



## BAB I

### PENDAHULUAN

#### 1.1 Latar Belakang

Dunia bisnis modern berjuang untuk bertahan dan berkembang. Perusahaan dapat mendapatkan modal kerja dari dana eksternal untuk memenuhi kebutuhannya. Pasar modal berfungsi sebagai tempat bisnis mencari dana dan tempat investor berinvestasi dalam bisnis yang menguntungkan dengan harapan memperoleh keuntungan yang besar di masa mendatang. Menurut Keputusan Menteri Keuangan RI No. 1548/KMK/1990, pasar modal terdiri dari semua bank komersial dan lembaga perantara di bidang keuangan, serta semua surat-surat berharga yang beredar. Pasar modal juga merupakan pasar untuk berbagi instrumen keuangan jangka panjang yang dapat diperjualbelikan, baik dalam bentuk obligasi maupun saham pasar modal sendiri.

Pasar modal di Indonesia telah berkembang menjadi sumber dana alternatif, yang menunjukkan kepercayaan masyarakat terhadap pasar modal sebagai opsi investasi. Sebagai salah satu instrumen ekonomi suatu negara, pasar modal sangat dipengaruhi oleh banyak peristiwa. Semakin penting peran pasar dalam perekonomian suatu negara, semakin sensitif pasar modal terhadap berbagai peristiwa (Suryawijaya & Setiawan, 1998). Tandelein (2010:26) menganalisis, pasar modal ialah tempat di mana orang-orang yang mempunyai uang ekstra bertemu dengan orang-orang yang membutuhkan uang dengan memperjualbelikan sekuritas. Akibatnya, pasar modal dapat didefinisikan sebagai pasar di mana berbagai instrumen keuangan jangka panjang, seperti saham dan obligasi, diperjualbelikan (Darmadji dan Fakhruddin, 2001:1).



**Grafik 1.1 PDB Industri Makanan dan Minuman**

Badan Pusat Statistik (BPS) melaporkan, produk domestik bruto (PDB) atas dasar harga konstan (ADHK) di industri makanan dan minuman sebesar Rp200,26 triliun pada kuartal II/2022. Jumlah itu meningkat 3,68% dari periode yang sama tahun lalu sebesar Rp193,16 triliun. Melihat trennya, kinerja industri makanan dan minuman cenderung mengalami tren menguat setelah mengalami perlambatan pada kuartal II/2020. Ini menandakan bahwa industri makanan dan minuman telah membaik dari dampak pandemi Covid-19. Hanya saja, pertumbuhan PDB industri makanan dan minuman mengalami perlambatan pada kuartal II/2022. Kondisi ini terjadi karena penurunan ekspor CPO dan minyak goreng. Kepala BPS Margo Yuwono mengatakan, ekspor CPO memiliki kontribusi yang cukup besar di subsektor industri tersebut. "Kalau itu tertahan ekspornya, berdampak kepada pertumbuhan di industri pengolahan," kata Margo di kantornya, Jakarta, Jumat (5/8). Adapun, pertumbuhan PDB industri makanan dan minuman menjadi yang terendah keenam dari berbagai subsektor industri pengolahan industri nonmigas. Sedangkan, industri logam dasar melonjak paling signifikan hingga 15,79% (*year-on-year/yoy*).



Suatu perusahaan harus dalam kondisi yang baik untuk menjalankan kegiatan operasionalnya. Dengan adanya laba maka akan lebih mudah untuk perusahaan yang ingin menarik modal dari luar. Investor sangat menyukai perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi, sehingga profitabilitas dapat mempengaruhi nilai bersih dari rangkaian kebijakan manajemen aset perusahaan. Profitabilitas, yang dihasilkan dari manajemen perusahaan, menarik pemilik saham.

Harga saham ialah harga yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu, yang telah ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh penawaran dan permintaan saham di pasar modal. Dengan melihat harga saham, investor dapat melihat seberapa sukses suatu perusahaan. Harga saham perusahaan naik karena permintaannya meningkat. Di mana harga saham naik menunjukkan kepada investor bahwa perusahaan mengelola asetnya dengan baik. Harga saham adalah harga yang terjadi di bursa pada waktu tertentu. Harga saham dapat berubah dalam hitungan menit atau bahkan detik. Hal ini mungkin karena tergantung pada penawaran dan permintaan saham antara penjual dan pembeli saham Triptono & Hendy (2012:102). Dari sudut pandang calon investor, investasi berupa saham diharapkan dapat memberikan keuntungan yang diperoleh dari kenaikan harga saham. Salah satu faktor yang mempengaruhi harga saham adalah tata kelola perusahaan atau yang sering disebut dengan *Good Corporate Governance* (GCG).

Perusahaan yang memperjualbelikan sahamnya di Bursa Efek Indonesia biasanya memiliki pengelola dan pemegang saham yang berbeda. Pengelola perusahaan umum disebut agen, dan pemegang saham biasa disebut principal. Rustiarini (2014:4) mengatakan teori keagenan menyatakan bahwa karena kepentingan yang berbeda antara pemilik dan agen (manajer) muncul konflik yang disebut konflik keagenan (agency conflict). Namun, Jensen dan Mecklin (1976)



menganalisis, hubungan keagenan adalah kontrak kerja sama (nexus of contract) di mana satu atau lebih pemilik menggunakan agen lain atau agen untuk menjalankan operasi perusahaan. Pemimpin hanya memberikan fasilitas dan dana untuk operasi perusahaan dan hanya menyetorkan modal untuk meningkatkan hasil. Agent bertanggung jawabkan laporan keuangan, di mana manajemen diminta untuk mengelola perusahaan dengan tujuan meningkatkan keuntungan pemilik. Perusahaan dengan prospek yang menguntungkan tidak akan menjual sahamnya, tetapi perusahaan dengan prospek yang buruk akan cenderung menjual sahamnya (Brigham dan Houston, 2014). Dalam kasus ini, teori sinyal adalah tindakan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan untuk memberi investor gambaran tentang prospek perusahaan.

Investor pada dasarnya mempunyai untuk memperoleh return atas investasi mereka. Meskipun investasi saham memungkinkan investor untuk memperoleh hasil yang besar, juga ada kemungkinan mereka akan mengalami kerugian (Sudarsono & Sudiyatno, 2016). Oleh karena itu, kesuksesan suatu investasi dalam saham tidak terlepas pada seberapa banyak pengetahuan dan kemampuan investor tentang informasi yang terkait dengan saham tersebut. Oleh karena itu, dapat dikatakan bahwa investasi yang sehat membutuhkan sejumlah tindakan sistematis, mulai dari mengidentifikasi informasi, memilih informasi yang relevan untuk digunakan sebagai referensi, dan akhirnya memutuskan pilihan investasi yang dianggap paling sesuai dengan tujuan investor (Perm).

Investor dan calon investor mempertimbangkan tingkat keuntungan yang akan mereka peroleh di masa depan serta risiko yang dapat dihitung dari data laporan keuangan. Salah satu cara untuk melakukan ini adalah dengan menggunakan *debt to equity ratio* (Adyatmika & Wiksuana, 2018). Diprosikan dengan *debt to equity ratio* (DER), rasio yang menunjukkan sampai sejauh mana modal pemilik dapat menutupi utang kepada pihak luar (Agustina & Ardiansari,



2015), *debt to equity ratio* menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. DER menunjukkan bahwa semakin tinggi rasio utang, semakin baik harga saham. Teori (Zaki & Islahuddin, 2017) mengatakan bahwa sejauh pembayaran bunga dapat digunakan untuk mengurangi beban pajak, penggunaan utang akan menguntungkan pemilik bisnis. Penelitian yang dilakukan oleh Imran, U. D. (2022) menemukan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh secara signifikan dan negatif terhadap harga saham. Namun, temuan penelitian Kartikasari (2019) berbeda dengan temuan Herawati & Putra (2018), yang menemukan bahwa rasio utang ke utang tidak berpengaruh terhadap harga saham.

*Corporate governance* hadir sebagai salah satu cara untuk memberikan perlindungan terhadap kepentingan para pemegang saham (*shareholder*) atau pemilik perusahaan. *Corporate governance* oleh *The Indonesian Institute For Corporate Governance* didefinisikan sebagai proses dan struktur yang diterapkan dalam menjalankan perusahaan dengan tujuan utama meningkatkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang dengan tetap memperhatikan kepentingan stakeholder yang lain. Mekanisme dari *corporate governance* yang diharapkan dapat meningkatkan pengawasan bagi perusahaan, antara lain kepemilikan manajerial, kepemilikan institutional, dewan komisaris, ukuran dewan direksi, keberadaan komite audit dan komisaris independen. Adapun konsep dari GCG merupakan seperangkat aturan yang merumuskan relasi antara pemegang saham, manajer, kreditor, pemerintah dan pihak pihak yang bersangkutan lainnya baik internal maupun dari sisi eksternalnya yang sehubungan dengan hak-hak dan tanggung jawab mereka (Djanegara 2008:8). Implementasi *Good Corporate Governance* diharapkan berguna untuk meningkatkan dan memaksimalkan nilai perusahaan dan *Good Corporate Governance* diharapkan dapat merujuk keseimbangan antara berbagai kepentingan yang dapat memberikan keuntungan



bagi perusahaan secara keseluruhan. Penelitian Nurulrahmatiah., *et all* (2020) dalam hal ini mengenai Pengaruh *Good Corporate Governance* dan Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2011-2018 menunjukkan hasil bahwa dewan direksi, komisaris independen, kepemilikan institusional dan ROE memiliki pengaruh terhadap harga saham perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2011-2018. Namun penelitian yang dilakukan oleh Prasylia, E. (2022) menunjukkan bahwa secara parsial *Good Corporate Governance* (GCG) yang diprosikan oleh Komisaris Independen, Kepemilikan Institusional dan Arus Kas Pendanaan tidak berpengaruh terhadap harga saham. Sedangkan Arus Kas Operasi dan Arus Kas Investasi berpengaruh terhadap harga saham. Selain itu, secara simultan Komisaris Independen, Kepemilikan Institusional, Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi dan Arus Kas Pendanaan secara bersama-sama berpengaruh terhadap harga saham. Dengan demikian komposisi komisaris independen, jumlah kepemilikan institusional, besarnya arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan secara bersama-sama akan mempengaruhi harga saham. Artinya perusahaan yang memiliki informasi kinerja yang baik akan memberikan dampak bagi suatu perusahaan yang akan meningkatkan harga saham, hal tersebut bisa dilihat dari banyaknya para investor yang menanamkan modal pada perusahaan, karena melihat pengawasan yang efektif dan memonitoring terhadap pihak manajemen serta informasi arus kas yang baik sehingga investor pun tertarik dan akan meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian ini merupakan replikasi dan pengembangan dari penelitian (Rahmiyati *et al.*, 2022). Perbedaan penelitian ini dari penelitian sebelumnya ialah pada penelitian sebelumnya pengambilan objek seluruh Perusahaan Sub Sektor Restoran, Hotel Pariwisata yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019 sampai dengan 2020, sedangkan pada penelitian lanjutan ini mengambil populasi



pada perusahaan manufaktur industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode penelitian 2021-2023. Penelitian sebelumnya mengungkapkan mengenai pengaruh likuiditas, *leverage*, perputaran asset terhadap harga saham melalui profitabilitas sebagai variabel intervening. Penelitian sebelumnya yaitu adanya pengaruh likuiditas yang merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajiban jangka pendeknya atau utang pada saat jatuh tempo sedangkan pada penelitian penulis tidak memasukkan pengaruh likuiditas tersebut. Pada penelitian lanjutan menggunakan variabel *good corporate governance* (gcg) karena dapat membantu mengurangi risiko kegagalan perusahaan dan membantu meningkatkan kepercayaan investor dengan memastikan bahwa perusahaan dijalankan dengan baik dan transparan. Berdasarkan uraian di atas, penulis mengambil periode 2021 sampai dengan 2023 untuk mengetahui perkembangan terbaru dan menyajikan data terkini mengenai pengaruh tingkat utang dan *good corporate governance* (gcg) terhadap harga saham dengan profitabilitas sebagai variabel intervening.

