

**PENGARUH MEKANISME GOOD CORPORATE GOVERNANCE DAN
PENGUNGKAPAN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY TERHADAP
*RETURN SAHAM***

**(Studi Empiris Pada Perusahaan Properti yang Terdaftar di
Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018)**



Oleh

Ramadhian Dwi Putra

15043094

**JURUSAN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI PADANG**

2021

HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI
PENGARUH MEKANISME GOOD CORPORATE GOVERNANCE DAN
PENGUNGKAPAN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY
TERHADAP RETURN SAHAM
(Studi Empiris Pada Perusahaan Properti yang Terdaftar di
Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018)

Nama : Ramadhian Dwi Putra

NIM/TM : 15043094/2015

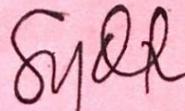
Program Studi : Akuntansi

Keahlian : Akuntansi Keuangan

Fakultas : Ekonomi

Padang, 03 Maret 2021

Mengetahui,
Ketua Jurusan Akuntansi



Sany Dwita, SE, M.Si, PhD, Ak, CA
NIP. 19800103 200212 2 001

Disetujui Oleh,
Pembimbing



Mayar Afriventi, SE, M.Sc
NIP. 1984013 200912 2 005

HALAMAN PENGESAHAN LULUS UJIAN SKRIPSI

Dinyatakan lulus setelah dipertahankan di depan Tim Penguji Skripsi

Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi

Universitas Negeri Padang

**PENGARUH MEKANISME GOOD CORPORATE GOVERNANCE DAN
PENGUNGKAPAN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY
TERHADAP RETURN SAHAM**

**(Studi Empiris Pada Perusahaan Properti yang Terdaftar di
Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018)**

Nama : Ramadhian Dwi Putra

NIM/TM : 15043094/2015

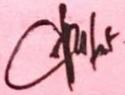
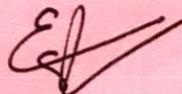
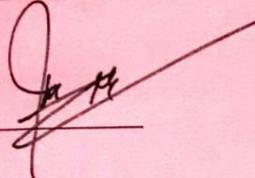
Jurusan : Akuntansi

Keahlian : Akuntansi Keuangan

Fakultas : Ekonomi

Padang, 03 Maret 2021

Tim Penguji:

No	Jabatan	Nama	Tanda Tangan
1	Ketua	: Mayar Afriyenti, SE, M.Sc	1. 
2	Anggota	: Erly Mulyani, SE, M.Si.Ak	2. 
3	Anggota	: Dr. Erinos NR, M.Si.Ak	3. 

SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Ramadhian Dwi Putra
Nim : 15043094
Tempat/Tgl Lahir : Padang Panjang, 11 Januari 1997
Jurusan : Akuntansi
Fakultas : Ekonomi
Alamat : Komp. Permata Gurun Laweh B1 Kec. Nanggalo, Padang
No. Hp : 082288077751
Judul Skripsi : Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Return Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Property yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018)

Dengan ini menyatakan bahwa:

1. Karya tulis/skripsi saya ini adalah asli dan belum pernah diajukan untuk memperoleh gelar akademik (Sarjana) baik di UNP atau di perguruan tinggi lainnya.
2. Karya tulis ini murni gagasan, rumusan dan pemikiran saya sendiri, tanpa bantuan pihak lain kecuali arahan dari tim pembimbing.
3. Dalam karya tulis ini tidak terdapat karya atau pendapat orang lain yang telah ditulis atau dipublikasikan kecuali secara eksplisit dicantumkan sebagai acuan dalam naskah dengan cara menyebutkan nama pengarang dan dicantumkan dalam daftar pustaka.
4. Karya tulis/skripsi ini sah apabila telah ditanda tangani Asli oleh pembimbing, Tim Penguji dan Ketua Jurusan.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila dikemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran dalam pernyataan ini, maka saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar akademik yang telah diperoleh karya tulis/skripsi ini, serta sanksi lainnya dengan norma yang berlaku di perguruan tinggi.

Padang, Maret 2021



Ramadhian Dwi Putra
NIM. 15043094

ABSTRACT

Ramadhian Dwi Putra (15043094/2015) : **PENGARUH MEKANISME GOOD CORPORATE GOVERNANCE DAN PENGUNGKAPAN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY TERHADAP RETURN SAHAM**

Pembimbing : **Mayar Afriyenti, SE, MSc**

Return saham adalah keuntungan yang didapat oleh investor setelah melakukan kegiatan investasi. Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, proporsi dewan komisaris independen, dan pengungkapan CSR terhadap return saham. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan Perusahaan Properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2016-2018 yang berjumlah 46 perusahaan dan sampel yang digunakan berjumlah 51 observasi dari 17 perusahaan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian adalah metode purposive sampling. Metode analisis yang digunakan adalah regresi linear berganda dengan menggunakan software SPSS 24. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap return saham. Sedangkan kepemilikan manajerial, proporsi dewan komisaris independen dan pengungkapan CSR tidak berpengaruh terhadap return saham.

Kata kunci: Return Saham, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Proporsi Dewan Komisaris Independen, dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility

Stock return is profits obtained by investors after investing. This research aims to test and analyze the effect of managerial ownership, institutional ownership, proportion of independent commissioners, and corporate social responsibility disclosure. The population in this study was the Property Company which was listed on the Indonesia Stock Exchange in the period 2016-2018, which amounted to 46 companies and the sample used amounted to 51 observation from 17 companies. The sampling technique used in the study was the purposive sampling method. The analytical method used is multiple linear regression using SPSS 24 software. The results show that the institutional ownership affect the stock return. While managerial ownership, proportion of independent commissioners and corporate social responsibility disclosure have no effect on stock return.

Keywords: Stock Return, Managerial Ownership, Institutional Ownership, Proportion of Independent Commissioners, and Corporate Social Responsibility Disclosure

KATA PENGANTAR

Puji Syukur penulis ucapkan kehadiran Allah SWT karena atas rahmat dan karunia-Nya penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi ini yang berjudul “Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Return Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Properti yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018)”. Skripsi ini merupakan salah satu syarat untuk menyelesaikan program Strata Satu (S1) pada jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.

Terimakasih kepada Ibu Mayar Afriyenti, S.E ,M.Sc selaku Pembimbing skripsi, Ibu Erly Mulyani, SE ,M.Sc selaku Penelaah, dan Bapak Dr. Erinos NR, M.Si.Ak selaku Penguji yang telah memberikan ilmu, pengetahuan, waktu dan bimbingan serta masukan yang sangat berguna bagi penulis dalam menyelesaikan skripsi ini. Selain itu penulis juga mengucapkan terima kasih kepada semua pihak yang telah mendorong penulis untuk menyelesaikan studi dan skripsi ini, yakni:

1. Dekan dan Wakil Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang yang telah memberikan fasilitas-fasilitas dalam penyelesaian skripsi ini.
2. Ketua dan Sekretaris Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi

Universitas Negeri Padang yang telah memberikan motivasi dalam penyelesaian skripsi ini.

3. Teristimewa penulis persembahkan kepada keluarga tercinta, Papa Syariar dan Mama Eva Anggraini, kak sari, kak dewi dan bg riki yang selalu memberikan semangat, perhatian, kasih sayang, motivasi, dukungan, dan do'a dalam menyelesaikan skripsi ini.
4. Spesial untuk yang tersayang kepada Cindy Monica yang selalu memberikan support dan membantu menyelesaikan skripsi ini
5. Danang, Prasetyo, Vegy, Dika, Pras, Rioko, dan para sahabat lainnya yang selalu memberikan dukungan dan bantuan dalam menyelesaikan skripsi ini.
6. Bapak dan Ibu Staf Pengajar Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang, khususnya buat Bg Risky, admin Prodi Akuntansi yang udah sabar banget ngeladeni keperluan kami yang kadang *nyeleneh*. Tetep begitu ya, bg.

