

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Sebagai dasar untuk melengkapi teori, berikut ini disajikan beberapa hasil penelitian terdahulu.

Penelitian yang dilakukan oleh Sumarta (2014) dengan judul penelitian pengaruh kinerja keuangan dan *good corporate governance* terhadap return saham perusahaan. Tujuan penelitian ini untuk menganalisa pengaruh kinerja keuangan dan *good corporate governance* terhadap return saham perusahaan. Metode penelitian yang digunakan pada penelitian ini yaitu regresi linear berganda, Uji F dan uji t. Hasil penelitian ini menyebutkan bahwa, laba atas ekuitas, rasio penghasilan harga, penghasilan per saham, harga terhadap nilai buku tidak berpengaruh terhadap return saham. Sedangkan *corporate governance perception index* memiliki pengaruh terhadap return saham. Hasil penelitian ini mengandung makna semakin tinggi nilai *corporate governance perception index* semakin tinggi pula kepercayaan calon investor dan principal terhadap kinerja manajemen.

Penelitian yang dilakukan oleh Aprinita (2016) dengan judul pengaruh *good corporate governance* terhadap kinerja keuangan pada perusahaan sektor *consumer goods* yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2012-2014. Tujuan penelitian ini untuk mengetahui pengaruh *good corporate governance* terhadap kinerja keuangan pada perusahaan, dengan variabel penelitian yang digunakan yaitu dewan direksi, dewan komisaris dan komite audit sebagai variabel bebas serta kinerja keuangan sebagai variabel terikat. Metode penelitian

yang digunakan pada penelitian ini yaitu regresi linear berganda, Uji F dan uji t. Hasil penelitian yang telah dilakukan terhadap laporan keuangan tahunan perusahaan sektor *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2012-2014, menyebutkan bahwa variabel independen ukuran dewan direksi tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen kinerja keuangan, variabel independen ukuran dewan komisaris tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen kinerja keuangan, variabel independen ukuran komite audit tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen kinerja, variabel independen ukuran dewan direksi, dewan komisaris dan komite audit secara bersama-sama tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen kinerja keuangan.

Penelitian yang dilakukan oleh Fitriani (2015) dengan judul penelitian pengaruh *good corporate governance* dan *corporate social responsibility* terhadap kinerja keuangan perusahaan studi pada perbankan milik pemerintah dan swasta yang terdaftar di BEI tahun 2011- 2013. Tujuan penelitian ini untuk mengetahui pengaruh *good corporate governance* dan *corporate social responsibility* terhadap kinerja keuangan perusahaan. Dengan variabel penelitian terdiri dari ukuran dewan direksi, ukuran komisaris independen, komite audit dan tanggung jawab sosial sebagai variabel bebas serta kinerja keuangan sebagai variabel terikatnya. Metode penelitian yang dipakai menggunakan uji regresi linear berganda, uji F dan uji t. Hasil penelitian menyebutkan bahwa tata kelola perusahaan (*Good Corporate Governance*) dan tanggung jawab sosial (*Corporate Social Responsibility*) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Secara parsial ukuran

Dewan Direksi berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan, sedangkan ukuran Komisaris Independen, ukuran Komite Audit, dan tanggung jawab sosial dan lingkungan (*Corporate Social Responsibility*) tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan.

Penelitian yang dilakukan oleh Sugiarto (2016) dengan judul penelitian pengaruh pengungkapan *corporate social responsibility* dan *good corporate governance* terhadap *return* saham studi empiris pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *corporate social responsibility* dan *good corporate governance* terhadap *return* saham. Dengan variabel yang digunakan terdiri dari *corporate social responsibility*, dewan komisaris dan komite audit sebagai variabel bebas serta *return* saham sebagai variabel terikatnya. Metode analisis yang dipakai menggunakan uji regresi linear berganda, uji F dan uji t. Hasil penelitian ini menyebutkan bahwa pengungkapan CSR dalam laporan tahunan perusahaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham, GCG yang diprosikan dengan efektivitas dewan komisaris dan komite audit tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Budiharjo (2016) dengan judul penelitian pengaruh *good corporate governance* terhadap *return* saham dengan profitabilitas sebagai variabel intervening dan moderating studi empiris pada perusahaan peraih CGPI yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2012. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *good corporate governance* terhadap *return* saham dengan variabel penelitian terdiri dari *good corporate governance*, profitabilitas dan *return* saham. Metode analisis yang digunakan regresi linear

