

BAB II **TINJAUAN PUSTAKA**

2.1. Penelitian Terdahulu

Penelitian yang berkaitan dengan pengaruh *good corporate governance* terhadap harga saham telah banyak dilakukan oleh peneliti-peneliti terdahulu antara lain yaitu Toruan (2012), Syafaatul (2014), Sari dan Riduwan (2017), Fadila dan Rahadian (2013), Sitorus dkk (2016), Suhatri (2017) dimana beberapa penelitian tersebut menghasilkan kesimpulan yang berbeda – beda.

Toruan (2012;11) dalam penelitian yang berjudul pengaruh *good corporate governance* dalam mempengaruhi harga saham perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012 dengan variabel kepemilikan institusional, *blockholder*. Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi dengan perusahaan perbankan yang telah terdaftar pada Bursa Efek Indonesia pada periode 2012 sebanyak 10 perusahaan. Penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif antara kepemilikan institusional, *blockholder* terhadap harga saham perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012.

Syafaatul (2014;13) dalam penelitian yang berjudul pengaruh *good corporate governance* terhadap harga saham studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, ukuran dewan direksi, komite audit. Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linear berganda dengan pengambilan sampel menggunakan metode purposive sampling dan diperoleh 47 perusahaan dari populasi sebesar 148 perusahaan manufaktur

yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011. Penelitian terahulu menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan komite audit tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Sedangkan komisaris independen dan ukuran dewan direksi memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa komisaris independen mampu melakukan pengawasan yang lebih efektif terhadap manajer perusahaan. Dengan pengawasan yang lebih efektif maka kinerja perusahaan akan meningkat dan meningkatkan harga saham. Ukuran dewan direksi memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap harga saham. Semakin besar ukuran dan komposisi dewan direksi akan berdampak positif terhadap kinerja dan nilai perusahaan.

Sari dan Riduwan (2017;15) dalam penelitian yang berjudul pengaruh faktor fundamental perusahaan pada harga saham *good corporate governance* sebagai pemoderasi dengan variabel *Return On Asset (ROA)*, *Earning Per Share (EPS)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *good corporate governance* (kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komisaris independen, dan komite audit) sebagai variabel moderasi dengan menggunakan metode analisis regresi linier berganda. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia selama periode 2011-2015 dengan teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah purposive sampling dan diperoleh 142 sampel. Penelitian terahulu menunjukkan bahwa *Return On Asset*, *Earning Per Share*, *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif pada harga saham. Sedangkan interaksi kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komisaris independen, dan komite audit tidak memoderasi hubungan antara

Return On Asset dan Earning Per Share dengan harga saham. Dapat disimpulkan *good corporate governance* sebagai variabel pemoderasi belum signifikan dalam meminimalis konflik keagenan melalui *proksi Return On Asset dan Earning Per Share*. Akan tetapi *good corporate governance* memoderasi positif pengaruh DER pada harga saham karena *good corporate governance* mampu meningkatkan pengelolaan perusahaan dalam memastikan bahwa dana pinjaman dari kreditur telah dimanfaatkan secara maksimal.

Fadila dan Rahadian (2013;14) dalam penelitian yang berjudul pengaruh penerapan *good corporate governance* terhadap harga saham studi empiris perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2010 dan 2011 dengan variabel dewan komisaris, komite audit, dan *corporate social responsibility* dengan metode analisis regresi data panel. Sampel yang digunakan untuk penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010 dan 2011. Hasil penelitian terahulu menunjukkan bahwa dewan komisaris, komite audit, dan pengungkapan *corporate social responsibility* berpengaruh positif terhadap harga saham. Dimana efektivitas dewan komisaris dan komite audit serta pengungkapan *corporate social responsibility* akan mendorong terciptanya suatu tata kelola perusahaan yang baik dan dapat meningkatkan kredibilitas perusahaan dimata investor, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin dari harga saham.

Sitorus, dkk (2016) dalam penelitiannya pengaruh *good corporate governance* dan kebijakan dividen terhadap harga saham dengan variabel *good corporate governance* diantaranya kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan direksi, dewan komisaris, komisaris independen, komite

audit, kebijakan dividen dan harga saham. Penelitian dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015 dengan teknik pengambilan sampel menggunakan metode purposive sampling sehingga diperoleh sampel sebanyak 14 perusahaan manufaktur dengan total pengamatan yaitu 42 data observasi selama 3 tahun. Sebanyak 9 data *outlier* dikeluarkan dari data analisis sehingga diperoleh 33 data observasi. Teknik analisis yang digunakan yaitu analisis regresi berganda. Hasil penelitian diperoleh bahwa komite audit berpengaruh positif pada harga saham sedangkan variabel independen lainnya yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran dewan direksi, ukuran dewan komisaris, komisaris independen dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Suhatri (2017) melakukan penelitian yang berjudul pengaruh asimetri informasi, kepemilikan manajerial, dan *capital adequacy ratio* terhadap harga saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Variabel yang digunakan adalah asimetri informasi, kepemilikan manajerial, *capital adequacy ratio* dan harga saham. Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 21 perusahaan dengan periode penelitian dari tahun 2011-2015. Hasil penelitian menunjukkan bahwa, Asimetri Informasi dan *Capital Adequacy Ratio* tidak berpengaruh terhadap harga saham, sedangkan kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap harga saham, dimana semakin besar kepemilikan manajerial dalam sebuah perusahaan maka akan semakin menurunkan harga saham pada perusahaan tersebut.

