

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Pasar Modal

2.1.1.1 Pengertian Pasar Modal

Pasar modal pada umumnya merupakan tempat terjadinya aktivitas perdagangan antara para pelaku pasar yaitu individu maupun badan usaha yang memiliki kelebihan dana (*surplus fund*) yang akan melakukan investasi dalam bentuk surat berharga yang ditawarkan oleh para emiten. Pasar modal juga berperan dalam menunjang pelaksanaan pembangunan nasional dalam rangka meningkatkan pemerataan, pertumbuhan, dan stabilitas ekonomi nasional ke arah peningkatan kesejahteraan rakyat (Ari Sudrajat 2015; 13).

Irham Fahmi, (2015; 48) mengemukakan bahwa pasar modal adalah tempat dimana berbagai pihak, khususnya menjual saham (*stock*) dan obligasi (*bond*) dengan tujuan dari hasil penjualan tersebut nantinya akan dipergunakan sebagai tambahan dana untuk memperkuat modal perusahaan. Sedangkan menurut Azis, Mintarti dan Nadir, (2015;15) pasar modal merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjual belikan baik surat utang (obligasi), ekuiti (saham), reksadana, instrumen derivatif maupun instrumen lainnya.

2.1.1.2 Fungsi Pasar Modal

Dalam daya dukung perekonomian nasional, pasar modal memiliki peran penting dalam rangka meningkatkan dan mendorong pertumbuhan dan stabilitas ekonomi. Hal tersebut ditunjukkan dengan fungsi pasar modal yang memberikan sarana bertemunya antara *lender* dan *borrower*. Nor Hadi (2013; 16) menjelaskan bahwa pasar modal memberikan fungsi besar bagi pihak-pihak yang ingin memperoleh keuntungan dalam berinvestasi. Fungsi pasar modal itu antara lain :

1. Bagi perusahaan

Pasar modal memberikan ruang dan peluang bagi perusahaan untuk memperoleh sumber dana yang relatif memilih resiko investasi (*cost of capital*) rendah dibandingkan sumber dana jangka pendek dari pasar uang.

2. Bagi investor

Alternatif investasi bagi pemodal, terutama pada instrumen yang memberikan likuiditas tinggi. pasar modal menawarkan ruang untuk para investor dan profesi lain untuk memperoleh return yang cukup tinggi

3. Bagi perekonomian nasional

Dalam daya dukung perekonomian nasional, pasar modal memiliki peran penting dalam rangka meningkatkan dan mendorong pertumbuhan dan stabilitas ekonomi. Hal tersebut ditunjukkan dengan fungsi pasar modal yang memberikan sarana bertemunya antara *lender* dan *borrower*.

Dari ketiga fungsi tersebut dapat disimpulkan bahwa keberadaan aktivitas pasar modal berdampak secara ekonomis bagi para pelaku pasar untuk memperoleh keuntungan.

2.1.1.3 Manfaat Pasar Modal

Menurut (Nor Hadi, 2013;14), sebagai wadah yang terorganisir berdasarkan undang undang untuk mempertemukan antara investor sebagai pihak yang *surplus* dana untuk berinvestasi dalam instrument keuangan jangka panjang, pasar modal memiliki manfaat antara lain:

- 1) Menyediakan sumber pembiayaan (jangka panjang) bagi dunia usaha sekaligus memungkinkan alokasi sumber dana secara optimal.
- 2) Alternatif investasi yang memberikan potensi keuntungan dengan resiko yang bisa diperhitungkan melalui keterbukaan, likuiditas dan diversifikasi investasi.
- 3) Memberikan kesempatan memiliki perusahaan yang sehat dan mempunyai prospek, keterbukaan dan profesionalisme, menciptakan iklim berusaha yang sehat.
- 4) Menciptakan lapangan kerja/profesi yang menarik.
- 5) Memberikan akses control sosial.

6) Menyediakan *leading indicator* bagi trend ekonomi negara.

2.1.1.4 Instrumen Pasar Modal

Dalam pasar modal, banyak terdapat instrumen yang ditawarkan, antara lain saham, obligasi, reksadana, derivatif dan lain-lain. Setiap instrumen memiliki karakteristik, keuntungan dan resiko yang berbeda-beda. Berikut adalah instrumen investasi di pasar modal menurut **Samsul (2016;45)** :

1. Saham (*stocks*) yaitu tanda bukti memiliki perusahaan dimana pemilikinya disebut juga sebagai pemegang saham (*stakeholder* atau *shareholder*). Bukti bahwa seseorang atau suatu pihak dianggap sebagai pemegang saham adalah apabila mereka sudah tercatat sebagai pemegang saham dalam buku yang disebut Daftar Pemegang Saham (DPS). Pada umumnya, DPS disajikan beberapa hari sebelum Rapat Umum Pemegang Saham diselenggarakan dan setiap pihak dapat melihat DPS tersebut. Bukti bahwa seseorang adalah pemegang saham dapat dilihat pada halaman belakang lembar saham apakah namanya sudah diregistrasi oleh perusahaan (emiten) atau belum. Jenis saham ada dua, antara lain: saham preferen (*preferred stocks*), yaitu jenis saham yang memiliki hak terlebih dahulu menerima laba dan memiliki hak laba kumulatif. Hak kumulatif adalah hak untuk mendapatkan laba yang tidak dibagikan pada suatu tahun yang mengalami kerugian, tetapi akan dibayar pada tahun yang mengalami keuntungan, sehingga pemegang saham preferen akan menerima laba dua kali. Hak istimewa ini diberikan kepada pemegang saham preferen karena mereka yang memasok dana ke perusahaan sewaktu mengalami kesulitan keuangan. Jenis saham kedua adalah saham biasa (*common stocks*), yaitu jenis saham yang akan menerima bagian laba setelah laba saham preferen dibagikan. Apabila perusahaan mengalami bangkrut, maka pemegang saham biasa yang menderita terlebih dahulu. Perhitungan indeks harga saham didasarkan pada harga saham biasa. Hanya pemegang saham biasa yang mempunyai suara dalam RUPS.
2. Obligasi (*bonds*) adalah tanda bukti perusahaan memiliki hutang jangka panjang kepada masyarakat yaitu diatas 3 tahun. Pihak yang membeli obligasi disebut dengan pemegang obligasi (*bondholder*) dan pemegang obligasi akan

menerima kupon sebagai pendapatan dari obligasi yang dibayarkan setiap 3 bulan atau 6 bulan sekali. Pada saat pelunasan obligasi oleh perusahaan, pemegang obligasi akan menerima kupon dan pokok obligasi.