Fenomena yang melatarbelakangi penelitian ini berkaitan dengan peran yang sangat penting dari harga saham dalam menentukan nilai perusahaan di pasar modal. Dalam lingkungan bisnis yang kompetitif, investor cenderung memperhatikan faktor-faktor keuangan yang dapat mempengaruhi harga saham suatu perusahaan. Tingkat utang dan *good corporate governance* (gcg) adalah dua faktor saling terkait dan berkontribusi pada keberlangsungan perusahaan. Tingkat utang yang dikelola dengan baik, bersamaan dengan praktik GCG yang kuat, dapat menciptakan fondasi yang kokoh untuk pertumbuhan dan stabilitas jangka panjang. Perusahaan yang mengabaikan salah satu dari faktor ini dapat menghadapi risiko yang signifikan, yang dapat mengancam keberlangsungan perusahaan. Tingkat utang yang tinggi, misalnya, dapat menunjukkan bahwa perusahaan tersebut bergantung pada pinjaman untuk mendanai operasinya,



yang pada gilirannya dapat mempengaruhi risiko investasi. Tingginya nilai utang suatu perusahaan atau negara bisa menaikkan resiko menurunkan kredibilitas dan kebangkrutan di mata investor. Perusahaan yang memiliki utang terlalu tinggi membuat nilai perusahaan akan mengalami penurunan dikarenakan manfaat yang didapat dari utang dan penggunaannya lebih kecil dibanding dengan biaya yang ditimbulkan (Hertina *et al.*, 2019). Sementara itu, GCG yang baik memastikan bahwa keputusan diambil dengan mempertimbangkan kepentingan semua pemangku kepentingan, mengurangi konflik kepentingan, dan meningkatkan efisiensi operasional. Perusahaan dengan praktik GCG yang baik cenderung memiliki reputasi yang lebih baik di pasar, yang dapat berdampak positif pada harga saham dan daya tarik investasi. GCG membantu perusahaan mematuhi regulasi dan hukum yang berlaku, mengurangi risiko sanksi hukum dan reputasi yang dapat mengancam keberlangsungan perusahaan. Dalam konteks pasar saham, harga saham dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor diantaranya faktor informasi fundamental perusahaan maupun kondisi ekonomi makro secara menyeluruh.

Penelitian ini bertujuan untuk memberikan pemahaman lebih lanjut tentang bagaimana hubungan antara variabel-variabel ekonomi tersebut dengan harga saham serta seberapa besar dampaknya pada profitabilitas sebuah perusahaan, menjadikan hasil penelitian ini mampu membantu para investor untuk membuat keputusan dalam melakukan investasi yang cerdas dan strategis. Dalam konteks ini, profitabilitas berperan sebagai variabel intervening Hal ini mampu memberikan wawasan mengenai sejauh mana kinerja keuangan perusahaan mempengaruhi hubungan antara tingkat utang, *good corporate governance* (gcg), dan harga saham. Profitabilitas dipilih sebagai variabel intervening karena potensinya untuk memengaruhi hubungan antara faktor-faktor keuangan tersebut dan nilai perusahaan yang tercermin pada harga saham.



Melalui penelitian ini, peneliti berusaha untuk memahami dinamika kompleks antara faktor-faktor keuangan ini, dengan tujuan akhir untuk memberikan wawasan yang lebih baik kepada investor dan manajer tentang beberapa faktor apa yang dapat memengaruhi nilai perusahaan di pasar saham. Berdasarkan uraian latar belakang yang telah dikemukakan, maka dimaksudkan untuk melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Tingkat Utang, *Good Corporate Governance* (GCG) Terhadap Harga Saham Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening”.

## 1.2 Rumusan Masalah

Penulis merumuskan masalah sebagai berikut berdasarkan latar belakang, identifikasi, dan pembatasan masalah:

1. Apakah tingkat utang berpengaruh langsung terhadap profitabilitas.?
2. Apakah *good corporate governance* (GCG) berpengaruh langsung terhadap profitabilitas.?
3. Apakah profitabilitas berpengaruh langsung terhadap harga saham.?
4. Apakah tingkat utang berpengaruh langsung terhadap harga saham.?
5. Apakah *good corporate governance* (GCG) berpengaruh langsung terhadap harga saham.?
6. Apakah tingkat utang berpengaruh secara tidak langsung terhadap harga saham melalui profitabilitas.?
7. Apakah *good corporate governance* (GCG) berpengaruh secara tidak langsung terhadap harga saham melalui profitabilitas.?

## 1.3 Tujuan Penelitian

Dengan mempertimbangkan rumusan masalah di atas, tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:



1. Untuk menganalisis pengaruh langsung tingkat utang terhadap profitabilitas.?
2. Untuk menganalisis pengaruh langsung *good corporate governance* (GCG) terhadap profitabilitas.?
3. Untuk menganalisis pengaruh langsung profitabilitas terhadap harga saham.?
4. Untuk menganalisis pengaruh langsung tingkat utang terhadap harga saham.?
5. Untuk menganalisis pengaruh langsung *good corporate governance* (GCG) terhadap harga saham.?
6. Untuk menganalisis pengaruh tidak langsung tingkat utang terhadap harga saham melalui profitabilitas.?
7. Untuk menganalisis pengaruh tidak langsung *good corporate governance* (GCG) terhadap harga saham melalui profitabilitas.?

#### 1.4 Kegunaan Penelitian

Adapun kegunaan dari penelitian ini sebagai berikut :

##### 1.4.1 Kegunaan Teoritis

1. Menyumbangkan Pengetahuan Baru: Penelitian ini berpotensi memberikan kontribusi baru dalam bidang keuangan dengan menganalisis hubungan antara faktor-faktor seperti tingkat utang, inflasi, suku bunga, dan *good corporate governance* (GCG) terhadap harga saham. Melalui penelitian ini, kita bisa mendapatkan pemahaman lebih baik tentang bagaimana variabel-variabel ini saling berhubungan dan mempengaruhi pasar saham.
2. Mengisi Kesenjangan Literatur: Dalam dunia akademik, penting untuk mengisi kesenjangan literatur atau area yang belum banyak diteliti



sebelumnya. Dengan menjadikan profitabilitas sebagai variabel intervening (perantara), penelitian ini mungkin akan memberikan wawasan baru tentang peran penting profitabilitas dalam memediasi hubungan antara faktor-faktor ekonomi lainnya dengan harga saham.

3. Memberikan Panduan Praktis: Hasil dari penelitian ini juga dapat memberikan panduan praktis bagi para investor atau pelaku pasar dalam membuat keputusan investasi mereka. Dengan memahami pengaruh tingkat utang, *good corporate governance* (GCG) terhadap harga saham melalui profitabilitas sebagai mediator (intervening variable), para investor dapat mengambil langkah-langkah yang lebih bijaksana dan mendapatkan keuntungan yang lebih maksimal.
4. Mengembangkan Teori: Penelitian ini juga berpotensi untuk mengembangkan atau memperluas teori-teori yang ada dalam bidang keuangan, khususnya dalam konteks hubungan antara faktor harga saham dan ekonomi makro. Dengan mencoba menggabungkan variabel-variabel tersebut dalam satu kerangka penelitian, kita dapat melihat interaksi kompleks di antara mereka dan meningkatkan pemahaman kita tentang dinamika pasar modal.

#### 1.4.2 Kegunaan Praktis

Kegunaan praktis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Pemahaman Hubungan Antarvariabel: Dengan mempelajari pengaruh tingkat utang dan *good corporate governance* (GCG) terhadap harga saham dengan profitabilitas sebagai variabel intervening, kita dapat memperoleh pemahaman dan pengetahuan yang lebih baik tentang bagaimana faktor-faktor ekonomi ini saling berhubungan dan berdampak pada pasar modal.



2. Perencanaan Keuangan Bisnis: Bagi perusahaan-perusahaan yang sudah go public atau sedang merencanakan untuk melakukannya, pengetahuan tentang hubungan antara faktor-faktor ekonomi dan harga saham dapat membantu dalam merencanakan keuangan bisnis mereka. Misalnya, perusahaan dapat mengantisipasi pengaruh tingkat utang terhadap harga saham mereka dan menyesuaikan strategi keuangan yang sesuai.
3. Kontribusi pada Pengetahuan Ekonomi: Selain manfaat praktis, penelitian ini juga memberikan kontribusi teoritis dengan memperkaya pengetahuan tentang hubungan ekonomi antara faktor-faktor tertentu dan harga saham. Hal ini bisa menjadi landasan untuk penelitian lanjutan di bidang ekonomi atau keuangan.
4. Bagi Penelitian Selanjutnya: agar dapat digunakan sebagai referensi atau referensi untuk penelitian yang lebih lanjut tentunya yang berkaitan dengan topik tingkat utang, *good corporate governance* (GCG), harga saham dan profitabilitas.

#### 1.4.3 Kegunaan Kebijakan

Kegunaan kebijakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Menguji hubungan antara faktor-faktor makro ekonomi dan harga saham: Penelitian ini dapat memberikan pemahaman yang lebih baik tentang bagaimana tingkat utang dan pengembalian aset berkontribusi terhadap pergerakan harga saham di pasar modal. Hal ini bisa membantu para pembuat kebijakan untuk mengidentifikasi faktor-faktor penting yang mempengaruhi stabilitas pasar.
2. Memahami peran profitabilitas sebagai variabel intervening: Dalam penelitian ini, profitabilitas digunakan sebagai variabel intervening atau mediator antara faktor-faktor makro ekonomi dan harga saham. Hasil



penelitian dapat memberikan wawasan tentang sejauh mana profitabilitas memediasi hubungan antara variabel-variabel tersebut. Informasi ini sangat berharga bagi pihak-pihak yang terlibat dalam analisis investasi maupun pengambilan keputusan bisnis.

