

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pasar modal merupakan salah satu penggerak utama perekonomian dunia termasuk Indonesia, karena melalui pasar modal tersebut perusahaan dapat memperoleh sumber pendanaan untuk melakukan kegiatan perekonomiannya (Zuliarni, 2012). Menurut Haryuningputri dan Widiarti (2012), perkembangan pasar modal yang ada di Indonesia mendorong perusahaan-perusahaan untuk menjual sebagian sahamnya kepada masyarakat luas. Pandansari (2012) mengungkapkan bahwa maraknya investasi di pasar modal berakibat pada meningkatnya investor yang beralih dari sektor perbankan ke sektor pasar modal. Di era globalisasi ini banyak investor yang tertarik untuk menginvestasikan dananya dalam bentuk saham, dikarenakan investasi saham dipandang memberikan keuntungan yang lebih tinggi, baik dari dividen maupun *capital gain*. Arus globalisasi ini telah berakibat terjadinya integrasi pasar dunia, oleh karena itu perkembangan perekonomian suatu negara tidak dapat terhindar dari pengaruh perubahan ekonomi di belahan dunia yang lainnya (Husaini, 2012). Pasar modal memiliki peranan yang penting dalam perkembangan perekonomian suatu negara. Hal ini disebabkan karena pasar modal dapat menjalankan fungsi ekonomi sekaligus fungsi keuangan (Husnan, dalam Tiningrum, 2011).

Menurut Tiningrum (2011), apabila dilihat dari sudut pandang ekonomi, pasar modal berfungsi sebagai salah satu sistem pendanaan jangka

panjang yang efisien dari pemerintah. Dalam hal ini dana dari masyarakat akan di alokasikan oleh pemerintah pada bidang investasi yang produktif. Sedangkan apabila dilihat dari sudut pandang keuangan, pasar modal berfungsi sebagai salah satu sarana yang efisien untuk mengalokasikan dana dari pihak yang berkelebihan dana (investor) ke pihak yang kekurangan dana (perusahaan).

Menurut Hutami (2012) sebelum melakukan investasi, investor hendaknya tidak hanya melihat laba yang diperoleh perusahaan saja, melainkan harus melakukan analisis terhadap laporan keuangan perusahaan (emiten), karena pada kenyataannya, masih banyak investor yang memprediksi harga saham hanya melihat laba perusahaan saja, tanpa melakukan analisis laporan keuangan emiten. Oleh karena itu, analisis tersebut bertujuan agar investor memperoleh gambaran yang jelas tentang kemampuan perusahaan untuk terus tumbuh dan berkembang dimasa yang akan datang serta mencegah risiko kerugian yang mungkin terjadi.

Saham adalah bentuk hak kepemilikan atas suatu perusahaan (Jogiyanto, 2015). Seorang investor yang akan berinvestasi di pasar modal tentu memerlukan suatu pertimbangan yang matang. Mengetahui penyebab fluktuasi harga saham perusahaan yang akan dibeli merupakan informasi akurat yang diperlukan oleh investor (Deitiana, 2011). Tingkat frekuensi harga saham yang ada dalam pasar modal dipengaruhi oleh tingkat permintaan dan tingkat penawaran terhadap harga saham (Tiningrum, 2011). Ketika permintaan saham meningkat, maka harga saham tersebut akan

cenderung meningkat. Sebaliknya, ketika banyak orang yang menjual atau menawarkan sahamnya maka harga saham tersebut cenderung akan mengalami penurunan. Menurut Zuliarni (2012) harga saham merupakan salah satu cermin keberhasilan pengelolaan perusahaan, apabila harga saham suatu perusahaan mengalami kenaikan, maka investor beranggapan bahwa perusahaan tersebut berhasil dalam menjalankan usahanya. Sebaliknya, apabila harga saham suatu perusahaan mengalami penurunan dari waktu ke waktu, maka akan menurunkan nilai perusahaan di mata investor atau calon investor.

Ada banyak faktor yang mempengaruhi harga saham, baik berasal dari internal perusahaan maupun dari eksternal perusahaan. Penelitian ini akan berfokus pada faktor internal perusahaan yang mempengaruhi harga saham yaitu kinerja keuangan dan pengungkapan CSR (*Corporate Social Responsibility*). Kinerja keuangan dalam hal ini diukur dengan rasio-rasio keuangan berupa *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Assets* (ROA), *Return On Equity* (ROE), dan *Debt to Equity Ratio* (DER). Berdasarkan penelitian-penelitian terdahulu penggunaan rasio keuangan dalam mewakili kinerja keuangan perusahaan membuktikan bahwa terdapat pengaruh dan hubungan yang kuat antara rasio keuangan dengan perubahan harga saham dan pemakaian rasio keuangan dalam mengukur dan memprediksi kinerja keuangan.