3. Bukti right adalah hak untuk membeli saham pada harga tertentu dalam jangka waktu tertentu. Hak membeli itu dimiliki oleh pemegang saham lama. Harga tertentu disini berarti harganya sudah ditetapkan diawal dan biasa disebut dengan pelaksanaan atau harga tebusan (*strike price* atau *exercise price*). Pada umumnya, *strike price* dari bukti right berada dibawah harga pasar saat diterbitkan. Sementara jangka waktu tertentu berarti waktunya kurang dari 6 bulan sejak diterbitkannya sudah harus dilaksanakan. Apabila pemegang saham lama yang menerima bukti right tidak mampu dan tidak berniat untuk menukarkan bukti right tersebut dapat dijual di Bursa Efek melalui *broker efek*. Apabila pemegang bukti right lalai menukarkan dengan saham dan waktu penukaran sudah kadaluwarsa, maka bukti right tersebut tidak berharga lagi, atau pemegang bukti right mengalami kerugian.
4. Waran adalah hak untuk membeli saham pada harga tertentu dalam jangka waktu tertentu. Waran tidak saja dapat diberikan kepada pemegang saham lama, tetapi juga sering diberikan kepada pemegang obligasi sebagai pemanis (*sweetener*) pada saat perusahaan menerbitkan obligasi. Harga tertentu berarti harganya sudah ditetapkan di awal sebesar diatas harga pasar saat diterbitkan. Jangka waktu tertentu berarti setelah 6 bulan, atau dapat setelah 3 tahun, 5 tahun atau 10 tahun. Pemegang waran tidak akan menderita kerugian apapun seandainya waran itu tidak digunakan. Pada saat harga pasar melebihi *strike price waran*, maka sudah saatnya waran ditukar dengan saham. Namun pemegang waran masih dapat menunggu sampai harga saham mencapai tingkat tertinggi sepanjang waktu berlakunya belum kadaluarsa. Apabila pemegang waran tidak ingin menebusnya, maka waran itu dapat dijual di bursa efek melalui *broker efek*. Apabila waktu untuk mendapatkannya sudah kadaluarsa dan pemegang waran lalai menebusnya, maka waran tersebut akan menjadi kertas yang tidak bernilai lagi.

5. Produk Turunan (Derivatif) contoh produk turunan di pasar modal adalah indeks saham dan indeks obligasi. Indeks saham dan indeks obligasi adalah angka indeks yang diperdagangkan untuk tujuan spekulasi dan lindung nilai (*hedging*). Perdagangan yang dilakukan tidak memerlukan penyerahan barang secara fisik, melainkan hanya perhitungan untung rugi dan selisih harga beli dan harga jual. Berbeda dengan saham, obligasi, bukti right, dan waran, indeks saham dan indeks obligasi diperdagangkan secara berjangka. Mekanisme perdagangan produk turunan ini dilakukan secara *future* dan *option*.

2.1.1.5 Saham

Saham adalah sebuah surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal dan dikeluarkan oleh sebuah perusahaan yang menyatakan bahwa pemegang saham adalah juga pemilik dari sebagian perusahaan. Dengan demikian, apabila seseorang membeli saham, maka ia pun akan menjadi pemilik perusahaan.

Menurut **Azis, Mintarti dan Nadir (2015;76)** saham didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan investor individual atau investor institusional atau trader atas investasi mereka atau sejumlah dana yang diinvestasikan dalam suatu perusahaan. Sedangkan **Sri Hermuningsih (2012;78)** mengemukakan bahwa saham merupakan salah satu surat berharga yang diperdagangkan dipasar modal yang bersifat kepemilikan.

2.1.1.6 Jenis Saham

Dalam pasar modal ada dua jenis saham yang paling umum dikenal oleh publik yaitu saham biasa (*ordinary stocks*) dan saham istimewa (*preferred stocks*).

- 1 Saham Biasa (*ordinary stocks*) menurut **Fahmi dan Hadi (2012;68)** adalah suatu surat berharga yang dijual oleh suatu perusahaan yang menjelaskan nilai nominal, dimana pemegangnya diberi hak untuk mengikuti RUPS dan RUPSLB serta berhak untuk menentukan membeli right issue atau tidak yang selanjutnya diakhir tahun akan memperoleh dividen.
- 2 Saham preferen menurut **Kieso, Donald E et al (2013;536)** adalah: "*preference stocks have provosions that give them some preference or*

priority over ordinary stocks.” artinya, saham istimewa adalah suatu surat berharga yang dijual oleh suatu perusahaan yang menjelaskan nilai nominal, dimana para pemegangnya akan memperoleh pendapatan tetap dalam bentuk dividen yang akan diterima setiap kuartal (tiga bulanan).

Karakteristik saham preferen menurut **Kieso, Donald E et al (2014;716)** adalah :

a. *Cumulative preference stocks*

Jenis saham preferen yang memberikan hak pada pemiliknya atas pembagian dividen yang sifatnya kumulatif.

b. *Participating preference stock*

Pemilik saham preferen ini selain mendapatkan dividen, juga akan memperoleh ekstra dividen apabila perusahaan mencapai sasaran yang sudah ditetapkan perusahaan.

c. *Convertible preference stocks*

Pemegang saham istimewa memiliki hak lebih tinggi dibandingkan pemegang saham lainnya, termasuk dalam penunjukan dewan direksi perusahaan.

d. *Callable preference stocks*

Memberikan hak kepada perusahaan yang mengeluarkan untuk membeli kembali saham ini dari pemegang saham pada tanggal tertentu di masa mendatang dengan harga tertentu.

e. *Redeemable preference stocks*

Jenis saham yang ditebus oleh pemiliknya kepada perusahaan dalam periode dan harga yang sudah disepakati.

2.1.1.7 Indeks Harga Saham

Indeks harga saham merupakan suatu indikator yang menunjukkan pergerakan harga saham. Pergerakan indeks menggambarkan kondisi pasar dari waktu ke waktu, apakah saham sedang naik atau turun. Indeks harga saham menjadi indikator bagi investor untuk pengambilan keputusan investasi. Menurut **Martalena & Malinda (2011)** indeks harga merupakan suatu indikator yang menunjukkan harga saham. Indeks berfungsi sebagai indikator trend pasar, artinya

pergerakan indeks mencerminkan kondisi pasar pada suatu saat, apakah pasar aktif atau lesu.

2.1.1.8 Jenis Indeks

Bursa Efek Indonesia (BEI) memiliki 15 jenis indeks saham dan indeks sektoral (www.sahamok.com), indeks-indeks tersebut antara lain :

1 Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

IHSG adalah indikator yang paling populer di Indonesia. Perhitungan IHSG menggunakan semua perusahaan yang tercatat sebagai komponen perhitungan indeks

2 Indeks Sektoral

Indeks sektoral adalah sub indeks dari IHSG, Bursa Efek Indonesia mengenal 10 sektor yaitu sektor industri barang konsumsi, industri dasar dan kimia, pertanian, perusahaan manufaktur, aneka industri, pertambangan, keuangan, perdagangan barang dan jasa. Indeks sektoral menggunakan semua perusahaan tercatat yang termasuk dalam masing-masing sektor. Misal indeks sektoral pertanian, akan menggunakan semua data Perusahaan Tercatat yang tergolong dalam sektor pertanian.

3 Indeks LQ 45

Indeks LQ 45 merupakan indeks saham unggulan di Indonesia. Indeks LQ45 terdiri dari 45 saham perusahaan tercatat *liquid* (memiliki likuiditas yang baik) dan kapitalisasi pasar yang besar. Kriteria-kriteria pemilihan saham LQ45 sudah ditentukan. Indeks LQ45 akan selalu di *review* dan diganti setiap 6 bulan.

4 Jakarta Islamic Index (JII)

Jakarta Islamic Index (JII). JII terdiri dari 30 saham yang masuk dalam kriteria syariah (Daftar Efek Syariah yang diterbitkan oleh Bapepam-LK) dengan pertimbangan kapitalisasi pasar dan likuiditas. Indeks ini termasuk indeks saham syariah.

5 Indeks Kompas100

Indeks harga saham berikutnya adalah Indeks Kompas 100. Indeks ini mirip-mirip dengan LQ 45, tetapi jumlahnya 100 dan memiliki perbedaan kriteria. Indeks Kompas 100 terdiri dari 100 saham perusahaan tercatat yang dipilih berdasarkan pertimbangan likuiditas dan kapitalisasi pasar. Indeks Kompas 100 di *review* dan diperbarui setiap 6 bulan.