3. Memberikan dasar untuk pengambilan keputusan investasi: Temuan dari penelitian ini dapat menjadi panduan bagi investor dalam membuat keputusan investasi mereka di pasar saham. Jika ada korelasi positif atau negatif yang signifikan antara tingkat utang, pengembalian aset dengan harga saham, investor dapat menggunakan informasi ini dalam mengevaluasi potensi investasinya.

### 1.5 Sistematika Penelitian

Sistematika penulisan digunakan, yang didasarkan pada Pedoman Penulisan Tesis dan Disertasi (2013). Untuk mendapatkan pemahaman yang lebih baik tentang subjek penelitian ini, Sistematika ini terdiri dari tujuh bab: bab pendahuluan, bab tinjauan pustaka, bab kerangka pemikiran dan hipotesis, bab metode penelitian, bab hasil penelitian, bab pembahasan, dan bab penutup.

Bab I merupakan pendahuluan dan memberikan ringkasan tentang latar belakang, rumusan masalah, tujuan, dan keuntungan dari penelitian.

Bab II membahas tinjauan pustaka yang berkaitan dengan masalah yang diteliti. Bab ini mencakup teori, konsep, pemikiran, dan temuan penelitian sebelumnya.

Bab III membahas kerangka pemikiran dan hipotesis. Bab ini menguraikan kajian teoritis dan empiris serta pengembangan hipotesis.

Bab IV membahas metode penelitian. Ini menjelaskan rancangan penelitian, waktu dan lokasi, populasi dan sampel, jenis dan sumber data yang



dikumpulkan, variabel penelitian dan definisi operasional mereka, instrumen penelitian, dan metode untuk menganalisis data yang dikumpulkan.

Bab V adalah hasil penelitian. Bab ini menjelaskan data dengan statistik deskriptif dan menjelaskan hasil penelitian dengan data dan temuan.

Bab VI merupakan pembahasan. Bab ini menjelaskan mengenai pembahasan dari hasil penelitian .

Bab VII Penutup. Bab ini menjelaskan mengenai kesimpulan atas pembahasan penelitian, keterbatasan dan saran yang diberikan kepada pihak-pihak yang terkait .



## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1 Tinjauan Teori dan Konsep

##### 2.1.1 Teori Agensi (*Agency Theory*)

*Agency theory* merupakan teori yang menjelaskan hubungan antara manajemen perusahaan selaku agen dengan pemilik modal selaku pihak principal (Shoimah *et al.*, 2021). Teori ini dikenalkan oleh Alchian dan Demsetz (1972) dan Jensen dan Meckling (1976). Jensen dan Meckling (1976) menyimpulkan, ada perbedaan kepentingan antara pihak principal dan agen, biasanya principal akan memaksimalkan keuntungan mereka sendiri. Teori keagenan (*agency theory*) ini menjelaskan bahwa hubungan agensi muncul ketika satu orang atau lebih (*principal*) mempekerjakan orang lain (*agent*) untuk memberikan suatu jasa dan kemudian mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada agent tersebut. Pihak manajemen adalah tenaga profesional (*agent*) yang lebih mengerti dalam menjalankan manajemen perusahaan agar pemilik perusahaan memperoleh keuntungan yang semaksimal mungkin dengan biaya yang seefisien mungkin. Sedangkan pihak principal adalah pemilik perusahaan (pemegang saham) yang menginginkan memperoleh keuntungan yang semaksimal mungkin dengan biaya yang sudah dikeluarkannya dan akan memberikan insentif kepada agen berbagai macam fasilitas baik finansial maupun nonfinansial (Anggraeni, 2011).

Pakar akuntansi di Amerika Serikat pada tahun 1970-an menemukan *agency theory*, dimana akuntansi berperan sebagai media informasi bagi pihak yang berada di luar perusahaan. Dalam teori ini (*agency theory*), menjelaskan problematika resiko bersama yang muncul akibat adanya kerjasama antara dua pihak (*principal* dan *agen*). Eisenhardt (1989) mengemukakan bahwa problem



yang timbul dari hubungan kerja antara pemberi kerja (*principal*) dan manajemen (*agen*) disebabkan dua hal: pertama, keterbatasan pihak pemberi kerja atau pemilik untuk memperoleh informasi dari manajemen. Hal senadiah sama seperti yang disampaikan Aryanis (2007) yang menyatakan bahwa Asimetri informasi terjadi ketika manajer memiliki informasi internal perusahaan relatif lebih banyak dan mengetahui informasi tersebut relatif lebih cepat di banding pihak eksternal. Dalam kondisi demikian, manajer dapat menggunakan informasi yang diketahuinya untuk memanipulasi pelaporan keuangan dalam memaksimalkan kemakmurannya. Disisi lain Suhendah & Imelda (2012) juga menyatakan hal yang sama dimana informasi asimetri terjadi karena pihak *principal* tidak memiliki informasi yang cukup tentang kinerja *agen*. Problem yang kedua: sikap yang berbeda antara pemilik (*principal*) dan manajemen (*agen*) dalam menghadapi dan menerima resiko.

Eisenhardt (1989) mengatakan, teori agensi dibangun berdasarkan tiga asumsi universal: 1) *Self interest*. Setiap manusia cenderung mementingkan kepentingan mereka sendiri daripada kepentingan orang lain. Dalam situasi tertentu, karena mereka adalah manusia biasa, *agen* dapat mengabaikan kepentingan *principal* dalam pengambilan keputusannya. Dimana keputusan yang diambil akan didasarkan pada keuntungan pribadi *agen*, 2) *Bounded rationality*. Setiap individu memiliki kemampuan yang terbatas sesuai dengan porsinya. Dalam hal ini, keterbatasan yang dimaksud adalah keterbatasan setiap individu dalam menentukan persepsi di masa akan datang, serta 3) *Risk averse*. Setiap manusia cenderung tidak menyukai risiko dan akan berusaha untuk menghindarinya setiap saat.

Teori keagenan mengakui bahwa prinsipal dan *agen* tidak selalu mungkin memiliki kepentingan yang selaras secara sempurna. Akibatnya, ini bertujuan untuk menemukan media yang menyenangkan antara meminimalkan gesekan dan



memaksimalkan produktivitas dan nilai. Kesimpulannya, teori keagenan menawarkan kerangka teoritis untuk memahami interaksi prinsipal dan agen dalam pengaturan bisnis (Putri & Muid, 2017). Bataineh (2021) menjelaskan lebih rinci, permasalahan utama yang dapat muncul dalam tata kelola perusahaan adalah kesenjangan informasi (*information asymmetry*) dan konflik keagenan (*agency conflict*). Asimetri informasi (*information asymmetric*) adalah situasi di mana terdapat ketidakseimbangan dalam pengumpulan informasi antara manajer, yang merupakan penyedia informasi, dan pemegang saham serta pemangku kepentingan lainnya yang merupakan pengguna informasi (user) (Heder dan Priyadi, 2017).

Teori agensi memberikan kerangka kerja untuk memahami interaksi antara tingkat utang, profitabilitas, harga saham, dan praktik GCG. Dengan mengelola hubungan ini dengan baik, perusahaan dapat meningkatkan kinerja dan nilai bagi pemegang saham, serta mengurangi risiko yang terkait dengan masalah agensi. Implementasi GCG yang baik menjadi kunci untuk memastikan bahwa manajer bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham, yang pada gilirannya dapat mempengaruhi keputusan terkait utang dan profitabilitas.

### **2.1.2 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)**

Teori pensinyalan yang diusulkan oleh Spence (1973) menekankan betapa pentingnya informasi yang diberikan oleh perusahaan kepada pihak luar perusahaan saat mereka membuat keputusan investasi. Informasi sangat penting bagi investor dan pelaku bisnis karena memberikan catatan, informasi, dan gambaran tentang situasi saat ini, saat ini, dan masa depan yang menunjukkan bagaimana suatu bisnis dapat bertahan. Investor pasar modal sangat membutuhkan informasi yang lengkap, relevan, akurat, dan tepat waktu untuk membantu mereka membuat keputusan investasi. Menurut Spence (1973) adalah



tanda bahwa perusahaan memberi tahu orang lain tentang keadaan perusahaannya dengan memberikan informasi kepada mereka, salah satunya adalah laporan tahunan. Informasi yang dimaksud dapat berupa informasi yang berkaitan dengan keuangan atau non-keuangan. Dalam teori sinyal, Ross (1977) menyatakan bahwa tanda-tanda bisnis beroperasi dengan baik dapat ditemukan dalam laporan keuangan yang baik. Karena laporan keuangan menyajikan informasi tentang keadaan masa lalu, saat ini, dan yang akan datang, investor dan pelaku bisnis dapat menggunakannya untuk membuat keputusan.

Butar (2014) mengatakan bahwa ada dua jenis sinyal yang dikirim oleh perusahaan. Yang pertama adalah sinyal positif yang mengisyaratkan bahwa perusahaan berada dalam kondisi yang menguntungkan dan baik, dan pasar akan meresponnya dengan baik. Yang kedua adalah sinyal negatif yang menandakan bahwa perusahaan berada dalam kondisi yang kurang menguntungkan atau penuh ketidakpastian. Menurut teori sinyal, manajer yang mempunyai lebih banyak informasi daripada pemegang saham harus menyampaikan informasi tersebut kepada pemegang saham secara simbolis. Pada akhirnya, ini akan membantu mengurangi perbedaan informasi antara pemegang saham dan manajer perusahaan (Wolk *et al.*, 2013).

Menurut Scott (2012) komponen utama dari teori sinyal adalah pemberi sinyal dan penerima sinyal. Ghazali (2020: 167) Teori sinyal dirancang untuk secara langsung mengungkapkan bukti bahwa pihak-pihak di dalam lingkungan umumnya memiliki informasi yang lebih baik tentang kondisi perusahaan dan prospek perusahaan saat ini dan masa depan dibandingkan dengan pihak luar, misalnya seperti investor, kreditor, atau pemerintah, dan bahkan pemegang saham. Dalam konteks teori sinyal, hubungannya dapat dijelaskan sebagai berikut: perusahaan menggunakan tindakan-tindakan tertentu (seperti tingkat utang) untuk mengirimkan sinyal kepada pasar tentang kondisi keuangannya dan prospek



pertumbuhan. Sinyal-sinyal ini kemudian dapat mempengaruhi persepsi investor tentang nilai perusahaan dan akhirnya berdampak pada harga saham.