berganda, uji F, uji t dan *moderate regression analysis* (MRA). Hasil penelitian menunjukkan, 1) Variabel corporate governance yang baik memiliki efek negatif terhadap profitabilitas; 2) Variabel *good corporate governance* tidak berpengaruh terhadap return saham; 3) profitabilitas Variabel yang diukur dengan *return on asset* (ROA) berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham; 4) Variabel tata kelola perusahaan yang baik secara positif mempengaruhi *return* saham melalui profitabilitas; 5) profitabilitas Variabel yang diukur dengan *return on asset* (ROA) tidak terbukti memoderasi hubungan antara tata kelola perusahaan yang baik dengan *return* saham.

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Definisi *Good Corporate Governance* (Tata Kelola Perusahaan)

Secara sederhana *good corporate governance* dapat didefinisikan sebagai suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan untuk menciptakan nilai tambah serta mengurangi kemungkinan adanya kecurangan yang terjadi. Menurut Surat Keputusan Menteri Negara/Kepala Badan Penanaman Modal dan Pembinaan BUMN No.23/MPM.PBUMN/2000 tentang pengembangan praktek *Good Corporate Governance* adalah prinsip korporasi yang sehat yang perlu diterapkan dalam pengelolaan perusahaan yang dilaksanakan semata-mata demi menjaga kepentingan perusahaan dalam rangka mencapai maksud dan tujuan perusahaan.

Konsep tentang GCG juga antara lain yang dikemukakan oleh *Forum for corporate governance in Indonesia* (FCGI), publikasi pertamanya menggunakan

definisi *Cadbury Comitee* untuk mendefinisikan GCG sebagai seperangkat peraturan yang menetapkan hubungan antara pemegang saham, pengurus, pihak kreditur, pemerintah, karyawan serta para pemegang kepentingan internal dan eksternal lainnya sehubungan hak-hak dan kewajiban mereka, atau dengan kata lain sistem yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan.

Bank Dunia memberikan definisi GCG sebagai kumpulan hukum, peraturan, dan kaidah-kaidah yang wajib dipenuhi, yang dapat mendorong kinerja sumber-sumber perusahaan untuk berfungsi secara efisien guna menghasilkan nilai ekonomi jangka panjang yang berkesinambungan bagi para pemegang saham maupun masyarakat sekitar secara keseluruhan. (Effendi, 2008)

Sedangkan menurut Bursa Efek Indonesia *good corporate governance* adalah suatu sistem yang dirancang untuk mengarahkan pengelolaan perusahaan secara professional berdasarkan prinsip-prinsip transparansi, akuntabilitas, responabilitas, independen serta kewajaran dan kesetaraan. Tujuan utama dilaksanakannya *good corporate governance* adalah untuk mengoptimalkan nilai perusahaan bagi pemegang saham dan pemangku kepentingan (*stakeholders*) lainnya dalam jangka panjang. Berdasarkan definisi yang telah disebutkan diatas, maka dapat disimpulkan bahwa *good corporate governance* adalah suatu sistem, tata kelola, serta praktik penyelenggaraan bisnis yang baik dan profesional berlandaskan prinsip-prinsip yang ada dan mengatur hubungan antara *shareholder* dan *stakeholder* untuk mengoptimalkan nilai perusahaan.