Ulum (2017) dalam penelitian yang berjudul pengaruh penerapan *good corporate governance* dan kinerja keuangan terhadap harga saham perusahaan

manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2014, dengan variabel penelitian adalah komisaris independen, kepemilikan institusional, kepemilikan manjerial, *Price to Book Value* (PBV) dan *Net Profit Margin* (NPM). Metode pengambilan sampel menggunakan purposive sampling dengan teknik analisis regresi linear berganda. Statistik yang digunakan adalah software *Statistical Product and Service Solutions* (SPSS) versi 16.0 for Windows dengan Uji F (Anova), Uji T. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara bersama-sama (Uji F) variabel bebas mempengaruhi harga saham. Dalam Uji T pengaruh secara parsial (individu) komisaris independen dan kepemilikan manajerial, PBV dan NPM mempengaruhi harga saham, sedangkan untuk kepemilikan institusional tidak mempengaruhi harga saham.

Tabel 2.1
Tabel Hasil Penelitian Sebelumnya

Peneliti	Metode	Variabel	Hasil
Toruan (2012)	Analisis regresi linear berganda	Kepemilikan institusional, <i>blockholder</i> , harga saham	Kepemilikan institusional, <i>blockholder</i> berpengaruh positif terhadap harga saham.
Syafaatul (2014)	Analisis regresi linear berganda	Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, ukuran dewan direksi, komite audit, harga saham	Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan komite audit tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Komisaris independen dan ukuran dewan direksi memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap harga saham.

Sari dan Riduwan (2017)	Analisis regresi linear berganda	<i>Return On Asset, Earning Per Share, Debt to Equity Ratio, Good Corporate Governance</i> (kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komisaris independen, komite audit), harga saham	<i>Return On Asset, Earning Per Share, Debt to Equity Ratio</i> berpengaruh positif pada harga saham. <i>Good Corporate Governance</i> tidak memoderasi pengaruh <i>Return On Asset dan Earning Per Share</i> pada harga saham, <i>Good Corporate Governance</i> memoderasi positif pengaruh <i>Debt to Equity Ratio</i> pada harga saham.
Fadila dan Rahadian (2013)	Analisis regresi linear berganda	Dewan komisaris, komite audit, <i>corporate social responsibility</i> , harga saham	Dewan komisaris, komite audit, dan pengungkapan <i>corporate social responsibility</i> berpengaruh positif terhadap harga saham.
Sitorus, dkk (2016)	Analisis regresi linear berganda	<i>Good corporate governance</i> (kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan direksi, dewan komisaris, komisaris independen, komite audit, kebijakan dividen), harga saham	Komite audit berpengaruh positif pada harga saham sedangkan variabel independen lainnya yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran dewan direksi, ukuran dewan komisaris, komisaris independen dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Suhatri (2017)	Analisis regresi linear berganda	Asimetri Informasi, Kepemilikan Manajerial, <i>Capital Adequacy</i> , Harga Saham	Asimetri Informasi dan <i>Capital Adequacy Ratio</i> tidak berpengaruh terhadap harga saham, sedangkan kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap harga saham
Ulum (2017)	Analisis regresi linear berganda	Komisaris Independen, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, <i>Price to Book Value</i> (PBV) dan <i>Net Profit Margin</i> (NPM).	Komisaris Independen dan Kepemilikan Manajerial, PBV dan NPM mempengaruhi harga saham, sedangkan untuk Kepemilikan Institusional tidak mempengaruhi harga saham.

Sumber : Berbagai jurnal yang dipublikasikan

2.2. Landasan Teori

2.2.1. Definisi *Good Corporate Governance* (GCG)

Good Corporate Governance (GCG) merupakan sebagai tata cara kelola perusahaan sehat yang sudah diperkenalkan oleh pemerintah Indonesia dan *International Monetary Fund* (IMF). Konsep ini diharapkan dapat melindungi pemegang saham (*stockholder*) dan kreditor agar dapat memperoleh kembali investasinya.