6 Indeks BISNIS-27

Indeks BISNIS-27 lahir berdasarkan kerja sama Bursa Efek Indonesia dengan Harian Bisnis Indonesia. Indeks BISNIS-27 terdiri dari 27 saham perusahaan tercatat yang dipilih berdasarkan kriteria *fundamental*, teknikal atau likuiditas transaksi dan akuntabilitas serta tata kelola perusahaan.

7 Indeks PEFINDO25

Indeks PEFINDO25 lahir atas kerja sama Bursa Efek Indonesia dengan lembaga rating PEFINDO. Indeks ini berguna untuk memberikan tambahan informasi bagi pemodal khususnya untuk saham-saham emiten kecil dan menengah. Indeks PEFINDO-25 terdiri dari 25 saham perusahaan tercatat yang dipilih dengan mempertimbangkan kriteria-kriteria seperti: total aset, tingkat pengembalian modal (*Return on Equity / ROE*), opini akuntan publik, likuiditas dan jumlah saham yang dimiliki publik.

8 Indeks SRI-KEHATI

Indeks SRI KEHATI lahir atas kerja sama Bursa Efek Indonesia dengan Yayasan Keanekaragaman Hayati Indonesia (KEHATI). SRI adalah singkatan dari *Sustainable Responsible Investment*. Indeks SRI-KEHATI diharapkan mampu memberi tambahan informasi mengenai emiten-emiten dengan kinerja sangat baik dalam mendorong usaha berkelanjutan, kesadaran terhadap lingkungan dan menjalankan tata kelola perusahaan yang baik. Indeks SRI-KEHATI terdiri dari 25 saham perusahaan tercatat yang dipilih dengan mempertimbangkan kriteria-kriteria seperti: *total aset*, *price earning ratio* (PER) dan *free float*.

9 Indeks Papan Utama (MBX)

Indeks Papan Utama menggunakan saham-saham perusahaan tercatat yang masuk dalam papan utama sebagai perhitungannya.

10 Indeks Papan Pengembangan (DBX)

Indeks Papan Pengembangan menggunakan saham-saham perusahaan tercatat yang masuk dalam papan pengembangan sebagai perhitungannya.

11 Indeks MNC 36

Indeks yang diluncurkan oleh BEI dan MNC Group yang terdiri dari 36 saham kapitalisasi pasar.

12 Indeks SMInfra

Indeks yang diluncurkan atas kerjasama BEI dengan PT. Sarana Multi Infrastruktur yang terdiri dari 18 saham perusahaan infrastruktur yang tercatat di BEI.

13 Indeks Investor 33

Indeks yang diluncurkan atas kerjasama BEI dengan Media Investor Indonesia yang terdiri dari 33 saham yang dipilih dari 100 perusahaan.

14 Indeks IDX 30

Indeks yang terdiri dari 30 saham yang konsituennya dipilih dari indeks LQ 45.

15 ISSI

Indeks saham yang mencerminkan seluruh saham syariah yang tercatat di BEI.

2.1.1.9 Indeks LQ 45

Indeks LQ 45 terdiri dari 45 emiten dengan likuiditas (*liquid*) tinggi dan termasuk salah satu indeks unggulan yang diseleksi melalui beberapa kriteria pemilihan, selain penilaian atas likuiditas, seleksi atas emiten-emiten tersebut juga mempertimbangkan kapitalisasi pasar. (BEI)

2.1.1.1.0 Kriteria Indeks LQ 45

Sejak diluncurkan pada bulan februari 1997, ukuran utama likuiditas transaksi adalah nilai transaksi di pasar reguler. Sesuai dengan perkembangan

pasar dan untuk lebih mempertajam kriteria likuiditas, maka sejak review bulan januari 2005, jumlah hari perdagangan dan frekuensi transaksi, dimasukan sebagai ukuran likuiditas. Adapun kriteria yang ditetapkan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) menurut www.sahamok.com adalah sebagai berikut :

- Telah tercatat di BEI minimal 3 bulan.
- Aktivitas transaksi di pasar reguler yaitu nilai, volume dan frekuensi transaksi
- Jumlah hari perdagangan di pasar reguler.
- Kapitalisasi pasar pada periode waktu tertentu.
- Keadaan keuangan dan prospek pertumbuhan perusahaan.
- Selain mempertimbangkan kriteria likuiditas dan kapitalisasi pasar, akan dilihat pula keadaan keuangan dan prospek pertumbuhan perusahaan tersebut.

2.1.1.1.1 Faktor Yang Mempengaruhi Indeks LQ 45

- Tingkat suku bunga SBI sebagai patokan (benchmark) portofolio investasi di pasar keuangan Indonesia
- Tingkat toleransi investor terhadap risiko
- Saham–saham penggerak indeks (*index mover stocks*) yang notabeneanya merupakan saham berkapitalisasi pasar besar di Bursa Efek Indonesia

2.1.1.1.2 Pengertian Investasi

Investasi merupakan gaya hidup yang mencirikan gaya hidup masyarakat modern. Terlebih lagi media investasi yang tersedia sudah semakin beragam. Investasi pada hakekatnya merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan keuntungan dimasa yang akan datang. Pengertian investasi menurut **Reilly & Brown dalam Irham (2014;8)** adalah “*Investment is the current commitment of dollar for a period of time to derive future payment that will compensate the investors for (1) The time funds are committed (2) The expected rate of inflation and (3) The uncertainty of the future payment.*” Artinya, investasi merupakan sebuah komitmen dalam bentuk sejumlah dana pada periode waktu tertentu untuk memperoleh pembayaran di masa depan yang dapat mengkompensasi pengorbanan investor berupa (1)

keterikatan aset pada waktu tertentu, (2) tingkat inflasi, dan (3) ketidakpastian penghasilan pada masa mendatang. Secara sederhana, investasi dapat diartikan sebagai suatu kegiatan menempatkan dana pada satu atau lebih aset selama periode tertentu dengan harapan dapat memperoleh penghasilan atau peningkatan nilai investasi. Konsep resiko tidak terlepas kaitannya dengan return, karena investor selalu mengharapkan tingkat return yang sesuai atas setiap resiko investastasi yang dihadapinya. **Putri, (2012).**

Ada tiga atribut yang melekat dengan investasi, yaitu risiko, hasil dan waktu. Pengorbanan sumber daya ekonomi dalam investasi dilakukan dengan tujuan mendapatkan hasil ataupun peningkatan kesejahteraan di masa yang akan datang dan beresiko.

2.1.1.1.3 Resiko Investasi

Resiko setiap perusahaan di pasar modal indonesia memiliki perbedaan, ada perusahaan yang memiliki resiko investasi tinggi dan ada pula yang memiliki resiko investasi rendah. Resiko investasi penting diketahui investor yang rasional, pengambilan keputusan investasi didasarkan pada penilaian return maupun resiko investasi. Menurut **Tandelilin (2010; 102)** resiko merupakan kemungkinan perbedaan antara return aktual yang diterima dengan return yang diharapkan.

