

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Landasan Teori

2.1.1. Teori Stakeholder (*Stakeholder Theory*)

Freeman (1984) menyatakan bahwa teori *stakeholder* menjelaskan hubungan individu atau sekelompok orang yang saling memiliki pengaruh dalam mencapai tujuan perusahaan. Teori *stakeholder* menjelaskan bagaimana cara perusahaan dalam memenuhi kebutuhan para pemegang saham yang diiringi dengan kemampuan perusahaan dalam mencapai tujuan ekonomi (Venkataraman, 2019). Tingkat keberlanjutan perusahaan bergantung kepada seberapa besar *stakeholder* dalam memberikan dukungannya kepada perusahaan, karena *stakeholder* dan perusahaan saling berkaitan secara langsung (Afiatin *et al.*, 2020). Semakin besarnya dukungan *stakeholder* terhadap perusahaan, maka dapat berimplikasi terhadap peningkatan nilai pertumbuhan perusahaan. Hal ini menjelaskan bahwa, peran *stakeholder* menjadi hal yang penting dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Bentuk pemenuhan kebutuhan *stakeholder* yang dimaksud yaitu mengenai pengungkapan tanggung jawab perusahaan atau CSR. Ramadhani *et al.*, (2021) menyatakan bahwa *stakeholder* memberikan tuntutan kepada perusahaan untuk melakukan pengungkapan CSR perusahaan. Para *stakeholder* berpendapat bahwa melalui pengungkapan informasi dapat menjadi salah satu strategi dalam mencapai kinerja keuangan perusahaan yang baik.

Melalui pengungkapan CSR, dianggap mampu memberikan sebuah tantangan bagi perusahaan dalam meningkatkan efisiensi penggunaan sumber daya (Schaltegger & Burritt, 2018). Dengan peningkatan efisiensi operasional perusahaan ini akan meminimalisirkan pengeluaran biaya dan hasil limbah yang dihasilkan dari kegiatan operasional perusahaan. Adanya pengungkapan CSR diharapkan dapat memotivasi perusahaan agar secara rinci dapat memperhatikan tanggung jawab pada aspek sosial dan lingkungannya, serta

diharapkan perusahaan dapat meningkatkan pengelolaan lingkungannya dan peran perusahaan dalam melakukan pengelolaan lingkungan hidup (Yogaswara & Sari, 2022). Dengan ini, perusahaan akan dipandang positif bagi para *stakeholder* sebab perusahaan dapat menunjukkan tingkatan tanggung jawab terhadap dampak yang dihasilkan dari kegiatan operasional perusahaan. Dengan pengungkapan CSR yang baik, *stakeholder* akan mendukung perusahaan secara *maksimal*. Sebab dengan kinerja keuangan yang baik akan berdampak kepada nilai perusahaan, sehingga melalui nilai perusahaan yang tinggi dapat mempengaruhi minat pemegang saham dalam menanamkan saham terhadap perusahaan.

2.1.2. Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Spence (1973) menyatakan bahwa teori sinyal menjelaskan mengenai sikap atau perilaku yang dilakukan oleh pemberi sinyal dan penerima sinyal terhadap sebuah informasi. Narayanti & Gayatri (2020) menjelaskan bahwa, perusahaan dengan kinerja yang baik akan menginformasikan kondisi keuangannya kepada para pengguna informasi, dengan harapan pengguna informasi dapat membedakan ataupun membandingkan kinerja di setiap perusahaan dengan mudah. Adanya dorongan perusahaan dalam melaporkan laporan keuangannya kepada pengguna informasi untuk menghindari dari suatu kejadian kesalahan dalam mendapatkan informasi yang didapatkan (asimetri). Salah satu cara perusahaan dalam menghindari terjadinya asimetri informasi yaitu melalui pemberian sinyal. Dengan sinyal ini lah yang menjadi strategi perusahaan dalam memberikan informasi kepada pihak pengguna informasi dalam bentuk laporan tahunan.