Menurut Tunggal (2012:24) *Good Corporate Governance* adalah sistem yang mengatur, mengelola dan mengawasi proses pengendalian usaha untuk menaikkan nilai saham, sekaligus sebagai bentuk perhatian kepada *stakeholders*, karyawan dan masyarakat sekitar. Sedangkan *Forum For Good Corporate Governance in Indonesia* / FCGI (2001) mendefinisikan *Good Corporate*

Governance sebagai seperangkat peraturan yang menetapkan hubungan antara pemangku kepentingan pengurus, pihak kreditur, pemerintah, karyawan serta para pemegang kepentingan internal dan eksternal lainnya sehubungan dengan hak-hak dan kewajiban mereka, atau dengan kata lain sistem yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan. Agoes (2011:101) mendefinisikan Tata Kelola Perusahaan yang baik *Good Corporate Governance* adalah sebagai suatu sistem yang mengatur hubungan peran dewan komisaris, peran direksi, pemegang saham, dan pemangku kepentingan lainnya.

Dari beberapa definisi teori diatas maka dapat disimpulkan bahwa *Good Corporate Governance* adalah suatu sistem yang mengatur, mengelola, dan mengawasi pengendalian usaha untuk keberhasilan usaha perusahaan sebagai bentuk perhatian kepada *stakeholders* serta mengatur hubungan dan tanggung jawab antara karyawan, kreditur serta para pemegang kepentingan intern dan ekstern dalam mengendalikan perusahaan demi tercapainya tujuan perusahaan yang ingin dicapai oleh para pihak-pihak yang berkepentingan.

2.2.2. Prinsip-prinsip *Good Corporate Governance*

Pada prinsipnya *Good Corporate Governance* menyangkut kepentingan para pemegang saham, peranan semua pihak yang berkepentingan (*stakeholders*) dalam *corporate governance*. Adapun prinsip-prinsip GCG yang disusun Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG) (2006) meliputi :

1. Transparansi (*Transparency*)

Perusahaan dituntut untuk menyediakan informasi yang cukup, akurat, tepat waktu kepada segenap *stakeholders*. Informasi yang diungkapkan antara lain keadaan keuangan, kinerja keuangan, kepemilikan dan pengelolaan

perusahaan. Keterbukaan dilakukan agar pemegang saham dan orang lain mengetahui keadaan perusahaan sehingga nilai pemegang saham dapat ditingkatkan.

2. Akuntabilitas (*Accountability*)

Perusahaan harus dapat mempertanggungjawabkan kinerjanya secara transparan dan wajar, untuk itu perusahaan harus dikelola secara benar, terukur dan sesuai dengan kepentingan perusahaan dengan tetap memperhitungkan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lain.

3. Pertanggungjawaban (*Responsibility*)

Para pengelola wajib memberikan pertanggungjawaban atas semua tindakan dalam mengelola perusahaan kepada para pemangku kepentingan sebagai wujud kepercayaan yang diberikan kepadanya

4. Kemandirian (*Indenpency*)

Perusahaan dikelola secara profesional tanpa benturan kepentingan dan pengaruh/tekanan dari pihak maupun yang tidak sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku dan prinsip-prinsip korporasi yang sehat

5. Kewajaran (*Fairness*)

Perusahaan harus senantiasa memperhatikan kepentingan pemegang saham, pemangku kepentingan lainnya dan semua orang yang terlibat didalamnya berdasarkan prinsip-prinsip kesetaraan dan kewajaran *stakeholder*.

2.2.3. Manfaat dan Tujuan *Good Corporate Governance*

Penerapan *Good Corporate Governance* yang baik merupakan kunci utama dalam membangun kepercayaan pasar serta mendorong operasional perusahaan berjalan

dengan efektif. Menurut *Bassel Committee on Banking Supervision* dalam Oktapiyani (2009:28), tujuan dan manfaat *Good Corporate Governance* antara lain sebagai berikut :

1. Mengurangi biaya agensi yang timbul karena penyalahgunaan wewenang atau biaya pengawasan yang timbul untuk mencegah timbulnya suatu masalah.
2. Mengurangi biaya modal yang timbul dari manajemen yang baik untuk meminimalisir resiko.
3. Memaksimalkan nilai saham perusahaan
4. Mendorong pengelolaan perbankan secara profesional, transparan, efisien serta memberdayakan fungsi dan meningkatkan kemandirian dewan komisaris, Direksi dan RUPS
5. Mendorong dewan komisaris, anggota direksi, pemegang saham dalam membuat keputusan dan menjalankan tindakan dilandasi moral yang tinggi dan kepatuhan terhadap perundang-undangan yang berlaku.

