleh proporsi dewan komisaris independen tidak berpengaruh signifikan pada harga saham, sedangkan jumlah anggota komite audit sebagai proksi lain dari <i>good corporate governance</i> berpengaruh signifikan pada harga saham. Kinerja keuangan secara parsial yang diproksikan oleh ROA berpengaruh signifikan pada harga saham perbankan. LDR dan CAR sebagai proksi lain dari kinerja keuangan tidak berpengaruh signifikan pada harga saham. |
| 2 | Putri Fika Hidayansyah dan Musa Hubeis (2013) | Pengaruh pengungkapan <i>corporate social responsibility</i> terhadap kinerja keuangan dan harga saham (sektor properti di Bursa Efek Indonesia) | Variabel independen : <i>corporate social responsibility</i> Variabel dependen : kinerja keuangan (<i>Quick Ratio</i> , NPM, PER, EVA, MVA) dan harga saham (<i>Return Saham</i>) | Analisis <i>Structural Equation Modelling</i> (SEM) dengan pendekatan ragam berbasis software SmartPLS | <i>Corporate social responsibility</i> berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan, <i>corporate social responsibility</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham dan kinerja keuangan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. |
| 3 | Kurnia Adi Saputra dan Ida Bagus Putra Astika (2013) | pengaruh informasi laba akuntansi dan informasi <i>corporate social responsibility</i> pada return saham (studi pada perusahaan pertambangan di BEI) | Variabel independen : informasi laba akuntansi dan informasi <i>corporate social responsibility</i> Variabel dependen : harga saham | Analisis Regresi Linear Berganda, Uji F, Uji t | laba akuntansi dan CSR berpengaruh positif pada return saham |

"PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE, CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY, DAN KINERJA KEUANGAN TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR (SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI) YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE TAHUN 2014-2016"

Author: Linda Kurnia NPK: A.2014.1.32696

| | | | | | |
|---|----------------------------|---|---|---|--|
| 4 | Zhara Safira (2015) | Pengaruh <i>corporate social responsibility</i> dan kinerja keuangan pada harga saham (perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2010-2013) | Variabel independen : <i>corporate social responsibility</i> dan kinerja keuangan (<i>Return On Assets dan Return On Equity</i>) Variabel dependen : harga saham | Analisis Regresi Berganda, Analisis Koefisien Determinasi (R ²), Uji Statistik t. | Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> tidak memiliki pengaruh signifikan pada harga saham, <i>Return On Assets</i> memiliki pengaruh positif pada harga saham, dan <i>Return On Equity</i> memiliki pengaruh positif pada harga saham. |
| 5 | Maria Fitriana Gere (2015) | Pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham (perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia) | Variabel independen : kinerja keuangan (<i>Earning Per Share (EPS), Return On Equity (ROE), Debt To Equity Ratio (DER), dan Price Earning Ratio (PER)</i>) Variabel dependen : harga saham | Analisis Regresi Berganda | <i>Earning Per Share</i> dan <i>Price Earning Ratio</i> berpengaruh terhadap harga saham, sedangkan <i>Return On Equity</i> dan <i>Debt To Equity Ratio</i> tidak berpengaruh terhadap harga saham. |
| 6 | Siti Aulia Hefi (2017) | Pengaruh <i>good corporate governance</i> terhadap harga saham (studi perusahaan <i>food and beverages</i> yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2011-2015) | Variabel independen : <i>good corporate governance</i> (Komisaris independen, Dewan komisaris, Ukuran perusahaan, Kepemilikan manajerial) Variabel dependen : harga saham | Analisis Regresi Berganda Model Panel Data, Uji Chow-test (Common vs Fixed Effect), Uji Hausman (Fixed Effect vs Random Effect), Uji t, Uji F, Koefisien Determinan (R ²) | Harga saham dipengaruhi oleh <i>good corporate governance</i> yaitu komisaris independen. Sedangkan dewan komisaris, ukuran perusahaan dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap harga saham. |

Setelah melihat tabel diatas, maka ditemukan perbedaan dan persamaan antara penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti terdahulu dengan penelitian ini, diantaranya yaitu :

2.1.1 Persamaan penelitian

Terdapat persamaan dalam penelitian terdahulu dengan penelitian ini yaitu peneliti sama-sama menggunakan proporsi dewan komisaris independen, dan jumlah anggota komite audit sebagai pengukur variabel *good corporate governance*, serta ROA sebagai salah satu pengukur variabel kinerja keuangan; dan menggunakan Analisis Regresi Linear Berganda , Uji Kelayakan Model (Uji F), Uji t, Koefisien Determinasi sebagai metode penelitian.

2.1.2 Perbedaan penelitian

Perbedaan dalam Penelitian terdahulu oleh Ni Nyoman Ramdiani dan I Ketut Yadnyana (2012), peneliti menggunakan sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai objek penelitian. Selain itu, peneliti menggunakan variabel LDR dan CAR sebagai salah satu pengukur variabel kinerja keuangan.

Putri Fika Hidayansyah dan Musa Hubeis (2013), peneliti menggunakan sektor property di Bursa Efek Indonesia sebagai objek penelitian. Selain itu, peneliti menggunakan *Quick Ratio*, NPM, PER, EVA, MVA sebagai pengukur variabel kinerja keuangan. Peneliti juga menggunakan Analisis Structural Equation Modelling (SEM) dengan pendekatan ragam berbasis software SmartPLS sebagai untuk menguji penelitian tersebut.

Maria Fitriana Gere (2015), peneliti menggunakan *Earning Per Share* (EPS), *Debt To Equity Ratio* (DER), dan *Price Earning Ratio* (PER) sebagai salah satu pengukur variabel kinerja keuangan.

Siti Aulia Helfi (2017), peneliti menggunakan Perusahaan *Food And Beverages* yang terdaftar di bursa efek Indonesia sebagai objek penelitian.

Selain itu, peneliti menggunakan Analisis Regresi Berganda Model Panel Data, Uji Chow-test (*Common vs Fixed Effect*), Uji Hausman (*Fixed Effect vs Random Effect*) untuk menguji penelitian tersebut.

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Teori Stakeholder (*stakeholder theory*)

Secara umum *stakeholder theory* artinya sebagai kumpulan kebijakan dan praktik yang berhubungan dengan stakeholder, nilai-nilai, pemenuhan ketentuan hukum, penghargaan masyarakat dan lingkungan, serta komitmen dunia usaha untuk berkontribusi dalam pembangunan secara berkelanjutan. Stakeholder adalah semua pihak baik internal maupun eksternal yang memiliki hubungan baik bersifat mempengaruhi maupun dipengaruhi, bersifat langsung maupun tidak langsung oleh perusahaan (Hadi, 2011). Dengan demikian, stakeholder merupakan pihak internal maupun eksternal seperti pemerintah, perusahaan pesaing, masyarakat sekitar, lingkungan internasional, lembaga di luar perusahaan (LSM dan sejenisnya), lembaga pemerhati lingkungan, para pekerja perusahaan, kaum minoritas dan lain sebagainya yang keberadaannya sangat mempengaruhi dan dipengaruhi perusahaan (Hummels, 2011). Pengertian teori stakeholder menurut Freeman dan Reed (Ulum, 2009) adalah sekelompok orang atau individu yang diidentifikasi dapat mempengaruhi kegiatan perusahaan ataupun dapat dipengaruhi oleh kegiatan perusahaan. De Wit dan Meyer (Duran dan Radojicic, 2004, p14) berpendapat bahwa para pemegang saham, para pekerja, para supplier, bank, para customer, pemerintah, dan komunitas memegang peranan penting dalam organisasi (berperan sebagai stakeholder), untuk itu korporasi harus memperhitungkan semua kepentingan dan nilai-nilai dari para stakeholdernya. Menurut teori ini, perusahaan memiliki kontrak dengan stakeholder-nya. Dengan demikian,

stakeholder memegang peranan penting dalam menentukan kesuksesan perusahaan.

Dari berbagai pengertian diatas, maka dapat disimpulkan bahwa stakeholder adalah pihak-pihak yang berkepentingan, baik dari internal maupun eksternal yang dapat mempengaruhi ataupun dipengaruhi perusahaan dan sekaligus memegang peranan penting dalam menentukan kesuksesan perusahaan. Sedangkan teori stakeholder dianggap sebagai suatu konsep atau dasar pedoman mengenai bagaimana hubungan antara stakeholder dengan perusahaan, dimana perusahaan harus memperhitungkan semua kepentingan dan nilai-nilai dari para stakeholdernya.