Informasi laporan keuangan menjadi bagian yang penting bagi keberlanjutan perusahaan. Oleh karena itu, informasi yang diberikan perusahaan harus menerapkan 5 (lima) prinsip *Good Corporate Governance* (GCG) yaitu, transparansi, akuntabilitas, pertanggungjawaban, independensi, dan kewajaran, dan kesetaraan (Rustam, 2022). Dalam penerapan GCG dibutuhkan keterlibatan komisaris independen dengan tugas perannya yaitu sebagai badan pengawas serta memberikan saran dan arahan kepada manajemen perusahaan guna mewujudkan tujuan perusahaan yang lebih baik.

Sehingga dengan adanya peran komisaris independen di perusahaan dapat mendorong perusahaan dalam menerbitkan laporan keuangan yang *professional*. Laporan keuangan yang *professional* dapat berpengaruh terhadap tingkat kepercayaan para pengguna informasi khususnya pemegang saham kepada perusahaan. Kepercayaan pemegang saham terhadap perusahaan yang tinggi, mampu berdampak kepada peningkatan terhadap suatu harga saham yang akan diberikan pihak *eksternal* kepada perusahaan (Ratnasari *et al.*, 2017).

Sama halnya pada tingkatnya tingkat kepercayaan para pemegang saham terhadap sistem kebijakan dividen yang ada di perusahaan. Mereka berpendapat bahwa dengan adanya kebijakan dividen ini dapat memberikan peluang mereka dalam peningkatan pengembalian dana yang akan diberikan perusahaan dikemudian hari, baik pembagian secara dividen atau laba ditahan yang digunakan sebagai investasi dimasa depan (Putra & Lestari, 2016). Mereka berpendapat bahwa salah satu informasi pasar modal yang efisien dan relevan yaitu melalui informasi pembagian dividen, sehingga hal ini dapat berpengaruh terhadap harga saham perusahaan. Dengan ini, informasi mengenai naik atau turunnya nilai pembagian dividen menjadi sebuah informasi yang penting, karena hal tersebut menjelaskan sinyal yang diberikan dari perusahaan kepada investor yang dapat dijadikan langkah pengambilan keputusan hasil investasi dimasa yang akan datang (Fitri & Purnamasari, 2018).

2.1.3. Pengungkapan CSR

Tanggung jawab sosial merupakan bentuk etika bisnis perusahaan dalam melakukan pertanggungjawaban terhadap kegiatan operasional perusahaan (Prasetyo & Nani, 2021). Hal ini menjelaskan bahwa perusahaan yang mempertimbangkan dampak sosial dan lingkungan selain pencapaian finansialnya, dapat menguntungkan dalam proksi jangka waktu yang panjang dibandingkan perusahaan yang hanya berupaya meningkatkan pemaksimalan keuntungannya saja (Copeland, 2014).

Melalui bentuk pelaporan pertanggungjawaban sosial, menjadi salah satu langkah perusahaan dalam mewujudkan program SDGs (*Sustainability Development Goals*). SDGs merupakan seperangkat program pembangunan berkelanjutan yang memiliki tujuan dalam melindungi lingkungan diseluruh dunia yang diharapkan dapat tercapai di tahun 2030 (Humaira *et al.*, 2023). Pembangunan yang berkelanjutan berarti pembangunan yang mencerminkan kebutuhan saat ini yang terpenuhi namun tidak mengganggu atau merusak kebutuhan bagi generasi di masa depan dalam pemenuhan kebutuhan mereka (GRI, 2021).

Salah satu standar yang digunakan didalam penelitian ini yaitu standar GRI. Standar GRI atau *Global Reporting Initiative* merupakan standar pelaporan keberlanjutan yang berisi pengungkapan mengenai informasi dari aktivitas operasional perusahaan namun tetap berperan aktif menjaga hubungan sosial serta dampak lingkungan yang diberikan (Yogaswara & Sari S, 2022). Tujuan dari penggunaan standar GRI yaitu untuk memastikan mengenai pelaporan informasi bahwa pelaporan ini dilakukan secara transparansi mengenai dampak serta bagaimana cara perusahaan dalam melakukan atau mengupayakan aktivitas operasional perusahaan dalam mendukung kegiatan pembangunan berkelanjutan (GRI, 2021). Oleh karena itu, pada pelaporan pengungkapan CSR dilandasi oleh standar GRI yang berfokus kepada prinsip *multiple bottom line* yang terdiri dari 3 (tiga) aspek, seperti berikut:

