

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Teori legitimasi.

Teori legitimasi merupakan satu gagasan yang memberikan gambaran bahwa munculnya perusahaan di lingkungan masyarakat menimbulkan adanya kontrak sosial di antara perusahaan dan masyarakat. Menurut teori tersebut, masyarakat cenderung lebih menerima perusahaan yang dapat menunjukkan aktivitas sosial yang dilakukan oleh perusahaan, dengan demikian, hal ini dapat menjaga keberlangsungan perusahaan di masa mendatang. Teori ini juga berpendapat bahwa perusahaan seharusnya dapat melaksanakan dan mengungkapkan aktivitas sosial mereka semaksimal mungkin sehingga masyarakat dapat menerima keberadaan perusahaan di sekitar mereka (Rosiana, 2013).

Teori legitimasi adalah “*a systems-oriented view of organisation and society.. .permits us to focus on the role of information and disclosure in the relationship between organisations, the state, individuals and group*” (Gray et. al,1996 dalam Retno 2012) dari definisi tersebut mensiratkan bahwa teori legitimasi sesungguhnya merupakan mekanisme pengelolaan organisasi atau perusahaan yang fokus utamanya adalah keberpihakan mereka kepada masyarakat, lingkungan di sekitarnya dan pemerintahan yang ada.

Keberpihakan perusahaan kepada masyarakat yang digagas oleh teori legitimasi merupakan harapan yang diinginkan oleh masyarakat pada

setiap kegiatan operasional perusahaan. Teori legitimasi ini merupakan teori yang mendasari dilakukannya CSR oleh perusahaan (Lindawati 2015).

Perusahaan yang ingin memiliki pengakuan legitimasi yang baik dari masyarakat perlu untuk melakukan upaya-upaya yang efektif dalam memaksimalkan legitimasi tersebut. Menurut Pattern (1992) dalam Yuliana (2013) upaya-upaya yang dapat ditempuh oleh manajemen perusahaan untuk memaksimalkan legitimasi yaitu dengan melakukan dialog dan identifikasi mengenai masalah sosial dengan publik, kemudian melakukan strategi legitimasi seperti pengungkapan CSR.

2. Teori *Signaling*.

Jama'an (2008) mengemukakan bahwa teori *signaling* memberikan petunjuk bagaimana perusahaan seharusnya dapat memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Teori *signaling* menjelaskan bahwa setiap tindakan yang diberikan oleh manajer perusahaan kepada calon investor mengandung informasi yang dapat memberikan isyarat kepada calon investor dalam mengambil keputusan.

Sinyal yang diberikan oleh manajer tersebut dapat mengurangi asimetri informasi yang diperoleh calon investor, sehingga informasi yang diterima oleh calon investor menjadi semakin akurat. Informasi-informasi tersebut diberikan oleh manajer perusahaan melalui laporan keuangan tahunan yang diterbitkan setiap akhir periode.

Tingkat profitabilitas perusahaan yang terdapat dalam laporan keuangan tahunan mereka, diterima oleh para calon investor sebagai suatu

isyarat atas kemampuan perusahaan menghasilkan laba dan prediksi-prediksi perolehan dividen bagi mereka. Kusuma (2007) mengungkapkan bahwa tujuan dari teori *signaling* berdampak positif bagi para pengguna laporan keuangan. Pihak manajer berupaya untuk menyediakan informasi kepada *stakeholders* mengenai kesempatan yang mereka miliki dalam perusahaan di masa mendatang.

3. Corporate Social Responsibility.

Corporate Social Responsibility dapat diartikan sebagai tanggung jawab sosial oleh perusahaan. Menurut Philip Khotler & Nancy Lee (2005) dalam Solihin (2009) *Corporate Social Responsibility* adalah “*A commitment to improve community wells-being through discretionary business practices and contributions of corporate*” dalam pengertian tersebut CSR disebutkan sebagai *discretionary* yang dalam arti luas berarti bahwa CSR bukanlah suatu kewajiban atau keharusan yang wajib dilakukan oleh perusahaan melainkan sebagai bentuk keperluan yang opsional bagi perusahaan. Pengertian tersebut sejalan jika ditinjau dari segi akuntansi di mana tidak terdapat aturan yang mewajibkan perusahaan untuk melakukan pelaporan atas tanggung jawab sosial dalam laporan tahunannya, PSAK menyerahkan bentuk pengungkapan tanggung jawab sosial kepada masing-masing perusahaan atau organisasi dan bersifat sukarela.