Efektivitas dari strategi sinyal sangat bergantung pada sejauh mana para pemangku kepentingan (stakeholders) mempercayai sinyal yang dikirimkan oleh perusahaan. Selain itu, faktor-faktor lain seperti kondisi pasar secara keseluruhan dan sentimen investor juga dapat mempengaruhi harga saham. Jadi, teori sinyal memberikan pandangan tentang bagaimana tindakan-tindakan perusahaan dapat mempengaruhi persepsi investor dan pada akhirnya berdampak pada harga saham.

### 2.1.3 Tingkat Utang

Utang yang meningkat secara tidak langsung akan membuat perusahaan lebih besar dalam skala karena mereka mendapatkan lebih banyak modal untuk kegiatan operasional dan ekspansi. Namun, manajemen juga harus tetap dapat memenuhi utang yang telah jatuh tempo. Oleh karena itu, tingkat utang yang tinggi akan mendorong bisnis untuk terus menunjukkan kinerja yang baik sehingga dipandang baik oleh kreditor dan auditor. Ini akan membuat kreditor lebih mudah memberikan dana dan membuat proses pembayaran lebih mudah (Fanani, 2010). Pendanaan utang meningkatkan tekanan pada manajer untuk berkinerja lebih baik karena akan mengurangi "*free cash flow*" yang dapat dipakai manajer dengan ancaman kebangkrutan jika tidak dibayar (Jensen, 1996). Namun utang yang semakin tinggi berarti semakin tinggi juga perbedaan keinginan antara pemegang saham dan pemberi utang yang akan menyebabkan utang berhubungan negatif dengan kinerja perusahaan dalam memperoleh laba (Myers 1977).

Siklus operasi bersinggungan langsung dengan laba perusahaan, hal ini dikarenakan ada faktor penjualan siklus. Keuntungan yang digunakan untuk memprediksi aliran kas di masa depan haruslah keuntungan yang berkualitas, karena keuntungan yang berkualitas bergantung pada siklus operasi perusahaan



itu sendiri (Fanani, 2010). *Debt to equity ratio (DER)* merupakan rasio utang menunjukkan sejauh mana modal pemilik dapat menutupi utang kepada pihak luar dan sejauh mana perusahaan dibiayai dari utang, dan modal menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya dengan modal yang ada. Metode ini menjelaskan hubungan antara dana jangka panjang yang diberikan oleh para kreditur dan dana modal sendiri pemilik perusahaan. Metode ini umumnya digunakan untuk mengukur kekuatan keuangan yang dimiliki oleh sebuah perusahaan.

Kasmir (2012, hal. 157) menyimpulkan, *Debt to equity ratio* ialah rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan seluruh utang (termasuk utang lancar) dengan seluruh ekuitas. Rasio ini bermanfaat untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan kreditor—juga dikenal sebagai pinjaman—kepada pemilik bisnis. Namun, seperti yang dijelaskan oleh Siegel dan Shim dalam buku Fahmi (2012, hal. 128), "*debt to equity ratio (DER)* merupakan ukuran yang digunakan dalam menganalisis laporan keuangan untuk memperlihatkan besarnya jaminan yang tersedia untuk kreditor." Jumingan (2014, hal. 227) menemukan, utang to equity ratio (DER) adalah rasio antara total utang dan modal sendiri. rasio yang menunjukkan berapa banyak dari setiap rupiah modal sendiri yang digunakan sebagai jaminan utang. Sebuah rasio yang lebih tinggi akan menghasilkan lebih banyak keuntungan bagi perusahaan, tetapi bagi bank, semakin tinggi rasio ini berarti semakin besar risiko yang mereka tanggung jika perusahaan gagal. *Debt to equity ratio (DER)* untuk setiap perusahaan tentu berbeda-beda, tergantung karakteristik bisnis dan keberagaman arus kasnya. Rasio kas yang stabil biasanya lebih tinggi dari rasio kas yang kurang stabil. Semakin tinggi rasio ini, semakin tidak menguntungkan bank, tetapi semakin tinggi rasio ini, semakin baik perusahaan. Dari pengertian-pengertian di atas, *debt to equity ratio (DER)* adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk



mengetahui seberapa besar modal yang dimilikinya untuk menjamin seluruh utang. Ini juga dianggap sebagai perbandingan antara dana pihak luar (kreditor) dan dana perusahaan yang dimasukkan ke perusahaan.

### **Tujuan dan Manfaat *Debt To Equity Ratio (DER)***

Perusahaan harus lebih menguntungkan dengan menggunakan penambahan modal sendiri dari pemegang saham sebagai sumber pendanaan karena tidak hanya para pemegang saham yang menanamkan modal. Investor lain juga akan menanamkan modalnya ke perusahaan, jika perusahaan dianggap adil, sehingga modal di dalam perusahaan tidak akan berkurang atau berkurang sebagai akibat dari investasi. Perusahaan dapat mencapai tujuh tujuan dengan menggunakan rasio solvabilitas (DER), menurut Kasmir (2012, hal. 153), di antaranya adalah sebagai berikut :

- 1) Menentukan posisi perusahaan terhadap kewajiban terhadap kreditor.
- 2) Untuk mengevaluasi kemampuan organisasi untuk memenuhi kewajiban jangka panjang, seperti angsuran pinjaman yang termasuk bunga.
- 3) Menilai keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dengan modal.
- 4) Untuk menilai seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang.
- 5) Menilai seberapa besar aktiva perusahaan terhadap pengelolaan aktiva.
- 6) Untuk menilai atau mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang.
- 7) Untuk menilai berapa dana pinjaman yang segera akan ditagih, terdapat sekian kalinya modal sendiri yang dimiliki.

Sementara itu manfaat rasio Solvabilitas menurut Kasmir (2012, hal. 154) terdapat 7 manfaat yaitu sebagai berikut :

- 1) Untuk menilai kemampuan posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya.



- 2) Untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban yang bersifat tetap (seperti angsuran pinjaman termasuk bunga).
- 3) Untuk mengevaluasi bagaimana nilai aktiva, terutama aktiva tetap, berkorelasi dengan modal.
- 4) Untuk menghitung seberapa besar utang membiayai aktiva perusahaan.
- 5) Untuk menentukan seberapa besar utang perusahaan berdampak pada pengelolaan aktiva.
- 6) Untuk menganalisis atau mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang.
- 7) menganalisis berapa dana pinjaman yang segera akan ditagih ada terdapat sekian kalinya manfaat modal sendiri.

Berdasarkan uraian diatas dapat disimpulkan bahwa dengan rasio solvabilitas perusahaan akan mengetahui beberapa hal berkaitan dengan penggunaan modal sendiri dan modal pinjaman serta mengetahui kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya.

### **Faktor-faktor yang mempengaruhi *Debt To Equity Ratio (DER)***

Besar kecilnya *debt to equity ratio (DER)* akan mempengaruhi tingkat pencapaian laba perusahaan. Semakin tinggi *debt to equity ratio (DER)* menunjukkan semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar. Hal ini akan mempengaruhi kinerja perusahaan.

Menurut Riyanto (2008, hal. 297) faktor-faktor yang mempengaruhi *debt to equity ratio (DER)* adalah:

- 1) Tingkat Bunga

Tingkat bunga yang berlaku sangat memengaruhi pilihan perusahaan antara mengeluarkan saham atau obligasi saat merencanakan pemenuhan kebutuhan modal.

- 2) *Stabilitas dari Earning*



Stabilitas dari besarnya earning yang diperoleh suatu perusahaan dapat menjadi penentu apakah perusahaan tersebut dibenarkan untuk menarik modal dengan beban tetap atau tidak.

### 3) Susunan dari Aktiva

Perusahaan industri biasanya memiliki sebagian besar modalnya tertanam dalam aktiva tetap dan akan mengutamakan modal sendiri, atau modal permanen, untuk memenuhi kebutuhan modalnya. Modal asing hanya berfungsi sebagai pelengkap.

### 4) Kadar Resiko dari Aktiva

Setiap aktiva dalam perusahaan memiliki tingkat resiko yang berbeda. Semakin lama suatu aktiva digunakan oleh suatu perusahaan, semakin besar risikonya.

### 5) Besarnya Jumlah Modal yang Dibutuhkan

Besar jumlah modal yang dibutuhkan mempengaruhi jenis modal yang akan ditarik. Jika jumlah modal yang dibutuhkan dapat dipenuhi dari satu sumber, maka tidak perlu mencari sumber lain. Sebaliknya, jika jumlah modal yang dibutuhkan sangat besar dan tidak dapat dipenuhi dari satu sumber, maka sumber lain harus dicari.

### 6) Keadaan Pasar Modal.

Gelombang konjungtur sering mengubah keadaan pasar modal. Dalam kebanyakan kasus, para investor lebih tertarik untuk menanamkan modal mereka dalam saham saat ekonomi naik.

### 7) Sifat Manajemen

Meskipun metode pembelanjaan dengan utang ini memberikan beban finansial yang tetap, sifat manajemen akan mempengaruhi pengambilan keputusan mengenai cara pemenuhan kebutuhan dana yang berasal dari utang.



## 8) Besarnya Suatu Perusahaan

Perusahaan yang besar dengan saham yang tersebar luas, setiap perluasan modal saham hanya akan memiliki efek yang kecil terhadap kemungkinan pihak dominan kehilangan atau mempercepat kontrol atas perusahaan.

Dengan mempertimbangkan pendapat-pendapat di atas, dapat disimpulkan bahwa banyak faktor yang dapat mempengaruhi *mempengaruhi debt to equity ratio (DER)*. *Intinya perusahaan harus tetap memperhatikan hal-hal penting agar debt to equity ratio (DER) tidak terus mengalami peningkatan.*

Secara matematis debt to equity rasio dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}}$$

### 2.1.4 Good Corporate Governance (GCG)

*Good Corporate Governance* (tata kelola yang baik) merupakan alat untuk menumbuhkan integritas perusahaan dan menumbuhkan kepercayaan stakeholders. *Good Corporate Governance* (GCG) adalah upaya perbaikan terhadap sistem, proses, dan seperangkat peraturan dalam pengelolaan suatu organisasi yang pada esensinya mengatur dan dan memperjelas hubungan, wewenang, hak dan kewajiban semua pemangku kepentingan baik Dewan Komisaris maupun Dewan Direksi (Rusdiyanto et al, 2019).

Keputusan Menteri BUMN Nomor PER-09/MBU/2012 yang diperbaharui menjadi PER-2/MBU/03/2023, *Corporate Governance* adalah suatu proses dan struktur yang digunakan oleh organ BUMN untuk meningkatkan keberhasilan usaha dan akuntabilitas perusahaan guna mewujudkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang dengan tetap memperhatikan kepentingan stakeholder lainnya, berlandaskan peraturan perundangan dan nilai-nilai etika. Berdasarkan



definisi-definisi diatas, dapat disimpulkan bahwa *corporate governance* adalah suatu sistem yang mengatur hubungan antara pihak-pihak yang berkepentingan (stakeholder) demi tercapainya tujuan organisasi. *Corporate Governance* dibuat untuk mencegah terjadinya kesalahan-kesalahan antara hubungan tersebut. Tjager dkk. (2003) mengutip FCGI, terdapat lima prinsip utama yang penting dalam *Corporate Governance* yaitu Keadilan (*Fairness*), Transparansi (*Transparency*), Kemandirian (*Independency*), Akuntabilitas (*Accountability*), Pertanggungjawaban (*Responsibility*).