2.1.3.1. Pengungkapan CSR Aspek Ekonomi

Tanggung jawab ekonomi sering kali disalah artikan hanya membahas mengenai masalah keuangan pada laporan keuangan semata, seperti laporan pada laba rugi, arus kas, neraca dan sebagainya. Didalam standar yang diterbitkan melalui GRI (2016), aktivitas ekonomi pada pengungkapan CSR merujuk kepada kondisi ekonomi perusahaan terhadap dampak yang signifikan dari aktivitas operasional perusahaan, yaitu meliputi keberadaan suatu pasar, dampak ekonomi secara tidak langsung, serta praktek pengadaan. Hal ini mencakup nilai ekonomi yang dihasilkan dan

didistribusikan (EVG&D) oleh suatu organisasi, kewajiban program pensiun manfaat pasti, bantuan finansial yang diterima dari pemerintah, dan implikasi keuangan dari perubahan iklim (GRI, 2016).

2.1.3.2. Pengungkapan CSR Aspek Lingkungan

Tanggung jawab lingkungan pada pengungkapan CSR berfokus kepada dampak yang dihasilkan pada aktivitas perusahaan terhadap sistem lingkungan, seperti air, tanah, dan udara. Hal ini mencakup informasi mengenai pelaporan biaya lingkungan hidup, material yang ramah lingkungan, energi, keanekaragaman hayati, emisi, limbah dan efluen, air, dan pengaduan lingkungan.

2.1.3.3. Pengungkapan CSR Aspek Sosial

Tanggung jawab sosial pada aspek sosial berisikan mengenai sistem operasional yang diberlakukan oleh perusahaan terhadap sumber daya manusia yang ada di perusahaan meliputi ketenagakerjaan, masyarakat, hak asasi manusia, dan tanggung jawab produk yang berasal dari aktivitas perusahaan (GRI, 2016). Termasuk catatan atas kepatuhan perusahaan secara keseluruhan terkait dengan penipuan akuntansi dan pajak, korupsi, penyuapan, kompetisi penyediaan produk dan jasa, atau masalah ketenaga kerja, seperti yang ada didalam Undang-Undang maupun peraturan yang spesifik dibidang sosial dan ekonomi (GRI, 2016).

Meskipun di Indonesia belum diwajibkan seluruh sektor perusahaan dalam melaporkan tanggung jawab sosialnya, namun dengan adanya pengungkapan laporan pertanggungjawaban sosial dapat menjadi strategi perusahaan dalam menaikkan citra positif dimata pengguna informasi terutama pemegang saham. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan peduli dan memerhatikan dampak yang diberikan dari aktivitas operasional perusahaan kepada lingkungan dan masyarakatnya.

2.1.4. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan sebuah hasil pertimbangan perusahaan apakah akan membagikan hasil *profit* kepada para pemegang saham sebagai dividen atau laba ditahan (Fitri & Purnamasari, 2018). Besaran tinggi atau rendahnya nilai dividen yang akan diberikan beragam, kembali melihat kondisi jumlah saham yang ditanamkannya kepada perusahaan. Semakin tinggi saham yang dibagikan oleh perusahaan, maka akan semakin tinggi kekayaan yang didapatkan oleh para pemegang saham melalui dividen yang diterimanya.

Menurut Narayanti & Gayatri (2020) menjelaskan bahwa dengan kebijakan dividen menjadi bagian instrumen yang penting bagi perusahaan dalam penggerakan harga saham perusahaan. Penerapan kebijakan dividen dalam setiap perusahaan berbeda-beda. Hal ini dikarenakan perusahaan harus secara bijak untuk mengalokasi laba yang tepat, karena kebijakan dividen ini dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Fitri & Purnamasari, 2018). Namun, investor tidak ingin berinvestasi kepada perusahaan yang memiliki jangka waktu penerimaan dividen yang lama. Investor berpendapat bahwa kebijakan dividen lebih baik dibandingkan mendapatkan *capital gain* karena adanya risiko yang lebih besar atas ketidakpastian dari arus kas perusahaan.

