

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Pasar modal adalah tempat berbagai pihak, terutama perusahaan, menjual saham dan obligasi dan menggunakan keuntungan tersebut sebagai tambahan dana atau untuk memperkuat modal perusahaan. Peran pasar modal adalah menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana, khususnya yang diperuntukkan untuk pembiayaan jangka panjang dari pihak yang memiliki dana atau dikenal dengan istilah lender kepada perusahaan yang membutuhkan dana atau *borrower*. Pasar modal ini mempunyai berbagai macam indeks salah satunya indeks LQ45, jenis Bursa Efek Indonesia memiliki beberapa indeks diantaranya IHSG, LQ45, JII, ISSI.

Menurut Tandelilin (2017:93) Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) menggunakan keseluruhan saham tercatat menjadi komponen penghitungan indeks. Saham yang digunakan menjadi dasar pada perhitungan indeks harga terbentuk berdasarkan indeks yang dimiliki masing-masing pasar modal. Di sisi lain, intensitas transaksi setiap sekuritas pada pasar modal berbeda. Sebagian besar sekuritas memiliki frekuensi yang tinggi dan aktif diperdagangkan pada pasar modal, tetapi sebagian kecil sekuritas lainnya memiliki frekuensi transaksi dan cenderung bersifat pasif. Akibatnya, perkembangan dan tingkat likuiditas IHSG menjadi kurang menggambarkan kondisi riil yang terjadi di bursa efek. Di Indonesia persoalan tersebut ditangani dengan menggunakan indeks LQ45.

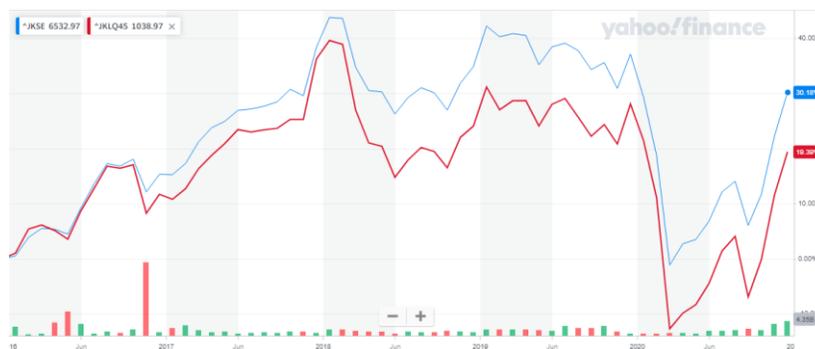
Bursa Efek Indonesia memperlihatkan Indeks unggulan yaitu LQ45 yang terdiri dari saham-saham yang paling berpengaruh. Indeks LQ45 diperoleh dari perhitungan 45 saham yang terpilih, daftar perusahaan *liquid* di pasar modal dengan fundamental terbaik dan kinerja keuangan yang terbaik dengan *return* saham yang menjanjikan serta dapat mewakili pasar dengan seleksi kriteria seperti nilai pasar dan likuiditas yang

tinggi. Tujuan terbentuknya Indeks LQ45 adalah untuk menyediakan sarana yang obyektif dan terpercaya bagi analisis keuangan, manajer investasi, investor, dan pemerhati pasar modal lainnya dalam mengamati fluktuasi harga dari saham-saham yang aktif diperdagangkan. Menurut Tandelilin (2017:95) Indeks LQ45 terdiri dari 45 saham di BEI dengan kapitalisasi pasar yang besar serta lolos seleksi menurut beberapa kriteria pemilihan. Kriteria-kriteria berikut digunakan untuk memilih top 45 saham yang masuk dalam indeks LQ45:

1. Bagian dalam urutan 60 terbesar dari total transaksi saham di pasar reguler
2. Urutan berdasarkan kapitalisasi pasar
3. Telah terdaftar di BEI selama paling sedikit tiga bulan
4. Keadaan keuangan dan prospek perkembangan perusahaan, frekuensi dan jumlah hari transaksi di pasar reguler

Indeks LQ45 akan *direview* oleh Bursa Efek Indonesia setiap tiga bulan secara rutin dengan tujuan dilakukan evaluasi atas pergerakan urutan saham masing-masing perusahaan. Jika terdapat saham yang tidak lagi memenuhi kriteria diatas , maka harus dihapuskan dari perhitungan indeks dan digantikan dengan saham lainnya yang memenuhi kriteria.