2.2.2 Teori Legitimasi (*Legitimation Theory*)

Teori legitimasi menjelaskan bahwa perusahaan beroperasi dalam lingkungan eksternal yang berubah secara konstan dan mereka berusaha meyakinkan bahwa perilaku mereka sesuai dengan batas-batas dan norma masyarakat (Brown dan Deegan, 1998 dalam Michelin dan Parbonetti, 2010). Teori legitimasi memfokuskan pada interaksi antara perusahaan dengan masyarakat (Ulman, 1982; dalam Ghozali dan Chariri, 2007). Perwujudan legitimasi dalam dunia bisnis dapat berupa pelaporan kegiatan sosial dan lingkungan perusahaan. Dengan mengungkapkan CSR, diharapkan perusahaan akan memperoleh legitimasi sosial dan memaksimalkan kekuatan keuangannya dalam jangka panjang (Kiroyan, 2006; dalam Sayekti dan Wondabio, 2007). Deegan dan Cho dan Patten (2007) yang dikutip dari Michelin dan Parbonetti (2010) juga mengatakan bahwa perusahaan berusaha untuk memperoleh legitimasi dengan mengungkapkan data-data dan informasi mengenai tanggung jawab sosial dan lingkungan. Pengungkapan informasi CSR dalam laporan tahunan merupakan salah satu cara perusahaan untuk membangun, mempertahankan, dan melegitimasi kontribusi perusahaan dari sisi ekonomi dan politis (Guthrie dan Parker, 1990; dalam Sayekti dan Wondabio, 2007).

Maka, dari keterangan yang terdapat diatas, dapat disimpulkan bahwa legitimasi merupakan pengelolaan perusahaan yang berorientasi pada keberpihakan terhadap masyarakat (*society*), pemerintah individu dan kelompok masyarakat. Teori legitimasi adalah suatu konsep atau dasar pedoman yang menganjurkan perusahaan untuk meyakinkan bahwa aktivitas dan kinerjanya dapat diterima oleh masyarakat dengan menggambarkan kesan tanggung jawab lingkungan terhadap masyarakat, sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan yang kemudian dapat meningkatkan laba perusahaan.

2.2.3 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Menurut Jama'an (2008), Signaling Theory mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain. Teori sinyal menjelaskan bahwa pemberian sinyal dilakukan oleh manajer untuk mengurangi asimetri informasi. Manajer memberikan informasi melalui laporan keuangan bahwa mereka menerapkan kebijakan akuntansi konservatif yang menghasilkan laba yang lebih berkualitas karena prinsip ini mencegah perusahaan melakukan tindakan membesar-besarkan laba dan membantu pengguna laporan keuangan dengan menyajikan laba dan aktiva yang tidak *overstate*.

Menurut Maria Immaculatta (2006), kualitas keputusan investor dipengaruhi oleh kualitas informasi yang diungkapkan perusahaan dalam laporan keuangan. Kualitas informasi tersebut bertujuan untuk mengurangi asimetri informasi yang timbul ketika manajer lebih mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan di masa mendatang dibanding pihak eksternal perusahaan. Informasi yang berupa pemberian peringkat obligasi perusahaan

yang dipublikasikan diharapkan dapat menjadi sinyal kondisi keuangan perusahaan tertentu dan menggambarkan kemungkinan yang terjadi terkait dengan utang yang dimiliki.

Teori sinyal juga dapat membantu pihak perusahaan (*agent*), pemilik (*prinsipal*), dan pihak luar perusahaan mengurangi asimetri informasi dengan menghasilkan kualitas atau integritas informasi laporan keuangan.

Dari pengertian yang ada, maka dapat disimpulkan bahwa teori sinyal merupakan teori yang mengemukakan bagaimana seharusnya perusahaan (manajer) mengurangi asimetri informasi dengan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik (seperti : promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain).

2.2.4 Teori Pasar Efisien (*Efficiency Market Theory*)

Tandelilin (2010:219) mendefinisikan konsep pasar efisien sebagai berikut: “Konsep pasar yang efisien lebih ditekankan pada aspek informasi, artinya pasar yang efisien adalah pasar dimana harga sekuritas yang diperdagangkan telah mencerminkan semua informasi yang tersedia”.

Hartono (2013:569) memberikan beberapa ciri-ciri dari pasar efisien sebagai berikut:

1. Investor adalah penerima harga (*price takers*), yang berarti bahwa sebagai pelaku pasar, investor seorang diri tidak dapat mempengaruhi harga dari suatu sekuritas.
2. Informasi tersedia luas kepada semua pelaku pasar pada saat yang bersamaan dan harga untuk memperoleh informasi tersebut murah.
3. Informasi dihasilkan secara acak (*random*) dan tiap-tiap pengumuman informasi sifatnya random satu dengan yang lainnya sehingga investor tidak dapat memprediksi kapan emiten akan mengumumkan informasi yang baru.

4. Investor bereaksi dengan menggunakan informasi secara penuh dan cepat, sehingga harga sekuritas berubah dengan semestinya mencerminkan informasi tersebut untuk mencapai keseimbangan yang baru.

Hartono (2013:571) juga memberikan beberapa ciri-ciri dari pasar yang tidak efisien yaitu jika kondisi-kondisi berikut terjadi:

1. Terdapat sejumlah kecil pelaku pasar yang dapat mempengaruhi harga dari sekuritas.
2. Harga dari informasi adalah mahal dan terdapat akses yang tidak seragam antara pelaku pasar yang satu dengan yang lainnya terhadap suatu informasi.
3. Informasi yang disebarakan dapat diprediksi dengan baik oleh sebagian dari pelaku-pelaku.
4. Investor adalah individual-individual yang lugas (*naive investor*) dan tidak canggih.

Fama (1970) dalam Hartono (2013:548) membagi efisiensi pasar kedalam tiga bentuk utama yaitu :

- a. Efisiensi pasar bentuk lemah (*weak form*)

Pasar dikatakan efisien dalam bentuk yang lemah adalah apabila harga-harga dari saham atau sekuritas mencerminkan secara penuh (*fully reflect*) informasi masa lalu. Informasi dikatakan masa lalu jika informasi tersebut sudah terjadi. Bentuk efisiensi pasar secara lemah ini sangat berkaitan dengan teori langkah acak (*random walk theory*) yang menyatakan bahwa data masa lalu tidak dapat dihubungkan dengan nilai yang sekarang. Dengan begini nilai-nilai di masa lalu tidak dapat digunakan untuk memprediksi harga sekarang.

- b. Efisiensi pasar bentuk setengah kuat (*semistrong form*)

Pasar dapat dikatakan efisien setengah kuat jika harga-harga sekuritas saham secara penuh mencerminkan semua informasi yang

dipublikasikan (*all publicly available information*) termasuk informasi yang berada di laporan-laporan keuangan.

c. Efisiensi pasar bentuk kuat (*strong form*)

Pasar dapat dikatakan efisien dalam bentuk yang kuat apabila harga-harga sekuritas saham secara penuh mencerminkan seluruh informasi yang tersedia termasuk informasi yang sangat rahasia sekalipun. Jika pasar efisien dalam bentuk ini memang ada, maka individual investor atau grup dari investor yang mendapatkan keuntungan yang tidak normal (*abnormal return*).

Ketiga bentuk pasar efisien tersebut memiliki keterkaitan satu sama lain berupa tingkat kumulatif. Hubungannya yaitu bahwa pasar efisien bentuk kuat berarti mencakup juga pasar efisien bentuk semi kuat, dan pasar efisien bentuk semi kuat mencakup juga pasar efisien bentuk lemah. Namun tidak berlaku sebaliknya, pasar efisien bentuk lemah tidak harus berarti pasar efisien bentuk semi kuat.

Kesimpulannya, konsep pasar efisien adalah kondisi pasar dimana harga sekuritas yang diperdagangkan telah mencerminkan semua informasi yang tersedia dan telah memenuhi kriteria efisien yang telah dijabarkan.

2.2.5 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan mendeskripsikan hubungan antara pemegang saham (*shareholders*) sebagai prinsipal dan manajemen sebagai agen. Manajemen merupakan pihak yang dikontrak oleh pemegang saham untuk bekerja demi kepentingan pemegang saham. Karena mereka dipilih, maka pihak manajemen harus mempertanggungjawabkan semua pekerjaannya kepada pemegang saham.

Jensen dan Meckling (1976) menjelaskan hubungan keagenan merupakan suatu kontrak dimana satu atau lebih orang (prinsipal) memerintah orang lain (agen) untuk melakukan suatu jasa atas nama prinsipal serta memberi

wewenang kepada agen membuat keputusan yang terbaik bagi prinsipal. Jika kedua belah pihak tersebut mempunyai tujuan yang sama untuk memaksimalkan nilai perusahaan, maka diyakini agen akan bertindak dengan cara yang sesuai dengan kepentingan prinsipal.

Masalah keagenan potensial terjadi apabila bagian kepemilikan manajer atas saham perusahaan kurang dari seratus persen (Masdupi, 2005). Dengan proporsi kepemilikan yang hanya sebagian dari perusahaan membuat manajer cenderung bertindak untuk kepentingan pribadi dan bukan untuk memaksimalkan perusahaan. Inilah yang nantinya akan menyebabkan biaya keagenan (*agency cost*). Jensen dan Meckling (1976) mendefinisikan biaya keagenan sebagai jumlah dari biaya yang dikeluarkan prinsipal untuk melakukan pengawasan terhadap agen. Hampir mustahil bagi perusahaan untuk memiliki *zero agency cost* dalam rangka menjamin manajer akan mengambil keputusan yang optimal dari pandangan *shareholders* karena adanya perbedaan kepentingan yang besar diantara mereka.