Meskipun jumlah nilai dividen yang dibagikan oleh setiap perusahaan tidak sama, namun secara umum, perusahaan yang membagikan nilai dividen yang secara stabil atau meningkat akan memberikan pandangan yang positif dimata investor. Sehingga, perusahaan mencerminkan mampu dalam meningkatkan pemaksimalan laba atas aktivitas operasional perusahaan.

2.1.5. Proporsi Komisaris Independen

Komisaris independen merupakan suatu bagian dari anggota dewan komisaris perusahaan yang sifatnya independen atau berdiri sendiri. Sehingga peran komisaris ini tidak didalam suatu bagian perusahaan dan tidak berhubungan afiliasi dengan perusahaan (Siti & Helfi, 2017). Tugas serta wewenang komisaris independent yaitu melakukan pengawasan serta memberikan pendapatnya melalui pemberdayaan dewan komisaris kepada direksi yang secara efektif dalam mendukung penerapan prinsip GCG. GCG

(*Good Corporate Governance*) merupakan sistem yang dimiliki perusahaan dalam mengelola operasional perusahaan. Melalui penerapan GCG ini mampu menciptakan struktur perusahaan dalam menetapkan sebuah sasaran, menjalankan aktivitas operasional, memperhatikan kebutuhan para pemegang saham, memastikan bahwa perusahaan telah beroperasi dengan penerapan K3 (Keselamatan Kesehatan Kerja), telah mematuhi regulasi yang ditetapkan, dan melindungi kepentingan para nasabah (Rustam, 2022). Prinsip GCG yang diterbitkan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) terdiri 5 (lima) prinsip, diantaranya:

1. Transparansi (*transparency*), merujuk pada tingkat keterbukaan perusahaan dalam menyediakan sumber informasi yang akurat, jelas, dan tepat waktu mengenai kondisi keuangan perusahaan. Hal ini bertujuan untuk memberikan dorongan kepada para pengguna informasi agar dapat membuat keputusan yang lebih baik.
2. Akuntabilitas (*accountability*), yaitu prinsip manajemen di dalam perusahaan terutama komisaris independen yang bertanggung jawab dalam memajukan sistem akuntansi perusahaan yang efektif dalam mewujudkan laporan keuangan yang terpercaya.
3. Tanggung jawab (*responsibility*), yaitu perusahaan merupakan bagian didalam masyarakat yang dimana harus bertanggung jawab serta mematuhi segala peraturan yang ada.
4. Independensi (*independency*), merujuk pada prinsip pengelolaan perusahaan dilakukan secara mandiri tanpa adanya intervensi dari pihak lain untuk menghindari terjadinya dominasi dan tidak dapat diintervensi dan benturan kepentingan oleh pihak eksternal.
5. Kewajaran dan kesetaraan (*fairness*), yaitu perlakuan yang secara adil diberikan berdasarkan berbagai pertimbangan keputusan yang dipilih dan ditujukan untuk kepentingan bagi seluruh pihak yaitu pemegang saham.

Melalui penerapan GCG di dalam perusahaan, diharapkan perusahaan memiliki kualitas laporan keuangan perusahaan yang *professional* yang dimana dapat berdampak kepada peningkatan tingkat kepercayaan kepada

pengguna informasi terutama investor dalam menanamkan saham di perusahaan. Sebab laporan keuangan yang dikeluarkan perusahaan dikatakan sudah terpercaya dan telah melalui tahap pengawasan yang *professional* salah satunya oleh komisaris independen.

2.1.6. Harga saham

Saham adalah instrumen keuangan yang ditandai kepemilikannya dimiliki oleh perseorangan atau lembaga di dalam perusahaan. Kepemilikan atas lembar saham tersebut dikategorikan sebagai investor. Investor sebagai pemodal bagi perusahaan memiliki tujuan yaitu untuk memperoleh dividen atau keuntungan modal dalam jangka waktu yang panjang (Sulistiana, 2017).