Laporan *Corporate Governance Watch* tahun 2016 bahwa, sikap independen dewan direksi dan dewan komisaris pada perusahaan merupakan salah satu permasalahan terjadi di Indonesia. *Corporate Governance Watch* yang dipublikasikan tahun 2016 tersebut mengemukakan praktik pada tubuh pengurus perusahaan masih tertinggal dibandingkan standar internasional. Terdapat beberapa pihak yang kerap kali enggan untuk berinteraksi dengan dewan direksi yaitu pemegang saham minoritas dan pemilik dari luar negeri yang disebabkan oleh kepemilikan perusahaan di Indonesia yang didominasi oleh kepemilikan keluarga, sehingga dewan direksi dan dewan komisaris cenderung berpihak pada pemilik mayoritas. Perlindungan hak-hak pemegang saham minoritas seharusnya dilakukan oleh komisaris independen.

Penerapan *Good Corporate Governance* telah menjadi isu utama dalam mendukung pemulihan dan pertumbuhan ekonomi. Ketika ekonomi global tumbuh dan berkembang, perusahaan harus mampu mengikutinya. Oleh karena itu, perusahaan harus memiliki system manajemen dan pengendalian yang tepat. Adanya tata kelola perusahaan yang baik seharusnya memberikan pengaruh positif baik secara internal maupun eksternal.

Teori Agensi menjelaskan bahwa agency problem terjadi karena adanya perbedaan kepentingan antara principal dengan agent (Jensen dan Meckling,



1976). Untuk menghindari terjadinya hal tersebut, maka perusahaan menerapkan mekanisme *corporate governance*. Dalam penerapan *corporate governance* perusahaan diwajibkan untuk memiliki dewan komisaris yang bertanggung jawab mengawasi dewan direksi. Perbedaan kepentingan antara principal dan agent dimana pemegang saham sebagai principal yang mendelegasikan wewenang kepada manajemen sebagai agent untuk mengelola perusahaan dan dianggap lebih memahami mengenai perusahaan menimbulkan asimetri informasi. Asimetri informasi ini diakibatkan prinsipal yang tidak dapat melakukan pengawasan terhadap tindakan yang dilakukan oleh manajemen sehingga Keputusan yang dibuat manajer terkadang tidak sesuai dengan keinginan principal. Oleh karena itu, dibentuklah dewan komisaris yang bertanggungjawab untuk mengawasi, menasihati, dan memastikan bahwa perusahaan telah melaksanakan *corporate governance* sesuai dengan peraturan yang berlaku.

### **Prinsip-prinsip *Corporate Governance***

Effendi (2016:11) menyebutkan ada 5 prinsip-prinsip *corporate governance*, yaitu:

1. **Transparansi** *Transparansi (transparency)* mewajibkan adanya suatu informasi yang terbuka, tepat waktu, serta jelas, dan dapat diperbandingkan yang menyangkut keadaan keuangan, pengelolaan perusahaan, kinerja operasional, dan kepemilikan perusahaan.
2. **Akuntabilitas** *Akuntabilitas (accountability)* dimaksudkan sebagai prinsip mengatur peran dan tanggung jawab manajemen agar dalam mengelola perusahaan dapat mempertanggungjawabkan serta mendukung usaha untuk menjamin penyeimbang kepentingan manajemen dan pemegang saham, sebagaimana yang diawasi oleh dewan komisaris.
3. **Responsibilitas Perusahaan** memastikan pengelolaan perusahaan dengan memayahi peraturan perundang-undangan serta ketentuan yang berlaku



sebagai cermin tanggung jawab korporasi sebagai warga korporasi yang baik. Perusahaan selalu mengupayakan kemitraan dengan semua pemangku kepentingan dalam batas-batas peraturan perundang-undangan dan etika bisnis yang sehat.

4. Independensi Perusahaan meyakini bahwa kemandirian merupakan keharusan agar organ perusahaan dapat bertugas dengan baik serta mampu membuat keputusan yang baik bagi perusahaan. Setiap organ perusahaan akan melaksanakan tugasnya sesuai dengan ketentuan yang perundangundangan yang berlaku pada prinsip-prinsip GCG. Selain organ perusahaan tidak boleh ada di pihak-pihak yang dapat mencampuri pengurusan perusahaan.
5. Kesetaraan Kesetaraan mengandung makna bahwa terdapat perlakuan yang sama terhadap semua pemegang saham , termasuk investor asing dan pemegang saham minoritas, yaitu semua pemegang saham dengan kelas yang sama harus mendapatkan perlakuan yang sama pula.

#### **Manfaat *Good Corporate Governance***

Indonesia Institute of *Corporate Governance* (IICG) bahwa, keuntungan yang bisa diambil oleh perusahaan apabila menerapkan konsep GCG sebagai berikut :

1. Meminimalkan agency cost Selama ini para pemegang saham harus menanggung biaya yang timbul akibat dari pendelegasian wewenang kepada manajemen. Biaya-biaya ini bisa berupa kerugian karena manajemen menggunakan sumber daya perusahaan untuk kepentingan pribadi maupun berupa biaya pengawasan yang harus dikeluarkan perusahaan untuk mencegah terjadinya hal tersebut.
2. Meminimalkan cost of capital Perusahaan yang baik dan sehat akan menciptakan suatu referensi positif bagi para kreditur. Kondisi ini sangat



berperan dalam meminimalkan biaya modal yang harus ditanggung bila perusahaan mengajukan pinjaman, selain itu dapat memperkuat kinerja keuangan juga akan membuat produk perusahaan akan menjadi lebih kompetitif.

3. Meningkatkan nilai saham perusahaan Suatu perusahaan yang dikelola secara baik dan dalam kondisi sehat akan menarik investor untuk menanamkan modalnya. Sebuah survey yang dilakukan oleh Russel Reynold Associates (1997) mengungkapkan bahwa kualitas dewam komisaris adalah salah satu faktor utama yang dinilai oleh investor institusional sebelum mereka memutuskan untuk membeli saham perusahaan tersebut.
4. Mengangkat citra perusahaan Citra perusahaan merupakan faktor penting yang sangat erat kaitannya dengan kinerja dan keberadaan perusahaan tersebut dimata masyarakat dan khususnya para investor. Citra (image) suatu perusahaan terkadang akan menelan biaya yang sangat besar dibandingkan dengan keuntungan perusahaan itu sendiri, guna memperbaiki citra perusahaan tersebut.

#### **Indeks *Good Corporate Governance***

The Indonesia *Institute for Corporate Governance* (IICG) adalah sebuah lembaga independen yang melakukan kegiatan diseminasi dan pengembangan tata kelola perusahaan yang baik (GCG) di Indonesia. IICG berdiri pada tanggal 2 Juni 2000 atas prakarsa Masyarakat Transparansi Indonesia (MTI), praktisi dan profesional, serta tokoh masyarakat yang memiliki visi dan kepedulian terhadap masa depan Indonesia yang lebih baik. Tujuan membentuk IICG adalah untuk memasyarakatkan konsep *corporate governance* dan manfaat penerapan prinsip-prinsip GCG seluas- luasnya dalam rangka mendorong terciptanya dunia usaha Indonesia yang beretika dan bermartabat. *Corporate Governance Perception*



Index (CGPI) adalah riset dan pemeringkatan penerapan GCG di perusahaan publik yang tercatat di BEI Pelaksanaan CGPI dilandasi oleh pemikiran tentang pentingnya mengetahui sejauhmana perusahaan-perusahaan publik menerapkan GCG. Hasil Program riset dan pemeringkatan CGPI merupakan penilaian dan pemeringkatan penerapan GCG pada perusahaan yang menjadi peserta dengan memberikan skor dan pembobotan nilai berdasarkan acuan yang telah dibuat. Pemeringkatan CGPI didesain menjadi 3 kategori berdasarkan tingkat atau level yang dapat dijelaskan menurut skor penerapan GCG seperti tertera pada tabel dibawah ini :

No	Score	Predikat
1	85,00-100,00	Sangat Terpercaya
2	70,00-84,99	Terpercaya
3	55,00-59,99	Cukup Terpercaya

Faktor-faktor yang dinilai dalam CGPI dalam melakukan penilaian penerapan *Good Corporate Governance* pada perusahaan, CGPI memiliki beberapa faktor yang dapat dijadikan bahan pertimbangan dalam melakukan penilaian, diantaranya:

- 1) Komitmen yang menunjukkan wujud kesungguhan organ perusahaan dalam merumuskan, mengimplementasikan dan mengevaluasi strategi sesuai dengan prinsip- prinsip *Good Corporate Governance*.
- 2) Transparansi yang menunjukkan kesungguhan organ perusahaan dalam menyampaikan berbagai informasi tentang perusahaan secara tepat waktu dan akurat.



- 3) Akuntabilitas yang menunjukkan kesungguhan organ perusahaan dalam mempertanggungjawabkan seluruh proses pencapaian kinerja secara transparan dan wajar.
- 4) Responsibilitas yang menunjukkan kesungguhan organ perusahaan dalam menjamin terlaksananya peraturan perundang-undangan dan tanggung jawab terhadap masyarakat dan lingkungan.
- 5) Independensi yang menunjukkan kesungguhan organ perusahaan dalam menjamin tidak adanya dominasi atau intervensi dari suatu partisipan terhadap partisipan lainnya.
- 6) Keadilan yang menunjukkan kesungguhan organ perusahaan dalam memperhatikan kepentingan pemegang saham (*shareholders*) dan pemangku kepentingan lainnya (*stakeholders*).
- 7) Kompetensi yang menunjukkan kesungguhan organ perusahaan dalam menunjukkan kemampuannya untuk menggunakan otoritasnya sesuai dengan dan fungsinya, inovatif dan kreatif.
- 8) Kepemimpinan yang menunjukkan kesungguhan organ perusahaan dalam menunjukkan corak kepemimpinan yang dapat mentransformasikan organisasi kearah yang lebih baik.
- 9) Kemampuan bekerjasama yang menunjukkan kesungguhan organ perusahaan dalam menunjukkan kemampuan bekerjasamanya untuk mencapai tujuan bersama secara bermartabat.
- 10) Visi, misi dan tata nilai yang menunjukkan kesungguhan organ perusahaan untuk memahami pokok-pokok yang terkandung di dalam pernyataan visi, misi dan tata nilai perusahaan yang akan menjadi panduan bagi perusahaan dalam merumuskan, mengimplementasikan dan mengevaluasi strategi yang dilakukannya.