Semoga bantuan, bimbingan dan petunjuk yang Bapak/Ibu dan rekan- rekan berikan menjadi amal saleh dan mendapatkan balasan yang berlipat ganda dari Allah SWT. Dengan segala keterbatasan yang ada, penulis tetap berusaha untuk menyelesaikan penulisan skripsi ini dengan baik. Oleh karena itu penulis mengharapkan kritik dan saran yang

membangun dari pembaca guna kesempurnaan skripsi ini. Hanya doa yang dapat penulis ucapkan semoga Allah SWT berkenan membalas semua kebaikan Bapak, Ibu, Saudara dan teman-teman sekalian. Akhir kata, semoga penelitian ini dapat bermanfaat bagi kita semua.

Padang, Maret 2021

Ramadhian Dwi Putra

DAFTAR ISI

ABSTRAK	i
KATA PENGANTAR.....	ii
DAFTAR ISI	v
DAFTAR GAMBAR.....	vii
DAFTAR GRAFIK.....	viii
DAFTAR TABEL	ix
DAFTAR LAMPIRAN	x
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar belakang masalah	1
B. Perumusan masalah	10
C. Tujuan penelitian.....	10
D. Manfaat penelitian.....	10
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	12
A. Kajian teori	12
a. Teori Pasar efisien	12
b. Teori Signal.....	14
c. Return saham.....	15
d. Mekanisme Good Corporate Governance.....	16
e. Pengungkapan CSR	20
B. PENELITIAN RELEVAN.....	21
C. HUBUNGAN ANTAR VARIABEL	25
a. Hubungan kepemilikan manajerial terhadap return saham.....	25
b. Hubungan kepemilikan institusional terhadap return saham	26
c. Hubungan dewan komisaris independen terhadap return saham	27
d. Hubungan pengungkapan csr terhadap return saham	28
D. KERANGKA PEMIKIRAN.....	29
BAB III METODE PENELITIAN	30
A. Jenis penelitian.....	30
B. Populasi dan sampel	30
C. Sumber data dan teknik pengumpulan data	32
D. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel Penelitian	33
a. Variabel dependen	33

b. Variabel independen	35
E. Teknik analisis data	37
a. Statistik deskriptif	37
b. Uji asumsi klasik	38
i. Uji normalitas	38
ii. Uji multikoleniaritas	38
iii. Uji heterokedastisitas	39
iv. Uji autokorelasi	39
c. Uji hipotesis	40
i. Analisis regresi linier berganda	40
ii. Koefisien determinasi	41
iii. Uji Pengaruh Simultan	42
iv. Uji signifikansi parameter individual	42
BAB IV PEMBAHASAN.....	43
A. Gambaran umum	43
B. Hasil penelitian	45
a. Statistik deskriptif	45
b. Uji asumsi klasik	46
i. Uji normalitas	47
ii. Uji multikoleniaritas	48
iii. Uji heterokedastisitas	49
iv. Uji autokorelasi	50
c. Uji hipotesis	52
i. Analisis regresi linier berganda	52
ii. Koefisien determinasi	55
iii. Uji Pengaruh Simultan	56
iv. Uji Parsial	57
C. Pembahasan	59
a. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Return Saham	59
b. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Return Saham	60
c. Pengaruh Proporsi Dewan Komisaris Independen Terhadap Return Saham	62
d. Pengaruh Pengungkapan CSR terhadap Return Saham	63
BAB V SIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN.....	65
A. Kesimpulan	65
B. Keterbatasan	68
C. Saran	69
DAFTAR PUSTAKA.....	71
LAMPIRAN.....	75

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1 Kerangka Konseptual..... 29

DAFTAR GRAFIK

Grafik 1 Harga Saham Sektoral 2016 – 2018.....	3
Grafik 2 Return Saham Pada Perusahaan Properti 2016 – 2018	4

DAFTAR TABLE

Tabel 1 Rangkuman Penelitian Relevan	23
Tabel 2 Kriteria Pemilihan Sampel.....	32
Tabel 3 Dasar Keputusan Autokorelasi	40
Tabel 4 Sampel Penelitian.....	44
Tabel 5 Statistik Deskriptif.....	45
Tabel 6 Hasil Uji Normalitas	47
Tabel 7 Hasil Uji Multikolinieritas	48
Tabel 8 Hasil Uji Heterokedastisitas	50
Tabel 9 Hasil Uji Autokorelasi	51
Tabel 10 Batas Daerah Durbin – Watson.....	51
Tabel 11 Hasil Analisis Regresi Linear Berganda.....	52
Tabel 12 Hasil Uji Koefisien Determinasi	55
Tabel 13 Hasil Uji f	56
Tabel 13 Hasil Uji t.....	57

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Data Perusahaan Sampel	75
Lampiran 2. Perhitungan Variabel X 1	76
Lampiran 3. Perhitungan Variabel X 2	79
Lampiran 4. Perhitungan Variabel X 3	82
Lampiran 5. Perhitungan Variabel X 4	84
Lampiran 6. Perhitungan Variabel Y	87
Lampiran 7. Hasil Uji Statistik Deskriptif.....	89
Lampiran 8. Hasil Uji Normalitas.....	90
Lampiran 9. Hasil Uji Multikolinearitas	91
Lampiran 10. Hasil Uji Heteroskedastisitas	92
Lampiran 11. Hasil Uji Autokorelasi.....	93
Lampiran 12. Hasil Uji Determinasi	94
Lampiran 13. Hasil Uji f.....	95
Lampiran 14. Hasil Uji t.....	96

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Kemajuan perekonomian suatu negara salah satunya bisa dilihat dari kegiatan pasar modal dari negara tersebut. Pasar modal merupakan tempat instrumen keuangan jangka panjang yang dapat di perjual belikan seperti saham, obligasi, reksa dana dan instrumen lainnya. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi investor dengan perusahaan maupun institusi lainnya serta fasilitas investasi lainnya. Instrumen pasar modal yang paling diminati investor adalah saham (Supriadi, 2013). Menurut Zettira (2016), saham merupakan salah satu instrumen pasar modal yang selalu mengalami perubahan harga, hal ini dipengaruhi oleh faktor internal dan faktor eksternal. Faktor internal perusahaan berkaitan dengan hal-hal yang dapat dikendalikan oleh manajemen, sedangkan faktor eksternal perusahaan yaitu hal-hal diluar manajemen perusahaan sehingga manajemen tidak mampu melakukan pengendalian. Selain itu, harga saham juga merupakan faktor penting yang harus diperhatikan oleh investor dalam melakukan investasi karena harga saham menunjukkan prestasi emiten (Egam, 2017).