The World Business Council for Sustainable Development (WBCSD) mendefinisikan CSR sebagai “*Corporate Social Responsibility is the continuing commitment business to contribute to Economic development*

while improving The quality of life of the workforce and their families as well as of the community and society at large.”

Di Indonesia pelaksanaan tanggung jawab sosial oleh perusahaan diatur dalam undang-undang nomor 40 tahun 2007. Dalam undang-undang tersebut tanggung jawab sosial dijelaskan sebagai suatu bentuk komitmen yang dimiliki oleh organisasi atau perusahaan untuk ikut serta secara aktif dalam mengembangkan ekonomi secara berkelanjutan untuk meningkatkan mutu kehidupan dan lingkungan yang berguna baik bagi perseroan, komunitas di sekitarnya maupun masyarakat lain pada umumnya. Dengan adanya peraturan tersebut maka pengungkapan CSR yang sebelumnya bersifat *manasuka*, saat ini menjadi suatu hal yang sifatnya diwajibkan.

Penerapan konsep CSR menurut Elkington (1997) dalam Untung (2008) menekankan CSR pada tiga aspek, yaitu *Profit, People / Stakeholders*, dan lingkungan hidup. Sedangkan prinsip-prinsip dasar dalam melaksanakan kegiatan CSR dalam ISO 2600 menjadi landasan yang menjiwai pelaksanaan kegiatan CSR adalah :

- a. Ketaatan terhadap peraturan
- b. Menghargai perangkat/badan-badan internasional
- c. Menghormati *stakeholders*
- d. Akuntabilitas
- e. Keterbukaan
- f. Etika dalam berperilaku

Dalam melaksanakan pengungkapan kegiatan CSR, manajemen perusahaan dapat menggunakan beberapa metode yang biasa digunakan oleh manajemen dalam melakukan pengungkapan CSR. Menurut Harahap (2002) beberapa cara yang dapat digunakan oleh perusahaan dalam melakukan pengungkapan CSR yaitu:

- a. Pengungkapan aktivitas CSR melalui surat kepada pemegang saham dalam laporan tahunan.
 - b. Pengungkapan dengan menggunakan catatan atas laporan keuangan.
 - c. Pengungkapan melalui laporan tambahan.
4. Profitabilitas.

Profitabilitas merupakan kapabilitas perusahaan dalam menghasilkan laba melalui fungsi operasionalnya dalam waktu tertentu. Menurut Harahap (2004) profitabilitas perusahaan adalah keberhasilan yang diperoleh perusahaan untuk mendapatkan laba melalui pengelolaan seluruh sumber daya dan kemampuan yang dimiliki oleh perusahaan, seperti melalui penjualan, modal, jumlah sumber daya manusia, dan kas yang tersedia.

Profitabilitas juga dapat dijadikan sebagai suatu parameter keberhasilan kinerja perusahaan yang diperoleh manajemen dalam mengorganisasikan kekayaan yang dimiliki, keberhasilan dapat dilihat melalui laba yang dihasilkan (Ardi, 2007). Profitabilitas juga dapat dijadikan sebagai tolok ukur keberhasilan perusahaan dengan memanfaatkan rasio keuangan sebagai alat dalam mengukur dan

menganalisis kondisi keuangan hasil operasional manajemen (Oksary, 2014).

Beberapa barometer yang sering digunakan untuk menilai profitabilitas suatu perusahaan antara lain yaitu: laba bersih, laba operasional, nilai pengembalian atas investasi dan nilai pengembalian atas ekuitas (Yuliana, 2013).