2.1.2 Harga Saham

2.1.2.1 Pengertian Harga Saham

Harga saham merupakan harga penutupan pasar saham selama periode pengamatan untuk tiap-tiap jenis saham dan pergerakannya senantiasa diamati oleh para investor. Salah satu konsep dasar dalam manajemen keuangan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Bagi perusahaan yang sudah go publik, tujuan tersebut dapat dicapai dengan cara memaksimalkan nilai pasar harga saham yang bersangkutan. **Darmadji dan Fakhrudin (2012;102)** mengemukakan bahwa harga saham merupakan harga yang terjadi di bursa pada waktu tertentu. Harga saham bisa naik ataupun turun dalam hitungan waktu yang begitu cepat. Dapat berubah dalam hitungan menit bahkan dapat berubah dalam hitungan detik. Hal

tersebut dimungkinkan dengan permintaan dan penawaran antara pembeli saham dengan penjual saham. Sedangkan menurut **Brigham dan Houston (2010;7)** harga saham adalah harga yang menentukan kekayaan para pemegang saham. Maksimalisasi kekayaan pemegang saham diterjemahkan menjadi maksimalkan harga saham perusahaan. Harga saham pada satu waktu akan bergantung pada arus kas yang diharapkan diterima di masa depan oleh investor “rata-rata” jika investor membeli saham Menurut **Albab (2015; 1)** jika jumlah permintaan akan saham lebih besar dari penawaran maka harga saham akan naik, sebaliknya jika penawaran saham lebih besar dari permintaan maka harga saham akan turun.

Sunariyah (2011; 127) mengemukakan bahwa harga saham dapat dibedakan menjadi tiga jenis yaitu :

1 Harga nominal

Harga nominal merupakan nilai yang ditetapkan oleh emiten untuk menilai setiap lembar saham yang dikeluarkannya. Besarnya harga nominal tergantung keinginan emiten.

2 Harga perdana

Harga perdana merupakan harga sebelum harga saham dicatat di bursa. Besarnya harga perdana tergantung pada persetujuan antara emiten dan penjamin emisi.

3 Harga pasar

Harga pasar merupakan harga jual saham antara investor yang satu dengan investor lainnya setelah dicatat di bursa. Harga pasar tergantung pada kekuatan permintaan dan penawaran di pasar sekunder.

2.1.2.2 Nilai Saham

Menurut **Azis, Mintarti dan Nadir (2015; 85)** ada beberapa nilai yang berhubungan dengan harga saham, yaitu :

1 Nilai Buku (*book value*)

Nilai buku adalah nilai saham menurut pembukaan perusahaan emiten. Nilai buku per lembar saham adalah aktiva bersih yang dimiliki oleh pemegang saham dengan memiliki satu lembar saham.

2 Nilai Pasar (*market value*)

Nilai pasar adalah harga pasar yang terjadi di pasar bursa pada saat yang ditentukan oleh permintaan dan penawaran harga saham pelaku pasar.

3 Nilai instrinsik (*intrinsic value*)

Nilai instrinsik adalah nilai sebenarnya/seharusnya dari suatu saham. Nilai instrinsik suatu aset adalah penjumlahan nilai sekarang dari cashflow yang dihasilkan oleh aset yang bersangkutan.

2.1.2.3 Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham

Beberapa faktor yang mempengaruhi harga saham adalah sebagai berikut :

1 Faktor Internal

- a) Pengumuman tentang pemasaran produksi, penjualan seperti pengiklanan, rincian kontrak, perubahan harga, penarikan produk baru, laporan produksi, laporan keamanan produk dan laporan penjualan.
- b) Pengumuman pendanaan, berhubungan dengan hutang dan ekuitas.
- c) Pengumuman badan direksi manajemen, perubahan dan pergantian direksi
- d) Pengumuman pengambilan alihan diversifikasi, laporan merger, investasi, take over dan pengakuisisian.

2 Faktor Eksternal

- a) Pengumuman dari pemerintah, perubahan suku bunga tabungan dan deposito, kurs valuta asing, inflasi dan regulasi-regulasi pemerintah.
- b) Pengumuman hukum, tuntutan karyawan terhadap perusahaan atau manajer
- c) Pengumuman industri sekuritas, laporan pertemuan tahunan, insider trading, volume atau harga saham.
- d) Gejolak politik dalam negeri dan fluktuasi nilai tukar juga merupakan faktor yang berpengaruh signifikan pada terjadinya pergerakan harga saham
- e) Berbagai isu baik dari dalam negeri maupun luar negeri.

2.1.3 Good Corporate Governance

2.1.3.1 Pengertian Corporate Governance

Perkembangan konsep *corporate governance* sesungguhnya sudah dimulai jauh sebelum isu *corporate governance* menjadi kosakata yang paling hangat di kalangan eksekutif bisnis. Banyak terdapat definisi yang digunakan untuk memberikan gambaran tentang *corporate governance*. Menurut **Susana Iriyani, (2008)**, corporate governance adalah serangkaian proses, kebiasaan, kebijakan, aturan, dan institusi yang mempengaruhi pengarahannya, pengelolaan, serta pengontrolan suatu perusahaan atau korporasi. Definisi *good corporate* menurut **Forum for Corporate Governance in Indonesia (FCGI)** adalah seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus (pengelola) perusahaan, pihak kreditur, pemerintah, karyawan serta pemegang kepentingan *intern* dan *ekstern* lainnya yang berkaitan dengan hak dan kewajiban mereka atau dengan kata lain suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan.

2.1.3.2 Pengertian Good Corporate Governance

Good corporate governance merupakan salah satu kunci sukses perusahaan untuk tumbuh dan berkembang dalam jangka panjang sekaligus memenangkan persaingan global. Good corporate governance menurut **Daniri (2014;5)** adalah struktur dan proses (peraturan, sistem dan prosedur) untuk memastikan prinsip TARIF bermigrasi menjadi kultur, mengarahkan dan mengendalikan perusahaan untuk mewujudkan pertumbuhan berkelanjutan, meningkatkan nilai tambah dengan tetap memperhatikan keseimbangan kepentingan yang sesuai dengan prinsip korporasi yang sehat dan peraturan perundang-undangan yang berlaku. Sedangkan menurut **Sutedi (2012;1)** good corporate governance merupakan suatu proses dan struktur yang digunakan oleh organ perusahaan (pemegang saham/pemilik modal, komisaris/dewan pengawas, dan direksi) untuk meningkatkan keberhasilan usaha dan akuntabilitas perusahaan guna tetap memperhatikan kepentingan stakeholders lainnya berdasarkan peraturan perundang-undangan dan nilai etika.

Berdasarkan pengertian diatas maka dapat penulis simpulkan good corporate governance yaitu sebagai suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan untuk menciptakan nilai tambah serta mengurangi kemungkinan adanya kecurangan yang terjadi oleh pihak tertentu.

2.1.3.3 Prinsip – Prinsip Good Corporate Governance

Kesadaran tentang pentingnya pengelolaan perusahaan yang baik itu sangat diharapkan terdapat didalam perusahaan itu sendiri. Kesadaran ini diperlukan agar informasi yang dikeluarkan setiap perusahaan dapat dipercaya kebenarannya. (Sutedi, 2012;10). Prinsip TARIF yang harus diperhatikan dalam *good corporate governance* menurut (Sutedi, 2012;11) adalah sebagai berikut :

1) *Transparency* (Transparan)

Perusahaan harus memiliki informasi yang memadai, akurat dan tepat waktu kepada para stakeholders. Perusahaan harus meningkatkan kualitas, kuantitas, dan frekuensi dari pelaporan keuangan, ini semua bertujuan untuk mengurangi perilaku curang seperti memanipulasi laporan (*creative accounting*) atau manajemen laba (*earnings management*), pengakuan pajak yang salah dan penerapan dari prinsip-prinsip pelaporan yang cacat.