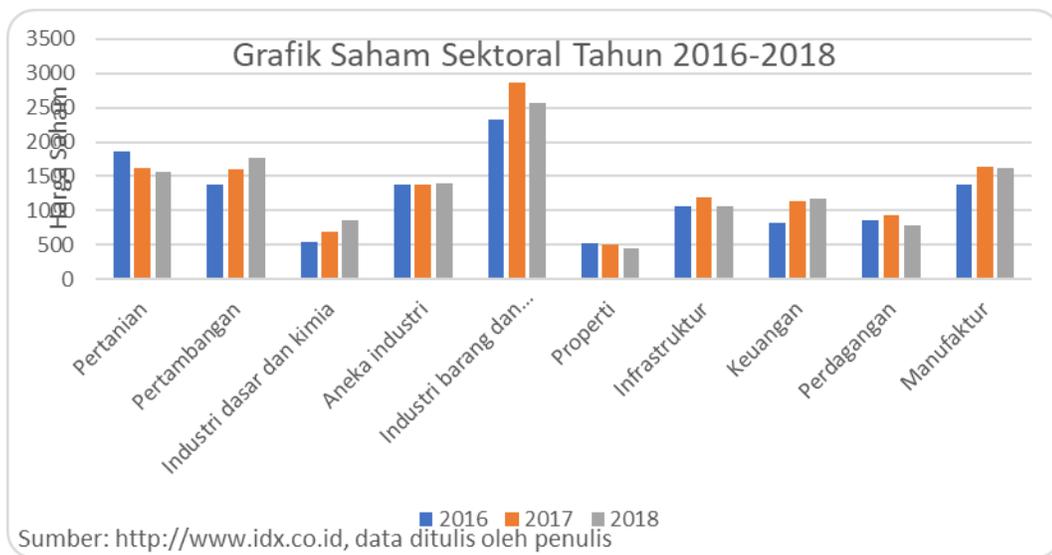
Pasar modal memiliki peran penting yang berfungsi mempertemukan perusahaan dengan para investor untuk menanamkan modal dan tempat melakukan penawaran serta permintaan sekuritas jangka panjang. Penawaran dilakukan oleh perusahaan yang mendaftarkan perusahaannya ke Bursa Efek Indonesia (BEI), sedangkan

permintaan dilakukan oleh investor yang berfungsi sebagai pelaku utama karena menyediakan serta memasok dana ke pasar modal. Para investor memiliki harapan berkembangnya dana yang ditanamkan yang bertujuan untuk mendapatkan *return* yang memadai. *Return* adalah keuntungan yang didapatkan dari investasi, oleh sebab itu investor selalu mencari investasi yang memberikan *return* tertinggi. Menurut Tandililin (2010) *Return* dibedakan menjadi dua yaitu *return* realisasi dan *return* ekspektasi. *Return* realisasi adalah tingkat *return* yang telah benar-benar diperoleh oleh investor berdasarkan data historis. *Return* ekspektasi adalah tingkat *return* yang diantisipasi oleh investor dimasa yang akan datang. Penelitian ini memilih *return realisasi* karena digunakan sebagai salah satu alat ukur kinerja perusahaan dan sebagai dasar menentukan *return* dan risiko pada masa yang akan datang, oleh sebab itu investor memerlukan informasi tambahan yang berguna untuk sebagai landasan mengambil keputusan investasinya.

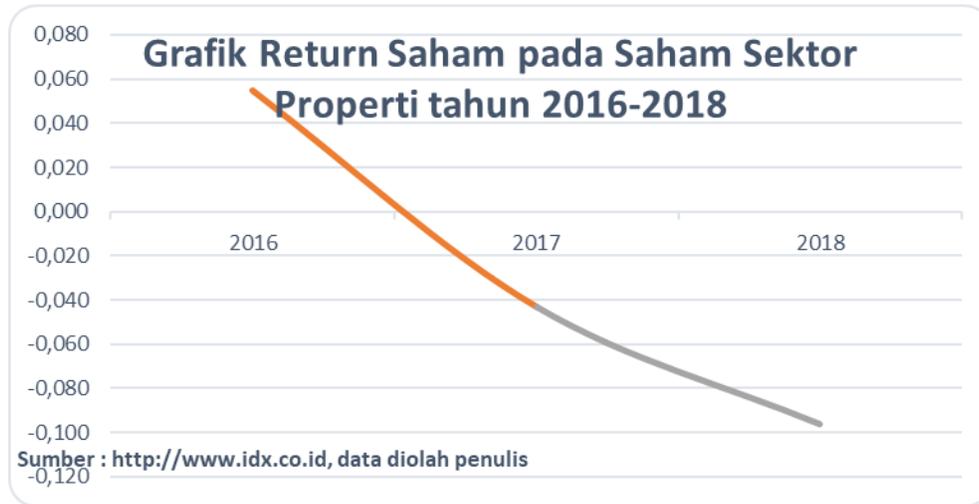
Bagi perusahaan yang telah *listing* di bursa atau pasar modal dapat mempermudah masyarakat yang ingin menanamkan investasi. Saat ini Bursa Efek Indonesia (BEI) memiliki 22 jenis indeks saham. Salah satunya Indeks Sektoral, terkait dengan Indeks Sektoral, saat ini terdapat 10 sektor yang ada di BEI yaitu sektor pertanian, pertambangan, industri dasar dan kimia, aneka industri, industri barang konsumsi, properti, infrastruktur, keuangan, perdagangan, dan manufaktur. Dari beberapa sektor di atas rata-rata harga saham pertahun yang terendah adalah

saham sektor properti. Sebagaimana diketahui harga saham mempunyai pengaruh terhadap *return* yang diterima oleh investor.

Berikut ini grafik 1 menyajikan perbandingan rata-rata harga saham per tahun dari 10 sektor indeks saham sektoral tahun 2016-2018:



Berdasarkan dari grafik 1 di atas menggambarkan harga saham tertinggi dimiliki oleh sektor industri barang dan konsumsi. Harga saham dari masing-masing sektor mengalami fluktuasi dalam 3 tahun terakhir, namun harga saham sektor properti berada di posisi terendah dari 9 sektor lainnya. Dari perbandingan rata-rata harga saham per tahun yang dijelaskan dari grafik di atas bisa disimpulkan bahwa pergerakan *return* saham sektor properti mengalami penurunan. Hal ini dapat dilihat pada grafik 2 yang menyajikan *return* saham dari sektor properti tahun 2016-2018:



Berdasarkan grafik 2 di atas, maka penelitian ini menggunakan sampel perusahaan sektor properti karena *return* saham sektor properti sejak tahun 2016-2018 mengalami penurunan sehingga terdapat kecurigaan terjadinya penyimpangan tata kelola perusahaan yang memengaruhi *return* saham pada sektor properti.

Perusahaan yang memiliki tata kelola yang baik akan meningkatkan kepercayaan investor pada perusahaan dan memberikan nilai tambah pada perusahaan yang mempunyai kaitan dalam jangka panjang yang tidak sebentar berdasarkan peraturan perundangan dan norma yang berlaku. Diterapkannya Good Corporate Governance membuat tata kelola perusahaan akan menjadi lebih bagus yang mengakibatkan laba perusahaan meningkat, sehingga pasar merespon positif yang membuat harga saham perusahaan meningkat dan akhirnya para investor mendapatkan *return* dari saham yang telah ditanamkannya. GCG sebagai suatu tatanan pengelolaan perusahaan penting dilakukan untuk memperjelas batas hak dan kewajiban masing-masing pemilik saham dan pihak manajemen agar dapat

mengurangi konflik antara kedua pihak tersebut. Oleh karena itu diperlukan pengendalian yang dilakukan oleh manajemen dengan cara menanamkan modalnya. Hal ini juga bisa disebut dengan kepemilikan manajerial. Kepemilikan manajerial adalah seberapa besar kepemilikan saham oleh manajemen perusahaan yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan. Kepemilikan manajerial merupakan salah satu mekanisme yang terdapat di GCG, dengan adanya kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajemen akan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Manajemen juga diharapkan dapat bertindak sesuai keinginan para pemegang saham karena manajemen termotivasi untuk meningkatkan kinerja. Prilaku manajemen yang meningkatkan kinerjanya dapat menyebabkan laba yang dilaporkan menjadi meningkat. Pada pasar effesien, peningkatan jumlah laba akan menimbulkan pasar bereaksi positif sehingga harga pasar saham perusahaan akan naik yang menyebabkan meningkatnya jumlah *return* yang diperoleh oleh investor. Sebagaimana diketahui tujuan investor menanamkan modalnya untuk memperoleh *return* saham.