Menurut teori keagenan, konflik antara prinsipal dan agen dapat dikurangi dengan menjajarkan kepentingan antara prinsipal dan agen. Kehadiran kepemilikan saham oleh manajerial (*insider ownership*) dapat digunakan untuk mengurangi *agency cost* yang berpotensi timbul, karena dengan memiliki saham perusahaan diharapkan manajer merasakan langsung manfaat dari setiap keputusan yang diambilnya. Proses ini dinamakan dengan *bonding mechanism*, yaitu proses untuk menyamakan kepentingan manajemen melalui program mengikat manajemen dalam modal perusahaan.

Dari pernyataan diatas, maka dapat disimpulkan bahwa teori keagenan merupakan suatu konsep mengenai hubungan antara pemegang saham (*shareholders*) sebagai prinsipal dan pihak manajemen sebagai agen yang ditunjuk oleh perusahaan, dimana pihak manajemen dikontrak untuk bekerja demi kepentingan pemegang saham. Namun proporsi kepemilikan saham

oleh manajer yang hanya sebagian dari perusahaan membuat manajer cenderung bertindak untuk kepentingan pribadi dan bukan untuk memaksimalkan perusahaan. Konflik antara prinsipal dan agen dapat dikurangi dengan menjajarkan kepentingan antara prinsipal dan agen yaitu dengan menyamakan kepentingan manajemen melalui program mengikat manajemen dalam modal perusahaan.

2.2.6 Tata Kelola Perusahaan (*Good Corporate Governance*)

2.2.6.1 Pengertian *Good Corporate Governance*

Tata Kelola Perusahaan Yang Baik atau dikenal dengan nama *Good Corporate Governance* (GCG) muncul tidak semata-mata karena adanya kesadaran akan pentingnya konsep GCG namun dilatar belakangi oleh maraknya skandal perusahaan yang menimpa perusahaan-perusahaan besar. *Good Corporate Governance* pada dasarnya merupakan suatu kebijakan (input, proses, output) dan seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara berbagai pihak yang kepentingan (*stakeholders*) terutama dalam arti sempit hubungan antara pemegang saham, dewan komisaris, dan dewan direksi demi tercapainya tujuan perusahaan

Pengertian *good corporate governance* menurut World Bank yang dikutip dalam Joni Emirzon (2007) menyatakan bahwa: “*Good Corporate Governance* adalah kumpulan hukum, peraturan, dan kaidah-kaidah yang wajib dipenuhi yang dapat mendorong kinerja sumber-sumber perusahaan bekerja dengan efisien, menghasilkan nilai ekonomi jangka panjang yang berkesinambungan bagi para pemegang saham maupun bagi masyarakat sekitar secara keseluruhan”.

Sedangkan menurut Bursa Efek Indonesia *good corporate governance* adalah suatu sistem yang dirancang untuk mengarahkan pengelolaan perusahaan secara professional berdasarkan prinsip-prinsip transparansi, akuntabilitas, responibilitas, independen serta kewajaran dan kesetaraan.

2.2.6.2 Tujuan *Good Corporate Governance*

Berdasarkan berbagai definisi GCG yang disampaikan di atas dapat diketahui ada lima macam tujuan utama *Good Corporate Governance* yaitu :

1. Untuk dapat mengembangkan dan meningkatkan nilai perusahaan.
2. Untuk dapat mengelola sumber daya dan resiko secara lebih efektif dan efisien.
3. Untuk dapat meningkatkan disiplin dan tanggung jawab dari organ perusahaan demi menjaga kepentingan para *shareholder* dan stakeholder perusahaan.
4. Untuk meningkatkan kontribusi perusahaan (khususnya perusahaan-perusahaan pemerintah) terhadap perekonomian nasional.
5. Untuk meningkatkan investasi nasional; dan
6. Untuk menyukseskan program privatisasi perusahaan-perusahaan pemerintah.

2.2.6.3 Manfaat penerapan *Good Corporate Governance*

Penerapan konsep GCG merupakan salah satu upaya untuk memulihkan kepercayaan terhadap investor dan institusi terkait di pasar modal. Menurut Tjager dkk (2003) mengatakan bahwa paling tidak ada lima alasan mengapa penerapan GCG itu bermanfaat, yaitu:

1. Berdasarkan survei yang telah dilakukan oleh McKinsey & Company menunjukkan bahwa para investor institusional lebih menaruh kepercayaan terhadap perusahaan-perusahaan di Asia yang telah menerapkan GCG.
2. Berdasarkan berbagai analisis ternyata ada indikasi keterkaitan antara terjadinya krisis finansial dan krisis berkepanjangan di Asia dengan lemahnya tata kelola perusahaan.
3. Internasionalisasi pasar termasuk liberalisasi pasar financial dan pasar modal menuntut perusahaan untuk menerapkan GCG.

4. Kalau GCG bukan obat mujarab untuk keluar dari krisis, sistem ini dapat menjadi dasar bagi berkembangnya sistem nilai baru yang lebih sesuai dengan lanskap bisnis yang kini telah banyak berubah.
5. Secara teoritis, praktik GCG dapat meningkatkan nilai perusahaan.
Menurut Mas Ahmad Daniri (2005;14) jika perusahaan menerapkan mekanisme penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) secara konsisten dan efektif maka akan dapat memberikan manfaat antara lain:
 - a. Mengurangi *agency cost*, yaitu suatu biaya yang harus ditanggung oleh pemegang saham akibat pendelegasian wewenang kepada pihak manajemen.
 - b. Mengurangi biaya modal (*Cost of Capital*)
 - c. Meningkatkan nilai saham perusahaan di mata publik dalam jangka panjang.
 - d. Menciptakan dukungan para stakeholder dalam lingkungan perusahaan terhadap keberadaan perusahaan dan berbagai strategi dan kebijakan yang ditempuh perusahaan.

2.2.6.4 Prinsip *Good Corporate Governance*

Terdapat 5 (lima) prinsip *good corporate governance* yang harus dilakukan oleh perusahaan yang terdapat dalam *Code of Corporate Governance* yang diterbitkan oleh Bursa Efek Indonesia. Kelima prinsip tersebut yaitu:

1. *Fairness* (Perlakuan yang Setara)

Merupakan prinsip agar para pengelola memperlakukan sama para pemegang saham, terutama kepada pemegang saham minoritas dan pemegang saham asing, dengan keterbukaan informasi yang penting serta melarang pembagian untuk pihak sendiri dan perdagangan saham oleh orang dalam (*insider trading*).

2. *Transparency* (Transparansi)

Hak-hak para pemegang saham yang harus diberi informasi dengan benar dan tepat waktu mengenai perusahaan, dapat ikut berperan serta

dalam pengambilan keputusan mengenai perubahan-perubahan yang mendasar atas perusahaan dan turut memperoleh bagian dari keuntungan perusahaan.

3. *Accountability* (Akuntabilitas)

Adalah Prinsip di mana para pengelola berkewajiban untuk membina system akuntansi yang efektif untuk menghasilkan laporan keuangan (*financial statement*) yang dapat dipercaya. Untuk itu diperlukan penjelasan fungsi, pelaksanaan, dan pertanggungjawaban setiap organ sehingga pengelolaan berjalan efektif.

4. *Responsibility* (Prinsip Tanggung jawab)

Peranan pemegang saham harus diakui sebagaimana ditetapkan oleh hukum dan kerja sama yang aktif antara perusahaan serta pemegang kepentingan dalam menciptakan kesejahteraan.

5. *Independency* (kemandirian)

Sebagai tambahan prinsip dalam pengelolaan BUMN, artinya suatu keadaan dimana para pengelola dalam mengambil suatu keputusan bersifat professional, mandiri, bebas dari konflik kepentingan dan bebas dari tekanan / pengaruh dari manapun yang bertentangan dengan perundang-undangan yang berlaku dan prinsip – prinsip pengelolaan yang sehat.