2) *Accountability* (Akuntabilitas)

Setiap hal yang dilakukan oleh perusahaan dalam rangka kegiatan perusahaan harus dilaporkan atau harus diketahui oleh para stakeholders, itu semua adalah bentuk pertanggung jawaban dari perusahaan kepada stakeholders. Apalagi, bila perusahaan tersebut terjadi kesalahan seperti integritas manajemen yang rendah, etika bisnis yang buruk, dan aturan kekuatan daripada aturan hukum.

3) *Responsibility* (pertanggung jawaban)

Bentuk pertanggung jawaban perusahaan adalah kepatuhan perusahaan terhadap peraturan yang berlaku, diantaranya; masalah pajak, hubungan industrial, kesehatan dan keselamatan kerja, memelihara lingkungan bisnis yang kondusif dan sebagainya. Dengan adanya prinsip ini diharapkan akan menyadarkan perusahaan dalam kegiatan operasionalnya.

4 *Independency* (Kemandirian)

Prinsip ini mensyaratkan agar perusahaan dikelola secara profesional tanpa ada benturan kepentingan dan tanpa ada tekanan atau intervensi dari pihak manapun yang tidak sesuai dengan peraturan yang berlaku.

5 *Fairness* (Kesetaraan dan Kewajaran)

Investor harus memiliki hak-hak yang jelas atas kepemilikan dan sistem dari aturan dan hukum yang dijalankan untuk melindungi hak-haknya. Sehingga, perusahaan ditekankan harus memiliki kejujuran terhadap para stakeholders.

2.1.3.4 Manfaat Good Corporate Governance

Penerapan *good corporate governance* di perusahaan memiliki peranan yang besar dan manfaat yang bisa membawa perubahan positif bagi perusahaan baik di kalangan investor, pemerintahan maupun masyarakat umum. Menurut (Achmad, 2009), manfaat bagi perusahaan yaitu :

- a) Meningkatkan kinerja perusahaan melalui proses pengambilan keputusan yang lebih baik. Meningkatkan efisiensi operasional perusahaan serta meningkatkan kualitas pelayanan terhadap para stakeholders.
- b) Mempermudah diperolehnya dana pembiayaan yang lebih murah dan tidak rugud (karena faktor kepercayaan) yang akhirnya akan meningkatkan corporate value.
- c) Mengembalikan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan.
- d) Suasana lingkungan kerja yang kondusif.

2.1.3.5 Tujuan Good Corporate Governance

Tujuan dari *good corporate governance* pada umumnya adalah untuk menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan, apabila *good corporate governance* dalam kepemilikan dapat berjalan dengan baik maka dapat meningkatkan keberhasilan usaha dan akuntabilitas perusahaan. Tujuan penerapan GCG Menurut (Aldrige, 2005;56) pada perusahaan antara lain :

- a) Mengakui dan melindungi hak dan kewajiban para *shareholders* dan *stakeholders*.
- b) Melindungi hak dan kepentingan pemegang saham.
- c) Meningkatkan nilai perusahaan dan para pemegang saham.
- d) Meningkatkan efisiensi dan efektifitas kerja dewan pengurus atau Board of Directors dan manajemen perusahaan.
- e) Meningkatkan mutu hubungan board of directors dengan manajemen senior perusahaan.

2.1.3.6 Unsur-Unsur Corporate Governance

Perusahaan harus memiliki sesuatu hal yang dapat menjamin berfungsinya *good corporate governance*. Salah satunya adalah unsur-unsur yang ada di dalam *corporate governance* menurut **Ardeno Kurniawan (2012;43)** adalah :

- a) Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS)
- b) Dewan komisaris
- c) Dewan direksi

2.1.3.7 Mekanisme Good Corporate Governance

Mekanisme *good corporate governance* merupakan suatu aturan main, prosedur dan hubungan yang jelas antara pihak yang mengambil keputusan dengan pihak yang mengambil kontrol pengawasan terhadap keputusan tersebut. Mekanisme GCG diarahkan untuk menjamin dan mengawasi jalannya sistem *governance* dalam sebuah organisasi. Mekanisme GCG dibagi menjadi dua kelompok, pertama berupa *internal mechanism* (mekanisme internal) dan *external mechanism* (mekanisme eksternal). *Internal mechanism* adalah cara untuk mengendalikan perusahaan dengan menggunakan struktur dan proses internal seperti RUPS, komposisi dewan direksi, komposisi dewan komisaris, komite audit. Sedangkan *external mechanism* adalah cara menggunakan mekanismen eksternal seperti pengendalian oleh perusahaan dan pengendalian oleh pasar. Kepengurusan perseroan terbatas di Indonesia menganut *two-board system* dimana dewan direksi dan dewan komisaris yang memiliki wewenang dan

tanggung jawab yang jelas sesuai dengan fungsinya masing-masing sebagaimana diamanahkan dalam anggaran dasar dan peraturan perundang-undangan (*fiduciary responbility*) **KNKG, (2006)**.

2.1.3.8 Dewan Direksi

Dewan direksi adalah suatu organ didalam perusahaan yang bertugas untuk menjalankan kegiatan perusahaan sesuai dengan arah kebijakan dan sasaran yang telah ditetapkan. Menurut **Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG) (2006; 17)** direksi merupakan organ perusahaan yang bertugas dan bertanggung jawab secara kolegal dalam mengelola perusahaan serta masing-masing anggota direksi dapat melaksanakan tugas dan mengambil keputusan sesuai dengan pembagian tugas dan wewenangnya. Namun menurut **(Hermalin am Weisbach, 1991)**, dewan direksi merupakan salah satu indikator dalam pelaksanaan good corporate governance yang bertugas dan bertanggung jawab untuk menjalankan manajemen perusahaan.

Menurut komite nasional, kewenangan dan tugas dewan direksi adalah sebagai berikut :

1. Kewenangan Direksi

- a) Direksi berwenang untuk mengusulkan kepada unsur RUPS berupa perubahan anggaran dasar, pembelian kembali saham dan pengalihan saham tersebut kepada pihak lain, penanaman modal, pengurangan modal, penggunaan laba dan pembagian dividen serta pembubaran perseroan.
- b) Direksi berwenang untuk mengatur dan menyelenggarakan kegiatan usaha perseroan.
- c) Direksi berwenang mengelola kekayaan perseroan.
- d) Direksi berwenang mewakili perseroan didalam dan diluar pengadilan.
- e) Direksi berwenang untuk membela diri dalam forum RUPS jika direksi telah diberhentikan untuk sementara waktu oleh RUPS/komisaris.
- f) Direksi berwenang untuk mengajukan usul kepada pengadilan negeri agar perseroan dinyatakan pailit setelah didahului dengan persetujuan RUPS.

2. Tugas Direksi

- a) Menetapkan strategi perusahaan, kebijakan dasar keuangan, organisasi dan SDM serta sistem teknologi informasi dan komunikasi perusahaan.
- b) Mengajukan program pengelolaan perusahaan yang memerlukan persetujuan komisaris dan/atau memerlukan tanggapan tertulis komisaris dan persetujuan RUPS serta melaksanakannya sesuai dengan ketentuan yang diatur dalam anggaran dasar, persetujuan komisaris serta keputusan RUPS.
- c) Mengupayakan tercapainya target-target perusahaan dalam aspek keuangan, aspek operasional dan aspek administrasi yang telah disetujui dan ditetapkan dalam RUPS, menetapkan sasaran kerja serta evaluasi kinerja perusahaan melalui mekanisme organisasi termasuk rencana strategis perusahaan.
- d) Menetapkan persetujuan proyek, memantau dan melakukan koreksi terhadap pelaksanaannya.
- e) Menetapkan struktur organisasi dan penetapan pejabat perusahaan sampai jenjang tertentu.