Net Profit Margin (NPM) adalah rasio antara laba bersih yaitu penjualan atau pendapatan yang dikurangi dengan seluruh beban (*expenses*) termasuk di dalamnya pajak yang dibandingkan dengan penjualan (Syamsuddin, dalam Dini dan Indarti, 2012). Hutami (2012) mengungkapkan bahwa rasio NPM merupakan interpretasi tingkat efisiensi perusahaan, yaitu seberapa jauh kemampuan perusahaan menekan biaya operasionalnya dalam suatu periode tertentu. NPM yang tinggi tidak hanya sekedar menunjukkan kekuatan bisnis namun juga semangat yang tinggi dari pihak manajemen untuk mengontrol biaya (Dita, 2013). Oleh karena itu, hal ini dapat menarik investor untuk melakukan investasi di perusahaan tersebut. Studi empiris mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham dilakukan oleh Darnita (2013) menunjukkan bahwa variabel NPM memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap harga saham. Semakin tinggi nilai NPM menunjukkan bahwa persentase perolehan laba bersih dari penjualan juga semakin tinggi. Hasil penelitian tersebut didukung penelitian dari Dewi dan Hidayat (2014) yang menyatakan bahwa NPM berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Namun, hasil berbeda dikemukakan oleh Dini dan Indarti (2012) yang menunjukkan bahwa NPM tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Return On Assets (ROA) adalah rasio yang mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat asset tertentu (Zuliarni, 2013). Semakin tinggi ROA suatu perusahaan maka semakin besar pula tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan tersebut.

Menurut Husaini (2012), dalam berinvestasi saham seorang investor perlu mempertimbangkan ROA suatu perusahaan, karena ROA memiliki peran sebagai indikator efisiensi perusahaan dalam menggunakan asetnya dalam usahanya untuk memperoleh laba. Studi empiris terkait pengaruh *return on asset* terhadap harga saham dilakukan oleh Dewi dan Hidayat (2014) yang menunjukkan bahwa *return on asset* berpengaruh positif terhadap harga saham, hasil ini juga didukung penelitian dari Husaini (2012). Dari hasil tersebut maka dapat menggambarkan bahwa *return on asset* (ROA) merupakan salah satu faktor yang dapat menaikkan harga saham perusahaan. Hasil yang berbeda ditunjukkan oleh Dini dan Indarti (2012) yang mengemukakan bahwa ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Artinya, meningkat atau menurunnya rasio ROA tidak secara signifikan mampu meningkatkan atau menurunkan harga saham perusahaan. Hasil penelitian tersebut juga didukung penelitian dari Feri (2013).

Brigham dan Houston (2010) mendefinisikan *Return On Equity* (ROE) sebagai suatu rasio profitabilitas yang menghitung laba bersih terhadap ekuitas biasa yang bertujuan untuk mengukur tingkat pengembalian (*return*) atas investasi pemegang saham biasa. Rasio ini merupakan gambaran kesuksesan manajemen dalam memaksimalkan tingkat pengembalian yang diberikan kepada pemegang saham (Raharjo dan Muid, 2013). Semakin tinggi ROE maka semakin baik kinerja perusahaan dalam melakukan pengelolaan modal yang dimilikinya untuk menghasilkan keuntungan bagi para pemegang saham atau investor. Penelitian tentang pengaruh *return on*

equity (ROE) yang dilakukan oleh Dini dan Indarti menunjukkan bahwa ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Artinya, apabila rasio ROE meningkat, maka permintaan saham juga akan meningkat yang selanjutnya dapat meningkatkan harga sahamnya. Hasil serupa juga diungkapkan oleh Hutami (2012) menunjukkan pengaruh positif dan signifikan antara ROE terhadap harga saham. Akan tetapi, hasil yang berbeda dikemukakan oleh Darnita (2013) yang menunjukkan bahwa rasio ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa naik atau turunnya rasio ROE tidak berpengaruh terhadap fluktuasi harga saham perusahaan.