2.2.6.5 Organ khusus *Good Corporate Governance*

2.2.6.5.1 Dewan Komisaris Independen

Indra Surya dan Ivan Yustiavandana (2006) mengungkapkan ada dua pengertian independen terkait konsep Komisaris Independen tersebut; pertama, Komisaris Independen adalah seseorang yang ditunjuk untuk mewakili pemegang saham independen (pemegang saham minoritas). Sebagaimana diatur dalam Undang-undang Perseroan, anggota Direksi dan Komisaris diangkat dan diberhentikan oleh RUPS, sedangkan keputusan yang diambil dalam RUPS didasarkan atas perbandingan jumlah suara para pemegang saham. Kedua, Komisaris dan Direktur

Independen adalah pihak yang ditunjuk tidak dalam kapasitas mewakili pihak manapun dan semata-mata ditunjuk berdasarkan latar belakang pengetahuan, pengalaman dan keahlian hokumlonal yang dimilikinya untuk sepenuhnya menjalankan tugas demi kepentingan perusahaan. Keberadaan Komisaris Independen telah diatur Bursa Efek Indonesia melalui peraturan BEI sejak tanggal 20 Juli 2001 mengenai beberapa hokum tentang Komisaris Independen adalah sebagai berikut:

- a. Komisaris Independen tidak memiliki hubungan afiliasi dengan pemegang saham Pengendali Perusahaan tercatat yang bersangkutan sekurang-kurangnya enam bulan sebelum menunjukkan sebagai direktur tidak terafiliasi.
- b. Tidak memiliki hubungan afiliasi Komisaris dan Direktur lainnya dari perusahaan Tercatat yang bersangkutan.
- c. Tidak bekerja rangkap sebagai direksi pada perusahaan lain.
- d. Tidak menjadi Orang Dalam pada lembaga atau profesi perpanjang pada pasar modal yang jasanya digunakan oleh Perusahaan Tercatat selama enam bulan sebelum penunjukan sebagai direktur

Menurut Ujijanto (2007) pengukuran dewan komisaris independen adalah berdasarkan jumlah dewan komisaris di perusahaan. Rumus yang digunakan adalah:

$$\text{Komisaris Independen} = \frac{\sum \text{komisaris Independen}}{\sum \text{Komisaris Perusahaan}}$$

2.2.6.5.2 Komite Audit

Menurut Subur (2003) yang dikutip I Putu Sugiarta Sanjaya, syarat-syarat yang harus dipenuhi untuk menjadi anggota Komite Audit adalah sebagai berikut:

1. Anggota Komite Audit harus memiliki keseimbangan keterampilan dan pengalaman dengan latar belakang usaha yang luas.
2. Anggota Komite Audit harus independen, objektif dan hokumlonal.

3. Anggota Komite Audit harus memiliki integritas, dedikasi, pemahaman yang baik mengenai organisasi, lingkungan bisnis serta risiko dan hukumlional.
4. Paling sedikit anggota komite audit harus memiliki pengertian yang baik tentang analisa dan penyusunan laporan keuangan.
5. Ketua Komite Audit harus memiliki kemampuan untuk memimpin dan terampil berkomunikasi dengan baik. Keputusan Ketua Bapepam Nomor: Kep-41/PM/2003 menambahkan bahwa anggota Komite Audit tidak merangkap jabatan yang sama pada perusahaan lain pada periode yang sama.

Keberadaan Komite Audit diatur melalui Surat Edaran Bapepam Nomor SE-03/PM/2002 (bagi perusahaan publik) dan Keputusan Menteri BUMN Nomor KEP-103/MBU/2002 (bagi BUMN). Komite Audit terdiri dari sedikitnya tiga orang, diketuai oleh Komisaris Independen perusahaan dengan dua orang eksternal yang independen serta menguasai dan memiliki latar belakang akuntansi dan keuangan. Dalam pelaksanaan tugasnya, Komite Audit mempunyai fungsi membantu Dewan Komisaris untuk :

- (i) Meningkatkan kualitas Laporan Keuangan,
- (ii) Menciptakan iklim disiplin dan pengendalian yang dapat mengurangi kesempatan terjadinya penyimpangan dalam pengelolaan perusahaan,
- (iii) Meningkatkan efektifitas fungsi internal audit (SPI) maupun eksternal audit, serta
- (iv) Mengidentifikasi hal-hal yang memerlukan perhatian Dewan Komisaris/Dewan Pengawas.

Kewenangan Komite Audit dibatasi oleh fungsi mereka sebagai alat bantu DK, sehingga tidak memiliki otoritas eksekusi apapun (hanya sebatas rekomendasi kepada DK), kecuali untuk hal spesifik yang telah memperoleh hak kuasa eksplisit dari DK, misalmya mengevaluasi dan

menentukan komposisi auditor eksternal, dan memimpin suatu investigasi khusus. Peran dan tanggung jawab Komite Audit akan dituangkan dalam *Charter Committee Audite* yang secara umum dikelompokkan menjadi tiga bagian besar, yaitu *financial reporting*, *corporate governance*, dan *risk and control management*.

Pada akhirnya, suatu Dewan Komisaris yang aktif, cangguh, ahli, beragam dan yang terpenting independen yang menjalankan fungsinya secara efektif dan dibantu oleh Komite Audit adalah yang paling baik untuk ditempatkan dalam memastikan implementasi *Good Corporate Governance* berjalan dengan baik sehingga kecurangan (*fraud*) maupun keterpurukan bisnis dapat dihindari.

Pengukuran Komite Audit adalah berdasarkan latar belakang pendidikan anggota Komite Audit yang ada di perusahaan. Pendidikan komite audit menunjukkan kompetensi dari ketua komite audit, seperti pendidikan atau pengalaman komite audit yang akan membantu komite audit melaksanakan tugas dengan efektif dan profesional. Variabel pendidikan komite audit dalam penelitian ini diukur menggunakan pendidikan komite audit. Rumus yang digunakan adalah:

$$\text{Komite Audit} = \frac{\sum \text{Komite Audit dengan latar belakang pendidikan ekonomi}}{\sum \text{Komite Audit}}$$

2.2.6.5.3 Sekretaris Perusahaan (*Corporate Secretary*)

Jabatan sekretaris perusahaan menempati posisi yang sangat tinggi dan strategis karena orang dalam jabatan ini berfungsi sebagai pejabat penghubung (*liason officer*) tau semacam *public relations/ investor relations* antara perusahaan dengan pihak diluar perusahaan. tugas utama sekretaris perusahaan antara lain menyimpan dokumen perusahaan, Daftar Pemegang Saham, risalah rapat direksi dan RUPS, serta menyimpan dan menyediakan informasi penting lainnya bagi kepentingan seluruh pemangku kepentingan.

Dari pengertian diatas, dapat disimpulkan bahwa *good corporate governance (GCG)* adalah suatu sistem atau tata kelola perusahaan yang mengatur hubungan antara para pemangku kepentingan. Dimana GCG memiliki 5 prinsip, yaitu adil, terbuka, akuntabilitas, mandiri dan bertanggung jawab. GCG bertujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan dan mengelola sumber daya yang dikelola oleh organ khusus.

2.2.7 Akuntansi Pertanggungjawaban Sosial (*Corporate Social Responsibility*)

2.2.7.1 Pengertian *Corporate Social Responsibility*

Corporate Social Responsibility adalah suatu konsep atau tindakan yang dilakukan oleh perusahaan sebagai rasa tanggung jawab perusahaan terhadap social maupun lingkungan sekitar dimana perusahaan itu berada, seperti melakukan suatu kegiatan yang dapat meningkatkan kesejahteraan masyarakat sekitar dan menjaga lingkungan, memberikan beasiswa untuk anak tidak mampu di daerah tersebut, dana untuk pemeliharaan fasilitas umum, sumbangan untuk membangun desa/fasilitas masyarakat yang bersifat sosial dan berguna untuk masyarakat banyak, khususnya masyarakat yang berada di sekitar perusahaan tersebut berada. *Corporate Social Responsibility (CSR)* merupakan sebuah fenomena dan strategi yang digunakan perusahaan untuk mengakomodasi kebutuhan dan kepentingan *stakeholder*-nya. CSR dimulai sejak era dimana kesadaran akan sustainability perusahaan jangka panjang adalah lebih penting daripada sekedar profitabilitas perusahaan. Kegiatan CSR akan menjamin keberlanjutan bisnis yang dilakukan. Hal ini disebabkan karena :

- a. Menurunnya gangguan social yang sering terjadi akibat pencemaran lingkungan, bahkan dapat menumbuh kembangkan dukungan atau pembelaan masyarakat setempat.
- b. Terjaminnya pasokan bahan baku secara berkelanjutan untuk jangka panjang.

- c. Tambahan keuntungan dari unit bisnis baru, yang semula merupakan kegiatan CSR yang dirancang oleh korporat.

Adapun 5 pilar yang mencakup kegiatan CSR yaitu:

1. Pengembangan kapasitas SDM di lingkungan internal perusahaan maupun lingkungan masyarakat sekitarnya.
2. Penguatan ekonomi masyarakat sekitar kawasan wilayah kerja perusahaan.
3. Pemeliharaan hubungan relasional antara korporasi dan lingkungan sosialnya yang tidak dikelola dengan baik sering mengundang kerentanan konflik.
4. Perbaikan tata kelola perusahaan yang baik.
5. Pelestarian lingkungan, baik lingkungan fisik, social serta budaya.

2.2.7.2 Manfaat *Corporate Social Responsibility*

Berikut ini adalah manfaat CSR bagi masyarakat:

- a) Meningkatkan kesejahteraan masyarakat sekitar dan kelestarian lingkungan.
- b) Adanya beasiswa untuk anak tidak mampu di daerah tersebut.
- c) Meningkatnya pemeliharaan fasilitas umum.
- d) Adanya pembangunan desa/fasilitas masyarakat yang bersifat sosial dan berguna untuk masyarakat banyak khususnya masyarakat yang berada di sekitar perusahaan tersebut berada.