Terkait dengan keputusan kebijakan manajemen diperlukan pengawasan terhadap kebijakan tersebut yang dapat dilakukan oleh pihak institusi yang biasanya dapat menguasai mayoritas saham karena memiliki sumber daya yang lebih besar dibandingkan dengan pemegang saham lainnya (Werdy, 2013), oleh karena itu hal ini disebut dengan kepemilikan institusional, kepemilikan institusional merupakan kepemilikan atas perusahaan oleh pihak-pihak yang berbentuk institusi seperti bank, perusahaan asuransi, perusahaan investasi dan institusi lainnya (Wahidahwati, 2002, dalam Werdy ,2013). Kepemilikan institusional akan berpihak kepada pemegang

saham minoritas karena memiliki kepentingan yang sama terutama dalam hal insentif ekonomis baik jangka panjang dalam bentuk dividen, maupun jangka pendek dalam bentuk *abnormal return* saham Novita Sari (2017). Kepemilikan institusional yang tinggi akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar, sehingga dapat mengurangi perilaku *opportunistic* manajer. Tindakan *opportunistic* manajer dapat mengakibatkan investor salah dalam mengambil keputusan investasinya yang membuat investor tidak mendapatkan *return*

Dalam membangun sistem perusahaan perlu dilakukan pengawasan dan pengendalian yang efektif. Maka dari itu perusahaan memerlukan komisaris independen. Komisaris independen adalah pihak yang tidak memiliki hubungan dengan pemegang saham, anggota direksi, dewan komisaris lain, dan perusahaan baik dalam bentuk hubungan bisnis maupun kekeluargaan (FCGI dalam Gantjowati & Nugroho, 2009). Menurut Novitasari (2017), Komisaris independen adalah pihak yang dipilih berdasarkan latar belakang pengetahuan, pengalaman, dan keahlian profesional yang dimilikinya untuk menjalankan tugas demi kepentingan perusahaan. Menurut Jensen dan Meckling (1976) dalam Putra (2015), semakin banyak orang yang melakukan pengawasan terhadap perusahaan, maka akan semakin baik sehingga terjadinya konflik kepentingan menjadi rendah. Tingginya tingkat pengawasan yang dilakukan oleh dewan komisaris independen dapat mewakili kepentingan pemegang saham minoritas selain kepentingan pemegang saham mayoritas dan dampaknya akan membuat nilai perusahaan menjadi baik. Dapat diketahui nilai perusahaan merupakan salah satu indikator dari kondisi fundamental. Kondisi fundamental perusahaan

berpengaruh terhadap pergerakan harga saham suatu perusahaan. Dari harga saham dapat diketahui capital gain yang merupakan salah satu bentuk dari return saham

Berdasarkan penelitian sebelumnya yang di lakukan oleh Mutamimah, dkk. (2011), Novitasari (2017), dan Pongkorung, dkk. (2018) tentang hubungan Komisaris Independen terhadap *return* saham yang menemukan bahwa komisaris independen tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham karena penambahan atau pengurangan komisaris independen hanya sebagai formalitas saja, sementara pemegang saham mayoritas masih memiliki peranan penting sehingga kinerja dewan tidak meningkat. Sedangkan menurut Manse (2018), komisaris independen memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham karena dewan komisaris independen akan membantu setiap pengambilan keputusan perusahaan tanpa ada unsur kepentingan lainnya.

Terkait dengan pengambilan keputusan yang di ambil oleh perusahaan dan investor terdapat beberapa faktor yaitu faktor keuangan dan non keuangan. Informasi yang bersifat non keuangan adalah informasi yang berkaitan dengan tanggungjawab sosial perusahaan (*Corporate Social Responsibility*) didalam laporan tahunan perusahaan yang akan memberikan kontribusi positif terhadap aktivitas lingkungan, sosial dan masyarakat (Setya, 2011, dalam Putra, 2015). CSR juga mengandung makna bahwa perusahaan memiliki tugas moral untuk berlaku jujur, mematuhi hukum, menjunjung integritas, dan tidak korup (Harmoni & Andriyani, 2008). Perusahaan juga harus memberikan kontribusi secara langsung kepada masyarakat atau saat ini dikenal dengan tanggungjawab sosial atau CSR (Hamdani, 2014).

Menurut Nuryaman (2013) dalam Pratiwi dan Suryanawa (2014), pengungkapan CSR berpengaruh terhadap *return* saham karena semakin baik kinerja suatu perusahaan maka akan semakin menarik minat investor karena *return* yang diperhitungkan oleh investor juga akan semakin besar.

Penelitian tentang hubungan CSR terhadap *return* saham yang dilakukan oleh Putra dan Utama (2015), Saputra dan Astika (2013) menemukan bahwa pengaruh positif signifikan antara CSR terhadap *return* saham karena semakin banyak CSR yang diungkapkan akan menarik minat investor terutama investor yang memerhatikan aspek-aspek non-keuangan dalam berinvestasi. Sedangkan, menurut Pratiwi dan Suryanawa (2014) menemukan CSR berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham karena semakin banyak biaya yang dikeluarkan perusahaan untuk menunjang CSR akan mengakibatkan menurunnya *return* saham. Dalam penelitian ini peneliti menguji apakah saham yang baik dipengaruhi dengan hubungan lingkungan sekitar perusahaan dimana sektor properti berhubungan langsung dengan kondisi lingkungan sekitar perusahaan beroperasi, oleh karena itu peneliti mengukur CSR menggunakan indeks lingkungan karena dalam kegiatan operasional perusahaan membawa dampak bagi lingkungan sekitar perusahaan beroperasi.

Merujuk dari penelitian yang dilakukan oleh Manse (2018) yang berjudul Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap *Return Saham*. Dari hasil penelitian Manse (2018), variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham pada sektor pertambangan yang terdaftar di BEI tahun periode 2014-2017, sedangkan variabel dewan komisaris independent

memiliki pengaruh terhadap *return* saham, oleh sebab itu penulis tertarik untuk meneliti kembali penelitian tersebut dengan menambahkan variabel independen yaitu pengungkapan CSR. Variabel pengungkapan CSR perlu di tambahkan karena semakin banyak informasi CSR yang diungkapkan dalam laporan keuangan perusahaan akan menarik minat investor terutama investor yang memerhatikan aspek-aspek non-keuangan dalam berinvestasi dan juga penulis mengganti studi empiris penelitian ini yaitu pada perusahaan properti yang terdaftar di BEI pada tahun 2016-2018.

Berdasarkan uraian di atas maka penulis melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap *Return* Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Properti yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018)”**.

B. Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian dari latar belakang di atas maka rumusan masalah pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Seberapa besar pengaruh kepemilikan manajerial terhadap *return* saham?
2. Seberapa besar pengaruh kepemilikan institusional terhadap *return* saham?
3. Seberapa besar pengaruh proporsi dewan komisaris terhadap *return* saham?
4. Seberapa besar pengaruh pengungkapan CSR terhadap *return* saham?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan dari perumusan masalah di atas, maka penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris tentang:

1. Menguji pengaruh kepemilikan manajerial terhadap *return* saham.
2. Menguji pengaruh kepemilikan institusional terhadap *return* saham.
3. Menguji pengaruh proporsi dewan komisaris terhadap *return* saham.
4. Menguji pengaruh pengungkapan CSR terhadap *return* saham.

D. Manfaat Penelitian

Adapun manfaat dari penelitian ini adalah:

1. Bagi penulis

Penelitian ini dapat memberikan ilmu kepada penulis dalam hal pengaruh mekanisme *good corporate governance* dan pengungkapan *corporate social responsibility* terhadap *return* saham.

2. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi mengenai faktor yang mempengaruhi *return* saham khususnya mekanisme *corporate governance* yang dijalankan perusahaan, CSR yang akan dilakukan.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Kajian Teori

1. Teori Pasar Efisien

Konsep pasar efisien pertama kali diperkenalkan dan dipopulerkan oleh Fama (1970). Suatu pasar akan dikatakan efisien jika tidak seorangpun investor individu maupun investor institusional yang mendapatkan *return* tidak normal (*abnormal return*) yang telah disesuaikan dengan risiko dan menggunakan strategi perdagangan yang ada. Sehingga dapat dikatakan bahwa harga-harga yang terbentuk di pasar merupakan cerminan dari informasi yang ada.