Gambar 1.1 Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan Indeks LQ45 pada Tahun 2016 - 2020



Sumber : www.finance.yahoo.com

 : Indeks IHSG
 : Indeks LQ45

Dalam grafik kedua indeks konvensional yaitu LQ45 dan IHSG pada tahun 2016-2020 mengalami kenaikan cenderung seirama dengan *return* saham. *Return* saham dapat diukur menggunakan salah satunya yaitu *capital gain*. *Capital gain* dapat diperoleh dari harga saham sebelum periode dan harga saham periode saat ini. Namun pada tahun 2020 semester 1 Indeks konvensional yaitu LQ45 dan IHSG mengalami penurunan *return* saham. Menurut berita dijelaskan bahwa indeks LQ45 mengalami penurunan -4,78% selama tahun 2020 dan indeks IHSG melemah sebesar -3,88% selama tahun 2020. Indeks LQ45 memiliki bobot 45 perusahaan pilihan beda halnya dengan IHSG yang memiliki bobot perusahaan lebih dari 500 perusahaan sehingga memiliki *underperform* dibandingkan dengan indeks IHSG. Dengan demikian peneliti menarik meneliti perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam LQ45 periode 2016-2020.

1.2 Latar Belakang

Menurut Fahmi (2012:270) kegiatan investasi berupa kertas keikutsertaan investor dalam kepemilikan modal atau dana perusahaan dan dengan jelas menunjukkan nilai nominal, nama perusahaan, serta hak dan kewajiban yang jelas dari setiap pemiliknya merupakan definisi saham. Perdagangan saham diselenggarakan di Bursa Efek yaitu tempat bertemunya penjual dan pembeli dana di pasar modal atau anggota bursa bertindak sebagai perantara pedagang efek dan melakukan perdagangan (transaksi jual beli) di bursa efek (Sumanto dalam Farkhan, 2013:5). Peningkatan kinerja Bursa Efek Indonesia tidak terlepas dari kinerja perusahaan-perusahaan yang telah memberikan kontribusi signifikan terhadap pembangunan ekonomi dan mendukung kesejahteraan umum, terutama yang terdaftar di indeks LQ45.

Saham perusahaan publik tergolong berisiko tinggi sebagai produk investasi, namun dengan risiko yang besar terdapat keuntungan yang sebanding tergantung bagaimana cara investor *trade* atau seberapa lama dia memegang sahamnya. Menurut Halim (2011:85) dengan memiliki saham, investor bisa mendapatkan keuntungan yang berasal dari aktivitas perusahaan tersebut (dividen) maupun berasal dari harga saham itu sendiri (*capital gain*).

Gambar 1.2 Pergerakan Indeks LQ45 Tahun 2016 - 2020



Sumber : www.finance.yahoo.com

Trend return saham yang terjadi pada indeks LQ45 pada tahun 2016-2020 mengalami kenaikan. Pada akhir perdagangan tahun 2020 indeks LQ45 mampu mengisi jajaran *top gainer* LQ45. Sebagian besar saham sektor pertambangan mampu mencetak kenaikan *return* saham kuartal empat tahun 2020. Kepemilikan dipimpin oleh saham PT. Aneka Tambang Tbk. (ANTM) mencatat pendapatan impresif sebesar 132,81%. Dilanjut dengan sektor pertambangan mineral PT. Vale Indonesia Tbk. (INCO) naik sebesar 44,48%. Kemudian, saham sektor pertambangan batu bara PT Indo Tambangraya Tbk. (ITMG) mengalami kenaikan 36,7%. Lalu, saham sektor pertambangan emas, PT. Merdeka Copper Gold Tbk. (MDKA) naik 37,75%. Sementara itu, saham PT. Surya Citra Media Tbk. (SCMA) mengalami kenaikan 58,48%. Dan PT. Tower Bersama Infrastruktur Tbk. (TBIG) mampu mencetak

kenaikan di angka 44,33%. Dilansir dari www.bigalpha.id mengungkapkan peningkatan permintaan komoditas tambang seperti batubara, nikel, dan emas merupakan faktor peningkatan harga komoditas sektor pertambangan.

Pada kuartal satu tahun 2020, perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 mengalami penurunan *return* saham disebabkan oleh bencana global yaitu penyakit covid-19 yang merugikan begitu banyak perusahaan. Khususnya pada 10 perusahaan yang terdaftar indeks LQ45 mengalami penurunan *return* saham sampai lebih dari 3%. Dimulai dari PT. PP Tbk. (PTPP) mengalami penurunan sebanyak 5,81%, PT. Bank Negara Indonesia Tbk. (BBNI) turun 4,27%. PT Ciputra Development Tbk. turun 4,23%. PT. Indo Tambangraya Megah Tbk. (ITMG) turun 4,2%. PT. Wijaya Karya Tbk. (WIKA) turun 4%. PT. XL Axiata Tbk. turun 3,86%. PT Surya Citra Media Tbk. (SCMA) turun 3,57%. PT Sri Rejeki Isman Tbk. turun 3,5%. PT Bank Mandiri Tbk. (BMRI) turun 3,44%, dan PT. Bank Rakyat Indonesia (BBRI) turun 3.34%.