Berikut ini adalah manfaat CSR bagi perusahaan:

- a) Meningkatkan citra perusahaan dan kinerja keuangan.
- b) Mengurangi biaya operasional.
- c) Mengembangkan kerja sama dengan perusahaan lain.
- d) Memperkuat brand merk perusahaan dimata masyarakat.
- e) Membedakan perusahaan tersebut dengan para pesaingnya.
- f) Memberikan inovasi bagi perusahaan

2.2.7.3 Pengukuran *Corporate Social Responsibility*

Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* diukur dengan menggunakan *Corporate Social Disclosure Index* (CSDI). Instrumen pengukuran CSDI yang akan digunakan dalam penelitian ini mengacu pada instrumen yang digunakan oleh Sembiring (2005), dengan total item CSR adalah 79, yang dikelompokkan ke dalam kategori: Lingkungan, Energi, Tenaga Kerja, Produk, Keterlibatan Masyarakat, dan Umum. Berikut merupakan Perhitungan CSDI menurut Haniffa dan Cooke (2005), yaitu :

$$CSDI = \frac{X_{ij}}{N_j}$$

Keterangan:

CSDI_j : CSR Disclosure Index perusahaan j

N_j : jumlah item untuk perusahaan j

X_{ij} : dummy variable:

1 = jika item i diungkapkan;

0 = jika item i tidak diungkapkan

Dengan demikian, $0 \leq CSDI_j \leq 1$

Dari pengertian diatas, maka dapat disimpulkan bahwa *corporate sosial responsibility* adalah suatu strategi perusahaan untuk menambah nilai perusahaan melalui tindakan atau upaya dalam menangani dampak limbah dan gas buangan pada masyarakat sekitar, dimana jika tindakan ini berhasil maka perusahaan akan memperoleh kepercayaan, keuntungan, dan jaminan keberlanjutan bisnis.

2.2.8 Kinerja Keuangan

2.2.8.1 Pengertian Kinerja Keuangan

Dapat dijelaskan bahwa kinerja perusahaan merupakan suatu gambaran tentang kondisi keuangan suatu perusahaan yang dianalisis dengan alat-alat analisis keuangan, sehingga dapat diketahui mengenai baik buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan yang mencerminkan prestasi kerja

dalam periode tertentu. Hal ini sangat penting agar sumber daya digunakan secara optimal dalam menghadapi perubahan lingkungan (Fahmi, 2011:2). Menurut Jumingan, (2006), Kinerja keuangan merupakan gambaran kondisi keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu menyangkut aspek penghimpunan dana maupun penyaluran dana, yang biasanya diukur dengan skala kecukupan modal, likuiditas, dan profitabilitas.

2.2.8.2 Tujuan Kinerja Keuangan

Menurut Munawir (2012:31) menyatakan bahwa tujuan dari pengukuran kinerja keuangan perusahaan adalah:

1. Mengetahui tingkat likuiditas

Likuiditas menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan yang harus segera diselesaikan pada saat ditagih.

2. Mengetahui tingkat solvabilitas

Solvabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya apabila perusahaan tersebut dilikuidasi, baik keuangan jangka pendek maupun jangka panjang.

3. Mengetahui tingkat rentabilitas

Rentabilitas atau yang sering disebut dengan profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu.

4. Mengetahui tingkat stabilitas

Stabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk melakukan usahanya dengan stabil, yang diukur dengan mempertimbangkan kemampuan perusahaan untuk membayar hutang-hutangnya serta membayar beban bunga atas hutang-hutangnya tepat pada waktunya.

2.2.8.3 Manfaat Kinerja Keuangan

Bagi investor, informasi mengenai kinerja keuangan perusahaan dapat digunakan untuk melihat apakah mereka akan mempertahankan investasi mereka di perusahaan tersebut atau mencari alternatif lain. Apabila kinerja

perusahaan baik maka nilai usaha akan tinggi. Dengan nilai usaha yang tinggi membuat para investor melirik perusahaan tersebut untuk menanamkan modalnya sehingga akan terjadi kenaikan harga saham. Atau dapat dikatakan bahwa harga saham merupakan fungsi dari nilai perusahaan. Sedangkan bagi perusahaan, informasi kinerja keuangan perusahaan dapat dimanfaatkan untuk hal-hal sebagai berikut:

1. Untuk mengukur prestasi yang dicapai oleh suatu organisasi dalam suatu periode tertentu yang mencerminkan tingkat keberhasilan pelaksanaan kegiatannya.
2. Selain digunakan untuk melihat kinerja organisasi secara keseluruhan, maka pengukuran kinerja juga dapat digunakan untuk menilai kontribusi suatu bagian dalam pencapaian tujuan perusahaan secara keseluruhan.
3. Dapat digunakan sebagai dasar penentuan strategi perusahaan untuk masa yang akan datang.
4. Memberi petunjuk dalam pembuatan keputusan dan kegiatan organisasi pada umumnya dan divisi atau bagian organisasi pada khususnya.
5. Sebagai dasar penentuan kebijaksanaan penanaman modal agar dapat meningkatkan efisiensi dan produktivitas perusahaan.

2.2.8.4 Analisis Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan dapat dinilai dengan beberapa alat analisis. Berdasarkan tekniknya, analisis keuangan dapat dibedakan menjadi (Jumingan, 2006:242):

1. Analisis Perbandingan Laporan Keuangan, merupakan teknik analisis dengan cara membandingkan laporan keuangan dua periode atau lebih dengan menunjukkan perubahan, baik dalam jumlah (absolut) maupun dalam persentase (relatif).
2. Analisis Tren (tendensi posisi), merupakan teknik analisis untuk mengetahui tendensi keadaan keuangan apakah menunjukkan kenaikan atau penurunan.

3. Analisis Persentase per-Komponen (*common size*), merupakan teknik analisis untuk mengetahui persentase investasi pada masing-masing aktiva terhadap keseluruhan atau total aktiva maupun utang.
4. Analisis Sumber dan Penggunaan Modal Kerja, merupakan teknik analisis untuk mengetahui besarnya sumber dan penggunaan modal kerja melalui dua periode waktu yang dibandingkan.
5. Analisis Sumber dan Penggunaan Kas, merupakan teknik analisis untuk mengetahui kondisi kas disertai sebab terjadinya perubahan kas pada suatu periode waktu tertentu.
6. Analisis Rasio Keuangan, merupakan teknik analisis keuangan untuk mengetahui hubungan di antara pos tertentu dalam neraca maupun laporan laba rugi baik secara individu maupun secara simultan.

Menurut Rahardjo (2007 : 104) rasio keuangan perusahaan diklasifikasikan menjadi lima kelompok, yaitu :

- a. Rasio Likuiditas (*liquidity ratios*) yaitu jenis rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek.
- b. Rasio Solvabilitas (*leverage atau solvency ratios*) yaitu jenis rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajibannya baik jangka pendek ataupun jangka panjang.
- c. Rasio Aktivitas (*activity ratios*) yaitu jenis rasio yang menunjukkan tingkat efektifitas penggunaan aktiva atau kekayaan perusahaan.
- d. Rasio Profitabilitas dan Rentabilitas (*profitability ratios*) yaitu jenis rasio yang menunjukkan tingkat imbalan atau perolehan (keuntungan) dibanding penjualan atau aktiva.
- e. Rasio Investasi (*investment ratios*) yaitu jenis rasio yang menunjukkan rasio investasi dalam surat berharga atau efek, khususnya saham dan obligasi

7. Analisis Perubahan Laba Kotor, merupakan teknik analisis untuk mengetahui posisi laba dan sebab-sebab terjadinya perubahan laba.

8. Analisis *Break Even*, merupakan teknik analisis untuk mengetahui tingkat penjualan yang harus dicapai agar perusahaan tidak mengalami kerugian.

Dari berbagai metode analisis diatas, peneliti menggunakan metode analisis rasio keuangan profitabilitas menggunakan rumus *Return On Assets* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE). Menurut Syafri (2008) berikut adalah rumus rasio digunakan :

a. *Return On Assets* (ROA)

ROA adalah rasio yang digunakan untuk mengukur keuntungan bersih yang diperoleh dari pemakaian asset. Berikut merupakan rumus yang digunakan untuk mengukur ROA :

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

b. *Return On Equity* (ROE)

ROE adalah rasio yang digunakan untuk mengukur keuntungan bersih yang diperoleh dari ekuitas (modal) yang telah diinvestasikan. Berikut merupakan rumus yang digunakan untuk mengukur ROA :

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Dari pengertian diatas, maka dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan adalah suatu gambaran nilai perusahaan yang dapat dianalisis dari bagaimana laporan keuangan. Dimana kinerja keuangan dapat bermanfaat bagi investor yang akan berinvestasi pada perusahaan tersebut dapat melihat dan menganalisis dari berbagai informasi yang tercantum dari laporan keuangannya.

2.2.9 Harga Saham

2.2.9.1 Pengertian Harga Saham

Harga saham merupakan harga yang terbentuk di bursa saham. Secara umumnya harga saham diperoleh untuk menghitung nilai sahamnya. Semakin jauh perbedaan tersebut, maka hal ini mencerminkan terlalu sedikitnya informasi yang mengalir ke bursa efek. Maka harga saham tersebut cenderung dipengaruhi oleh tekanan psikologis pembeli atau penjual. Untuk mencegah hal tersebut, sebaiknya perusahaan setiap saat memberi informasi yang cukup ke bursa efek, sepanjang informasi tersebut berpengaruh terhadap harga pasar sahamnya. Upaya untuk memasukkan bagaimana menghitung harga saham yang sesungguhnya, telah dilakukan oleh setiap analisis dengan tujuan untuk dapat memperoleh tingkat keuntungan yang memuaskan. Namun demikian sulit bagi investor untuk terus menerus bila mengalahkan pasar dan memperoleh tingkat keuntungan di atas normal. Hal ini disebabkan karena adanya variabel yang mempengaruhi harga saham tersebut, sebenarnya variabel tersebut ke dalam suatu model perhitungan yang dipergunakan dalam memiliki saham mana yang akan dimasukkan ke dalam portofolio.