2.2.4. Mekanisme *Good Corporate Governance*

Mekanisme *Good Corporate Governance* merupakan suatu cara kerja secara tersistem antara pihak yang mengambil keputusan dengan baik yang melakukan kontrol atau pengawasan terhadap keputusan tertentu untuk memenuhi persyaratan tertentu. Mekanisme dalam pengawasan *Good Corporate Governance* menjadi salah satu praktek strategi khusus untuk melakukan tata kelola perusahaan. Pengelolaan perusahaan *Good Corporate Governance* itu sendiri dapat diartikan secara luas pada literatur yang ada dan terbatas. Secara terbatas, istilah tersebut berkaitan dengan hubungan antara manajer, direktur, auditor dan pemegang saham, sedangkan secara luas istilah pengelolaan perusahaan dapat

meliputi kombinasi hukum, peraturan, aturan pendaftaran dan praktik pribadi yang meningkatkan perusahaan menarik modal masuk, memiliki kinerja yang efisien, menghasilkan keuntungan, serta memenuhi harapan masyarakat secara umum dan sekaligus kewajiban hukum. Keberadaan organ-organ tambahan tersebut memiliki fungsi dan tanggung jawab yang berkaitan dengan pelaksanaan *good corporate governance*. Organ tambahan untuk melengkapi penerapan *Good Corporate Governance* (Agoes, 2011:109), yaitu :

1. Ukuran Dewan Komisaris

Menurut Undang-Undang Perseroan Terbatas Nomor 40 Tahun 2007 ayat 6 menjelaskan dewan komisaris adalah organ yang bertugas melakukan pengawasan secara umum atau khusus sesuai dengan anggaran dasar serta memberi nasihat kepada direksi. Komite Kebijakan Nasional Governance (KNKG) (2006) mendefinisikan dewan komisaris adalah bagian dari organ perusahaan yang bertugas dan bertanggungjawab secara kolektif untuk melakukan pengawasan dan memberikan nasihat kepada direksi serta memastikan bahwa perusahaan melaksanakan GCG, namun dewan komisaris tidak boleh turut serta dalam mengambil keputusan operasional. Sedangkan ukuran dewan komisaris dapat diukur dengan menghitung anggota dewan direksi pada suatu perusahaan. Berdasarkan definisi di atas maka dapat disimpulkan ukuran dewan komisaris adalah jumlah seluruh anggota komisaris dalam perusahaan yang melakukan pengawasan terhadap direksi dalam menjalankan perusahaan. Ukuran dewan komisaris diukur dengan jumlah anggota dewan komisaris. Dewan komisaris adalah salah satu mekanisme yang banyak dipakai untuk memonitor manajer (Pangestu dan

Munggaran, 2014). Menurut Setyarini (2011) ukuran dewan komisaris dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Ukuran Dewan Komisaris} = \sum \text{Anggota Dewan Komisaris}$$

Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No.33/POJK.04/2014 yang menjelaskan jumlah anggota dewan komisaris paling kurang 2 orang dan paling banyak sama dengan jumlah anggota direksi. Menurut *Coller dan Gregory* (1999) semakin besar jumlah anggota dewan komisaris, maka akan semakin mudah untuk mengendalikan CEO dan memonitoring yang dilakukan semakin efektif.

2. Dewan Komisaris Independen

Komisaris independen menurut Agoes dan Ardana (2014:110) adalah seseorang yang ditunjuk untuk mewakili pemegang saham independen (pemegang saham minoritas) dan pihak yang ditunjuk tidak dalam kapasitas mewakili pihak mana pun dan semata-mata ditunjuk berdasarkan latar belakang pengetahuan, pengalaman, dan keahlian profesional yang dimilikinya untuk sepenuhnya menjalankan tugas demi kepentingan perusahaan. Sedangkan menurut Komite Nasional Kebijakan Governance (2006) komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang tidak berafiliasi dengan manajemen, anggota dewan komisaris lainnya dan pemegang saham pengendali, serta bebas dari hubungan bisnis atau hubungan lainnya yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen atau bertindak semata-mata demi kepentingan perusahaan. Berdasarkan definisi di atas dewan komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang tidak terafiliasi dengan manajemen, pemegang saham dan anggota dewan komisaris

lainnya. Menurut Djuitaningsih dan Martatilova (2012) pengukuran proporsi dewan komisaris independen adalah dengan rasio atau (%) antara jumlah anggota komisaris independen dibandingkan dengan jumlah total anggota dewan komisaris. Berdasarkan uraian di atas, rumus perhitungan proporsi dewan komisaris independen sebagai berikut :

$$\text{PDKI} = \frac{\text{Jumlah anggota komisaris independen}}{\text{Jumlah total anggota dewan komisaris}} \times 100\%$$

Komposisi dewan komisaris independen yang semakin besar dapat mendorong dewan komisaris untuk bertindak objektif dan mampu melindungi seluruh stakeholders perusahaan. Komisaris independen diperlukan untuk meningkatkan independensi dewan komisaris terhadap kepentingan pemegang saham dan benar-benar menempatkan kepentingan perusahaan diatas kepentingan lainnya. Menurut Peraturan Pencatatan No.I-A tentang Ketentuan Umum Pencatatan Efek Bersifat Ekuitas di Bursa, jumlah komisaris independen minimum 30% dari seluruh dewan komisaris.

3. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah kondisi dimana institusi memiliki saham dalam suatu perusahaan. Institusi tersebut dapat berupa pemerintah, institusi swasta maupun asing (Widarjo, 2010:25). Adanya kepemilikan institusional disuatu perusahaan akan mendorong peningkatan pengawasan agar lebih optimal terhadap kinerja manajemen, karena kepemilikan saham mewakili suatu sumber kekuasaan yang dapat digunakan untuk mendukung atau sebaliknya terhadap kinerja manajemen. Pengawasan yang dilakukan oleh investor institusional sangat bergantung pada besarnya investasi yang dilakukan (Winanda, 2009). Menurut Wahidahwati (2002:15), variabel ini

diberi simbol (INST) yaitu proporsi saham yang dimiliki institusional pada akhir tahun yang diukur dalam presentase. Variabel ini menggambarkan tingkat kepemilikan saham oleh institusional dalam suatu perusahaan. Sedangkan menurut Masdupi (2005:200), kepemilikan institusional dapat dirumuskan, sebagai berikut :

$$INST = \frac{\text{Jumlah Saham Institusi}}{\text{Jumlah Saham Beredar}} \times 100\%$$

Peraturan BAPEPAM VIII G.7 Tahun 2012 tentang Penyajian dan Pengungkapan Keuangan Emiten Atau Perusahaan Publik terkait hak pihak institusional untuk memperoleh saham hingga lebih dari 5% dari saham yang ditawarkan. Menurut Ningrum dan Jayanto (2013:432) menyatakan bahwa perusahaan dengan kepemilikan instusional dengan presentase yang besar lebih mampu untuk memonitor kinerja manajemen. Investor institusional memiliki power dan experince serta tanggungjawab dalam menerapkan prinsip *good corporate governance* untuk melindungi hak dan kepentingan seluruh pemegang saham sehingga mereka menuntut perusahaan untuk melakukan komunikasi secara transparan.

4. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah situasi dimana manajer memiliki saham perusahaan atau dengan kata lain manajer tersebut sekaligus sebagai pemegang saham (Tjeleni, 2013). Sedangkan menurut Phitaloka (2009:30), kepemilikan manajerial menunjukkan adanya peran ganda seorang manajer, yakni bertindak juga sebagai pemegang saham. Dari definsi diatas dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial adalah jumlah kepemilikan

saham oleh pihak manajemen dari seluruh modal saham perusahaan yang dikelola. Meningkatnya kepemilikan manajerial maka manajer akan termotivasi untuk meningkatkan kinerjanya sehingga dalam hal ini akan berdampak baik kepada perusahaan serta memenuhi keinginan para pemegang saham (Thesarani, 2016). Kepemilikan manajerial dihitung dengan menggunakan presentase saham yang dimiliki oleh pihak manajemen perusahaan yang secara aktif ikut serta dalam pengambilan keputusan perusahaan (dewan komisaris dan direksi) pada akhir tahun. Pengukuran presentase ini untuk mengetahui besarnya manajerial memiliki saham perusahaan. Menurut Amri (2011) secara sistematis perhitungan presentase kepemilikan manajerial dirumuskan sebagai berikut :

$$KM = \frac{\text{Jumlah Saham Yang Dimiliki Direksi, Manajer dan Komisaris}}{\text{Jumlah Saham Beredar Akhir Tahun}} \times 100\%$$

Semakin besar proporsi kepemilikan manajemen pada perusahaan, maka manajemen cenderung berusaha lebih giat untuk kepentingan pemegang saham yang tidak lain adalah dirinya sendiri (Ross et al, 2002). Semakin besar kepemilikan saham oleh manajer maka akan semakin mengurangi perilaku oportunistik manajer untuk memaksimalkan kepentingan pribadi, dengan begitu manajer akan mengambil keputusan sesuai dengan kepentingan perusahaan.

5. Komite Audit

Menurut Peraturan Nomor IX.1.5 dalam lampiran Keputusan Ketua Bapepam Nomor:Kep-29/PM/2004 mengemukakan bahwa komite audit adalah komite yang dibentuk oleh dewan komisaris dalam rangka membantu melaksanakan tugas dan fungsinya. Anggota komite yang dibentuk oleh dewan komisaris

yang berkerjasama dalam melaksanakan tugas dan fungsi dewan komisaris, salah satu tugasnya yaitu memastikan efektivitas sistem pengendalian intern dan komite audit juga bertanggung jawab kepada dewan komisaris. Komite audit ini merupakan orang yang melakukan pengawasan terhadap perusahaan. Adanya komite audit diharapkan mampu mengontrol dan memonitor keputusan yang dilakukan manajer itu sudah benar yang berarti bahwa keputusan tidak memihak suatu pihak, namun mengikat semua pihak yang berkepentingan di dalam perusahaan. Komite Audit dituntut dapat bertindak secara independen, independensi komite audit tidak dapat dipisahkan moralitas yang melandasi integritasnya. Menurut Pujiningsih (2011), komite audit dapat diukur dengan menggunakan:

Komite Audit = Jumlah Anggota Komite Audit di Perusahaan

Menurut Peraturan Bapepam-LK No.IX.1.5 tentang Pembentukan dan pedoman pelaksanaan kerja komite audit menyatakan bahwa Komite audit minimal terdiri dari 3 orang, dengan rincian minimal 1 orang komisaris independen yang menempati posisi ketua komite audit dan minimal 2 orang pihak independen dari luar emiten. Karena dengan semakin besar ukuran komite audit akan meningkatkan fungsi pengawasan pada komite terhadap pihak manajemen.