5. Struktur kepemilikan.

Struktur kepemilikan dalam perusahaan merupakan jumlah kepemilikan saham mayoritas yang terdapat dalam suatu perusahaan. Struktur kepemilikan saham secara garis besar dapat dibedakan menjadi dua yaitu struktur kepemilikan manajerial dan struktur kepemilikan secara institusional (Tarjo, 2008).

yang dimaksud dengan struktur kepemilikan manajerial merupakan bagian kepemilikan saham yang dimiliki oleh pemegang saham aktif yang ikut serta dalam pengambilan keputusan perusahaan, sedangkan kepemilikan institusional yang dimaksud yaitu kepemilikan saham yang dimiliki oleh pemegang saham berupa institusional atau lembaga seperti perbankan, asuransi dan perusahaan institusi lainnya. (Tarjo 2008).

6. Harga saham syariah.

Kinerja manajer dalam mengelola suatu perusahaan dapat dilihat melalui nilai perusahaan tersebut, di mana nilai perusahaan juga dapat tercermin melalui harga saham yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Harga saham suatu perusahaan dapat terus berubah-ubah seiring berjalannya

waktu. Saham merupakan bukti penyertaan modal oleh investor kepada perusahaan dalam bentuk surat berharga, dengan surat berharga tersebut pemilik saham berhak atas bagian hasil usaha yang diperoleh atau disebut juga dengan dividen. Sedangkan saham syariah merupakan saham-saham yang memiliki karakteristik sesuai dengan ketentuan syariah Islam (Nasution, 2008).

Berdasarkan karakteristik saham yang ada, macam-macam saham tersebut dikelompokkan berdasarkan kesamaan karakteristik masing-masing. Salah satu pengelompokan saham tersebut yaitu saham syariah, yaitu jenis saham yang dikelompokkan berdasarkan operasional perusahaan penerbit saham yang tidak bertentangan dengan ketentuan syariah Islam. Kelompok saham syariah sendiri berada pada pasar modal syariah yang terdapat di Daftar Efek Syariah (DES) dan Jakarta Islamic Index (JII) (Hartono, 2008).

Dirangkum dari jurnal Syibly (2007) yang berjudul "*Spekulasi dalam pasar saham*" mekanisme jual beli dan penentuan harga saham di pasar modal

syariah memiliki perbedaan dengan yang ada pada pasar modal konvensional, perbedaan tersebut dapat dilihat dari segi:

- a. Prosedur pembelian/penjualan dalam pasar modal syariah secara langsung tidak diperbolehkan. Melainkan mekanismenya dengan cara setiap perusahaan yang memiliki kuota tertentu akan memberikan otoritas kepada agen bursa untuk melakukan kesepakatan atas

sahamnya. Agen tersebut bertugas untuk mempertemukan calon investor kepada perusahaan untuk melakukan transaksi, bukan membeli dan menjualnya secara langsung.

- b. Penentuan harga saham didasarkan pada nilai intrinsik yang dimiliki oleh setiap perusahaan. Berbeda dengan saham konvensional yang ditentukan berdasarkan *supply* dan *demand*. Pada neraca perusahaan terlihat bahwa aset merupakan modal saham yang ditambah dengan kewajiban. Dengan demikian maka nilai aset tersebut akan mempresentasikan nilai modal yang dimiliki, dengan asumsi kewajiban adalah nol. Sehingga nilai sahamnya akan sama dengan nilai asetnya.
- c. Dalam pasar modal syariah tidak diperkenankan adanya transaksi jual-beli saham yang didalamnya mengandung unsur spekulasi, karena dalam spekulasi tersebut mengandung unsur ketidakjelasan (*gharar*) dan dapat dimungkinkan terjadinya penipuan (*khida'*).

Harga saham menurut Widioatmodjo (2005) merupakan harga jual saham oleh investor kepada calon investor lainnya. Harga saham yang dimaksud sesungguhnya merupakan harga pasar yang terjadi di bursa efek pada saat tertentu yang dilakukan oleh para pelaku pasar (Nuraeni, 2012).