2.2.9.2 Macam dan bentuk Saham

Menurut Anoraga (2001) surat berharga saham memiliki bermacam-macam bentuk, antara lain :

1. Berdasarkan peralihan kas

a. Saham atas tunjuk (*Bearer Stock*)

Saham atas tunjuk merupakan jenis saham yang tidak menyertakan nama pemilik dengan tujuan agar saham tersebut dapat dengan mudah dipindahtangankan.

b. Saham atas nama (*Registered Stock*)

Berbeda dengan saham atas tunjuk, saham atas nama mencantumkan nama dari pemilik saham pada lembar saham. Saham atas nama juga dapat dipindahtangankan tetapi harus melalui prosedur tertentu.

2. Berdasarkan hak tagih / klaim

a. Saham biasa (*Common Stock*)

Saham biasa adalah jenis saham yang memiliki hak klaim berdasar laba/rugi yang di peroleh perusahaan. Pemegang saham biasa mendapat prioritas paling akhir dalam pembagian deviden dan penjualan asset perusahaan jika terjadi likuidasi.

b. Saham preferen (*Preffered Stock*)

Saham preferen adalah saham dengan bagian hasil yang tetap dan apabila perusahaan mengalami kerugian maka pemegang saham preferen akan mendapat prioritas utama dalam pembagian hasil atas penjualan asset.

3. Berdasarkan kinerja perusahaan

a. *Blue Chip Stock*

Saham ini merupakan saham unggulan, karena diterbitkan oleh perusahaan yang memiliki kinerja yang bagus, sanggup memberikan dividen secara stabil dan konsisten. Perusahaan yang menerbitkan *blue chip stock* biasanya perusahaan besar yang telah memiliki pangsa pasar tetap.

b. *Income Stock*

Saham ini merupakan saham yang memiliki dividen yang progresif atau besarnya dividen yang dibagikan lebih tinggi dari rata-rata dividen tahun sebelumnya.

c. *Growth Stock*

Merupakan jenis saham yang diterbitkan oleh perusahaan yang memiliki pertumbuhan pendapatan yang tinggi.

d. *Speculative Stock*

Saham jenis ini menghasilkan dividen yang tidak tetap, karena perusahaan yang menerbitkan memiliki pendapatan yang berubah-ubah namun memiliki prospek yang bagus di masa yang akan datang.

e. *Counter Sylical Stock*

Perusahaan yang menerbitkan jenis saham ini adalah jenis perusahaan yang operasionalnya tidak banyak dipengaruhi oleh kondisi ekonomi makro. Perusahaan tersebut biasanya bergerak dalam bidang produksi atau layanan jasa vital.

2.2.9.3 Jenis Nilai Saham

Dalam praktik perdagangan saham, nilai saham dibedakan menurut cara pengalihan dan manfaat yang diperoleh bagi pemegang saham. Menurut Rusdin (2006), nilai saham terbagi atas tiga jenis yaitu:

1. *Par Value* (Nilai Nominal)

Nilai nominal adalah nilai yang tercantum pada saham yang bersangkutan yang berfungsi untuk tujuan akuntansi. Nilai nominal suatu saham harus ada dan dicantumkan pada surat berharga saham dalam mata uang rupiah, bukan dalam bentuk mata uang asing.

2. *Base Price* (Harga Dasar)

Harga dasar suatu saham erat kaitannya dengan harga pasar suatu saham. Pada prinsip harga dasar saham ditentukan dari harga perdana saat saham tersebut diterbitkan, harga dasar ini akan berubah seandainya dengan dilakukannya berbagai tindakan emiten yang berhubungan dengan saham, antara lain: Right issue, Stock split, waran, dan lain-lain. Harga dasar dipergunakan didalam perhitungan indeks harga saham.

3. *Market Price* (Harga Pasar)

Harga pasar merupakan harga yang paling mudah ditentukan karena harga pasar merupakan harga suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung. Apabila pasar suatu efek sudah tutup maka harga pasar saham adalah harga penutupannya (*closing price*). Jadi harga pasar inilah yang menyatakan naik-turunnya suatu saham.

2.2.9.4 Faktor-faktor yang mempengaruhi

Menurut Arifin (2004) faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham adalah sebagai berikut:

1. Kondisi fundamental emiten

Faktor fundamental adalah faktor yang berkaitan langsung dengan kinerja emiten itu sendiri. Semakin baik kinerja emiten, maka semakin besar pengaruhnya terhadap kenaikan harga saham begitu juga sebaliknya. Untuk memastikan apakah kondisi emiten dalam posisi yang baik atau buruk kita bisa melakukan pendekatan analisis rasio.

2. Hukum permintaan dan penawaran

Faktor hukum permintaan dan penawaran berada di urutan kedua setelah faktor fundamental karena begitu investor tahu kondisi fundamental perusahaan tentunya mereka akan melakukan transaksi baik jual maupun beli. Transaksi-transaksi inilah yang akan mempengaruhi fluktuasi harga saham.

3. Tingkat suku bunga

Dengan adanya perubahan suku bunga, tingkat pengembalian hasil berbagai sarana investasi akan mengalami perubahan. Bunga yang tinggi akan berdampak pada alokasi dana investasi pada investor.

Investor produk bank seperti deposito atau tabungan jelas lebih kecil risikonya jika dibandingkan dengan investasi dalam bentuk saham, karena investor akan menjual saham dan dananya akan ditempatkan di bank. Penjualan saham secara serentak akan berdampak pada penurunan harga saham secara signifikan.

4. Valuta asing

Mata uang amerika (Dolar) merupakan mata uang terkuat diantara mata uang yang lain. Apabila dolar naik maka investor asing akan menjual sahamnya dan ditempatkan di bank dalam bentuk dolar, sehingga menyebabkan harga saham akan turun.

5. Dana asing dibursa

Mengamati jumlah dana investasi asing merupakan hal yang penting, karena demikian besarnya dana yang ditanamkan, hal ini menandakan bahwa kondisi investasi di Indonesia telah kondusif yang berarti

pertumbuhan ekonomi tidak lagi negatif, yang tentu saja akan merangsang kemampuan emiten untuk mencetak laba. Sebaliknya jika investasi asing berkurang, ada pertimbangan bahwa mereka sedang ragu atas negeri ini, baik atas keadaan sosial politik maupun keamanannya. Jadi besar kecilnya investasi dana asing di bursa akan berpengaruh pada kenaikan atau penurunan harga saham.

6. Indeks harga saham

Kenaikan indeks harga saham gabungan sepanjang waktu tertentu, tentunya mendatangkan kondisi investasi dan perekonomian negara dalam keadaan baik. Sebaliknya jika turun berarti iklim investasi sedang buruk. Kondisi demikian akan mempengaruhi naik atau turunnya harga saham di pasar bursa.

7. *News* dan *rumors*

Yang dimaksud *news* dan *rumors* adalah semua berita yang beredar di masyarakat yang menyangkut beberapa hal baik itu masalah ekonomi, sosial, politik keamanan, hingga berita seputar *reshuffle* kabinet. Dengan adanya berita tersebut, para investor bisa memprediksi seberapa kondusif keamanan negeri ini sehingga kegiatan investasi dapat dilaksanakan. Ini akan berdampak pada pergerakan harga saham di bursa.

2.2.9.5 Pengukuran Harga Saham

Salah satu indikator pokok yang dihitung dalam melakukan fundamental analisis yaitu posisi *price earning ratio* (PER) atau rasio PE sebuah saham. Sebelum membahas cara menghitungnya, pahami dulu definisi PER yaitu suatu rasio yang menggambarkan bagaimana keuntungan perusahaan atau emiten saham terhadap harga sahamnya. Menghitung PER dilakukan dengan cara membagi harga saham saat ini dengan keuntungan bersih tahunan per saham atau *earning per share* (EPS). Kemudian kita bandingkan dengan return pasar, apabila return saham lebih tinggi dari *return* pasar, maka saham tersebut layak dibeli begitu juga sebaliknya.

PER juga dapat dipakai untuk membandingkan kinerja antar saham atau antar sektor bahkan antar pasar dalam skala regional ataupun global.

PER juga merupakan angka psikologis bagi *value* investor di mana nilai PER yang rendah akan lebih menarik dibandingkan dengan PER tinggi. Nilai PER rendah ini disebabkan oleh EPS yang relatif tinggi dibandingkan dengan harga sahamnya, sehingga tingkat *return*-nya lebih baik. PER yang kecil merupakan salah satu pertimbangan utama bagi *value investing* di samping faktor-faktor lainnya.