Sebelum melakukan proses pemilihan investasi, investor akan berusaha dalam mendapatkan semua informasi yang relevan mengenai perusahaan agar dapat mengurangi resiko yang tidak diinginkan dan mendapatkan *return* yang diharapkan (Bahtera, 2017). Salah satu informasi yang dipertimbangkan investor ketika membuat keputusan investasi adalah dewan direksi. Informasi dewan direksi dapat memberikan gambaran mengenai kapabilitas sebuah perusahaan.

Keahlian dewan direksi merupakan faktor penting dalam mencapai kesuksesan perusahaan. Ajang Indonesia Most Admired CEO Award 2017 merupakan bentuk pengakuan Warta Ekonomi atas kemampuan dewan direksi dalam menunjukkan citra dan kualitas kepemimpinan. Berdasarkan kriteria yang terdiri dari Leadership Image, Professional Image, Personal Image, Performance Image, Global Competitiveness Image, dan Social Image dipilih 90 direktur terbaik yang dibagi ke dalam beberapa sektor. Direktur terbaik menggambarkan reputasi, dedikasi, ketekunan, dan keahlian

untuk memimpin perusahaan seiring pertumbuhannya dari waktu ke waktu (www.wartaekonomi.co.id, 2018). Informasi terkait dewan direksi mencerminkan kualitas dan standar perusahaan serta informasi layak bagi investor. Peran dewan direksi sangat penting dalam menentukan strategi perusahaan dan sebagai penghubung antara perusahaan dengan lingkungan eksternalnya (Wang *et al.*, 2017). Hubungan lingkungan eksternal perusahaan dibangun dengan menggunakan konektivitas dan kemampuan jaringan untuk mengurangi ketidakpastian lingkungan perusahaan ketika memenuhi kebutuhan sumber daya perusahaan. Pengetahuan eksternal dan jaringan manajemen merupakan sinyal positif bagi investor. Untuk memberi sinyal kepada investor tentang kualitas perusahaan dibutuhkan ukuran dewan direksi yang tinggi sebab ukuran tersebut dapat memperjelas bahwa perusahaan memiliki banyak cara untuk melakukan hubungan dengan pihak eksternal.

Kualitas perusahaan yang baik mendorong investor menanamkan modalnya. Namun, penelitian-penelitian sebelumnya tidak ditemukan hasil yang konsisten. Penelitian Rossi dan Cebula (2015) mengungkapkan bahwa hasilnya menjelaskan pengangkatan dewan direksi mendapatkan reaksi yang positif di pasar modal dan berkemungkinan membawa pengaruh baik untuk *return* saham. Hasil yang bertentangan dari penelitian Wang *et al.* (2017) menunjukkan bahwa banyak atau tidaknya anggota direksi tidak memiliki dampak yang signifikan terhadap *return* saham sebab hal tersebut bukan strategi yang efektif bagi investor.

Dalam hal ketergantungan sumber daya, perusahaan dapat memperoleh keuntungan jika memiliki banyak anggota dewan direksi. Ukuran yang besar menggambarkan bahwa manajemen memiliki ketersediaan pengetahuan dan sumber daya perusahaan yang banyak. Selain itu, perusahaan dapat meningkatkan keragaman dalam hal pengalaman, keterampilan, gender, kebangsaan, dan lainnya. Disamping itu, ukuran ini menimbulkan tantangan dalam mengomunikasikan dan mengkoordinasikan pekerjaan dan menghambat efektivitas pengambilan keputusan. Keterlambatan dalam keputusan manajemen strategis dapat menyebabkan dewan direksi disfungsi dan

pada akhirnya meningkatkan volatilitas kinerja perusahaan (Kim dan Rasheed, 2013). Perusahaan dengan jumlah direktur yang banyak menawarkan berbagai latar belakang yang dapat membangun reputasi perusahaan karena kemampuannya untuk mempengaruhi persepsi efektivitas perusahaan (Orozco *et al.*, 2018). Perspektif yang bergantung pada sumber daya mengasumsikan bahwa perusahaan membutuhkan keterampilan dan keahlian khusus untuk mengurangi ketidakpastian ekonomi.