Harga saham merupakan suatu nilai pembukuan dari instrumen finansial yang merujuk kepada kepemilikan manajerial perusahaan di pasar modal (Warisman & Amwila, 2022). Harga saham yang berubah ditentukan atas penilaian pemegang saham terhadap perusahaan berdasarkan analisa dari kemampuan perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan dimasa depan. Aspek yang dapat menentukan harga saham mengalami kenaikan atau penurunan yaitu berdasarkan kondisi fundamental emiten, kondisi pasar, tingkat suku bunga, nilai tukar mata uang asing, investasi asing, indeks harga saham secara keseluruhan, dan rumor (Sulistiana, 2017). Apabila analisa menunjukkan perusahaan mampu meningkat, maka hal tersebut berdampak kepada penentuan tinggi yang akan diberikan pemegang saham terhadap saham perusahaan. Sebaliknya, apabila perusahaan dikatakan tidak mampu untuk meningkatkan nilai perusahaan dimasa depan maka pemegang saham akan memberikan penilaian rendah terhadap suatu harga perusahaan (Pratama & Susetyo, 2020).

2.2. Penelitian Terdahulu

Tabel 2. 1. *Penelitian Terdahulu*

No.	Peneliti	Judul	Variabel	Hasil penelitian
1.	(Prasetyo & Nani, 2021)	Pengaruh Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> terhadap Harga Saham	Variabel Independen: <ul style="list-style-type: none"> • Pengungkapan Corporate Social Responsibility Variabel Dependen: <ul style="list-style-type: none"> • Harga Saham 	Pengungkapan CSR Ekonomi berpengaruh positif signifikan terhadap Harga Saham. Pengungkapan CSR Lingkungan dan Sosial tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham
2.	(Yogaswara & Sari, 2022)	Analisis Pengaruh Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> dan Kinerja Lingkungan terhadap Harga Saham	Variabel Independen: <ul style="list-style-type: none"> • Pengungkapan Corporate Social Responsibility • Kinerja Lingkungan Variabel Dependen: <ul style="list-style-type: none"> • Harga Saham 	Pengungkapan CSR Ekonomi, Lingkungan, dan Sosial tidak berpengaruh terhadap harga saham. Kinerja Lingkungan berpengaruh terhadap Harga Saham
3.	(Saifudin & Nurhadi, 2022)	Pengaruh Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> terhadap Harga Saham Indeks Sri Kehati dengan Profitabilitas sebagai Pemoderasi	Variabel Independen: <ul style="list-style-type: none"> • Pengungkapan Corporate Social Responsibility Variabel Dependen: <ul style="list-style-type: none"> • Harga Saham Variabel Moderasi: <ul style="list-style-type: none"> • Profitabilitas 	Pengungkapan CSR Lingkungan dan Sosial berpengaruh positif terhadap Harga Saham. Pengungkapan CSR Ekonomi berpengaruh negatif terhadap Harga Saham. ROE dalam moderasi Pengungkapan CSR Lingkungan berpengaruh positif terhadap Harga Saham.

			ROE dalam moderasi Pengungkapan CSR Ekonomi dan Sosial berpengaruh negatif terhadap Harga Saham.
4.	(Lestari & Riyadi S, 2019)	Pengaruh Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan, Kepemilikan Manajerial, Rasio Hutang terhadap Ekuitas, dan Rasio Lancar terhadap Harga Saham	<p>Variabel Independen:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial • Kepemilikan Manajerial • Rasio Hutang • Rasio Lancar <p>Variabel Dependen:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Ekuitas • Harga Saham
			<p>Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial berpengaruh terhadap Harga Saham</p> <p>Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap Harga Saham</p> <p>Rasio Hutang terhadap Ekuitas tidak berpengaruh terhadap Harga Saham</p> <p>Rasio lancar berpengaruh positif terhadap Harga Saham</p>
5.	(Suidarma & Adryas, 2022)	Pengaruh GCG dan Pengungkapan CSR terhadap Harga Saham Perusahaan Food and Bavarage yang Terdaftar di BEI Periode 2016-2019	<p>Variabel Independen:</p> <ul style="list-style-type: none"> • GCG • Pengungkapan CSR <p>Variabel Dependen:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Harga Saham
			<p>GCG berpengaruh positif terhadap Harga Saham</p> <p>Pengungkapan CSR berpengaruh positif terhadap Harga Saham</p> <p>GCG dan Pengungkapan CSR secara simultan berpengaruh terhadap Harga Saham</p>
6.	(Afiatin <i>et al.</i> , 2022)	Corporate Social Responsibility dan Debt Ratio sebagai	<p>Variabel Independen:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Corporate Social Responsibility • Debt Ratio
			Corporate Social Responsibility berpengaruh terhadap Harga Saham