Di Negara Indonesia, *Code Of Good Corporate Governance* yang diterbitkan oleh Komite Nasional Kebijakan *Governance* terdapat 5 prinsip yang harus dilakukan oleh setiap perusahaan, yaitu:

1) *Transparency* (Transparansi)

Untuk mewujudkan dan mempertahankan objektivitas dalam praktek bisnis, perusahaan harus menyediakan informasi yang relevan dan material yang mudah diakses dan mudah dipahami bagi *stakeholder*. Perusahaan harus mempunyai inisiatif untuk mengungkapkan informasi tidak hanya yang diwajibkan oleh hukum dan regulasi, tetapi juga informasi lain yang dianggap penting bagi pemegang saham, kreditur dan *stakeholder* lain untuk pembuatan keputusan.

2) *Accountability* (Akuntabilitas)

Perusahaan harus dapat mempertanggung jawabkan kinerjanya dengan wajar dan transparan. Jadi, perusahaan harus mengatur cara agar kepentingan perusahaan sejalan dengan kepentingan pemegang saham dan *stakeholder* lain. Akuntabilitas adalah salah satu prasyarat untuk memperoleh kinerja berkelanjutan.

3) *Responsibility* (Tanggung Jawab)

Perusahaan harus mematuhi hukum dan aturan dan memenuhi tanggung jawab kepada komunitas dan lingkungan dengan tujuan mempertahankan kelangsungan bisnis jangka panjang dan dikenal sebagai perusahaan yang baik.

4) *Independensi* (Kemandirian)

Untuk mendukung implementasi prinsip-prinsip GCG, perusahaan harus diatur secara independen oleh kekuasaan yang seimbang, dimana tidak ada salah satu

organ perusahaan yang mendominasi organ lain dan tidak ada intervensi dari pihak lain.

5) *Fairness* (Kewajaran)

Dalam melakukan aktivitasnya, perusahaan harus mengutamakan kepentingan pemegang saham dan *stakeholder* lain berdasarkan prinsip kewajaran.

Menurut *Organization For Economic Co-operation and Development* (OECD) menguraikan 4 prinsip dalam GCG, yaitu:

1) *Fairness* (Keadilan)

Fairness menjamin perlindungan hak-hak para pemegang saham, termasuk hak-hak pemegang saham minoritas dan para pemegang saham asing, serta menjamin terlaksananya komitmen dengan para investor. Prinsip *fairness* diharapkan untuk membuat seluruh aset perusahaan dikelola secara baik dan hati-hati sehingga terdapat perlindungan terhadap kepentingan pemegang saham secara jujur dan adil. Penegakan prinsip *fairness* mensyaratkan adanya peraturan perundang-undangan yang jelas, tegas, konsisten dan dapat ditegakkan secara baik serta efektif.

2) *Transparency* (Transparansi)

Transparency mewajibkan adanya suatu informasi yang terbuka, tepat waktu, jelas dan dapat diperbandingkan yang menyangkut keadaan keuangan, pengelolaan perusahaan dan kepemilikan perusahaan. Prinsip *transparency* diharapkan dapat membantu *stakeholder* dalam menilai risiko yang mungkin terjadi dalam melakukan transaksi dengan perusahaan serta meminimalisasi adanya benturan kepentingan berbagai pihak dalam manajemen.

3) *Accountability* (Akuntabilitas)

Prinsip *accountability* menjelaskan peran dan tanggung jawab, serta mendukung usaha untuk menjamin keseimbangan kepentingan manajemen dan pemegang saham, sebagaimana yang diawasi oleh dewan komisaris. Beberapa bentuk implementasi dari prinsip *accountability* adalah adanya praktek audit internal yang efektif serta menjelaskan fungsi, hak, kewajiban, wewenang dan tanggung jawab dalam anggaran dasar perusahaan dan target pencapaian perusahaan di masa depan. Apabila prinsip *accountability* diterapkan secara efektif maka ada kejelasan fungsi, hak, kewajiban, wewenang dan tanggung jawab para pemegang saham, dewan komisaris serta direksi.