Menurut penelitian Musteen *et al.* (2010) dan Orozco *et al.* (2018) menunjukkan bahwa jumlah direktur di suatu perusahaan berdampak positif terhadap reputasi perusahaan. Namun, hasil yang bertentangan menunjukkan bahwa proporsi direktur ahli bisnis dalam dewan direksi berpengaruh negatif terhadap reputasi perusahaan setelah menjalani titik tertentu menurut Garcia dan Palacio (2018).

Reputasi merupakan citra yang diciptakan dari waktu ke waktu oleh perusahaan kepada konsumen (Hatane dan Petra, 2015). Penelitian ini menggunakan Corporate Image Index (CII) sebagai alat ukur reputasi suatu perusahaan. Skor ini berdasarkan indeks CII yang diterbitkan di Indonesia oleh Frontier Consulting Group sejak 2010. Indeks ini mencakup 110 kategori industri di Indonesia. Reputasi perusahaan yang terbentuk dari persepsi kinerjanya, merupakan sinyal yang baik bagi investor. Pertanda baik ini karena reputasi perusahaan merupakan pendorong utama pembangunan berkelanjutan perusahaan.

Ditemukan beberapa hasil penelitian terdahulu yang menunjukkan adanya pengaruh positif dari reputasi perusahaan terhadap nilai pasar maupun *return* saham menurut Erasputranto dan Hermawan (2017) dan Fernández-Gómez *et al.* (2015). Namun hasil berbanding terbalik menemukan pengaruh negatif terhadap kinerja saham menurut Brammer *et al.* (2009). Hal ini menunjukkan hasil yang tidak konsisten mengenai hubungan antara reputasi perusahaan dengan *return* saham.

Berdasarkan latar belakang dan hasil penelitian terdahulu yang masih terdapat perbedaan pendapat di antara peneliti, maka penulis tertarik untuk menganalisis lebih

lanjut hubungan antara dewan direksi dan reputasi perusahaan terhadap *return* saham. Untuk itu penelitian ini diberi judul “PENGARUH HUBUNGAN UKURAN DEWAN DIREKSI TERHADAP *RETURN* SAHAM DENGAN REPUTASI PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MEDIASI”

1.3 Perumusan Masalah

Sebagian besar orang cenderung menginvestasikan sahamnya pada perusahaan-perusahaan yang likuid. Perusahaan dikatakan likuid apabila perusahaan mampu memenuhi kewajibannya. Jika di Indonesia salah satu indeks yang terkenal yaitu LQ45, indeks harga saham yang masuk daftar LQ45 atau 45 perusahaan yang aktif diperdagangkan dengan reputasi perusahaan yang baik tetapi dalam pengambilan keputusan pada perusahaan yang sudah likuid pun tetap berhati-hati pada variabel-variabel yang akan diteliti.

Salah satu informasi yang dipertimbangkan investor ketika membuat keputusan investasi adalah ukuran dewan direksi. Ukuran dewan direksi mewakili latar belakang dan pengalaman yang mempengaruhi persepsi investor terhadap efektivitas perusahaan. Semakin rendah risiko investasi semakin baik reputasi perusahaan. Reputasi yang baik menaikkan harga saham dan *return* saham.

Hasil riset penelitian-penelitian terdahulu yang terjadi pada variabel-variabel yang peneliti teliti masih terdapat hasil yang bertentangan antar variabel dan melanjutkan saran dari jurnal peneliti untuk membahas objek indeks LQ45. Maka dari itu peneliti tertarik untuk meneliti variabel tersebut dengan tujuan mengetahui pengaruh hubungan antara ukuran dewan direksi terhadap *return* saham dengan variabel mediasi reputasi perusahaan yang diterapkan pada objek indeks LQ45.

Berdasarkan latar belakang masalah di atas maka yang menjadi permasalahan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagaimana Ukuran Dewan Direksi, Reputasi Perusahaan dan *Return* Saham pada perusahaan yang terdaftar pada LQ45 pada tahun 2016-2020?

2. Apakah Ukuran Dewan Direksi dan Reputasi Perusahaan besama-sama berpengaruh terhadap *Return Saham* pada perusahaan yang terdaftar pada LQ45 pada tahun 2016-2020?
3. Apakah Ukuran Dewan Direksi berpengaruh terhadap *Return Saham* pada perusahaan yang terdaftar pada LQ45 pada tahun 2016-2020?
4. Apakah Reputasi Perusahaan berpengaruh terhadap *Return Saham* pada perusahaan yang terdaftar pada LQ45 pada tahun 2016-2020?
5. Apakah Reputasi Perusahaan memediasi hubungan antara Ukuran Dewan Direksi dengan *Return Saham* pada perusahaan yang terdaftar pada LQ45 pada tahun 2016-2020?