B. Penelitian Terdahulu dan Penurunan Hipotesis

1. Pengungkapan *corporate social responsibility* terhadap harga saham syariah.

Naik turunnya harga saham suatu perusahaan di bursa efek dipengaruhi oleh tingkat permintaan para calon investor terhadap saham perusahaan tersebut, para investor ini tentunya memerlukan informasi berkaitan dengan profil perusahaan untuk meyakinkan dirinya membeli sejumlah saham yang ditawarkan. Informasi yang tepat dan akurat serta tepat waktu membantu investor untuk mengambil keputusan secara rasional, sehingga hasil yang diperoleh sesuai dengan yang diharapkan. Hal ini sejalan dengan konsep yang terdapat dalam teori *signaling* di mana pengungkapan CSR yang dilakukan oleh perusahaan menjadi sinyal bagi investor untuk mengambil keputusan investasi.

Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Barus (2011) dengan judul “Analisa pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dan pengaruhnya terhadap return saham” dengan sampel sebanyak 176 perusahaan di BEI pada periode tahun 2009 menunjukkan hasil bahwa pengungkapan CSR yang dilakukan oleh perusahaan berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *return* saham.

penelitian serupa juga pernah dilakukan oleh Anggraini (2014) dengan perusahaan yang terdaftar di indeks Kompas-100 pada kurun waktu 2007-2011 menunjukkan hasil yang sama dengan penelitian Barus (2011) bahwa CSR berpengaruh terhadap retur saham perusahaan.

Selain itu penelitian oleh Rosiana (2013) menunjukkan hasil bahwa pengungkapan CSR memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang direpresentasikan dengan harga saham perusahaan

tersebut, dengan sampel sebanyak 55 perusahaan yang terdaftar di BEI pada periode 2008 hingga 2012.

Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* menjadi salah satu informasi bahan pertimbangan yang sering digunakan oleh calon investor untuk menilai profil dan citra perusahaan. Oleh karena itu CSR memiliki peran yang sangat penting dalam meningkatkan nilai perusahaan (Rosiana, 2013). Perusahaan yang melakukan pengungkapan CSR akan mengakibatkan nilai saham yang dimiliki oleh perusahaan meningkat (Ibrahim dkk, 2015).

Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu yang telah dijelaskan dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₁ : Pengungkapan CSR berpengaruh positif terhadap harga saham syariah.

2. Profitabilitas perusahaan terhadap harga saham.

Tingkat profitabilitas perusahaan merupakan informasi penting yang dibutuhkan oleh investor, hal ini berkaitan dengan seberapa besar nilai dividen yang diharapkan dapat dibagi kepada pemegang saham, sehingga informasi tersebut akan sangat mempengaruhi keputusan investor untuk membeli atau melepas saham yang mereka miliki.

Menurut Andani (2015) profitabilitas merupakan rasio yang sering digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menciptakan laba, perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi akan lebih banyak memberikan informasi kepada pasar, profitabilitas yang dimiliki oleh perusahaan dapat memberi sinyal informasi kepada investor seberapa besar laba yang dihasilkan dalam perusahaan tersebut. Informasi inilah yang digunakan sering digunakan oleh perusahaan untuk meyakinkan para investor bahwa perusahaannya dalam kondisi baik dan mampu memberikan keuntungan bagi investornya.

Dalam penelitian ini variabel profitabilitas akan diukur menggunakan *Return On Aset* (ROA), *Return On Equity* (ROE) dan *Earning Per Share* (EPS).

a. ROA terhadap harga saham syariah.

Nilai ROA yang tinggi merepresentasikan kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang tinggi pula, sehingga hasil dividen yang dibagikan diharapkan juga akan tinggi. (Ghozali, 2013).