- 11) Moral dan etika yang menunjukkan kesungguhan organ perusahaan dalam menerapkan nilai-nilai moral dan etika dalam setiap proses bisnis sesuai dengan prinsip GCG.
- 12) Strategi yang menunjukkan kesungguhan organ perusahaan dalam merumuskan, mengimplementasikan dan mengevaluasi strategi.

Isi yang dimasukkan dalam menyusun sebuah laporan keuangan tentu membutuhkan penelitian dan penyusunan yang tepat. Program CGPI mempunyai tiga ruang lingkup dan fokus penilaian dalam penerapan *corporate governance* yang baik dalam perusahaan, yaitu aspek kepatuhan, aspek kesesuaian, dan aspek kinerja. Penilaian pelaksanaan *good corporate governance* secara sempit mencakup komitmen perusahaan dan aturan, sedangkan secara luas mencakup komitmen dan hubungan antara perusahaan dan pemangku kepentingan. Secara lebih lengkap akan dijelaskan di bawah ini:

- 1) Aspek kepatuhan dalam penerapan *good corporate governance* adalah pemenuhan berbagai tuntutan hukum dan peraturan yang ditetapkan oleh regulator. Aspek ini memastikan bahwa semua operasi perusahaan bisnis telah dilakukan dengan baik dan tidak bertentangan dengan aturan yang berlaku guna menciptakan nilai tambah bagi pemangku kepentingan perusahaan.
- 2) Aspek kesesuaian dalam implementasi *good corporate governance* adalah kesesuaian kebijakan dan operasi perusahaan dengan norma, etika, dan nilai-nilai diyakini.
- 3) Aspek kinerja dalam implementasi *good corporate governance* mencakup perwujudan pencapaian kinerja perusahaan secara finansial dan non finansial.



### **Asean Corporate Governance Scorecard**

Menteri keuangan pada tahun 2009 bahwa, negara-negara *Association of South-East Asian Nation* (ASEAN) menyepakati rencana implementasi (ICMF Implementation Plan) untuk mempromosikan pengembangan pasar modal yang terintegrasi. *ASEAN Capital Market Forum* (ACMF) merupakan asosiasi regulator pasar modal di kawasan ASEAN yang berupaya untuk mewujudkan ASEAN sebagai sebuah komunitas ekonomi tunggal pada tahun 2015. Diantara berbagai inisiatif tersebut, *ASEAN corporate governance scorecard* diperkenalkan sebagai suatu alat yang dapat dijadikan tolak ukur atau parameter pengukuran praktek *corporate governance* dimana *ASEAN corporate governance scorecard* tersebut dibuat berdasarkan prinsip OECD dan diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor kepada perusahaan-perusahaan listing di ASEAN.

Instrumen penilaian mengacu pada prinsip-prinsip *corporate governance* yang dikembangkan oleh OECD yaitu :

1. Hak-hak pemegang saham (*Rights of Shareholder*)

Prinsip *corporate governance* yang pertama dari OECD pada dasarnya mengatur mengenai hak-hak pemegang saham dan fungsi- fungsi kepemilikan saham. Hal ini mengingat investor saham merupakan hal yang utama dari suatu perusahaan publik, memiliki hak-hak khusus seperti saham tersebut dapat dibeli, dijual ataupun ditransfer. Pemegang saham tersebut juga berhak atas keuntungan perusahaan sebesar porsi kepemilikannya. Selain itu kepemilikan atas suatu saham mempunyai hak atas semua informasi perusahaan dan mempunyai hak untuk mempengaruhi jalannya perusahaan melalui Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

2. Perlakuan yang setara terhadap pemegang saham (*Equitable Treatment of Shareholder*)



Prinsip kedua ini ditekankan perlunya persamaan perlakuan kepada seluruh pemegang saham termasuk pemegang saham minoritas dan pemegang saham asing. Prinsip ini menekankan pentingnya kepercayaan investor di pasar modal. Untuk itu industri pasar modal harus dapat melindungi investor dari perlakuan yang tidak benar yang mungkin dilakukan oleh manajer, dewan komisaris, dewan direksi atau pemegang saham utama perusahaan. Pada praktiknya pemegang saham utama perusahaan mempunyai kesempatan yang lebih banyak untuk memberikan pengaruhnya dalam kegiatan operasional perusahaan. Dari praktik ini, seringkali transaksi yang terjadi memberikan manfaat hanya kepada pemegang saham utama atau bahkan untuk kepentingan direksi dan komisaris.

### 3. Peranan stakeholder (*Role of Stakeholder*)

Prinsip OECD ketiga membahas mengenai Peranan Stakeholders dalam *Corporate Governance* (CG). Secara umum, prinsip ini menyatakan bahwa: “Kerangka *corporate governance* harus mengakui hak stakeholders yang dicakup oleh perundang-undangan atau perjanjian (mutual agreements) dan mendukung secara aktif kerjasama antara perusahaan dan stakeholders dalam menciptakan kesejahteraan, lapangan pekerjaan, dan pertumbuhan yang berkelanjutan (sustainability) dari kondisi keuangan perusahaanyang dapat diandalkan”. Pernyataan di atas dapat dijelaskan sebagai berikut: para pemangku kepentingan (stakeholder) seperti investor, karyawan, kreditur dan pemasok memiliki sumberdaya yang dibutuhkan oleh perusahaan.

### 4. Pengungkapan dan Transparansi (*Disclosure and Transparency*)

Prinsip keempat ini ditegaskan bahwa kerangka kerja *corporate governance* harus memastikan bahwa keterbukaan informasi yang tepat waktu dan akurat dilakukan atas semua hal yang material berkaitan dengan



perusahaan, termasuk di dalamnya keadaan keuangan, kinerja, kepemilikan dan tata kelola perusahaan. Dalam rangka perlindungan kepada pemegang saham, perusahaan berkewajiban untuk melakukan keterbukaan (*disclosure*) atas informasi atau perkembangan yang material baik secara periodik maupun secara insidental.

#### 5. Tanggung Jawab Dewan (*Responsibilities of Board*)

Prinsip GCG dari OECD yang terakhir berkaitan dengan tanggung jawab dewan komisaris dan direksi perusahaan. Dalam prinsip ini dinyatakan bahwa kerangka kerja tata kelola perusahaan harus memastikan pedoman strategis perusahaan, monitoring yang efektif terhadap manajemen oleh dewan, serta akuntabilitas dewan terhadap perusahaan dan pemegang saham. Berkaitan dengan adanya dua macam struktur pengawasan dan pengelolaan perusahaan di antara anggota OECD, yaitu *two tier boards* dan *unitary board*, prinsip ini secara umum dapat diterapkan baik pada perusahaan yang memisahkan fungsi dewan komisaris sebagai pengawas (*non-executive director*) dan dewan direksi sebagai pengurus perusahaan (*executive director*), maupun pada perusahaan yang menyatukan antara pengawas dan pengurus perusahaan dalam satu dewan. Menurut prinsip ini, tanggung jawab dewan yang utama adalah memonitor kinerja manajerial dan mencapai tingkat imbal balik (*return*) yang memadai bagi pemegang saham. Di lain pihak, dewan juga harus mencegah timbulnya benturan kepentingan dan menyeimbangkan berbagai kepentingan di perusahaan.

Kelima prinsip-prinsip diatas dijabarkan secara komprehensif ke dalam 179 item-item yang merupakan perhitungan level 1. Berikut bobot penilaian dari pertanyaan tersebut:



Level 1	Number of question	Weight (as a % of total score)	Maximum Attainable Score)
<i>Rights of Shareholder</i>	25	10	10 Point
<i>Equitable Treatment of Shareholder</i>	17	15	15 Point
<i>Role of Stakeholder</i>	21	10	10 Point
<i>Disclosure and Transparency</i>	40	25	25 Point
<i>Responsibility of the Board</i>	76	40	40 Point

Score dari setiap bagian didapatkan dengan rumus:

$$\text{Score} = \frac{\text{No of Items Scored}}{\text{Total no of question}} \times \text{Maximum attainable score of part (in point)}$$

### 2.1.5 Profitabilitas

Penilaian kinerja perusahaan terutama bergantung pada kemampuan suatu perusahaan untuk memperoleh laba dari kegiatan operasinya. Profitabilitas dapat digunakan oleh bisnis sebagai cara untuk mengevaluasi seberapa baik manajemen perusahaan berfungsi (Priatna, 2016). Adapun cara yang dapat mengukur kinerja suatu perusahaan ialah dengan menilai profitabilitasnya. Profitabilitas menggambarkan kemampuan suatu perusahaan untuk memperoleh laba pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu dalam jangka waktu tertentu (Kasmir 2013:196). Ada banyak cara untuk menilai profitabilitas perusahaan, tergantung pada laba aktiva atau modalnya dibandingkan satu sama lain.

Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dalam hubungannya dengan penjualan, total aset, dan modal sendiri dikenal sebagai profitabilitas. Dalam menentukan struktur modal perusahaan, profitabilitas merupakan faktor yang dipertimbangkan. Ini karena perusahaan dengan profitabilitas tinggi lebih cenderung menggunakan utang yang lebih kecil karena



laba ditahan mereka sudah memadai untuk membiayai sebagian besar pendanaan yang dibutuhkan. Keuntungan yang lebih besar menunjukkan bahwa manajemen yang baik menjalankan bisnis (Sutrisno,2017:212).

Rasio profitabilitas, menurut Fahmi (2015:135), adalah rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan, dengan penekanan pada tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungan investasi dan penjualan. Rasio profitabilitas yang lebih tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang lebih besar untuk menghasilkan keuntungan. Profitabilitas didefinisikan sebagai kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba dalam jangka waktu tertentu, menurut Sunyoto (2013:61-62).

Profitabilitas adalah hasil dari kebijakan dan keputusan manajemen yang berkaitan dengan bagaimana dana digunakan untuk menjalankan operasional perusahaan. Kebijakan dan keputusan ini disajikan dalam laporan neraca dan unsur-unsur neraca. Profitabilitas adalah ukuran kinerja manajemen yang diukur melalui keuntungan yang diperoleh dari mengelola kekayaan perusahaan.

### **Tujuan dan Manfaat Profitabilitas**

Kasmir (2014) menjelaskan tujuan pengukuran profitabilitas perusahaan sebagai berikut :

- 1) Menghitung atau mengukur jumlah keuntungan yang dihasilkan oleh suatu bisnis dalam jangka waktu tertentu.
- 2) Membandingkan tingkat laba perusahaan tahun ini dengan tahun sebelumnya.
- 3) Memeriksa perkembangan keuntungan dari waktu ke waktu.
- 4) Memeriksa dan melihat bagaimana keuntungan berkembang dari waktu ke waktu.