Debt to Equity Ratio (DER) adalah rasio yang menunjukkan persentase penyediaan dana oleh pemegang saham terhadap pemberi pinjaman. DER merupakan rasio yang menggambarkan kondisi *leverage* perusahaan (Putri, 2012). Semakin tinggi rasio DER suatu perusahaan maka semakin rendah pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham (Raharjo dan Muid, 2013). Rasio DER yang besar menunjukkan proporsi modal perusahaan lebih banyak yang diperoleh dari utang dibandingkan dengan sumber modal lain seperti saham biasa, saham preferen maupun laba ditahan (Nurfadillah, 2011). Dengan rasio DER yang tinggi, akan menyebabkan laba perusahaan yang tidak menentu serta dapat menambah kemungkinan perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban pembayaran utangnya. Dengan kata lain, semakin tinggi nilai DER maka akan semakin tinggi risiko *financial* suatu perusahaan. Tinggi atau rendahnya risiko keuangan suatu perusahaan

secara tidak langsung dapat mempengaruhi harga sahamnya. Proporsi DER suatu perusahaan akan rendah apabila perusahaan ketika memperoleh laba, perusahaan cenderung untuk membayar utangnya dibandingkan dengan membagikan dividen. Hal ini tentu akan mengurangi minat investor untuk berinvestasi serta dapat menurunkan harga saham perusahaan. Studi tentang pengaruh *debt to equity ratio* (DER) telah dilakukan oleh Pandansari (2012) yang menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh positif terhadap harga saham, artinya semakin tinggi DER suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula harga sahamnya. Sedangkan hasil penelitian dari Dewi dan Suaryana (2013) mengemukakan bahwa DER berpengaruh negatif terhadap harga saham perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai DER maka semakin rendah harga saham perusahaan tersebut. Hasil penelitian ini juga didukung penelitian dari Putri (2012) yang menyatakan DER berpengaruh negatif terhadap harga saham.

Suatu perusahaan tidak hanya beroperasi untuk memenuhi kepentingan para pemegang sahamnya, tetapi juga untuk kemaslahatan sosial. Dari segi sosial, perusahaan harus memberikan kontribusi secara langsung kepada masyarakat atau lingkungan sekitarnya yang biasa disebut dengan *Corporate Social Responsibility* (CSR) atau tanggung jawab sosial perusahaan. Kegiatan CSR dalam perusahaan ini biasanya diungkapkan dalam laporan tahunan (*annual report*) perusahaan. Menurut Almilia dan Retrinasari (dalam Wartono 2012), pengungkapan informasi dalam laporan tahunan tersebut, dapat dikelompokkan menjadi 2 (dua), yaitu pengungkapan wajib (*mandatory*

disclosure) dan pengungkapan sukarela (*voluntary disclosure*). Pengungkapan sukarela (*voluntary disclosure*) adalah pengungkapan yang dilakukan suatu perusahaan diluar apa yang diwajibkan oleh peraturan atau regulasi yang berlaku. Sedangkan pengungkapan wajib (*mandatory disclosure*) adalah informasi yang harus diungkapkan oleh perusahaan berdasarkan peraturan perundang – undangan.

Pengungkapan CSR merupakan kegiatan perusahaan yang berhubungan langsung dengan pengelolaan lingkungan hidup. Undang Undang No. 23 Tahun 1997 tentang Pengelolaan Lingkungan Hidup mendefinisikan pengertian lingkungan hidup sebagai kesatuan ruang dengan semua benda, daya, keadaan, dan makhluk hidup, termasuk manusia dan perilakunya, yang mempengaruhi kelangsungan perikehidupan dan kesejahteraan manusia serta makhluk hidup lain. Terkait dengan pengelolaan lingkungan hidup, Allah SWT berfirman dalam surah Al – A’raf ayat 56 :

وَلَا تُفْسِدُوا فِي الْأَرْضِ بَعْدَ إِصْلَاحِهَا وَادْعُوهُ خَوْفًا وَطَمَعًا إِنَّ
رَحْمَتَ اللَّهِ قَرِيبٌ مِّنَ الْمُحْسِنِينَ ﴿٥٦﴾

Dan janganlah kamu membuat kerusakan di muka bumi, sesudah (Allah) memperbaikinya dan berdoalah kepada-Nya dengan rasa takut (tidak akan diterima) dan harapan (akan dikabulkan). Sesungguhnya rahmat Allah amat dekat kepada orang-orang yang berbuat baik.