2.2.5. Pengertian Harga Saham

Harga saham adalah harga dari saham yang diperdagangkan pada pasar modal yang dipengaruhi berdasarkan oleh penawaran dan permintaan saham. Harga saham merupakan cerminan dari kinerja atau nilai perusahaan. Jika kinerja perusahaan baik maka harga saham perusahaan akan meningkan dan sebaliknya

jika kinerja perusahaan tidak baik maka harga saham perusahaan juga akan menurun. Ada dua jenis harga dalam transaksi saham, yakni harga bid atau harga permintaan pasar dan harga offer atau harga penawaran pasar. Harga bid akan selalu lebih rendah dibandingkan dengan harga offer. Selisih antara harga bid dan harga offer inilah yang disebut dengan istilah spread.

1. Harga Bid

Harga bid merupakan harga permintaan pasar, yang artinya pasar siap membeli saham yang anda miliki pada harga tersebut. Jika Anda memiliki saham dan ingin menjualnya saat itu juga, transaksi yang diberlakukan menggunakan harga bid.

2. Harga Offer

Harga offer merupakan harga penawaran pasar, yang artinya pasar siap menjual saham yang anda inginkan pada harga tersebut. Jika anda memiliki dana tunai dan ingin membeli saham tersebut saat itu juga, transaksi yang diberlakukan menggunakan harga offer.

3. Harga Nominal

Setiap saham yang dikeluarkan oleh perusahaan memiliki harga. Harga nominal saham adalah harga yang tercantum pada lembar saham yang diterbitkan. Harga ini akan digunakan untuk tujuan akuntansi yaitu untuk mencatat modal disetor penuh.

4. Harga Perdana

Harga penawaran umum perdana kepada investor di pasar perdana belum tentu sama dengan harga nominal saham tersebut. Mungkin saja harga perdana saham lebih kecil atau lebih tinggi dari harga nominal. Jika

harga perdana lebih tinggi dari harga nominal, akan ada selisih yang disebut dengan agio (premium). Sebaliknya jika harga perdana lebih rendah dari harga nominal, selisih tersebut dengan disagio (*discount*).

5. Harga Pembuka (*Opening Price*)

Harga pembukaan adalah harga saham yang berlaku saat pasar saham dibuka pada hari itu.

6. Harga Pasar (*Market Price*)

Setelah diperdagangkan di lantai bursa, harga saham tersebut kemudian akan ditentukan oleh permintaan-penawaran. Harga saham pasar adalah harga saham di bursa efek pada saat itu. Untuk saham yang menjadi incaran investor, pergerakan harga pasar saham tersebut biasanya sangat fluktuatif berubah-ubah dalam hitungan menit bahkan detik. Sebaliknya untuk saham tidur yang pada saat itu kurang peminat, biasanya hanya ada sedikit pergerakan atau malah tidak bergerak sama sekali.

7. Harga Penutupan (*Closing Price*)

Setelah dibuka sejak pagi jam 09:00 WIB, pasar atau bursa saham akan ditutup pada sore hari. Tepat jam 16:00 WIB, transaksi jual-beli saham di Bursa Efek Indonesia dihentikan dan akan dilanjutkan pada esok hari. Harga penutupan saham hari itu juga akan menjadi acuan harga pembukaan untuk keesokan harinya.

2.2.6. Jenis Nilai Saham

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

1. Nilai Nominal (*Per Value*)

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

2. Harga Dasar (*Base Price*)

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

3. Harga Pasar (*Market Price*)

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

2.2.7. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham

Menurut Arifin (2004) dalam Rendianto faktor-faktor yang mempengaruhi hargasaham adalah sebagai berikut:

1. Kondisi Fundamental Emiten

Faktor fundamental adalah faktor yang berkaitan langsung dengan kinerja emiten itu sendiri. Semakin baik kinerja emiten, maka semakin besar

pengaruhnya terhadap kenaikan harga saham begitu juga sebaliknya. Untuk memastikan apakah kondisi emiten dalam posisi yang baik atau buruk kita bisa melakukan pendekatan analisis rasio.

2. Hukum Permintaan dan Penawaran

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

3. Tingkat Suku Bunga

Dengan adanya perubahan suku bunga, tingkat pengembalian hasil berbagai sarana investasi akan mengalami perubahan. Bunga yang tinggi akan berdampak pada alokasi dana investasi pada investor. Investor produk bank seperti deposito atau tabungan jelas lebih kecil risikonya jika dibandingkan dengan investasi dalam bentuk saham, karena investor akan menjual saham dan dananya akan ditempatkan di bank.