Makanya seorang investor yang bijak akan menghindari saham dengan PER tinggi, apalagi saham itu mempunyai volatilitas yang tinggi sehingga memiliki potensi risiko yang tinggi pula. Selanjutnya agar lebih lengkap dalam melakukan analisa, investor perlu memperhatikan faktor lain yang bisa memengaruhi posisi EPS perusahaan pada masa datang, yakni mencermati seberapa cepat suatu perusahaan mampu tumbuh di masa lalu dan mengukur apakah tingkat pertumbuhan itu masih akan berlanjut atau meningkat di masa mendatang.

Selain itu, yang perlu diingat, apabila akan membandingkan PE satu perusahaan dengan perusahaan lainnya, harus melihat dahulu, apakah perusahaan itu memang berada dalam industri yang sama atau sejenis. Sebab, jika industrinya berbeda, biasanya kondisi pertumbuhan pendapatannya juga berbeda. (Tim BEI)

Menurut El Heeze (2014) berikut adalah rumus untuk mengukur harga saham:

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga pasar per lembar saham}}{\text{EPS}}$$

Untuk menghitung EPS, menurut Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin (2006) rumusnya adalah sebagai berikut :

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

Dari pengertian diatas, maka dapat disimpulkan bahwa harga saham merupakan harga yang terbentuk di Bursa Efek Indonesia atau sejumlah uang yang dikeluarkan untuk memperoleh bukti penyertaan atau pemilikan suatu perusahaan yang nyaris fluktuatif karena berbagai macam faktor. Apabila harga saham semakin tinggi, maka nilai perusahaan semakin bagus dan berarti informasi yang diberikan oleh perusahaan pada BEI cukup lengkap, begitupun sebaliknya.

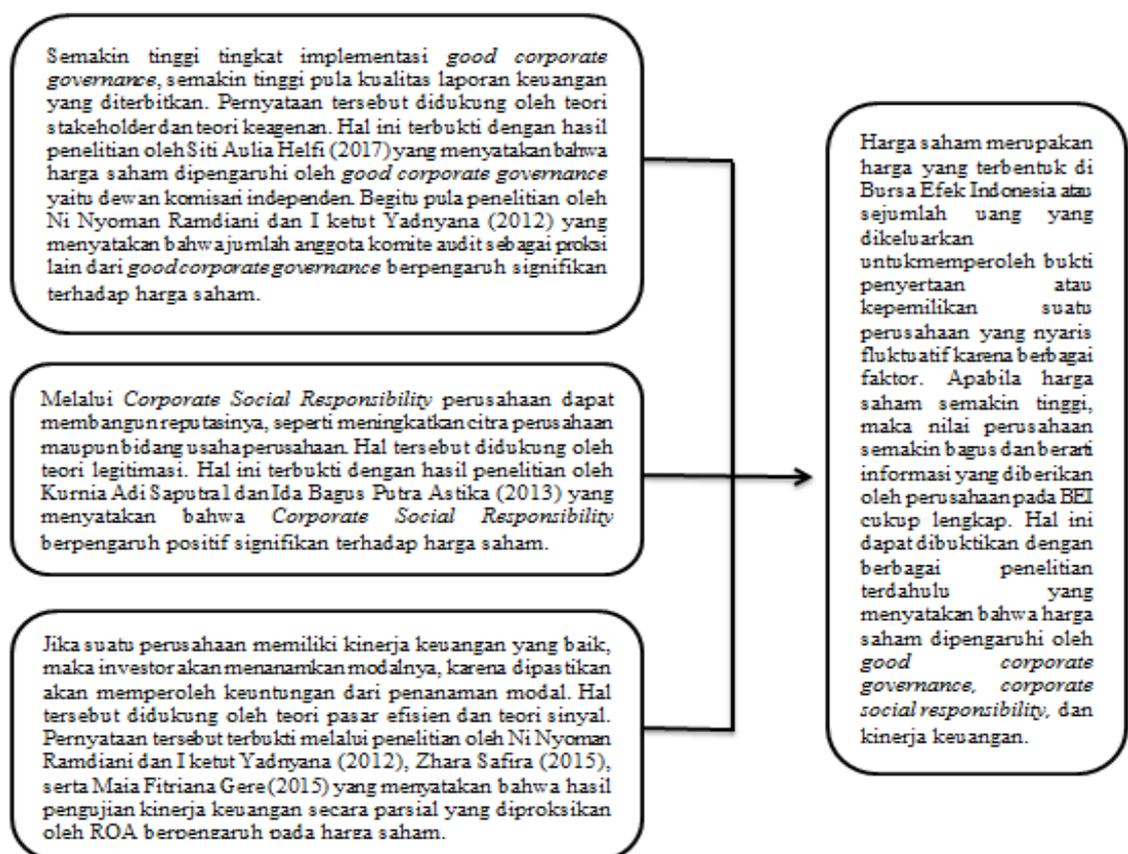
Berdasarkan berbagai landasan teori yang dijelaskan diatas, maka dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan dapat dilihat dari besar harga saham yang dijual, semakin tinggi harga saham sebuah perusahaan maka semakin baik pula nilai perusahaan. Apabila perusahaan memiliki tata kelola perusahaan yang baik (*good corporate governance*) maka peluang perusahaan mencapai kesuksesan sangat besar. Semakin tinggi tingkat implementasi *good corporate governance*, semakin tinggi pula kualitas laporan keuangan yang diterbitkan. Dimana pernyataan tersebut didukung juga oleh teori stakeholder dan teori keagenan. Penerapan program CSR merupakan salah satu bentuk implementasi dari konsep tata kelola perusahaan yang baik (*Good Corporate Governance*). Diperlukan tata kelola perusahaan yang baik (*Good Corporate Governance*) agar perilaku pelaku bisnis mempunyai arahan yang jelas diarahkan dengan mengatur hubungan seluruh kepentingan pemangku kepentingan (*stakeholders*) yang dapat dipenuhi secara proporsional. Apabila perusahaan melakukan tanggung jawab sosial (*corporate social responsibility*) terhadap masyarakat sekitar, maka hal tersebut akan menjadi nilai tambah bagi citra perusahaan yang juga dapat mempengaruhi harga saham. Selain itu, kinerja keuangan juga tidak luput untuk menjadi tolak ukur nilai perusahaan, karena jelas diketahui bahwa apabila laba perusahaan tinggi, maka investor akan menanamkan modalnya, karena bisa dipastikan akan memperoleh keuntungan dari penanaman modal tersebut. Namun, hal ini juga bergantung bagaimana manajer menjabarkan laporannya agar tidak terjadi asimetri informasi laporan. Selain itu, harga saham yang tinggi juga dapat bergantung

pada bagaimana perusahaan menunjukkan bahwa perusahaannya lebih baik daripada perusahaan lainnya.

2.3 Model Teori

Berdasarkan landasan teori yang ada dan penelitian terdahulu yang pernah dilakukan, maka diperoleh model teori sebagai berikut :

Gambar 2.3
Model Teori



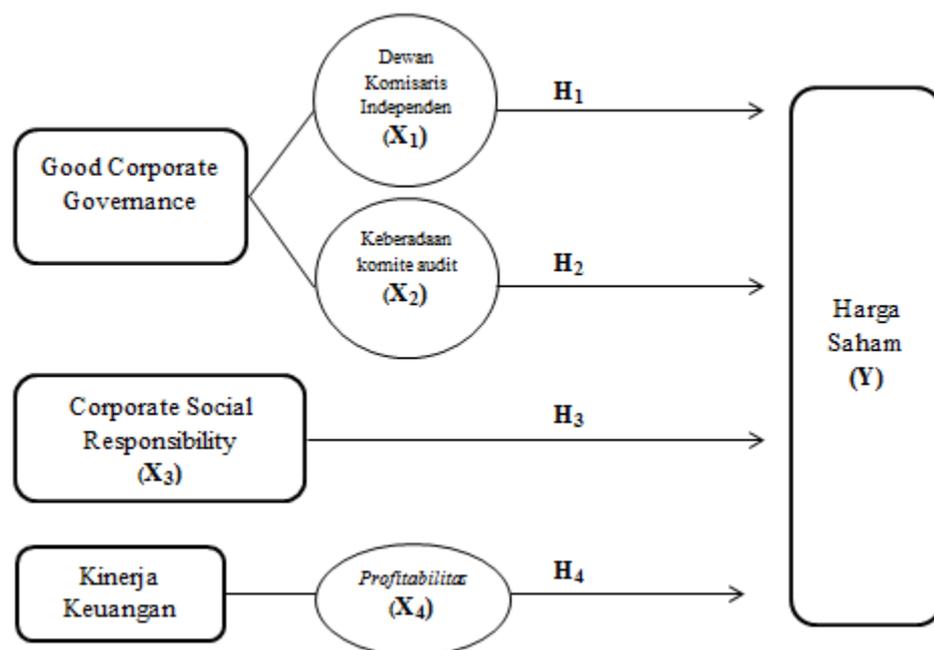
2.4 Model Hipotesis

Variabel penelitian ini terdiri dari dua variabel yaitu variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen yang berupa harga saham. Variabel independen dalam penelitian ini berupa *good corporate governance*.