- 4) Harga produksi. Perusahaan dengan biaya produksi tinggi tidak akan memiliki keuntungan dan stabilitas yang sama seperti perusahaan dengan biaya produksi yang relatif lebih murah.
- 5) Habitat bisnis. Perusahaan yang membeli bahan produksinya secara konvensional (habitual bisnis) akan non habitual bisnis.
- 6) Produk yang dihasilkan. Perusahaan yang menggunakan bahan produksi yang berkaitan dengan kebutuhan pokok biasanya mempunyai keuntungan yang lebih stabil dibandingkan perusahaan yang memproduksi barang modal.

### **Pengukuran Rasio Profitabilitas**

Kasmir (2014) menyatakan bahwa ada sejumlah indikator yang dapat digunakan untuk mengukur profitabilitas, termasuk, Operating Profit Margin (OPM), Return On Investment (ROI), Net Profit Margin (NPM), , Return On Equity (ROE), operasi Gross Profit Margin (GPM), Earning Per Share, Return On Common Stock Equity dan Basic Earning Power. Berikut ini adalah penjelasan tentang pengukuran rasio profitabilitas tersebut:

#### 1) Gross Profit Margin (GPM)

Margin laba kotor, yang menggambarkan hubungan antara beban pokok penjualan dan penjualan, menunjukkan kemampuan sebuah perusahaan untuk mengendalikan biaya persediaan. Gross Profit Margin (GPM) adalah presentase laba kotor dari setiap pendapatan perusahaan, menurut Werner R. Murhadi (2013:63). GPM yang lebih besar biasanya merupakan hasil yang lebih baik. Gross Profit Margin (GPM) adalah ukuran efisiensi operasi perusahaan dan juga penetapan harga produk. Apabila harga pokok penjualan meningkat, maka Gross Profit Margin (GPM) akan menurun, begitu juga sebaliknya. Rasio yang lebih tinggi dari GPM menunjukkan keadaan operasi perusahaan yang lebih baik, karena



cost of good sold relatif rendah dibandingkan dengan penjualan. Sebaliknya, rasio yang lebih rendah menunjukkan keadaan operasi perusahaan yang lebih buruk. Gross Profit Margin (GPM) dirumuskan :

$$\text{GPM} = \frac{\text{Revenue} - \text{Cost of Goods Sold}}{\text{Revenue}} \times 100\%$$

## 2) Operating Profit Margin (OPM)

Rasio ini menunjukkan keuntungan murni dari setiap rupiah penjualan. Karena jumlah OPM ini benar-benar diperoleh dari hasil operasi perusahaan, mengabaikan kewajiban bunga dan pajak perusahaan dan pemerintah, itu dianggap murni (pure). Operating Profit Margin (OPM) adalah ukuran presentase dari setiap penjualan yang tersisa setelah semua biaya dan beban, termasuk bunga, pajak, dan dividen saham preferen. Rasio OPM yang lebih tinggi menunjukkan bahwa operasi suatu perusahaan lebih baik. Operating Profit Margin (OPM) dirumuskan :

$$\text{OPM} = \frac{\text{Operating Profit}}{\text{Total Revenue}}$$

## 3) Net Profit Margin (NPM)

Margin laba bersih atas penjualan dihitung dengan menggunakan rasio ini. Kasmir (2014:200) mengungkapkan bahwa Net Profit Margin (NPM) adalah ukuran keuntungan untuk membandingkan laba setelah bunga dan pajak dengan penjualan. Ini diukur dengan membandingkan laba bersih setelah pajak dengan penjualan bersih. Net Profit Margin (NPM) adalah ukuran profitabilitas perusahaan dari penjualan setelah



memperhitungkan semua biaya dan pajak penghasilan. Net Profit Margin (NPM) dirumuskan :

$$\text{NPM} = \frac{\text{Net Profit}}{\text{Revenue}}$$

#### 4) Return On Investment (ROI)

Return on Investment (ROI), juga dikenal sebagai Return on Total Assets (ROA), adalah pengukuran seberapa baik perusahaan dapat menghasilkan keuntungan dengan total aktiva yang dimilikinya. Rasio ini menunjukkan hasil (return) atas jumlah aktiva yang digunakan perusahaan (Kasmir, 2014:201). Rasio ini melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan. Dan investasi tersebut sebenarnya sama dengan asset perusahaan yang ditanamkan. Return On Investment (ROI) merupakan rasio yang menunjukkan hasil (return) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. Return On Investment (ROI) juga merupakan suatu ukuran tentang efektifitas manajemen dalam mengelola investasinya. Menurut Kasmir (2014:202) Return on Investment (ROI) dirumuskan:

$$\text{ROI} = \frac{\text{Earning After Interest and Tax}}{\text{Total Assets}} \times 100\%$$

#### 5) Return On Equity (ROE)

Return On Equity (ROE) atau rentabilitas modal sendiri, merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Menurut Werner R. Murhadi (2013:64), Return On Equity (ROE) menunjukkan jumlah uang yang dikembalikan kepada pemegang saham untuk setiap



rupiah yang diinvestasikan. Semakin besar rasio ini, semakin baik. Artinya, posisi pemilik bisnis semakin kuat, dan sebaliknya. Rasio ini menunjukkan profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham dan merupakan alat yang paling sering digunakan investor saat membuat keputusan investasi. Para pemegang saham melakukan investasi untuk mendapatkan kembali uang mereka, dan dari sudut pandang akuntansi, rasio ini menunjukkan seberapa baik mereka melakukannya. Menurut Kasmir (2012:204), rumus berikut dapat digunakan untuk menghitung Return On Equity (ROE):

$$\text{ROE} = \frac{\text{Earning After Interest and Tax}}{\text{Equity}} \times 100\%$$

#### 2.1.6 Harga Saham

Menurut Triptono & Hendy (2012:102), berikut adalah definisi harga saham:

“Harga saham adalah harga yang terjadi di bursa pada waktu tertentu. Harga saham dapat berubah sangat cepat, bahkan dalam hitungan menit atau bahkan detik. Hal ini dapat terjadi karena permintaan dan penawaran saham antara pembeli dan penjual saham. .”

Menurut Jogiyanto Hartono (2010:143), berikut adalah definisi harga saham:

“Harga saham adalah harga suatu saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu, yang ditentukan oleh pelaku pasar melalui permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal.” Dengan demikian, harga saham adalah harga dari suatu saham yang nilainya dapat berubah karena permintaan dan penawaran saham yang ditentukan oleh pelaku pasar.



## Nilai Harga Saham

Nilai harga saham adalah sebagai berikut, menurut MusdalifaAzis dkk (2015:85):

- 1) Nilai buku (Book Value) Nilai buku perlembar saham adalah nilai hanya dengan memiliki satu lembar saham menurut pembukuan perusahaan emiten. saham secara keseluruhan yang dimiliki oleh pemegang saham
- 2) Nilai Pasar (Market Value), Harga pasar yang terjadi di pasar bursa pada saat yang ditentukan oleh penawaran dan permintaan saham pelaku pasar disebut sebagai nilai pasar.
- 3) Nilai Intrinsik (Intrinsic Value, Nilai intrinsik adalah nilai yang seharusnya dimiliki oleh suatu saham. Nilai intrinsik suatu aset adalah jumlah nilai sekarang dari uang tunai yang dihasilkan oleh aset tersebut.

## Jenis – Jenis Harga Saham

Menurut Sawidji Widodoatmojo (2011: 164) jenis-jenis harga saham adalah sebagai berikut:

- 1) Harga Nominal Harga yang tercantum dalam sertifikat saham yang ditetapkan oleh emiten untuk menilai setiap lembar saham yang dikeluarkan. Besarnya harga nominal memberikan arti penting saham karena dividen minimal biasanya ditetapkan berdasarkan nilai nominal.
- 2) Harga Perdana Harga ini merupakan pada waktu harga saham tersebut dicatat di bursa efek. Harga saham pada pasar perdana biasanya ditetapkan oleh penjamin emisi (underwrite) dan emiten. Dengan demikian akan diketahui berapa harga saham emiten itu akan dijual kepada masyarakat biasanya untuk menentukan harga perdana.



- 3) Harga Pasar adalah harga jual dari investor yang satu dengan investor yang lain. Harga ini terjadi setelah saham tersebut dicatat dibursa. Harga yang setiap hari diumumkan di surat kabar atau media lain adalah harga pasar.
- 4) Harga Pembukaan: Harga yang diminta oleh penjual atau pembeli saat jam bursa dibuka disebut harga pembukuan. Harga ini dapat menjadi harga pasar atau sesuai dengan harga yang diminta oleh keduanya saat transaksi saham telah terjadi pada hari bursa tersebut. Namun, ini tidak terjadi setiap saat.
- 5) Harga Penutupan adalah harga yang diminta oleh penjual atau pembeli pada akhir hari bursa disebut harga penutupan. Dalam kasus ini, karena ada kesepakatan antara penjual dan pembeli, pada saat akhir hari bursa dapat terjadi transaksi tiba-tiba atas suatu saham. Jika ini terjadi, harga penutupan telah menjadi harga pasar. Namun, pada hari bursa, harga ini tetap menjadi harga penutupan.
- 6) Harga tertinggi suatu saham pada hari bursa adalah harga yang paling tinggi yang terjadi. Harga ini dapat terjadi lebih dari satu kali, tetapi tidak pada harga yang sama.
- 7) Harga terendah suatu saham adalah harga yang paling rendah yang terjadi pada hari bursa. Harga ini dapat terjadi apabila suatu saham ditransaksikan lebih dari satu kali, tetapi tidak pada harga yang sama. Dengan kata lain, harga terendah adalah harga yang berlawanan dengan harga tertinggi.
- 8) Harga Rata-Rata Harga rata-rata merupakan perataan dari harga tertinggi dan terendah.



## Mengukur Harga Saham

Harga saham dalam penelitian ini diukur menggunakan dasar pemikiran Triptono & Hendy (2012:102) adalah sebagai berikut :

Harga Saham Penutupan  
(Closing Price)

Penelitian ini menggunakan harga saham saat penutupan atau Closing Price, dihitung dengan menggunakan rumus:

$$C_g = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

## 2.2 Tinjauan Empiris

Studi sebelumnya yang berkaitan dengan penelitian ini, seperti Fauziah & Lasiyono (2019) dengan topik bagaimana inflasi, suku bunga, dan *return on asset* (roa) berdampak pada harga saham perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI dapat disimpulkan bahwa tingkat Inflasi tidak berdampak besar pada harga saham perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Selanjutnya, tingkat suku bunga bank juga tidak berpengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Namun, *Return On Asset* (ROA) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI. Penelitian ini membuktikan bahwa semakin tinggi ROA, semakin tinggi pula harga saham perusahaan tersebut. Dengan demikian, dalam konteks perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI, faktor ROA memiliki pengaruh yang lebih signifikan terhadap harga saham dibandingkan dengan tingkat inflasi dan suku bunga bank.