4. Valuta Asing

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

5. Dana Asing dibursa

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

lagi negatif, yang tentu saja akan merangsang kemampuan emiten untuk mencetak laba. Sebaliknya jika investasi asing berkurang, ada pertimbangan bahwa mereka sedang ragu atas negeri ini, baik atas keadaan sosial politik maupun keamanannya.

6. Indeks Harga Saham

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

7. *News dan Rumors*

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

Berdasarkan pernyataan di atas maka dapat ditarik kesimpulan yaitu faktor-faktor yang menentukan perubahan harga saham sangat beragam. Namun yang paling utama adalah kekuatan pasar itu sendiri yaitu permintaan dan penawaran akan saham itu sendiri. Sesuai dengan hukum ekonomi, semakin tinggi permintaan akan saham tersebut maka harga saham akan naik.

2.2.8. Hubungan Ukuran Dewan Komisaris dengan Harga Saham

Dewan komisaris merupakan suatu mekanisme mengawasi dan mekanisme untuk memberikan petunjuk dan arahan pada pengelola perusahaan. Dewan komisaris

memegang peranan penting dalam mengarahkan strategi dan mengawasi jalannya perusahaan. Dewan komisaris berada pada posisi untuk memastikan bahwa manajemen telah benar-benar bekerja demi kepentingan perusahaan sesuai strategi yang telah ditetapkan serta menjaga kepentingan para pemegang saham yaitu untuk meningkatkan nilai ekonomis perusahaan (*Egon Zehnder International*, 2000).

Menurut *Coller dan Gregory* (1999) semakin besar jumlah anggota dewan komisaris, maka akan semakin mudah untuk mengendalikan CEO dan memonitoring yang dilakukan semakin efektif. Penelitian *Fadila dan Rahadian* (2013) menyimpulkan bahwa dewan komisaris yang efektif akan menciptakan suatu tata kelola perusahaan yang baik, yang dapat meningkatkan kredibilitas perusahaan di mata investor, sehingga diharapkan akan meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin dari harga saham.

2.2.9. Hubungan Dewan Komisaris Independen dengan Harga Saham

Komisaris independen merupakan dewan komisaris yang terdiri dari komisaris yang tidak berasal dari pihak terafiliasi. Yang dimaksud dengan terafiliasi dalam pedoman ini adalah pihak yang mempunyai hubungan dengan pemegang saham pengendali, direksi, komisaris, serta perusahaan asuransi dan perusahaan reasuransi itu sendiri (*Astanti*, 2015;166). Komisaris independen diperlukan untuk meningkatkan independensi dewan komisaris terhadap kepentingan pemegang saham dan benar-benar menempatkan kepentingan perusahaan di atas kepentingan lainnya. Adanya dewan komisaris independen diharapkan dapat melakukan pengawasan dan pemberian nasihat kepada direksi secara efektif dan memberikan nilai tambah bagi perusahaan.

Penelitian Syafaatul (2014) menyatakan komisaris independen memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian yang menunjukkan bahwa komisaris independen mampu melakukan pengawasan yang lebih efektif terhadap manajer perusahaan. Dengan pengawasan yang lebih efektif maka kinerja perusahaan akan meningkat dan meningkatkan harga saham. Apabila jumlah komisaris independen di suatu perusahaan semakin besar atau dominan, maka dapat memberikan power untuk meningkatkan kualitas pengungkapan informasi perusahaan.

2.2.10. Hubungan Kepemilikan Institusional dengan Harga Saham

Kepemilikan institusional adalah saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain (Midiastuty dan Machfoedz, 2003). Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki peranan yang sangat penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan para pemegang saham. Keberadaan investor institusional dianggap mampu menjadi mekanisme monitoring yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer.

Kepemilikan institusional memiliki kemampuan untuk mengendalikan pihak manajemen melalui proses monitoring secara efektif. Kepemilikan institusional di suatu perusahaan akan mendorong peningkatan pengawasan agar lebih optimal terhadap kinerja manajemen. Semakin besar proporsi kepemilikan institusional dalam perusahaan, maka semakin besar peran institusional dalam memonitor manajer yang diharapkan dapat mendorong manajer untuk meningkatkan kinerja

manajer yang akan meningkatkan nilai perusahaan dan berimbas pada kenaikan harga saham.

Dalam penelitian Toruan (2012) bahwa kepemilikan institusional mempengaruhi nilai perusahaan dalam hal ini terkait harga saham. Kepemilikan institusional juga memiliki arti yang sangat penting bagi perusahaan karena dalam memonitor manajemen, dengan adanya kepemilikan institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal dan dalam pengawasan tersebut akan menjamin kemakmuran untuk pemegang saham karena pengaruh kepemilikan institusional sebagai agen pengawas ditekan melalui investasi mereka yang cukup besar pada pasar modal institusional sehingga dapat menghalangi perilaku oportunistik manajer.