4) *Responsibility* (Tanggung Jawab)

Responsibility memastikan dipatuhinya peraturan serta ketentuan yang berlaku sebagai cerminan dipatuhinya nilai-nilai sosial. Penerapan prinsip ini diharapkan membuat perusahaan menyadari bahwa dalam kegiatan operasionalnya sering kali menghasilkan eksternalitas (dampak di luar perusahaan) negatif yang harus ditanggung masyarakat.

2.2.2 Penilaian *Good Corporate Governance*

IICG menggunakan indeks sebagai dasar untuk penilaian *Good Corporate Governance*. Indeks tersebut merupakan satu-satunya indeks yang dipublikasikan dari hasil penelitian pada perusahaan di Indonesia dengan menggunakan instrumen yang telah disesuaikan dengan ketentuan-ketentuan peraturan yang berlaku di Indonesia.

Komponen indeks tersebut adalah prinsip-prinsip *Corporate Governance* yaitu transparansi, akuntabilitas, keadilan, tanggung jawab dan kemandirian. Prinsip tersebut telah dijabarkan sesuai 7 bagian yaitu komitmen terhadap *Corporate Governance*, hak pemegang saham, tata kelola dewan komisaris, struktur direksi, pelaksanaan RUPS dan perlakuan terhadap pemegang saham minoritas, hubungan terhadap *stakeholder*, transparansi dan akuntabilitas.

2.2.3 Manfaat *Good Corporate Governance*

Penerapan *Good Corporate Governance* memiliki beberapa manfaat baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang, antara lain sebagai berikut (Intan, 2010) :

- 1) Dapat meningkatkan nilai saham perusahaan dan meningkatkan citra perusahaan.
- 2) Dapat menekan biaya yang harus dikeluarkan pemegang saham sehubungan dengan adanya pelimpahan wewenang kepada manajemen untuk menjalankan perusahaan.
- 3) Dapat menekan biaya modal perusahaan, dimana sebagai hasil dari pengelolaan perusahaan yang baik adalah menurunnya risiko perusahaan, sehingga menyebabkan menurunnya dana yang dibutuhkan atau dipinjam oleh perusahaan.
- 4) Dapat meningkatkan dukungan dari para pemegang saham terhadap berbagai strategi dan kebijakan dari perusahaan yang dinilai lebih terjamin akan bermanfaat maksimal bagi perusahaan.

Listyorini (2001) dalam Sabrinna (2010) menyebutkan manfaat penerapan GCG adalah:

1) Meningkatkan efisiensi produktivitas

Hal ini dikarenakan seluruh individu dalam perusahaan memiliki komitmen untuk memajukan perusahaan. Semua individu di perusahaan pada setiap level dan departemen akan berusaha menyumbang segenap kemampuannya untuk kepentingan perusahaan dan bukan atas dasar mencari keuntungan secara pribadi atau kelompok. Dengan demikian tidak terjadi pemborosan yang diakibatkan penggunaan sumber daya perusahaan yang dipergunakan untuk kepentingan pihak-pihak tertentu yang tidak sejalan dengan kepentingan perusahaan.

2) Meningkatkan kepercayaan publik

Publik dalam hal ini dapat berupa mitra baik sebagai investor, pemasok, pelanggan, kreditur, pemerintah maupun konsumen akhir. Bagi investor dan kreditur penerapan GCG adalah suatu hal yang dijadikan pertimbangan dalam pengambilan keputusan yang berkaitan dengan pelepasan dana investasi maupun kreditnya. Jadi kreditor dan investor akan merasa lebih aman karena perusahaan dijalankan dengan prinsip yang mengutamakan kepentingan semua pihak dan bukan hanya pihak tertentu saja.