3. Tanggung Jawab Dewan Direksi

- a) Direksi bertanggung jawab atas kerugian PT yang disebabkan direksi tidak menjalankan kepengurusan PT sesuai dengan maksud dan tujuan anggaran dasar PT. kebijakan yang tepat dalam menjalankan PT serta UU No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, atas kerugian PT, direktur akan dimintakan pertanggung jawabannya baik secara perdata maupun pidana.
- b) Apabila kerugian PT disebabkan oleh kerugian bisnis dan direktur telah menjalankan pengurusan PT sesuai dengan maksud dan tujuan anggaran dasar PT, kebijakan yang tepat dalam menjalankan PT serta UU No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, maka direktur tidak akan dipersalahkan atas kerugian PT.

2.1.3.9 Dewan Komisaris

Dewan komisaris adalah organ didalam perusahaan yang bertugas untuk mengawasi serta memberikan masukan terhadap direksi serta memastikan bahwa kegiatan perusahaan sesuai dengan arah kebijakan dan sasaran yang telah ditetapkan.

Dewan komisaris menurut Undang-Undang Perseroan Terbatas No. 40 Tahun 2007 ayat 6 dalam **Agoes dan Ardana (2014;108)** menjelaskan bahwa dewan komisaris adalah organ perseroan yang bertugas untuk melakukan pengawasan secara umum/atau khusus sesuai dengan anggaran dasar serta memberikan nasihat terhadap direksi. Sedangkan menurut **Setyawati (2011)** dewan komisaris adalah sebuah dewan yang bertugas untuk melakukan pengawasan dan memberikan nasihat kepada direktur perseroan terbatas (PT).

Anggota dewan komisaris diangkat dan diberhentikan dengan persetujuan dari anggota Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) yang kemudian dilaporkan kepada Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia untuk dicatatkan dalam daftar wajib perusahaan atas pergantian dewan komisaris. Dalam pengangkatan dewan komisaris diusulkan oleh anggota RUPS yang memiliki wewenang untuk mengusulkan dewan komisaris.

Berikut kewenangan dan tugas dewan komisaris menurut komite nasional adalah sebagai berikut :

1. Kewenangan Dewan Komisaris

- a) Komisaris memiliki kewenangan untuk memberikan sanksi kepada direksi untuk kepentingan perusahaan.
- b) Komisaris memiliki kewenangan untuk melaksanakan secara sementara fungsi direksi apabila terjadi kekosongan.
- c) Komisaris memiliki kewenangan untuk memperoleh informasi mengenai perusahaan secara tepat waktu dan lengkap.

2. Tugas Dewan Komisaris

- a) Melaksanakan fungsi pengawasan dan pemberian nasihat untuk kepentingan perusahaan.
- b) Memahami semua aturan baik internal ataupun eksternal yang berkaitan dengan perusahaan.
- c) Memahami dan melaksanakan pedoman good corporate governance.

3. Kewajiban Dewan Komisaris

- a) Membuat risalah rapat dewan komisaris dan menyimpan salinan rapat.
- b) Melaporkan kepada PT mengenai kepemilikan saham dan/atau keluarga atas saham PT dan saham di PT lainnya.
- c) Memberikan laporan tentang tugas pengawasan yang telah dilakukan.
- d) Mengawasi direksi.

2.1.4 Teori Agensi

2.1.4.1 Pengertian Teori Agensi

Persektif teori agensi merupakan dasar yang digunakan memahami isu *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. Dalam teori agensi, hubungan agensi muncul ketika satu orang atau lebih (*principal*) mempekerjakan orang lain (*agen*) untuk memberikan suatu jasa dan kemudian mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada agen tersebut.

Teori keagenan adalah dasar yang digunakan untuk memahami *corporate governance*. Menurut **Hermawan (2013)** teori keagenan menyangkut hubungan kontraktual antara anggota-anggota perusahaan. secara khusus teori keagenan membahas tentang hubungan keagenan, dimana suatu pihak tertentu (*principal*) mendelegasikan pekerjaannya ke pihak lain (*agent*) yang melakukan pekerjaan. **Eisenhardt dalam Siagian (2011:11)**, menyatakan dalam teori agensi menggunakan tiga asumsi sifat dasar manusia yaitu: “Manusia pada umumnya

mementingkan diri sendiri (self interest), manusia memiliki daya pikir terbatas mengenai persepsi masa mendatang (bounded rationality) dan manusia selalu menghindari resiko (risk averse).”

2.1.4.2 Permasalahan Agensi

Masalah Keagenan potensial terjadi apabila bagian kepemilikan manajer atas saham perusahaan kurang dari seratus persen **Masdupi, (2005)**. Pemilik perusahaan mempunyai kepentingan atas lebih majunya perusahaan dengan kebijakan dan berusaha untuk meningkatkan nilai perusahaan untuk memaksimalkan kesejahteraan para pemegang saham. **Demsey dan Laber (1993)** berpendapat bahwa permasalahan keagenan banyak dipengaruhi oleh insider perusahaan. Semakin besar inside ownership maka semakin kecil perbedaan kepentingan antara pemegang saham, hal itu terjadi karena manajer akan bertindak berhati-hati karena mereka akan ikut menanggung konsekuensi dari tindakan yang dilakukan. Apabila insider ownership semakin kecil, yang berarti jumlah pemegang saham lebih sedikit dalam keterlibatan dalam mengelola perusahaan, akan lebih berpotensi munculnya perbedaan kepentingan antara pemegang saham dan manajer. Pada umumnya, manajemen perusahaan akan bertindak opportunistik dengan tujuan untuk mendapatkan keuntungan sebesar-besarnya bagi dirinya berupa bonus maupun insentif atas hasilnya menjalankan perusahaan tanpa mempertimbangkan resiko kerugian yang ada. Karena perbedaan kepentingan inilah yang menyebabkan timbulnya konflik kepentingan. Salah satu penyebab konflik agensi itu adalah adanya *asymmetric information* antara *shareholders* dengan manajemen, yang memungkinkan manajemen untuk mengambil kebijakan yang kurang efektif bagi perusahaan. Menurut **Mayangsari (2015)** *asymmetric information* adalah informasi yang tidak seimbang, yang disebabkan adanya distribusi informasi yang tidak sama antara *principal* dan *agen*, yang berakibat dapat menimbulkan dua permasalahan yang disebabkan adanya kesulitan *principal* untuk memonitor dan melakukan tindakan kontrol terhadap tindakan-tindakan agen. **Crutchley dan Hansen (1976)**, mengemukakan bahwa investor memilih resiko tinggi untuk mendapatkan return tinggi sedangkan

manajer memilih resiko rendah untuk mempertahankan posisi atau sebaliknya didalam perusahaan.

2.1.4.3 Agency Cost

Sanjaya dan Christiani (2012) mengemukakan bahwa, keputusan manajer tidak selalu menjadi keputusan optimal yang semestinya memaksimalkan kekayaan pemegang saham. **Williandri (2011)**, mendefinisikan biaya agensi merupakan biaya yang berkaitan dengan pemantauan biaya manajemen guna menjamin agar tindakan tersebut konsisten dengan kesepakatan kontrak antara manajer, pemegang saham dan kreditor. Biaya keagenan memiliki dua jenis menurut **Ross (2009)** dalam **Irham Fahmi (2010; 92)** adalah pengeluaran perusahaan yang menguntungkan manajemen tetapi merugikan pemegang saham, jenis yang kedua adalah suatu beban yang timbul untuk mengawasi tindakan-tindakan manajemen.