Adnan & Irdianty (2018) dengan judul efek, tingkat suku bunga, inflasi, nilai tukar rupiah, rasio tingkat pengembalian aset (ROA), dan rasio tingkat



pengembalian utang (DER) terhadap return saham. Hasil yang ditemukan dari penelitian ini adalah bahwa secara simultan, variabel inflasi, tingkat suku bunga, nilai tukar rupiah, ROA dan DER berpengaruh terhadap *return* saham. Secara parsial, hanya variabel inflasi, nilai tukar rupiah tingkat suku bunga, dan ROA yang berpengaruh, tetapi tidak dengan DER yang tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Indriyani & Supratin (2019). Pengaruh Rasio Lancar, Margin Laba Bersih Dan Tingkat Pengembalian Asset Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Index Lq45 Periode 2012-2016). Hasil penelitian adalah: (1) Terdapat pengaruh negatif dan tidak signifikan Rasio Lancar terhadap Harga Saham, (2) Terdapat pengaruh positif dan signifikan Margin Laba Bersih terhadap Harga Saham, (3) Terdapat pengaruh positif dan signifikan Tingkat Pengembalian Asset terhadap Harga Saham, (4) Rasio Lancar, Margin Laba Bersih dan Tingkat Pengembalian Asset secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham.

Wira, T. S. (2020). Pengaruh Tingkat Inflasi, Suku Bunga (SBI), Nilai Tukar terhadap Harga Saham pada Perusahaan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini membuktikan bahwa (1) inflasi berpengaruh negatif terhadap pergerakan harga , (2) SBI berpengaruh positif dan signifikan terhadap pergerakan harga saham, (3) Nilai tukar berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, (4) Inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap pergerakan nilai tukar, (5) tingkat SBI berppengaruh negatif terhadap pergerakan nilai tukar, (6) inflasi berpengaruh negatif terhadap harga saham tetapi karena melalui nilai tukar maka memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap harga saham pada perusahaan industri real estate di BEI untuk periode 2009-2012. (7) SBI berpengaruh positif dan signifikan terhadap pergerakan nilai tukar, sementara nilai tukar juga memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham, dengan demikian SBI melalui nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap harga saham.



Imran, U. D. (2022). Pengaruh *Debt To Equity Ratio*, Tingkat Suku Bunga dan Tingkat Inflasi Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur. Penelitian ini membuktikan bahwa secara parsial *Debt to equity ratio* secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. Semakin tinggi *debt to equity ratio* perusahaan maka harga saham akan menurun pada perusahaan tersebut, begitupun sebaliknya jika semakin rendah *debt to equity ratio* maka tingkat harga saham akan meningkat pada perusahaan tersebut. Suku bunga secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. Jika suku bunga meningkat, maka harga saham akan menurun, begitupun sebaliknya jika suku bunga menurun maka harga saham akan meningkat. Inflasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham. Semakin tinggi tingkat inflasi maka semakin rendah harga saham pada perusahaan tersebut, begitupun sebaliknya jika semakin rendah tingkat inflasi maka tingkat harga saham akan meningkat pada perusahaan tersebut.

Zuliana & Budiyanto (2018). Pengaruh Profitabilitas, Inflasi Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Harga Saham dengan hasil 1) Profitabilitas yang diukur dengan *return on equity* (ROE) berpengaruh signifikan dan positif terhadap harga saham sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016. 2) Inflasi berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016. 3) Tingkat Suku Bunga berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016. Pramastya & Agustin (2023). Pengaruh Rasio Likuiditas, Aktivitas, Profitabilitas Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Harga Saham Perusahaan Food And Beverage Di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini membuktikan bahwa CR berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham. TATO berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga



saham. Tingkat suku bunga berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham. Kata kunci: Likuiditas, Aktivitas, Profitabilitas dan Tingkat Suku Bunga, Harga Saham. Saputra (2019). Pengaruh nilai tukar, suku bunga, dan inflasi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia dengan hasil (1) Ada pengaruh yang signifikan variabel nilai tukar, tingkat suku bunga, dan inflasi secara simultan terhadap indeks harga saham gabungan pada Bursa Efek Indonesia, (2) Ada pengaruh yang negatif namun signifikan nilai tukar terhadap indeks harga saham gabungan pada Bursa Efek Indonesia, (3) Tidak ada pengaruh yang signifikan tingkat suku bunga terhadap indeks harga saham gabungan pada Bursa Efek Indonesia, dan (4) Tidak ada pengaruh yang signifikan inflasi terhadap indeks harga saham gabungan pada Bursa Efek Indonesia.

Rachmawati (2018). Pengaruh Inflasi dan Suku Bunga Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di LQ45 Bursa Efek Indonesia. Hasil analisis statistik dapat disimpulkan bahwa (1) Inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan Perbankan yang terdaftar di LQ45 Bursa Efek Indonesia. (2) Suku Bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan Perbankan yang terdaftar di LQ45 Bursa Efek Indonesia. (3) Inflasi dan Suku Bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan Perbankan yang terdaftar di LQ45 Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017. Amanberga & Abdi (2022). Pengaruh Inflasi, Kurs, dan Suku Bunga terhadap Harga Saham Perusahaan Properti Periode 2018-2021. Penelitian ini membuktikan bahwa Inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan publik sektor properti dan real estate periode 2018-2021. Kurs berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan publik sektor properti dan real estate periode 2018-2021. Suku Bunga berpengaruh positif dan signifikan terhadap



harga saham perusahaan publik sektor properti dan real estate periode 2018-2021.

Hulu & Lubis (2023). Pengaruh Suku Bunga, Nilai Tukar, Inflasi, Dan *Return On Assets* (Roa) Terhadap Harga Saham Pada Sub Sektor Perbankan Yang Terdaftar Di BEI. Dari penelitian dapat diketahui bahwa *Return On Asset* (ROA). secara parsial berpengaruh dan signifikan terhadap harga saham. Suku Bunga, Nilai Tukar, Inflasi secara parsial tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap harga saham pada Sub Sektor Perbankan. Namun, semua variabel memiliki pengaruh secara bersamaan. Siahaan, B., Pratama, A., & Lubis, Y. M. (2023). Pengaruh Roe, Roi, Npm, Dan Eps Terhadap Harga Saham Perusahaan Properti Dan Real Estate 2016-2022. Penelitian ini membuktikan bahwa ROE, ROI, dan EPS berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan properti dan real estate. Selanjutnya NPM tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham Perusahaan Properti dan Real Estate. Selanjutnya hasil ROE, ROI, NPM, dan EPS secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham perusahaan Properti dan Real Estate. Ariesa *et al.*, (2020). Pengaruh suku bunga Indonesia, inflasi, rasio utang terhadap aset dan pengembalian aset terhadap harga saham sektor properti dan real estate di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018. Penelitian ini membuktikan bahwa secara simultan SBI, inflasi, DAR dan ROA berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Secara parsial, hanya ROA yang berpengaruh positif/signifikan terhadap harga saham. Variabel lainnya yaitu SBI, inflasi dan DAR tidak berpengaruh terhadap harga saham. Besarnya variasi harga saham yang dapat dijelaskan oleh variabel independen yang digunakan adalah sebesar 18,3%, sisanya sebesar 81,7% dipengaruhi oleh variabel lain. Amanda *et al.*, (2023). Pengaruh inflasi, nilai tukar, suku bunga terhadap harga saham pada subsektor transportasi tahun 2018-2020. Hasil penelitian membuktikan bahwa secara parsial, variabel inflasi (X1) berpengaruh positif dan



signifikan terhadap harga saham (Y), nilai tukar (X2) tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham (Y), suku bunga (X3), tidak berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Selanjutnya, hasil uji simultan membuktikan bahwa  $F_{tabel}$  sebesar 4,46 jauh lebih kecil dari  $F_{hitung}$  yaitu 11,73007. Maka dapat disimpulkan bahwa secara simultan variabel independen yaitu Inflasi, Nilai Tukar, Suku Bunga berpengaruh positif dan signifikan terhadap PDB.

Nurulrahmatiah *et al.*, (2020). Pengaruh *good corporate governance* dan kinerja keuangan terhadap harga saham perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI) tahun 2011-2018. Hasil penelitian menunjukkan bahwa dewan direksi, komisaris independen, kepemilikan institusional dan ROE memiliki pengaruh terhadap harga saham perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2011-2018. Hendayani & Yuyetta (2022). Pengaruh *good corporate governance* terhadap profitabilitas dan kinerja pasar pada perusahaan asuransi yang terdaftar di BEI pada periode 2014-2020. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Variabel independen secara keseluruhan berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas dan kinerja pasar secara simultan. Kepemilikan institusional pengaruhnya negatif serta signifikan terhadap profitabilitas dan juga kinerja pasar. Kepemilikan manajerial pengaruhnya positif serta signifikan terhadap profitabilitas, akan tetapi pengaruhnya negatif serta signifikan terhadap kinerja pasar. Dewan direksi pengaruhnya positif tetapi tidak signifikan terhadap profitabilitas, akan tetapi pengaruhnya negatif serta tidak signifikan terhadap kinerja pasar. Komisaris independen pengaruhnya negative namun tidak signifikan terhadap profitabilitas, akan tetapi pengaruhnya positif serta signifikan terhadap kinerja pasar. Komite audit pengaruhnya positif tetapi tidak menunjukkan hasil yang signifikan terhadap profitabilitas, akan tetapi pengaruhnya negatif serta signifikan terhadap kinerja



pasar. Keseluruhan variabel independen secara simultan memengaruhi profitabilitas.

Rahmawati & Rachmawati (2020). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. Penelitian ini membuktikan bahwa Laba Per Saham dan Rasio Kecukupan utang terkait dengan Profitabilitas. Dividen Yield, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan tidak memengaruhi Profitabilitas. Pertumbuhan menyangkut Pengembalian Saham, tetapi Ukuran Perusahaan, Hasil Dividen, Ukuran Perusahaan dan Rasio Kecukupan Profitabilitas dapat menjadi variabel intervening, Per Laba, tetapi Profitabilitas tidak dapat menjadi variabel intervening seperti Dividen Hasil, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan dan Rasio Kecukupan utang. Rahsmiyati & Diyah (2022). Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Perputaran Asset Terhadap Harga Saham Melalui Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. Penelitian ini menemukan Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas tetapi Likuiditas berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham. *Leverage* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap profitabilitas dan harga saham. Perputaran asset berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas dan harga saham. Profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham Pada Perusahaan Sub Sektor Restoran, Hotel Pariwisata yang terdaftar di BEI. Profitabilitas tidak dapat memediasi pengaruh Likuiditas terhadap Harga Saham dan juga pengaruh leverage terhadap Harga Saham. Tetapi Profitabilitas dapat memediasi pengaruh Perputaran Asset Perusahaan terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Restoran, Hotel Pariwisata yang terdaftar di BEI.