Herlambang (2016) meneliti pengaruh profitabilitas terhadap harga saham di Jakarta Islamic Index (JII) pada periode 2010 hingga 2014 yang menunjukkan hasil bahwa profitabilitas perusahaan yang diukur menggunakan *return on aset* (ROA) mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham syariah di JII.

Penelitian lainnya yang dilakukan oleh Firmansyah (2017) menyatakan bahwa variabel ukuran perusahaan, profitabilitas, volatilitas pendapatan dan risiko bisnis memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan secara simultan. Namun secara parsial profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan di JII dengan nilai signifikansi sebesar $0.785 > 0.05$.

Hasil yang didapatkan dari penelitian Amanah (2014) mengenai rasio profitabilitas yang diukur menggunakan ROA dan ROE terhadap harga saham di LQ45 periode 2008-2012 menunjukkan hasil bahwa variabel ROA berpengaruh secara signifikan dan positif terhadap harga saham penutupan. Berdasarkan pada teori dan penelitian terdahulu maka hipotesis yang digunakan adalah:

H₂: ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham syariah.

b. ROE terhadap harga saham syariah.

Profitabilitas perusahaan juga dapat diukur melalui *Return On Equity* (ROE). ROE digunakan mengetahui sejauh mana modal yang digunakan dapat menghasilkan pendapatan perusahaan. ROE ini merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar pengembalian terhadap investasi para investor perusahaan. Nilai ROE yang tinggi dapat memberikan gambaran kepada investor bahwa pengembalian yang diperoleh investor akan tinggi pula, hal ini yang sering kali menyebabkan harga saham mengalami kenaikan (Rinati 2012).

Penelitian yang dilakukan Amanah (2014) yang menunjukkan bahwa variabel ROE memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap harga saham pada indeks LQ45. Yunaningsih (2016) melakukan penelitian terhadap variabel ROE pada perusahaan perbankan yang terdaftar di LQ45 menunjukkan hasil bahwa, ROE memiliki pengaruh yang negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham dengan t hitung sebesar 0,418 dan signifikansi sebesar 0,681.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Wijaya (2013) memberikan hasil yang berbeda, penelitian tersebut menunjukkan bahwa ROE berpengaruh terhadap harga saham, ROE mampu memberi sinyal profitabilitas yang baik kepada

investor sehingga meningkatkan nilai perusahaan yang diperlihatkan melalui harga saham. Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu maka hipotesis yang dipilih adalah:

H₃: ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham syariah.

c. EPS terhadap harga saham syariah.

Selain kedua rasio tersebut, para calon investor seringkali menggunakan rasio *Earning Per Share* (EPS) untuk mengetahui apakah saham yang mereka miliki mampu memberikan keuntungan yang diharapkan. EPS merupakan bagian hasil yang diperoleh pada setiap lembar saham. Semakin tinggi nilai EPS maka laba yang dapat dibagikan kepada para investor juga akan semakin besar. Kemampuan perusahaan dalam membagikan laba dalam bentuk dividen kepada para investor mencerminkan kinerja keuangan yang baik sehingga akan berpengaruh terhadap harga saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Nuraeni (2012) pada perusahaan rokok menunjukkan bahwa EPS memberikan pengaruh yang positif dan signifikan terhadap harga saham, dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Sedangkan pada penelitian yang dilakukan oleh Nurhayati (2016) memperlihatkan hasil bahwa terdapat hubungan yang positif dan signifikan antara EPS dan harga saham. Berdasarkan teori

dan penelitian terdahulu di atas maka dapat disimpulkan hipotesis sebagai berikut:

H₄: EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham syariah.

3. Struktur kepemilikan terhadap harga saham syariah.

Struktur kepemilikan merupakan jumlah proporsi kepemilikan saham yang dimiliki oleh investor dalam satu perusahaan. Besarnya jumlah proporsi struktur kepemilikan yang terdapat di dalam perusahaan dapat mempengaruhi *agency cost* yang terjadi di perusahaan tersebut.