Berdasarkan ayat di atas, sesungguhnya Allah SWT menyuruh umatnya untuk menjaga kelestarian lingkungan dan tidak membuat kerusakan di muka bumi. Dengan adanya *corporate social responsibility* diharapkan perusahaan

dapat menjaga kelestarian lingkungan hidup serta dapat memberikan nilai tambah bagi perusahaan tersebut.

Undang-undang No. 40 Tahun 2007 pasal 66 ayat (2) tentang Perseroan Terbatas mewajibkan perusahaan untuk mengungkapkan aktivitas tanggung jawab sosialnya dalam laporan tahunan. Namun, item-item CSR yang diungkapkan perusahaan merupakan informasi yang masih bersifat sukarela. Sampai dengan saat ini belum ada pedoman baku yang mengatur pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan. Undang-undang No 40 tahun 2007 ini sudah dijabarkan secara lebih detail dalam Peraturan Pemerintah Nomor 47 Tahun 2012 tentang Tanggungjawab Sosial dan Lingkungan Perseroan Terbatas.

The Economist Intelligence Unit melakukan survei global yang menunjukkan bahwa 85% eksekutif senior dan investor dari berbagai organisasi menjadikan *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai pertimbangan utama untuk pengambilan keputusan (Sayekti dan Wondabio dalam Putri, 2013). Oleh karena itu, selain kinerja keuangan, informasi tentang tanggung jawab sosial perusahaan juga merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi harga saham perusahaan.

Upaya perusahaan dalam menarik konsumen dan investor serta memberikan *image* perusahaan yang baik dimata masyarakat, perusahaan dituntut agar memberikan pengungkapan yang minimal sama dengan pesaingnya atau bahkan melebihi pengungkapan yang dibuat pesaing perusahaan (Pradipta dan Purwaningsih, 2012). Dengan menerapkan

corporate social responsibility diharapkan perusahaan akan memperoleh legitimasi sosial, memberikan *image* baik perusahaan, dan meningkatkan daya tarik perusahaan terhadap investor. Dengan demikian, adanya *corporate social responsibility* dapat menjadi nilai tambah bagi perusahaan serta bahan pertimbangan bagi investor dalam menilai perusahaan dan mengambil keputusan investasi selain melihat pada informasi keuangan perusahaan saja.

Disisi lain, berbagai kegiatan CSR pada suatu perusahaan akan berdampak pada pengeluaran perusahaan yang besar, sehingga akan mengurangi keuntungan yang diperoleh perusahaan (Putri dan Christiawan, 2014). Sedangkan tujuan perusahaan adalah memaksimalkan keuntungan atau laba demi memenuhi kebutuhan pemegang saham, sehingga tidak sedikit perusahaan yang kegiatan tanggung jawab sosialnya tidak konsisten. Hal ini sejalan dengan teori keagenan (*agency theory*) yang menjelaskan tentang konflik keagenan antara manager dengan pemegang saham. Dalam hal ini manager bertujuan untuk membentuk citra perusahaan yang baik melalui kegiatan CSR yang diadakan perusahaan, tetapi biaya yang dikeluarkan juga tidak sedikit, sehingga dapat memengaruhi keuntungan perusahaan maupun keuntungan para pemegang saham. Studi empiris terkait pengaruh *corporate social responsibility* terhadap harga saham telah dilakukan oleh Anwar dkk (2010) yang menunjukkan bahwa *corporate social responsibility* berpengaruh positif terhadap harga saham. Hal ini diartikan bahwa, semakin tinggi pengungkapan yang dilakukan oleh perusahaan maka akan menaikkan minat investor untuk berinvestasi yang selanjutnya akan menaikkan harga

saham perusahaan. Hasil penelitian tersebut juga didukung penelitian dari Hamdani (2014).