2.2.11. Hubungan Kepemilikan Manajerial dengan Harga Saham

Kepemilikan manajerial adalah persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh direksi, manajer dan dewan komisaris (Born, dalam Efendi, 2013). Menurut Jensen dan Meckling (1976), ketika kepemilikan saham oleh manajemen rendah maka ada kecenderungan akan terjadinya perilaku *opportunistic* manajer yang ikut mengalami peningkatan. Dengan adanya kepemilikan manajemen terhadap saham perusahaan maka dipandang dapat menyelaraskan potensi perbedaan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham lainnya. Semakin besar proporsi kepemilikan manajemen dalam perusahaan maka manajemen cenderung berusaha lebih giat untuk kepentingan pemegang saham yang juga termasuk dirinya.

Dalam penelitian Ulum (2017) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial mempengaruhi harga saham. Bagi investor, informasi mengenai kinerja perusahaan dapat digunakan untuk melihat apakah mereka akan mempertahankan

investasi mereka di perusahaan tersebut atau mencari alternatif lain, sehingga penerapan tata kelola perusahaan yang baik melalui kepemilikan manajemen dapat meningkatkan fungsi pengawasan dalam pengelolaan perusahaan.

2.2.12. Hubungan Komite Audit dengan Harga Saham

Komite Audit mempunyai peran yang sangat penting dan strategis dalam hal memelihara kredibilitas proses penyusunan laporan keuangan seperti halnya menjaga terciptanya sistem pengawasan perusahaan yang memadai serta dilaksanakannya *Good Corporate Governance*. Keberadaan Komite Audit diharapkan dapat meningkatkan akuntabilitas dan efektivitas dewan komisaris secara signifikan, terutama dalam penanganan hal-hal yang terkait dengan sistem kendali internal, manajemen risiko, pengungkapan laporan keuangan perusahaan serta praktik-praktik *Good Corporate Governance* secara keseluruhan (FCGI, 2000). Melalui pengawasan tersebut diharapkan dapat meningkatkan kinerja perusahaan yang akan memberikan efek harga saham akan naik.

Hasil penelitian Sitorus, dkk (2016) menunjukkan bahwa komite audit berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Komite audit mampu melakukan tindakan pengawasannya dengan baik sehingga dapat mengurangi tindak kecurangan yang dilakukan oleh manajemen dan meningkatkan kinerja perusahaan. Ketika kualitas pelaporan suatu perusahaan menjadi lebih baik, maka nilai perusahaan akan meningkat. Fadila dan Rahadian (2013) juga menyimpulkan bahwa komite audit yang semakin efektif akan mendorong terciptanya suatu tata kelola perusahaan yang baik, yang dapat meningkatkan kredibilitas perusahaan di mata investor, sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin dari harga saham.

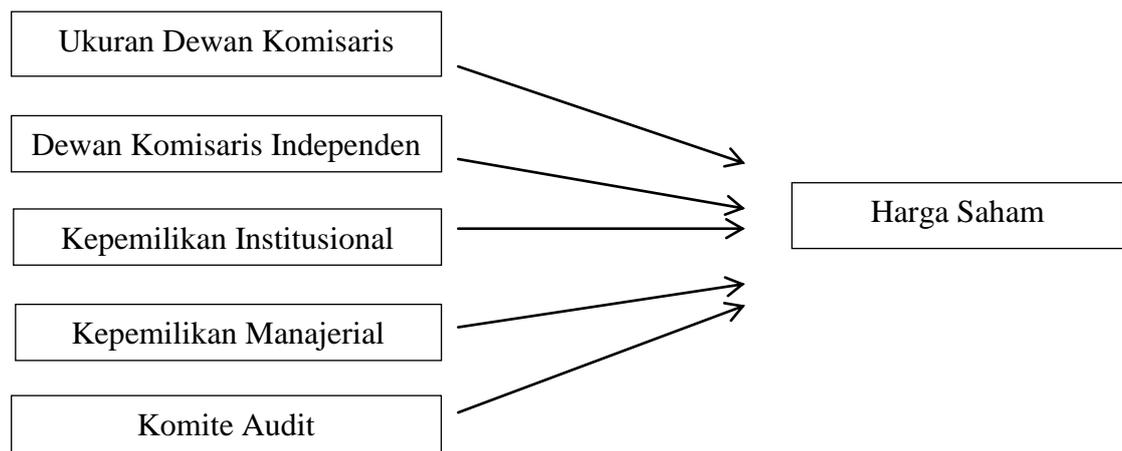
2.3. Hipotesis

Hipotesis dalam penelitian adalah sebagai berikut :

- H1 = Ukuran dewan komisaris berpengaruh terhadap harga saham pada sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017.
- H2 = Dewan komisaris independen berpengaruh terhadap harga saham pada sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017.
- H3 = Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap harga saham pada sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017.
- H4 = Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap harga saham pada sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017.
- H5 = Komite audit berpengaruh terhadap harga saham pada sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017.

2.4. Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut :



Gambar 2.1. Kerangka Konseptual