Konsep pasar efisien tidak terlepas dari sejauh mana dan seberapa cepat informasi tersebut dapat memengaruhi pasar yang tercermin dalam perubahan harga sekuritas. Haugen (2001) membagi kelompok informasi menjadi tiga, yaitu (1) informasi harga saham masa lalu (*information in past stock prices*), (2) semua informasi publik (*all public information*), dan (3) semua informasi yang ada termasuk informasi orang dalam (*all available information including inside or private information*). Masing-masing kelompok informasi tersebut kemudian akan mencerminkan sejauh mana tingkat efisiensi dari suatu pasar.

Terkait dengan informasi yang tersedia di pasar modal memang menjadi informasi publik dan dapat dipergunakan untuk melakukan pengambilan keputusan membeli, menjual atau menahan saham yang dimiliki investor. Namun, untuk mencapai keputusan tersebut, seorang investor, akan mengolah informasi terlebih dahulu dan melakukan penyesuaian yang sesuai dengan kebutuhan investor dalam pengambilan keputusan. Hal ini berarti bahwa informasi publik tersebut akan menimbulkan biaya pengolahan informasi. Disisi lain, jika pengolahan informasi tidak menimbulkan biaya, maka risiko yang dihadapi oleh para investor juga rendah sehingga *return* yang diperoleh akan rendah. Informasi yang tersedia tersebut merupakan informasi yang relevan untuk digunakan dalam penilaian dalam pengambilan keputusan investasi. Konsep pasar efisien memiliki implikasi penting bagi investor khususnya terkait dengan strategi perdagangan yang dipilih. Investor yang tidak percaya dengan pasar efisien akan cenderung melakukan strategi perdagangan aktif untuk memperoleh *return* lebih tinggi dibanding sesama investor lainnya. Untuk menganalisis dan menilai saham dengan tepat investor dapat menggunakan analisis teknikal, fundamental atau gabungan keduanya.

2. Signalling theory

Signalling theory pertama kali diperkenalkan oleh Spence (1973) dalam Ningsih dan Atmadja (2017), yang mengungkapkan bahwa pemilik informasi baik itu manajemen atau pemegang saham memberikan suatu sinyal yang berupa informasi yang dapat dimanfaatkan oleh penerima informasi baik itu manajemen atau pemegang saham untuk kemudian menyesuaikan sikap sesuai dengan pemahamannya mengenai informasi tersebut.

Signalling theory menekankan pentingnya perusahaan memberikan informasi kepada pihak eksternal karena informasi tersebut menjelaskan kejadian yang terjadi pada masa lampau, masa sekarang, maupun untuk memprediksi kejadian yang akan datang dalam perusahaan, sehingga dapat diketahui harga sahamnya (Pratiwi & Suryanawa, 2014). Menurut Nuswandari (2009), perusahaan memiliki dorongan untuk memberikan sinyal atau informasi kepada pihak eksternal karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dengan pihak eksternal. Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam mengambil keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai yang belum diketahui oleh investor maka informasi tersebut akan dianalisis sehingga dapat disimpulkan informasi tersebut sebagai signal baik atau buruk.

Jika informasi tersebut memberikan signal baik maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar yang reaksinya akan

terlihat dari adanya perubahan tingkat harga saham. Dapat diketahui meningkatnya harga saham menyebabkan tingginya *return* saham yang diterima oleh investor.

3. Return Saham

Return saham merupakan kelebihan harga jual saham di atas harga belinya. Menurut Tandelilin (2010) *Return* dibedakan menjadi dua yaitu *return* realisasi dan *return* ekspektasi. *Return* realisasi adalah tingkat *return* yang telah benar-benar diperoleh oleh investor berdasarkan data historis. *Return* realisasi berguna sebagai salah satu alat ukur kinerja dari perusahaan. *Return* ekspektasi adalah tingkat *return* yang diantisipasi oleh investor dimasa yang akan . *Return* saham adalah keuntungan yang dinikmati oleh investor setelah melakukan investasi. Investasi yang dilakukan baik jangka pendek maupun jangka Panjang memiliki tujuan yang sama yaitu mendapatkan keuntungan yang disebut dengan *return*. *Return* terdiri dari dua jenis yaitu *current income* (pendapatan lancar) dan *capital gain* (keuntungan selisih harga) (Ang, 1997 dalam Budiharjo, 2016).

Menurut Saputra dan Astika (2013), *return* saham adalah pendapatan yang diperoleh dari kegiatan investasi. Pendapatan yang dimaksud merupakan keuntungan jual beli saham, apabila untung dinamakan *capital gain* namun jika rugi dinamakan *capital loss*. *Return* saham dibedakan menjadi dua yaitu *return* realisasi (*realized Return*) dan *return* ekspektasi (*expected return*) (Jogiyanto, 2009:109 dalam Saputra & Astika, 2013).

4. Mekanisme *Good Corporate Governance*

GCG adalah sistem yang mengatur dan mengendalikan hubungan antara pemegang saham, manajemen perusahaan, pihak kreditur, pemerintah, dan karyawan (FCGI, 2001). Menurut Puniayasa dan Triaryati (2016), GCG sebagai struktur perusahaan yang diterapkan untuk memberikan nilai tambah jangka panjang bagi perusahaan berdasarkan peraturan dan undang-undang yang berlaku, oleh karena itu dengan adanya GCG diharapkan mampu memberikan nilai tambah bagi perusahaan berupa *return* saham yang tinggi untuk para pemegang saham (Manse, 2018). Dalam Peraturan Menteri Negara Badan Usaha Milik Negara Nomor: PER-01/MBU/2011 tahun 2011 tentang penerapan tata kelola perusahaan yang baik (GCG) pada Badan Usaha Milik Negara (BUMN) mengartikan GCG sebagai prinsip-prinsip yang mendasari suatu proses dan pengendalian perusahaan yang mengacu pada peraturan perundang-undangan dan etika berusaha.

Prinsip-prinsip GCG menurut *Organisation for Economic Co-operation and Development* (OECD) (2015), kerangka kerja GCG harus mendorong pasar yang transparan dan adil serta sejalan dengan hukum yang berlaku, melindungi dan memfasilitasi hak-hak pemegang saham serta memastikan keadilan bagi semua pemegang saham, memberikan nilai tambah bagi investasi, mengakui hak-hak pemangku kepentingan yang ditetapkan oleh hukum dan membangun kerja sama antara perusahaan dengan pemangku kepentingan, memastikan segala bentuk laporan perusahaan diungkapkan tepat waktu.

Menurut FCGI (2003) dalam Budiharjo (2016), setiap perusahaan harus memastikan asas GCG diterapkan dengan baik dalam perusahaan. Asas GCG yang dikemukakan oleh FCGI (2003) dalam Budiharjo (2016) yaitu:

1. *Transparency*

Perusahaan harus memberikan informasi material dan relevan yang mudah diakses dan dipahami oleh pemangku kepentingan, sehingga pemangku kepentingan dapat mengambil keputusan yang tepat sesuai dengan kondisi perusahaan.

2. *Accountability*

Kinerja perusahaan harus dapat dipertanggungjawabkan, maka dari itu perusahaan harus dikelola dengan benar, efektif, dan sesuai dengan kepentingan perusahaan tanpa meninggalkan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lain.

3. *Responsibility*

Perusahaan harus mematuhi peraturan perundang-undangan dalam menjalankan usahanya serta melaksanakan tanggungjawab sosial.