3) Menjaga kelangsungan hidup perusahaan

4) Dapat mengukur target kinerja keuangan perusahaan

Dalam hal ini manajemen lebih terarah dalam mencapai sasaran-sasaran manajemen dan tidak disibukkan untuk hal-hal yang bukan menjadi sasaran pencapaian kinerja manajemen. Pada penelitian ini, mekanisme GCG antara

lainstruktur kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komisaris independen dan komite audit.

2.2.4 Tujuan *Good Corporate Governance*

Menurut Wardani (2008) penerapan prinsip *good corporate governance* secara konkret, memiliki tujuan terhadap perusahaan sebagai berikut:

- 1) Memudahkan akses terhadap investasi domestik maupun asing.
- 2) Mendapatkan *cost of capital* yang lebih murah.
- 3) Memberikan keputusan yang lebih baik dalam meningkatkan kinerja ekonomi perusahaan.
- 4) Meningkatkan keyakinan dan kepercayaan dari *stakeholder* terhadap perusahaan.
- 5) Melindungi direksi dan komisaris dari tuntutan hukum.

Sedangkan menurut FCGI (*Forum for Corporate Governance Indonesia*) tujuan *Good corporate governance* ialah untuk menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan. *Good corporate governance* dimaksudkan untuk:

- 1) Mengatur hubungan-hubungan antara pemegang saham, dewan komisaris, dan dewan direksi.
- 2) Mencegah terjadinya kesalahan-kesalahan yang signifikan dalam strategi korporasi. Korporasi adalah mekanisme yang dibangun agar berbagai pihak dapat memberikan kontribusi berupa modal, keahlian (*expertise*), dan tenaga, demi manfaat bersama.

- 3) Memastikan bahwa kesalahan-kesalahan yang terjadi dapat diperbaiki segera. Industri pasar modal telah berkembang. Secara teoritis, praktik *good corporate governance* dapat meningkatkan nilai (valuation) perusahaan dengan meningkatkan kinerja keuangan mereka, mengurangi risiko yang mungkin dilakukan oleh dewan dengan keputusan-keputusan yang menguntungkan diri sendiri, dan umumnya *good corporate governance* dapat meningkatkan kepercayaan investor.

2.2.5 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori agensi merupakan dasar yang digunakan untuk memahami isu *good corporate governance* dan *earning management*. Agensi teori mengakibatkan hubungan yang asimetri antara pemilik dan pengelola, untuk menghindari terjadi hubungan yang asimetri tersebut dibutuhkan suatu konsep yaitu konsep *good corporate governance* yang bertujuan untuk menjadikan perusahaan menjadi lebih sehat. Penerapan *good corporate governance* berdasarkan pada teori agensi, yaitu teori agensi dapat dijelaskan dengan hubungan antara manajemen dengan pemilik, manajemen sebagai agen secara moral bertanggung jawab untuk mengoptimalkan keuntungan para pemilik (*principal*) dan sebagai imbalannya akan memperoleh kompensasi yang sesuai dengan kontrak.

Agen sebagai pihak yang bertugas untuk mengelola perusahaan mempunyai lebih banyak informasi mengenai kapasitas perusahaan, lingkungan kerja, dan perusahaan secara keseluruhan. Di sisi lain, prinsipal tidak memiliki informasi yang cukup tentang kinerja agen. Hal inilah yang mengakibatkan

adanya ketidakseimbangan informasi antara prinsipal dan agen. Ketidakseimbangan informasi inilah yang disebut dengan asimetri informasi (*asymmetric information*). Oleh karena itu, pengertian informasi asimetri adalah informasi yang tidak seimbang karena adanya distribusi informasi yang tidak sama antara prinsipal dan agen. Prinsipal seharusnya memperoleh informasi yang dibutuhkan dalam mengukur tingkat keberhasilan agen. Namun informasi tentang ukuran keberhasilan agen tidak disajikan seluruhnya. Akibatnya, informasi yang diperoleh prinsipal kurang lengkap sehingga tidak dapat menjelaskan kinerja agen dalam mengelola kekayaan prinsipal yang telah dipercayakan kepada agen. Dengan hal ini terdapat dua kepentingan yang berbeda didalam perusahaan dimana masing-masing pihak berusaha untuk mencapai kemakmuran yang dikehendaki, sehingga munculah informasi asimetri antara manajemen dengan pemilik yang dapat memberikan kesempatan kepada manajer untuk melakukan manajemen laba dalam rangka menyesatkan pemilik mengenai kinerja ekonomi perusahaan (Sefiana, 2009).