Corporate social responsibility, dan kinerja keuangan sebagai faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan.

Berdasarkan landasan teori, tujuan penelitian dan hasil penelitian sebelumnya serta permasalahan yang telah dikemukakan, maka sebagai dasar untuk merumuskan hipotesis, berikut disajikan kerangka pemikiran yang dituangkan dalam model penelitian kerangka pemikiran tersebut, menunjukkan pengaruh variabel independen baik secara parsial maupun simultan terhadap harga saham perusahaan manufaktur (sektor industri barang konsumsi) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Gambar 2.4
Model Hipotesis



Dimana :

- X_1 = Proporsi Dewan Komisaris
- X_2 = Keberadaan Komite Audit
- X_3 = *Corporate Social Responsibility*
- X_4 = *Profitabilitas*
- Y = Harga Saham

2.5 Pengembangan Hipotesis

2.5.1 Hubungan antara *Good Corporate Governance* dan Harga Saham

Semakin tinggi tingkat implementasi *good corporate governance*, semakin tinggi pula kualitas laporan keuangan yang diterbitkan. Pernyataan tersebut didukung oleh teori stakeholder dan teori keagenan. Proporsi dewan komisaris independen sebagai salah satu dalam rangka penerapan *good corporate governance* harusnya dapat meningkatkan nilai perusahaan terutama dalam peningkatan harga saham. Namun, hal ini bisa terjadi apabila penerapan atau pelaksanaannya dapat dilakukan secara optimal, namun terkadang memerlukan penyesuaian yang cukup lama sehingga dampaknya kemungkinan akan dirasakan dalam jangka panjang (Sefiana, 2009).

Penambahan dewan komisaris independen dimungkinkan hanya untuk memenuhi ketentuan formal sementara, pemegang saham mayoritas masih memegang peranan penting sehingga kinerja dewan tidak maksimal (Gideon, 2005 dalam Carningsih 2009). Namun proporsi dewan komisaris independen yang besar dapat menunjukkan perannya dalam memonitor manajemen dalam menyelaraskan perbedaan kepentingan antara pemilik dengan manajemen (Carningsih, 2009).

Pada akhirnya, suatu Dewan Komisaris yang aktif, cangguh, ahli, beragam dan yang terpenting independen yang menjalankan fungsinya secara efektif dan dibantu oleh Komite Audit adalah yang paling baik untuk ditempatkan dalam memastikan implementasi *Good Corporate Governance* berjalan dengan baik sehingga kecurangan (*fraud*) maupun keterpurukan bisnis dapat dihindari.

Hal ini berbeda dengan hasil penelitian terdahulu oleh Siti Aulia Helfi (2017) berjudul “Pengaruh *Good Corporate Government* terhadap Harga Saham” menyatakan bahwa *good corporate government* dengan proksi dewan komisaris, ukuran perusahaan, dan kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh terhadap saham.

H₁ : Dewan Komisaris Independen berpengaruh terhadap Harga Saham

Keberadaan komite audit dianggap dapat menjamin kualitas laporan keuangan karena dapat membantu dewan komisaris dalam melaksanakan tugasnya. Dimana dalam Keberadaan Komite Audit diatur melalui Surat Edaran Bapepam Nomor SE-03/PM/2002 (bagi perusahaan publik) dan Keputusan Menteri BUMN Nomor KEP-103/MBU/2002 (bagi BUMN) dalam pelaksanaan tugasnya, Komite Audit mempunyai fungsi membantu Dewan Komisaris untuk:

1. Meningkatkan kualitas Laporan Keuangan,
2. Menciptakan iklim disiplin dan pengendalian yang dapat mengurangi kesempatan terjadinya penyimpangan dalam pengelolaan perusahaan,
3. Meningkatkan efektifitas fungsi internal audit (SPI) maupun eksternal audit, serta
4. Mengidentifikasi hal-hal yang memerlukan perhatian Dewan Komisaris/Dewan Pengawas.

Pada akhirnya, suatu Dewan Komisaris yang aktif, cangguh, ahli, beragam dan yang terpenting independen yang menjalankan fungsinya secara efektif dan dibantu oleh Komite Audit adalah yang paling baik untuk ditempatkan dalam memastikan implementasi *Good Corporate Governance* berjalan dengan baik sehingga kecurangan (*fraud*) maupun keterpurukan bisnis dapat dihindari. Semakin besar jumlah komite audit, maka kualitas laporan keuangan akan semakin terjamin.

Hal ini berbeda dengan penelitian terdahulu oleh Ni Nyoman Ramdani dan I Ketut Yadnyana (2012) yang berjudul “Pengaruh *Good Corporate Government* dan Kinerja Keuangan pada Harga Saham” menyatakan bahwa *good corporate government* dengan menggunakan proksi jumlah anggota komite audit dikatakan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

H₂ : Komite Audit berpengaruh terhadap Harga Saham

2.5.2 Hubungan antara *Corporate Social Responsibility* dan Harga Saham

Corporate Social Responsibility didefinisikan sebagai komitmen bisnis untuk memberikan kontribusi bagi pembangunan ekonomi berkelanjutan, melalui kerja sama dengan para karyawan serta perwakilan mereka, keluarga mereka, komunitas setempat maupun masyarakat umum untuk meningkatkan kualitas kehidupan dengan cara yang bermanfaat baik bagi bisnis sendiri maupun untuk pembangunan. Melalui *Corporate Social Responsibility* perusahaan juga dapat membangun reputasinya, seperti meningkatkan citra perusahaan maupun citra pemegang sahamnya, posisi merek perusahaan, maupun bidang usaha perusahaan.

Dalam penelitian berbeda dengan penelitian terdahulu oleh Zhara Safira (2013) yang berjudul “Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dan Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham” serta penelitian terdahulu oleh Putri Fika Hidayansah dan Musa Hubeis (2013) yang berjudul “Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Kinerja Keuangan dan Harga Saham” sama-sama menyatakan bahwa pengungkapan *Corporate Social Responsibility* tidak memiliki pengaruh signifikan pada harga saham.

H₃ : *Corporate Social Responsibility* berpengaruh terhadap Harga Saham

2.5.3 Hubungan antara Kinerja Keuangan dan Harga Saham

Kinerja keuangan adalah suatu usaha formal yang telah dilakukan oleh perusahaan yang dapat mengukur keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba, sehingga dapat melihat prospek, pertumbuhan, dan potensi perkembangan baik perusahaan dengan mengandalkan sumber daya yang ada. Suatu perusahaan dapat dikatakan berhasil apabila telah mencapai standar dan tujuan yang telah ditetapkan. Jika suatu perusahaan memiliki kinerja keuangan yang baik, maka investor akan menanamkan modalnya,

karena bisa dipastikan akan memperoleh keuntungan dari penanaman modal tersebut. Biasanya investor akan melihat total asset dan ekuitas perusahaan untuk menganalisis baik-buruknya kinerja keuangan perusahaan. Menurut penelitian terdahulu oleh Zhara Safira (2015) yang berjudul “Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dan Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham” menyatakan bahwa kinerja keuangan dengan menggunakan *Return On Assets* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE) dikatakan memiliki pengaruh positif terhadap Harga Saham. Dan penelitian menurut Nyoman Ramdani dan I Ketut Yadnyana (2012) yang berjudul “Pengaruh Good Corporate Government dan Kinerja Keuangan pada Harga Saham” menyatakan bahwa kinerja keuangan dengan menggunakan *Return On Assets* (ROA) dikatakan memiliki pengaruh signifikan terhadap Harga Saham. Hasil penelitian tersebut berbeda dengan penelitian terdahulu oleh penelitian Maria Fitriana Gere (2015) yang melakukan penelitian mengenai pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham dengan menggunakan perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia sebagai obyek penelitian, yang menyatakan bahwa *Return On Equity* tidak berpengaruh terhadap harga saham.

H₄ :Profitabilitas berpengaruh pada harga saham

2.5.4 Hubungan *Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility Disclosure*, Kinerja Keuangan Dan Harga Saham

Untuk mempertimbangkan saham yang akan dibeli, investor perlu melihat laporan keuangan perusahaan yang tersedia di Bursa Efek Indonesia. Dalam laporan keuangan perusahaan setidaknya harus ada informasi mengenai kinerja keuangan perusahaan, sehingga investor dapat memperhitungkan apakah perusahaan tersebut dapat memberikan keuntungan terhadap investor. Selain itu harus ada mengenai profil perusahaan untuk mengetahui bagaimana tata kelola perusahaan dalam mengoperasikan perusahaan, serta

apakah perusahaan sejauh ini sudah cukup memperhatikan dampak dari pengelolaan perusahaannya, sehingga investor dapat mengetahui apakah perusahaan tersebut aman dan efektif dalam mengelola perusahaan. Maka, apabila perusahaan sudah dirasa cukup berpotensi untuk berkembang kedepannya, investor akan tertarik untuk membeli sahamnya.

H₅ : *Good corporate governance* (yang diproksikan dengan dewan komisaris independen dan komite audit), *corporate social responsibility disclosure*, dan kinerja keuangan (yang diukur menggunakan *return on assets* dan *return on equity*) dapat berpengaruh terhadap harga saham