Sedangkan Menurut **Jensen & Meckling dalam Fatmawati (2013)**, agency cost merupakan jumlah dari biaya yang harus dikeluarkan principal untuk melakukan pengawasan terhadap agen dan biaya yang harus dikeluarkan *principal* untuk mengawasi agen yaitu :

- a) *Cost monitoring*, adalah biaya yang dikeluarkan principal untuk memonitor perilaku para agen seperti mengaudit laporan keuangan.
- b) *Cost bonding*, adalah biaya yang dikeluarkan agen untuk menjamin bahwa agen tidak melakukan tindakan tertentu yang merugikan principal seperti membuat laporan keuangan.
- c) *Residual loss*, yaitu jumlah kerugian principal atas penyimpangan perilaku dan biaya yang harus dikeluarkan untuk menghilangkan perilaku oportunistik.

2.1.4.4 Sumber Biaya

Biaya agensi terutama timbul karena biaya kontrak dan perbedaan control, pemisahan kepemilikan, serta tujuan manajer yang berbeda seperti tidak

memaksimalisasi para pemegang saham (*Mrs. Nurkhikmah, 2013*). Biaya tersebut terdiri dari dua sumber utama yaitu :

- a) Biaya inheren terkait dengan penggunaan agen (misalnya, resiko bahwa agen akan menggunakan sumber daya organisasi untuk kepentingan mereka sendiri)
- b) Biaya teknik yang digunakan untuk mengurangi masalah yang terkait dengan agen menggunakan informasi pertemuan lebih lanjut tentang apa saja yang dilakukan agen, misalkan laporan keuangan, biaya produksi atau menggunakan mekanisme untuk menyelaraskan kepentingan agen dengan principal (misalnya kompensasi eksekutif dengan pembayaran ekuitas seperti opsi saham).

2.2 Kajian Penelitian Sebelumnya

Beberapa penelitian tentang harga saham telah dilakukan sebelumnya dan menghasilkan kesimpulan yang berbeda-beda serta digunakan sebagai bahan perbandingan dan referensi. Berikut ini dilampirkan penelitian yang telah dilakukan oleh para peneliti sebelumnya yang ditampilkan dalam bentuk tabel sebagai berikut :

Tabel 2.1
Kajian Penelitian Sebelumnya

No.	Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
1.	Siti Aulia Helfi, (2017)	Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Food and Beverages yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (2011-2015)	Variabel Dependen: Harga Saham Variabel Independen: Dewan Komisaris, Komisaris Independen, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Manajerial	Hasil penelitiannya menunjukkan komisaris independen berpengaruh positif terhadap harga saham. Variabel dewan komisaris, kepemilikan manajerial dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap harga saham.

2.	Syafaatul L, (2014)	Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Harga Saham (Studi pada perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (2011))	Variabel Dependen: Harga Saham Variabel Independen: Komisaris Independen, Ukuran Dewan Direksi, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Komite Audit	Hasil penelitiannya adalah variabel komisaris independen dan ukuran dewan direksi mempengaruhi harga saham, sedangkan untuk variabel kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan komite audit tidak mempengaruhi harga saham.
3.	Suskim Riantani & Achmad Faizal (2012)	Analisis Dividen Payout Ratio, management ownership, institusional ownership dan <i>agency cost</i> terhadap harga saham (Studi pada industry perkebunan yang listing di BEI)	Variabel Dependen: Harga Saham Variabel Independen: DPR, MOWN, IOWN dan <i>agency cost</i>	Secara simultan Variabel DPR, MOWN, IOWN, dan <i>agency cost</i> secara simultan berpengaruh terhadap harga saham. Secara parsial hanya variabel DPR yang mempengaruhi harga saham, variabel lainnya tidak berpengaruh terhadap harga saham.
4.	Skripsi Daryani (2016)	Pengaruh Dividend Payout Ratio, Earning Per Share Dan Agency Cost Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Rokok Yang Go Public Di Bursa Efek Indonesia)	Variabel Dependen: Harga Saham Variabel Independen: DPR, EPS dan Agency Cost	Dividend Payout Ratio (DPR), Earning Per Share (EPS) dan Agency Cost secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan rokok yang terdaftar di BEI

5.	Dyan Fadila, Yan Rahadian (2013)	Pengaruh Penerapan Corporate Governance Terhadap Harga Saham (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Periode 2010 Dan 2011)	Variabel Dependen: Harga Saham Variabel Independen: Dewan komisaris, komite audit dan Pengungkapan CSR	Variabel dewan komisaris, komite audit dan pengungkapan CSR berpengaruh positif terhadap harga saham,
6.	Septim Martina Habibie (2012)	Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010	Variabel Dependen: Harga Saham Variabel Independen: kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris independen, dan ukuran dewan direksi	secara parsial tidak ada pengaruh dari variabel kepemilikan saham manajerial, kepemilikan saham institusional, dan dewan komisaris independen. Untuk variabel ukuran dewan direksi secara parsial berpengaruh terhadap harga saham. Secara simultan keempat mekanisme di atas tidak mempunyai pengaruh terhadap harga saham.

2.3 Kerangka Pemikiran Teoritis

Variabel pada penelitian ini terdiri dari dua variabel, yaitu variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah harga saham, sedangkan variabel independen terdiri dari dewan direksi, dewan komisaris dan *agency cost*.

2.3.1 Pengaruh Dewan Direksi Terhadap Harga Saham

Dewan direksi merupakan organ perusahaan yang bertugas dan bertanggung jawab secara kolektif dalam mengelola perusahaan serta masing-

masing anggota direksi dapat melaksanakan tugas dan mengambil keputusan sesuai dengan pembagian tugas dan wewenangnya **KNCG, (2016)**. Dewan direksi memiliki peranan yang penting dalam memastikan terlaksananya tata kelola perusahaan yang baik **Schooley, Renner, & Allen (2010)**. Suatu penelitian menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang erat antara jumlah dewan direksi dengan harga saham perusahaan sebagaimana yang dikemukakan oleh **Habibie (2011); Bhana (2016)**, mengatakan bahwa perubahan jumlah dewan direksi berpengaruh terhadap perubahan harga saham.