4. *Independency*

Perusahaan harus dikelola secara independen dan profesional sehingga masing-masing bagian dalam perusahaan tidak saling mendominasi dan tidak dapat dipengaruhi oleh pihak lain.

5. *Fairness*

Dalam pelaksanaannya perusahaan harus memperhatikan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya berdasarkan perjanjian dan peraturan perundang-undangan.

Menurut Sutedi (2012) dalam Pratiwi (2016), mekanisme *corporate governance* terbagi menjadi dua yaitu:

a. Mekanisme eksternal

Mekanisme eksternal dipengaruhi oleh faktor-faktor yang berasal dari luar perusahaan seperti investor, akuntan publik, pemberi pinjaman, dan lembaga yang mengesahkan legalitas.

b. Mekanisme internal

Mekanisme internal dipengaruhi oleh faktor-faktor yang berasal dari internal perusahaan seperti kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan dewan komisaris independen.

1. Kepemilikan Manajerial

Jensen dan Meckling (1976) dalam Novian (2015) menyatakan bahwa transparansi atau keterbukaan merupakan salah satu elemen paling penting dari GCG. Keterbukaan dapat terjadi jika dalam perusahaan terdapat manajemen yang memiliki bagian sebagai pemegang saham. Kepemilikan manajerial adalah jumlah kepemilikan saham oleh manajemen perusahaan yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (Pujiati & Widanar, 2009 dalam Widyati, 2013). Menurut

Murwaningsari (2012), kepemilikan manajerial adalah jumlah persentase kepemilikan saham oleh manajemen. Kepemilikan saham oleh manajemen akan mengakibatkan pengawasan terhadap kebijakan yang diambil oleh manajemen perusahaan, serta akan mendorong manajemen untuk bertindak sejalan dengan dengan keinginan pemegang saham.

2. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah jumlah persentase hak suara yang dimiliki oleh institusi (Islamiya dan Amanah, 2016). Kepemilikan institusional membuat para pemegang saham dalam hal ini adalah institusi akan dapat mengawasi manajemen dengan efektif sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan yang akan mempengaruhi harga saham (Novitasari, 2017). Menurut Bathala, dkk. (1994) dalam Widyati (2013), kepemilikan saham oleh institusi memiliki peran aktif dalam melindungi investasi saham yang dilakukan oleh perusahaan, serta akan menjamin peningkatan kemakmuran pemegang saham.

3. Proporsi Dewan Komisaris Independen

Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 40 Tahun 2007 tentang perseroan terbatas menyatakan bahwa dewan komisaris adalah bagian perusahaan yang memiliki tugas untuk melakukan pengawasan secara umum dan/atau khusus sesuai dengan anggaran dasar. Komisaris independen adalah pihak yang dipilih berdasarkan

latar belakang pengetahuan, pengalaman, dan keahlian professional yang dimilikinya untuk menjalankan tugas demi kepentingan perusahaan (Novitasari, 2017).

4. Pengungkapan *Corporate Social Responsibility*

CSR adalah sebuah konsep yang menyatakan bahwa perusahaan harus aktif memperhatikan kesejahteraan masyarakat luas (Brigham & Houston, 2001 p.17 dalam Maryanti & Tjahjadi, 2013). Menurut Darwin (2004) dalam Anggraini (2006), CSR adalah prosedur bagi perusahaan untuk sukarela memberikan perhatian terhadap masyarakat dan lingkungan yang melebihi tanggungjawab perusahaan di bidang hukum. Boone dan Kurtz (2007) dalam Harmoni dan Andriyani (2009) menyatakan bahwa CSR adalah dukungan manajemen terhadap kewajiban dalam mempertimbangkan keuntungan, kepuasan pelanggan, dan kesejahteraan masyarakat luas.

CSR diungkapkan dalam *sustainability report*. *Sustainability report* adalah laporan mengenai kebijakan ekonomi, lingkungan dan sosial, pengaruh dan kinerja perusahaan yang berkelanjutan. *Sustainability report* harus menjadi dokumen strategic dan berlevel tinggi yang mengandung isu, tantangan, dan peluang perkembangan perusahaan (Anggraini, 2006).

Menurut Zhegal dan Ahmed (1990) dalam Anggraini (2006), mengidentifikasi hal-hal yang berkaitan dengan CSR perusahaan yaitu:

1. Lingkungan

Lingkungan meliputi pengendalian terhadap polusi, pencegahan atau perbaikan terhadap kerusakan lingkungan, konservasi alam, dan pengungkapan lain yang berkaitan dengan lingkungan.

2. Energi

Energi meliputi konservasi energi dan efisiensi energi

3. Praktik bisnis yang wajar

Praktik bisnis yang wajar meliputi pemberdayaan terhadap minoritas dan perempuan, dukungan terhadap usaha minoritas, dan tanggungjawab sosial.

4. Sumber daya manusia

Sumber daya manusia meliputi aktivitas dalam suatu komunitas yang kaitannya dengan pelayanan kesehatan, pendidikan, dan seni.

B. Penelitian Relevan

Beberapa penelitian terdahulu yang relevan dengan penelitian mengenai pengaruh mekanisme *good corporate governance* dan pengungkapan *corporate social reponbility* terhadap *return* saham yaitu penelitian yang dilakukan oleh Saputra dan Astika (2013) bertujuan untuk menguji pengaruh informasi laba akuntansi dan CSR terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel informasi laba akuntansi dan CSR memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Putra dan Utama (2015) bertujuan untuk menguji pengaruh pengungkapan CSR dan informasi laba akuntansi terhadap *return* saham pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2011-2013. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa CSR berpengaruh positif terhadap *return* saham, sedangkan untuk variabel informasi laba akuntansi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2011-2013.

Penelitian yang dilakukan oleh Manse (2018) bertujuan untuk menguji pengaruh GCG yang dilihat dari kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris independen, dan dewan direksi terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan dewan direksi tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham, sedangkan variabel dewan komisaris memiliki pengaruh terhadap *return* saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Pongkorung, dkk. (2018) bertujuan untuk menguji profitabilitas dan struktur kepemilikan terhadap harga saham. Struktur kepemilikan diukur dengan variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan komposisi komisaris independen. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas dan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap harga saham. Sedangkan variabel kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Secara simultan, variabel profitabilitas, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan komisaris independen

berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Penelitianlainnya dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 1
Rangkuman Penelitian Relevan

No.	Nama peneliti, Tahun penelitian dan jurnal	Judul penelitian	Hasil
1.	David Tjondro dan R. Wilopo (2011), <i>Journal Business and Banking</i>	Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> terhadap Profitabilitas dan Kinerja Saham Perbankan yang yang tercatat di Bursa Efek Indonesia	GCG memiliki pengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas perusahaan perbankan. GCG tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap <i>return</i> saham. GCG memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kinerja saham yang diukur dengan PER.
2.	Mutamimah, Sri Hartono, dan Eviatiwi Kusumaningtyas Sugiyanto (2011), <i>Jurnal Manajemen Teori dan Terapan</i> ,	Model Peningkatan <i>Return</i> Saham dan Kinerja Keuangan melalui <i>Corporate Social Responsibility</i> dan <i>Good Corporate Governance</i> di Bursa Efek Indonesia	Pada perusahaan besar, <i>Corporate Social Responsibility</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>return</i> saham dan kinerja keuangan. Pada perusahaan kecil, <i>Corporate Social Responsibility</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>return</i> saham dan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Peningkatan <i>return</i> saham dan kinerja keuangan tidak dapat dilakukan melalui