Perusahaan dengan struktur kepemilikan manajerial lebih banyak dibandingkan dengan struktur institusionalnya cenderung lebih mudah untuk mengatasi konflik kepentingan yang terjadi di dalam internal perusahaan, hal ini disebabkan karena manajer yang ada di dalam perusahaan tersebut sekaligus juga sebagai pemegang saham sehingga akan lebih mudah untuk mengatur kebijakan yang diinginkan tanpa harus terganggu oleh intervensi dari *shareholders* atau institusional lainnya. Sehingga kinerja perusahaan akan lebih stabil tanpa banyak konflik internal yang terjadi.

Penelitian yang meneliti hubungan antara struktur kepemilikan dan harga saham sebelumnya pernah dilakukan oleh Kusuma (2011) mengenai hubungan antara struktur kepemilikan dengan nilai perusahaan yang di proksikan dengan harga saham perusahaan, hasil yang diperoleh dari penelitian tersebut adalah, struktur kepemilikan saham perusahaan tidak

mampu mempengaruhi nilai perusahaan dengan nilai koefisien sebesar 5,470 dan nilai signifikansi sebesar 0,498.

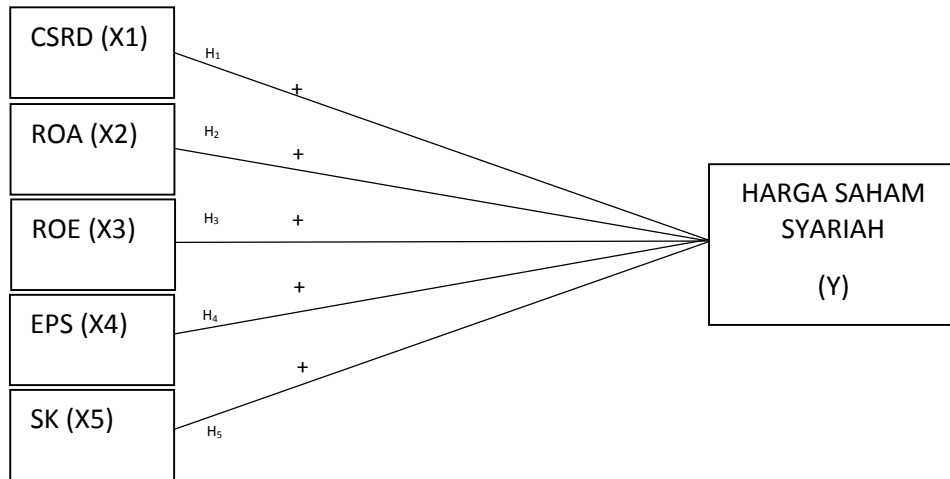
Penelitian dengan variabel yang serupa juga pernah dilakukan oleh Nuraeni (2012) dengan sampel penelitian pada perusahaan rokok yang tercatat di BEI pada periode 2005-2011 hasil penelitian yang dilakukan menunjukkan bahwa variabel struktur kepemilikan memiliki signifikansi sebesar 0,405 yang berarti bahwa variabel struktur kepemilikan tersebut tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Paranita (2007) mengenai hubungan *insider ownership* dengan nilai perusahaan menunjukkan hasil yang berbeda dengan penelitian sebelumnya, Paranita (2007) menemukan hasil bahwa kepemilikan manajerial secara simultan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sementara hasil penelitian yang dilakukan oleh Soliha (2002) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan pada teori dan penelitian sebelumnya hipotesis yang digunakan untuk struktur kepemilikan yaitu:

H₅ : Struktur kepemilikan berpengaruh positif terhadap harga saham syariah.

C. Model Penelitian.

Model penelitian menggambarkan posisi serta garis hubung antara variabel independen dengan variabel dependen. Model penelitian yang digunakan oleh peneliti saat ini adalah:



Gambar 1.1
Model Penelitian

Keterangan :

CSR : Pengungkapan *Corporate Social Responsibility*

ROA : *Return On Asset*

ROE : *Return On Equity*

EPS : *Earning Per Share*

SK : *Struktur Kepemilikan*