Praktik pengungkapan CSR di Indonesia telah banyak diterapkan oleh perusahaan *go public*. Namun tidak sedikit perusahaan yang masih lakukan pelanggaran dalam pengelolaan lingkungan hidup. Pada akhir tahun 2015, Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan (KLHK) menyatakan perusahaan sektor manufaktur mengalami penurunan ketaatan dalam proses pengelolaan lingkungan pada aktivitas operasionalnya. Ketidaktaatan perusahaan manufaktur ini berkaitan dengan aspek pencemaran air yaitu sebesar 34%, diikuti dengan aspek pengelolaan limbah sebesar 30%, dan aspek pengendalian pencemaran udara sebesar 18% (www.industri.bisnis.com). Hal ini menggambarkan bahwa kesadaran perusahaan tentang pentingnya kelestarian lingkungan hidup masih naik turun.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Dini dan Indarti (2012) tentang Pengaruh *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Assets* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE) terhadap Harga Saham. Perbedaan dari penelitian sebelumnya yaitu dalam penelitian ini peneliti menambahkan variabel independen berupa *Debt to Equity Ratio* (DER) dan pengungkapan CSR. Selain itu, dalam penelitian ini sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia periode 2013 – 2015. Perusahaan manufaktur dipilih karena terdapat perusahaan manufaktur yang berhubungan langsung dengan lingkungan hidup, ada pula yang tidak berhubungan langsung. Oleh karena

itu, peneliti berasumsi bahwa terdapat perusahaan yang memiliki kepedulian terhadap lingkungan hidup, namun ada pula perusahaan yang masih kurang peduli terhadap lingkungan. Berdasarkan uraian di atas, maka judul penelitian ini adalah **“Pengaruh Kinerja Keuangan dan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap Harga Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013 – 2015)”**.

B. Batasan Masalah

Dalam penelitian ini penulis tidak mengkaji seluruh kinerja keuangan dalam perusahaan. Kinerja keuangan dalam penelitian ini diproksikan dengan menggunakan *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Assets* (ROA), *Return On Equity* (ROE), dan *Debt to Equity Ratio* (DER). Selain kinerja keuangan, variabel independen yang lain yaitu indeks pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) yang ada dalam laporan tahunan perusahaan. Pengungkapan CSR ini menggunakan daftar item pengungkapan CSR menurut GRI (*Global Reporting Initiative*) versi 4.0 yang terdiri dari 3 (tiga) indikator yaitu indikator ekonomi, indikator kinerja lingkungan, dan indikator sosial yang didalamnya terdapat sub indikator yaitu praktik ketenagakerjaan dan kenyamanan bekerja, hak asasi manusia, masyarakat dan tanggung jawab produk. Daftar item ini berjumlah 91 item.

Pengungkapan CSR dipilih karena selain informasi *financial* perusahaan, informasi sosial dan lingkungan sekitar perusahaan juga merupakan cermin dari kondisi perusahaan tersebut, terutama tentang bagaimana kontribusi perusahaan yang diberikan kepada masyarakat di lingkungan perusahaan. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2013 – 2015.

C. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan di atas, maka rumusan masalah yang diajukan untuk penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh positif terhadap harga saham perusahaan?
2. Apakah *Return On Assets* (ROA) berpengaruh positif terhadap harga saham perusahaan?
3. Apakah *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap harga saham perusahaan?
4. Apakah *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap harga saham perusahaan?
5. Apakah pengungkapan CSR dalam laporan tahunan berpengaruh positif terhadap harga saham perusahaan?

D. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk membuktikan secara empiris pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) terhadap harga saham perusahaan,
2. Untuk membuktikan secara empiris pengaruh *Return On Assets* (ROA) terhadap harga saham perusahaan,
3. Untuk membuktikan secara empiris pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap harga saham perusahaan,
4. Untuk membuktikan secara empiris pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap harga saham perusahaan,
5. Untuk membuktikan secara empiris pengaruh pengungkapan CSR dalam laporan tahunan terhadap harga saham perusahaan.

E. Manfaat Penelitian

Secara prinsip penelitian ini mempunyai manfaat, baik secara teoritis maupun praktis, yaitu sebagai berikut:

1. Kegunaan Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam pengembangan ilmu pengetahuan khususnya bidang Akuntansi Keuangan dan Pasar Modal tentang pengaruh kinerja keuangan dan pengungkapan CSR terhadap harga saham.

2. Kegunaan Praktis

a. Bagi Investor

Bagi investor penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan terkait dengan keputusan penanaman modalnya pada perusahaan manufaktur yang listing di Bursa Efek Indonesia.

b. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran kepada perusahaan tentang pentingnya meningkatkan kinerja keuangan dan akuntansi lingkungan, sehingga dapat mendorong perusahaan untuk meningkatkan kepedulian mereka terhadap lingkungan.