			penerapan GCG yang hanya diukur dengan kepemilikan institusional dan komisaris independen
3.	Etty Murwaningsari (2012), <i>Media Riset Akuntansi, Auditing, & Informasi</i>	Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap <i>Return Saham</i>	Variabel kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap <i>return</i> saham. Variabel kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap <i>return</i> saham.
4.	Nining Pratiwi dan I. Kt.Suryanawa (2014), <i>E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana</i>	Pengaruh Good Corporate Governance dan Corporate Social Responsibility Disclosure Pada <i>Return Saham</i>	Good Corporate Governance tidak berpengaruh signifikan pada <i>return</i> saham perusahaan. Corporate Social Responsibility berpengaruh negatif signifikan pada <i>return</i> saham perusahaan.
5.	Rachmad Wahyu Novian (2015), <i>Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi (JRMA)</i> ,	Analisis Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dewan Komite Audit, dan Profitabilitas Terhadap <i>Return Saham</i> pada Perusahaan yang Terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI)	Kepemilikan manajerial, profitabilitas, kepemilikan institusional, komite audit, dan <i>Return On Asset (ROA)</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>return</i> saham.
6.	Felisitas Sriayu Ningsih dan Adwin Surja Atmadja (2017), <i>Business Accounting Review</i>	Pengaruh Pengungkapan Good Corporate Governance Terhadap <i>Stock Return</i> dengan Kinerja Perusahaan Sebagai Variabel Mediasi Pada Perusahaan LQ-45	Good Corporate Governance berpengaruh positif signifikan dan memiliki hubungan terhadap <i>stock return</i> tanpa dimediasi oleh kinerja perusahaan. Debt to equity ratio berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja

			perusahaan dan berpengaruh negatif terhadap <i>stock return</i> . Ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja perusahaan dan tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>stock return</i> .
8.	Ni Luh Gde Novitasari (2017), Jurnal KRISNA : Kumpulan Riset Akuntansi,	Pengaruh Corporate Governance dan Faktor Fundamental Terhadap <i>Return Saham</i> pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Kepemilikan institusional, komite audit, dan Price to Book Value (PBV) berpengaruh positif terhadap <i>return saham</i> . Komisaris independen, kepemilikan manajerial, Debt to Equity Ratio (DER), Price to Earning Ratio (PER), dan Earning Per Share (EPS) tidak berpengaruh terhadap <i>return saham</i> .

C. Hubungan Antar Variabel

1. Hubungan Kepemilikan Manajerial terhadap *Return Saham*

Dengan meningkatkan kepemilikan saham oleh manajer, diharapkan manajer dapat bertindak sesuai dengan keinginan para pemegang saham karena para manajer akan termotivasi untuk meningkatkan kinerjanya terhadap perusahaan. Prilaku manajemen yang meningkatkan kinerjanya dapat menyebabkan laba yang dilaporkan menjadi meningkat. Pada pasar yang efisien, peningkatan jumlah laba akan menimbulkan pasar bereaksi positif sehingga harga pasar saham perusahaan akan naik yang menyebabkan meningkatnya jumlah *return* yang diperoleh oleh investor. Sebagaimana diketahui tujuan investor menanamkan modalnya untuk memperoleh

return saham. Penelitian yang dilakukan Novian (2015) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham karena kepemilikan saham oleh manajemen dapat menyetarakan hubungan antara manajemen dengan pemegang saham sehingga manajemen sebagai pemegang saham memiliki kendali atas perusahaan. Berdasarkan hal tersebut, hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H1 : Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap *Return Saham*

2. Hubungan Kepemilikan Institusional terhadap *Return Saham*

Kepemilikan institusional ialah kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak-pihak yang berbentuk institusi seperti bank, perusahaan asuransi, perusahaan investasi dan institusi lainnya. Mayoritas kepemilikan saham institusi memiliki jumlah saham yang lebih besar dibanding pemegang saham lain. Semakin tinggi kepemilikan saham suatu insitusi maka semakin tinggi juga tingkat keterlibatan pemilik saham institusi tersebut dalam pengelolaan perusahaan. Pengelolaan perusahaan dan sistem tata kelola perusahaan akan menjadi lebih bagus yang menghasilkan laba perusahaan meningkat, sehingga pasar merespon positif yang membuat harga saham perusahaan meningkat dan akhirnya para investor mendapatkan *return* dari saham yang telah ditanamkannya. Kepemilikan institusional yang tinggi akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar, sehingga dapat mengurangi perilaku opportunistic manajer. Tindakan opportunistic manajer mengakibatkan investor salah dalam

mengambil keputusan investasinya yang membuat investor tidak mendapatkan *return*. Penelitian yang dilakukan Murwaningsari (2012), Novitasari (2017), dan Pongkorung, dkk. (2018) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham karena semakin besar kepemilikan saham oleh institusi, maka akan semakin efektif kontrol yang dilakukan institusi terhadap manajemen perusahaan. Berdasarkan hal tersebut, hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H2 : Kepemilikan Institusional berpengaruh positif signifikan terhadap *Return* saham

3. Hubungan Proporsi Dewan Komisaris Independen terhadap *Return* Saham

Komisaris independen ialah anggota dewan komisaris yang tidak memiliki hubungan dengan direksi, anggota dewan komisaris lainnya dan pemegang saham pengendali dan juga bebas dari hubungan bisnis atau hubungan lainnya yang dapat mempengaruhi independensinya atau bertindak semata-mata demi kepentingan dari perusahaan. Dewan komisaris independen dapat bertindak sebagai penengah dalam perselisihan yang terjadi diantara para manajer internal dan mengawasi kebijakan manajemen serta memberikan nasihat kepada manajemen. Semakin banyak anggota dewan komisaris independen maka tingkat integritas pengawasan terhadap dewan direksi yang dihasilkan semakin tinggi. Tingginya integritas pengawasan akan semakin mewakili kepentingan pemegang saham lainnya selain daripada kepentingan

pemegang saham mayoritas dan dampaknya akan membuat nilai perusahaan menjadi baik. Dapat diketahui nilai perusahaan merupakan salah satu indikator dari kondisi fundamental. Kondisi fundamental perusahaan berpengaruh terhadap pergerakan harga saham suatu perusahaan. Dari harga saham dapat diketahui capital gain yang merupakan salah satu bentuk dari return saham. Berdasarkan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Manse (2018) menyatakan bahwa komisaris independen memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Berdasarkan hal tersebut, hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H3 : Komisaris independen berpengaruh positif signifikan terhadap *Return Saham*

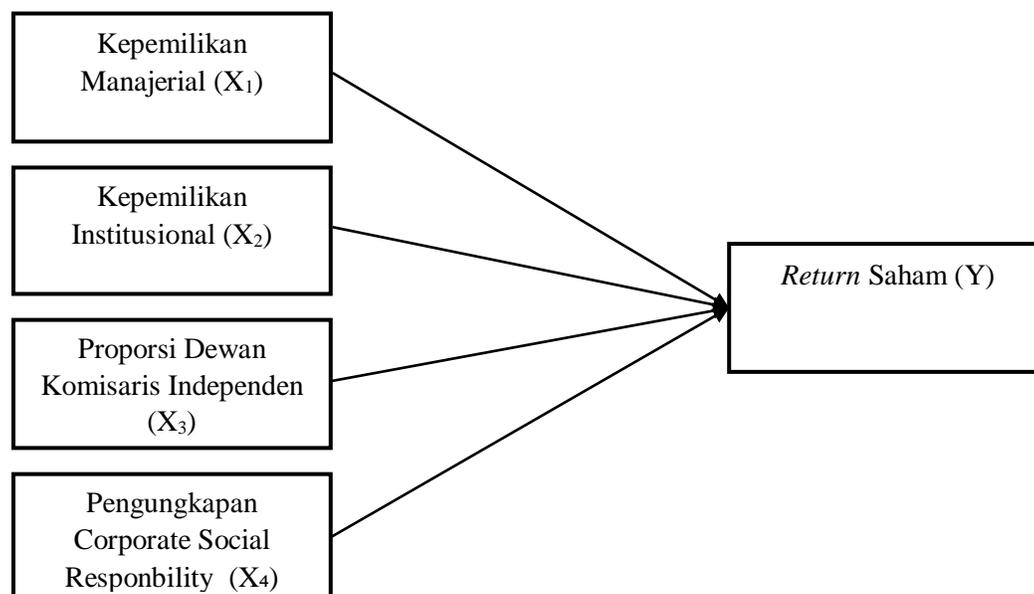
4. Hubungan Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap *Return Saham*