Masalah keagenan (*agency problem*) pada awalnya dieksplorasi oleh Ross (1973), sedangkan eksplorasi teoritis secara mendetail dari teori keagenan pertama kali dinyatakan oleh Jensen and Mecking (1976) dalam Toruan (2014) menyebutkan manajer suatu perusahaan sebagai “agen” dan pemegang saham “principal”. Pemegang saham yang merupakan principal mendelegasikan pengambilan keputusan bisnis kepada manajer yang merupakan perwakilan atau agen dari pemegang saham. Permasalahan yang muncul sebagai akibat sistem kepemilikan perusahaan seperti ini bahwa adalah agen tidak selalu membuat

keputusan keputusan yang bertujuan untuk memenuhi kepentingan terbaik principal. Salah satu asumsi utama dari teori keagenan bahwa tujuan *principal* dan tujuan agen yang berbeda dapat memunculkan konflik karena manajer perusahaan cenderung untuk mengejar tujuan pribadi, hal ini dapat mengakibatkan kecenderungan manajer untuk memfokuskan pada proyek dan investasi perusahaan yang menghasilkan laba yang tinggi dalam jangka pendek daripada memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham melalui investasi di proyek-proyek yang menguntungkan jangka panjang. Terdapat cara-cara langsung yang digunakan pemegang saham untuk mengawasi manajemen perusahaan sehingga membantu memecahkan konflik keagenan. Pertama, pemegang saham mempunyai hak untuk mempengaruhi cara perusahaan dijalankan melalui voting dalam rapat umum pemegang saham, hak voting pemegang saham merupakan bagian penting dari aset keuangan mereka. Kedua, pemegang saham melakukan resolusi dimana suatu kelompok pemegang saham secara kolektif melakukan *lobby* terhadap manajer (mewakili perusahaan) berkenaan dengan isu-isu yang tidak memuaskan mereka. Pemegang saham juga mempunyai opsi divestasi (menjual saham mereka), divestasi memprestasikan suatu kegagalan dari perusahaan untuk mempertahankan investor, dimana divestasi diakibatkan oleh ketidakpuasan pemegang saham atas aktivitas manajer (Warsono, 2009).

Konsep *Agency Theory* adalah hubungan atau kontrak antara principal dan agen. Principal memperkerjakan agen untuk melakukan tugas dalam rangka memenuhi kepentingan principal.

2.2.6 Return Saham

1) Definisi *Return* Saham

Menurut Abdul Halim (2013), Return Saham disebut juga sebagai pendapatan saham dan merupakan perubahan nilai harga saham periode t dengan $t-1$. Dan berarti bahwa semakin tinggi perubahan harga saham maka semakin tinggi return saham yang dihasilkan.

Menurut Tandellin (2010), Return saham merupakan salah satu factor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung resiko atas berinvestasi yang dilakukannya. Return investasi terdiri dari dua komponen utama, yaitu:

1. *Yield*, komponen return yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodic dari suatu investasi. *Yield* hanya berupa angka nol (0) dan positif (+).
2. *Capital gain (loss)*, komponen return yang merupakan kenaikan (penurunan) harga suatu keuntungan (kerugian) bagi investor. *Capital gain* berupa angka minus (-), nol (0) dan positif (+).

Secara sistematika return suatu investasi dapat ditulis sebagai berikut:

$$\text{Return total} = \text{yield} + \text{capital gain (lost)}$$

2) Jenis-Jenis Return Saham

Menurut Jogiyanto (2009), *return* saham dapat dibagi menjadi dua yaitu:

1. *Return* realisasian

Return realisasian merupakan *return* yang telah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis.