2.3.2 Pengaruh Dewan Komisaris Terhadap Harga Saham

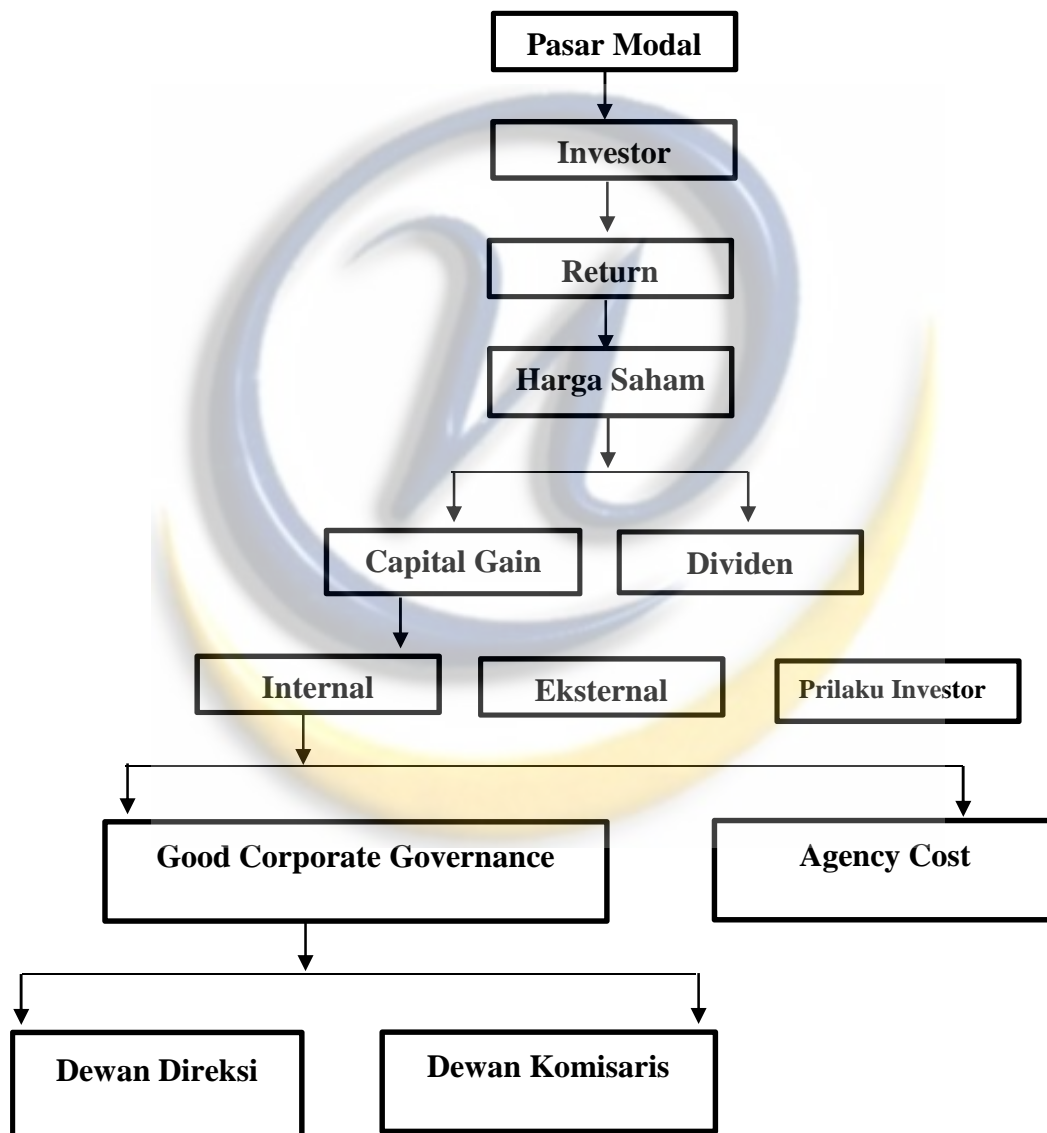
Dewan komisaris adalah sebuah dewan yang bertugas untuk melakukan pengawasan dan memberikan nasihat kepada direktur perseroan terbatas (PT). (**Setyawati, 2011**). Pengawasan ini sesuai dengan tugas dan wewenang dewan komisaris yang telah ditetapkan oleh **KNCG (2006)**. Peran dewan komisaris ini mempunyai peranan penting dalam pelaksanaan good corporate governance, peran ini semakin penting setelah terjadinya beberapa *white collar crime* yang melibatkan pimpinan perusahaan pada jenjang tertinggi **Muntoro, (2011)**. Sejumlah penelitian terdahulu menemukan hubungan yang erat antara dewan komisaris dengan harga saham seperti penelitian yang dilakukan oleh **Fadila dan Rahadian (2013); Syafaatul, (2015)** mengemukakan bahwa dewan komisaris memiliki pengaruh positif terhadap harga saham

2.3.3 Pengaruh Biaya Keagenan Terhadap Harga Saham

Biaya keagenan adalah biaya yang harus dikeluarkan oleh *principal* untuk memonitoring agen dalam pelaksanaan wewenang yang diberikan principal. Biaya keagenan ini timbul dari adanya *agency conflict* (permasalahan agensi). **Richardson (1998) dalam Suryani (2011)** menjelaskan bahwa *agency conflict* terjadi karena adanya *asymmetry information*. Perbedaan informasi ini terjadi karena adanya sifat *opportunistic* manajer dalam mengelola perusahaan sehingga distribusi informasi terhadap para *shareholders* tidak berjalan dengan optimal. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh **Abdeldayem (2015); Pantzalis and**

Park (2014); Tjandrawan (2009); Fadah (2007); Brau (2002) mengemukakan bahwa biaya keagenan berpengaruh positif terhadap harga saham.

Berdasarkan landasan teori, tujuan dan hasil penelitian sebelumnya serta permasalahan yang telah dikemukakan, dapat dibuat kerangka pemikiran penelitian ini sebagaimana terlihat pada gambar 2.1 berikut :



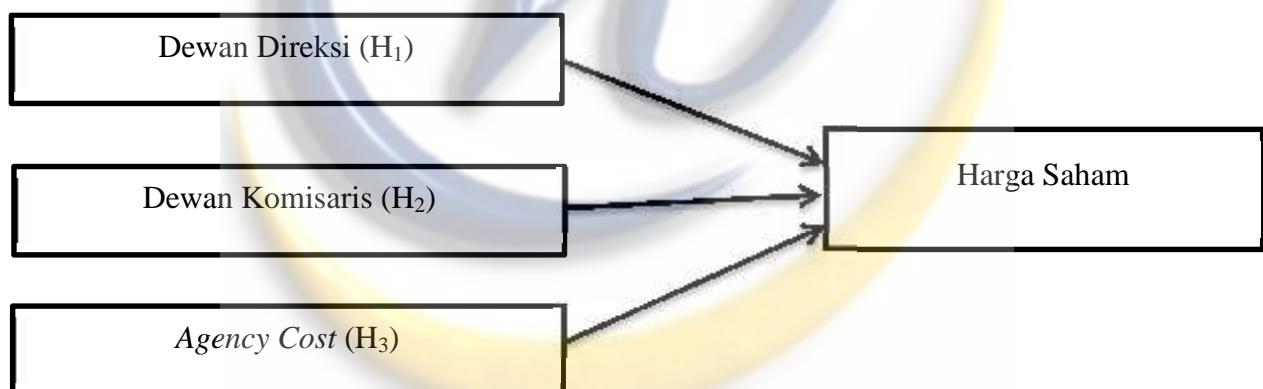
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran Teoritis

2.4 Hipotesis

Hipotesis merupakan kesimpulan awal yang bersifat sementara dari penelitian yang masih diuji kebenarannya. Dan suatu pernyataan yang kedudukannya belum sekuat proporsi atau dalil, sebagaimana dikemukakan oleh **Sugiyono (2013; 96)**, hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian.

Berdasarkan tinjauan teori dan penelitian sebelumnya, maka hipotesis atau dugaan sementara dari penelitian ini, maka hipotesis penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

- H₁ : Dewan Direksi berpengaruh positif terhadap Harga Saham
- H₂ : Dewan Komisaris berpengaruh positif terhadap Harga Saham
- H₃ : Biaya Keagenan berpengaruh negatif terhadap Harga Saham



Gambar 2.2 Kerangka Pemikiran Hipotesis