1.5 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui Ukuran Dewan Direksi dan Reputasi Perusahaan besama-sama berpengaruh terhadap *Return Saham* pada perusahaan yang terdaftar pada LQ45 pada tahun 2016-2020?
2. Untuk mengetahui Ukuran Dewan Direksi, Reputasi Perusahaan dan *Return Saham* pada perusahaan yang terdaftar pada LQ45 pada tahun 2016-2020
3. Untuk mengetahui pengaruh Ukuran Dewan Direksi terhadap *Return Saham* pada perusahaan yang terdaftar pada LQ45 pada tahun 2016-2020
4. Untuk mengetahui pengaruh Reputasi Perusahaan terhadap *Return Saham* pada perusahaan yang terdaftar pada LQ45 pada tahun 2016-2020
5. Untuk mengetahui pengaruh Reputasi Perusahaan memediasi hubungan antara Ukuran Dewan Direksi dengan *Return Saham* pada perusahaan yang terdaftar pada LQ45 pada tahun 2016-2020

1.6 Manfaat Penelitian

1.6.1 Aspek Teoritis

- a. Bagi Penulis

Dalam pengerjaan penulisan ini untuk memenuhi syarat penulis dalam meraih gelar sarjana Akuntansi.

b. Bagi Akademis

Kegunaan penelitian ini ialah sebagai acuan dan referensi untuk mengetahui *return* saham.

1.6.2 Aspek Praktis

a. Investor

Diharapkan membantu investor dapat menggunakan hasil penelitian ini sebagai referensi untuk melihat dari sisi reputasi perusahaan dan kinerja dewan suatu perusahaan.

b. Manajemen Perusahaan

Hasil penelitian tersebut dapat menjadi masukan perusahaan sebagai acuan dalam menetapkan tujuan dan prinsip-prinsip yang digunakan perusahaan untuk meningkatkan *return* saham.

1.7 Sistematika Penulisan Tugas Akhir

BAB 1 Pendahuluan

Bab ini merupakan penjelasan secara umum, ringkas dan padat yang menggambarkan dengan tepat isi penelitian. Isi bab ini menjelaskan gambaran umum objek penelitian yang diambil yaitu perusahaan yang terdaftar pada indeks LQ45 periode 2016-2020. Karena latar belakang penelitian berkaitan dengan fenomena subjek penelitian, maka perlu dikaji sesuai dengan teori yang ada. Berdasarkan latar belakang penelitian, pertanyaan penelitian yang berkaitan dengan masalah yang diteliti, tujuan penelitian yang menjawab pertanyaan penelitian, kegunaan teoritis dan praktis dari penelitian, ruang lingkup penelitian pada subjek dan variabel penelitian serta sistematika penulisan tugas akhir secara umum.

BAB 2 Tinjauan Pustaka

Bab ini menguraikan teori penelitian yang berkaitan dengan penelitian yaitu Teori Sinyal, *Stakeholder Theory*, Investasi, dan *Corporate Image Award*. Pada bab 2 juga membahas penelitian terdahulu terkait penelitian sebelumnya tentang topik, masalah, atau persamaan dan perbedaan variabel penelitian. Kerangka pemikiran untuk mendiskusikan serangkaian pemikiran yang digunakan untuk menggambarkan hubungan Dewan Direksi dengan Reputasi Perusahaan, Reputasi Perusahaan dengan *Return Saham*, dan Dewan Direksi dengan *Return Saham*. Terbentuknya kerangka pemikiran yang mengarah pada hipotesis penelitian.

BAB 3 Metode Penelitian

Dalam bab 3 menjelaskan mengenai jenis penelitian, operasional variabel, tahapan penelitian, populasi dan sampel, pengumpulan data dan sumber data, serta teknik analisis data.

BAB 4 Hasil Penelitian dan Pembahasan

Hasil dan pembahasan penelitian dijelaskan secara kronologis dan sistematis sesuai dengan masalah dan tujuan penelitian. Berdasarkan hasil analisis data, setiap aspek pembahasan perlu ditafsirkan dan ditarik kesimpulan.

BAB 5 Kesimpulan dan Saran

Pada bab terakhir ini, peneliti dapat meninjau kembali pembahasan penelitian berdasarkan hasil analisis pada Bab 4 dan membuat kesimpulan serta saran yang dapat dipertimbangkan dan dimasukkan dalam penelitian selanjutnya.