2. *Return* ekspektasian

Return ekspektasian adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor dimasa mendatang.

3. Rumus Menghitung Return Saham

Secara sistematis, perhitungan *return* saham adalah sebagai berikut:

$$1) \quad \text{Returnsaham} = \frac{P_t - P_{t-1} + D_t}{P_{t-1}} \quad (\text{Jogiyanto, 2009})$$

$$2) \quad \text{Returnsaham} = \frac{P_1 - P_0}{P_0} \quad (\text{Brigham dan Houston, 2006})$$

Keterangan:

P_t atau P_1 = *Price*, yaitu harga untuk waktu t

P_{t-1} atau P_0 = *Price*, yaitu harga untuk waktu sebelumnya

D_t = Dividen periodik

Karena pada laporan keuangan telah diketahui harga penutupan pada perusahaan setiap tahunnya dan karena tidak semua perusahaan membagikan dividen secara periodik sehingga pada penelitian ini penulis menggunakan rumus *return* saham yang di ambil dari Brigham dan Houston (2014) untuk memudahkan peneliti dalam menghitung *return* saham tersebut. Pada penelitian sebelumnya juga banyak peneliti yang menggunakan rumus tersebut.

2.3 Hipotesis Penelitian

Menurut Sugiyono (2009) merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, di mana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk pertanyaan.

2.3.1 Pengaruh Komisaris Independen Terhadap Return Saham.

Komite Nasional Kebijakan *Governance*, menyatakan bahwa komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang tidak terafiliasi dengan manajemen, anggota dewan komisaris lainnya dan pemegang saham pengendali, serta bebas dari hubungan bisnis atau hubungan lainnya yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak semata-mata demi kepentingan perusahaan. Dengan semakin profesionalnya pengambilan keputusan diharapkan perusahaan akan semakin baik yang akan berdampak pada naiknya harga saham perusahaan di pasar modal yang pada akhirnya akan berpengaruh pada return saham perusahaan.

Sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan Fitriani (2015) dan Sumarta (2014) yang menyebutkan bahwa komisaris independen berpengaruh pada kinerja dan nilai perusahaan.

Ha1 = Komisaris Independen berpengaruh signifikan terhadap return saham.

Ho1 = Komisaris Independen berpengaruh tidak signifikan terhadap return saham.

2.3.2 Pengaruh Dewan Direksi Terhadap Return Saham.

Dewan direksi merupakan organ perusahaan yang bertugas dan bertanggung jawab secara kolektif untuk melakukan pengawasan dan memberikan nasihat kepada Direksi serta memastikan bahwa perusahaan melaksanakan GCG pada seluruh tingkatan atau jenjang organisasi. Dalam melaksanakan tugas, dewan direksi bertanggung jawab kepada RUPS. Pertanggungjawaban dewan direksi kepada RUPS merupakan perwujudan akuntabilitas pengawasan atas pengelolaan perusahaan dalam rangka pelaksanaan prinsip-prinsip GCG. Semakin baik akuntabilitas pengawasan perusahaan akan terlihat dari kinerja keuangan perusahaan yang diharapkan mampu meningkatkan permintaan saham di pasar modal yang pada akhirnya akan berpengaruh pada return saham perusahaan.

Pernyataan teoritis tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ajiwanto (2014) dan Christiawan (2015) yang menyebutkan bahwa dewan direksi pada penelitian mereka tidak berpengaruh terhadap return saham, sehingga perlu dilakukan penelitian lanjutan untuk membuktikan rumusan hipotesis yang diajukan.

Ha2 = Dewandireksi berpengaruh signifikan terhadap return saham.

Ho2 = Dewandireksi berpengaruh tidak signifikan terhadap return saham.