CSR merupakan suatu bentuk komitmen dari etika bisnis perusahaan dalam menjalankan usaha untuk mendapatkan keuntungan. Selanjutnya keuntungan yang didapat perusahaan akan memberikan dampak positif yang berdampak besar bagi perusahaan. Keuntungan ini merupakan kunci informasi bagi investor dalam menganalisis suatu perusahaan yang berguna untuk mengambil keputusan. Berdasarkan teori pasar efisien yang mengatakan bahwa informasi yang tersedia dipasar tercermin didalam harga pasar. Oleh karena itu, diharapkan investor mempertimbangkan informasi CSR yang diungkapkan dalam laporan tahunan perusahaan. Apabila informasi CSR dipertimbangkan investor dalam pengambilan

keputusan yang diikuti dengan kenaikan pembelian saham perusahaan perusahaan sehingga terjadi kenaikan harga saham yang melebihi return yang telah diperhitungkan oleh investor sehingga pada akhirnya informasi CSR merupakan informasi yang memberikan nilai tambah bagi investor. Sebagaimana penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Putra dan Utama (2015) menyatakan bahwa CSR berpengaruh signifikan positif terhadap *return* saham. Berdasarkan hal tersebut, hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H4 : Pengungkapan Corporate Social Responsibility berpengaruh positif signifikan terhadap *Return Saham*

D. Kerangka Pemikiran



BAB V

SIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Hasil analisis dan pembahasan mengenai pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, proporsi dewan komisaris independen, dan pengungkapan *corporate social responsibility* terhadap *return* saham, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil uji pengaruh simultan, yaitu pengaruh variabel mekanisme GCG dan pengungkapan CSR secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap variabel *return* saham. Hasil uji statistik F diperoleh nilai sig. sebesar $0,067 > 0,05$ yang berarti H_0 diterima, artinya semua variabel independen secara simultan tidak berpengaruh terhadap variabel dependen, berdasarkan uji koefisien determinasi (*R Square*) variabel mekanisme *good corporate governance* dan pengungkapan *corporate social responsibility* hanya mempengaruhi *return* saham sebesar 9,8% dan terdapat variabel-variabel lain sebesar 90,2% yang dapat mempengaruhi *return* saham tersebut.

2. Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap *return* saham dinyatakan ditolak, artinya variabel kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap *return* saham, hal ini dikarenakan kepemilikan manajerial di perusahaan properti di Indonesia cenderung rendah. Rendahnya saham yang dimiliki oleh manajemen perusahaan mengakibatkan pihak manajemen belum merasa ikut memiliki perusahaan karena tidak semua keuntungan dapat dinikmati oleh manajemen yang menyebabkan manajemen termotivasi untung menguntungkan diri sendiri yang mengakibatkan kerugian pemegang saham.
3. Pengaruh kepemilikan institusional terhadap *return* saham dinyatakan diterima, artinya variabel kepemilikan institusional berpengaruh terhadap *return* saham. Tingginya tingkat kepemilikan saham oleh institusi (perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, dan institusi lain) dapat menimbulkan fungsi pengawasan kepada perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan yang akan mempengaruhi *return* saham. Naik turunnya harga saham akan berpengaruh pada *return* yang akan diperoleh investor
4. Pengaruh proporsi dewan komisaris independen terhadap *return* saham dinyatakan ditolak, artinya variabel proporsi dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap *return* saham, hal

ini karena pemegang saham mayoritas masih memiliki kendali atas perusahaan sehingga membuat fungsi dari dewan komisaris independen untuk mengawasi dan menegakkan *good corporate governance* tidak dapat dilaksanakan dengan baik. Perubahan dewan komisaris independen juga tidak mempengaruhi kinerja dewan karena hanya dilakukan untuk memenuhi regulasi yang ada sehingga pemegang saham mayoritas masih memegang peranan penting dalam menjalankan perusahaan. Hal ini membuat kinerja perusahaan akan menurun yang berdampak pada *return* saham yang dihasilkan perusahaan.

5. Pengaruh *corporate social responsibility* terhadap *return* saham dinyatakan ditolak, artinya variabel *corporate social responsibility* tidak berpengaruh terhadap *return* saham, artinya semakin sedikit pengungkapan CSR maka *return* saham akan semakin meningkat. Tidak berpengaruhnya variabel pengungkapan CSR terhadap *return* saham diduga karena para investor tidak melihat pengungkapan CSR sebagai pedoman untuk mengambil keputusan untuk berinvestasi sehingga ada atau tidaknya pengungkapan CSR pada perusahaan tidak mempengaruhi *return* saham perusahaan.

B. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini telah dirancang dan direncanakan dengan sebaik-baiknya, namun peneliti menyadari masih terdapat beberapa keterbatasan dalam penelitian ini yaitu:

1. Pengujian penelitian ini hanya terbatas pada 17 perusahaan properti yang mempublikasikan laporan tahunan secara konsisten dan lengkap selama tahun 2016-2018. Selain itu periode laporan tahunan dalam penelitian ini tidak diambil dari tahun yang terbaru, seperti tahun 2017-2019 karena adanya keterbatasan data dalam memperoleh laporan tahunan.
2. Dari hasil uji koefisien determinasi atau *adjusted R-Square* menjelaskan bahwa variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, proporsi dewan komisaris independen dan pengungkapan CSR memiliki kontribusi dalam menerangkan variabel dependen yaitu sebesar 9,8%, sedangkan sisanya 90,2% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan didalam penelitian

C. Saran

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan penelitian di atas maka peneliti memberikan saran antara lain:

1. Bagi perusahaan diharapkan untuk meningkatkan kepemilikan saham oleh manajer. Karena, dengan banyaknya saham yang dimiliki oleh manajer diharapkan manajer akan bertindak sesuai dengan keinginan para principal sehingga manajer akan termotivasi untuk meningkatkan kinerjanya.
2. Untuk variabel kepemilikan institusional perusahaan diharapkan meningkatkan kepemilikan saham institusi karena kepemilikan saham institusi yang tinggi akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar, sehingga dapat mengurangi perilaku opportunistik manajer yang mengakibatkan investor salah dalam mengambil keputusan.
3. Untuk variabel dewan komisaris independen perusahaan diharapkan untuk meningkatkan jumlah dewan komisaris independen karena dewan komisaris dapat bertindak sebagai penengah dalam perselisihan yang terjadi diantara para manajer internal dan mengawasi kebijakan manajemen serta memberikan nasihat kepada manajemen. Adanya dewan komisaris independen diharapkan para eksekutif akan bertindak untuk kepentingan pemilik

4. Untuk variabel CSR perusahaan diharapkan untuk mengungkapkan informasi CSR karena informasi CSR yang diungkapkan dalam laporan keuangan perusahaan akan menarik minat investor untuk berinvestasi terutama investor yang memerhatikan aspek-aspek non-keuangan dalam berinvestasi
5. Bagi peneliti lain yang menggunakan penelitian ini sebagai referensi diharapkan untuk memperbanyak sampel dan menggunakan data laporan tahunan yang paling terbaru untuk mendapatkan kondisi yang terbaru. Dan memperpanjang periode penelitian 4 atau 5 tahun agar dapat memberikan hasil yang lebih akurat dan juga menambahkan variabel-variabel lain yang berkaitan dengan return saham seperti laba akuntansi, nilai perusahaan, ROA, ROI dan lain-lain.