2.3.3 Pengaruh Komite Audit Terhadap Return Saham.

Dalam Keputusan Menteri BUMN Nomor: Kep-103/MBU/2002, menyatakan bahwa pengertian komite audit adalah suatu badan yang berada dibawah komisaris yang sekurang-kurangnya minimal satu orang anggota komisaris, dan

dua orang ahli yang bukan merupakan pegawai BUMN yang bersangkutan yang bersifat mandiri baik dalam pelaksanaan tugasnya maupun pelaporannya dan bertanggung jawab langsung kepada komisaris atau dewan pengawas.

Keberadaan komite audit sangat penting bagi pengelolaan perusahaan. Komite audit merupakan komponen baru dalam sistem pengendalian perusahaan. Semakin baiknya pengelolaan dan pengendalian perusahaan diharapkan berdampak pada semakin baiknya kinerja yang dihasilkan perusahaan yang nantinya akan mempengaruhi harga saham dan return saham perusahaan di pasar modal. Pernyataan teoritis ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ajiwanto (2014) dan Sarafina (2017) yang menyebutkan komite audit berpengaruh terhadap return saham perusahaan.

Ha3 = Komite Audit berpengaruh signifikan terhadap return saham.

Ho3 = Komite Audit tidak berpengaruh signifikan terhadap returnsaham.

2.3.4 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham.

Ukuran perusahaan adalah skala yang digunakan untuk menentukan besar kecilnya suatu perusahaan (Sari, 2012). Ukuran perusahaan adalah salah satu tolak ukur yang menunjukkan ukuran perusahaan adalah total aset perusahaan. Ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan *log total asset* (El-Chaarani, 2014). Total perusahaan juga dapat digunakan untuk mengukur besar kecilnya perusahaan, karena biaya-biaya yang mengikuti penjualan cenderung lebih besar, maka perusahaan dengan tingkat penjualan yang tinggi memilih kebijakan akuntansi yang mengurangi laba. Penelitian ukuran perusahaan dapat

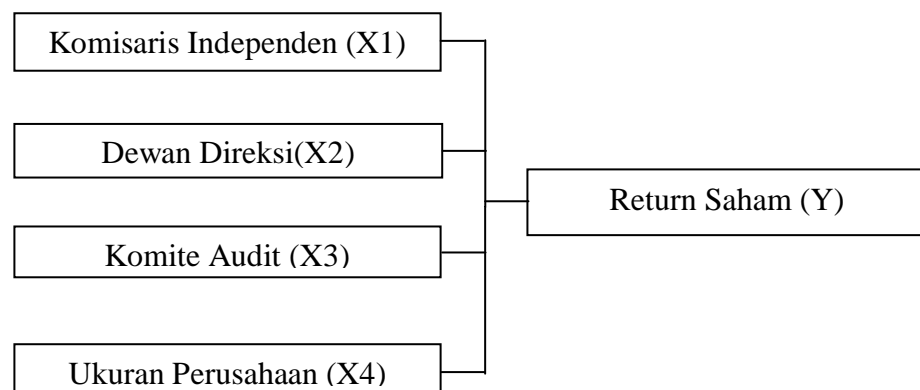
menggunakan tolak ukur aset, karna total aset perusahaan bernilai besar maka hal ini dapat disederhanakan dengan mentransformasikan ke dalam logaritma natural (Ghozali,2011).

Semakin besar ukuran perusahaan berpengaruh terhadap jumlah modal yang diinvestasikan untuk mendapatkan penghasilan yang tentunya akan berdampak pada permintaan saham perusahaan di pasar modal dan pada akhirnya akan mempengaruhi return saham yang dihasilkan perusahaan. Pernyataan teoritis ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Puspita (2014) dan Nadiyah (2017) yang menyebutkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap return saham perusahaan.

Ha4 = Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap return saham.

Ho4 = Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap returnsaham.

2.4 Kerangka Konseptual



Gambar 2.1
Kerangka Konseptual