		Determinan Harga Saham	Variabel Dependen: • Harga Saham	Debt Ratio tidak berpengaruh terhadap Harga Saham
7.	(Fitri & Purnamasari, 2018)	Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Pertambangan Di Bursa Efek Indonesia)	Variabel Independen: • Kebijakan Dividen Variabel Dependen: • Harga Saham	Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap Harga Saham.
8.	(Ainun, 2019)	Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham	Variabel Independen: • Kebijakan Dividen Variabel Dependen: • Harga Saham	Kebijakan Dividen berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham.
9.	(Simatupang & Sudjiman, 2020)	Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham	Variabel Independen: • Profitabilitas • Kebijakan Dividen Variabel Dependen: • Harga Saham	Profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Harga Saham. Kebijakan Dividen memiliki pengaruh signifikan terhadap Harga Saham.
10.	(Narayanti & Gayatri, 2020)	Pengaruh Kebijakan Dividen dan Profitabilitas terhadap Harga Saham Emiten Lq 45 Tahun 2009-2018	Variabel Independen: • Kebijakan Dividen • Profitabilitas Variabel Dependen: • Harga Saham	Kebijakan Dividen dan Profitabilitas berpengaruh terhadap Harga Saham.
11.	(Warisman & Amwila, 2022)	Pengaruh Struktur Modal dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dan Dampaknya terhadap Harga Saham	Variabel Independen: • Struktur Modal • Kebijakan Dividen Variabel Dependen: • Nilai Perusahaan • Harga Saham	Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Kebijakan Dividen berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

			Struktur Modal tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham.
			Kebijakan Dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham.
12. (Levina & Dermawan, 2019)	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas, dan Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham	<p>Variabel Independen:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Rasio Profitabilitas (ROE) • Rasio Likuiditas (CR) • Rasio Solvabilitas (DER) • Rasio Aktivitas (TATO) • Kebijakan Dividen <p>Variabel Dependen:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Harga Saham 	<p>Rasio Profitabilitas (ROE) berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham.</p> <p>Rasio Likuiditas (CR) berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham.</p> <p>Rasio Solvabilitas (DER) berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham.</p> <p>Rasio Aktivitas (TATO) berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham.</p> <p>Kebijakan Dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham.</p>
13. (Warouw <i>et al.</i> , 2022)	Pengaruh Kebijakan Dividen dan Keputusan Investasi terhadap Harga Saham pada Perusahaan yang Tergabung Dalam Indeks LQ45 di BEI Periode 2016-2018	<p>Variabel Independen:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Kebijakan Dividen • Keputusan Investasi <p>Variabel Dependen:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Harga Saham 	<p>Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap Harga Saham</p> <p>Keputusan Investasi berpengaruh positif signifikan terhadap Harga Saham</p>
14. Pernamasari <i>et al.</i> , 2019)	Good Corporate Governance and	Variabel Independen:	<i>Financial Distress</i> , Dewan Komisaris

	Prediction of Financial Distress to Stock Prices: Atman Z Score Approach	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Financial Distress</i> • Dewan Komisaris Independen • Komposisi Kemampuan Ekonomi dan Bisnis Dewan Komisaris • Komposisi Akuntansi dan Kemampuan Bisnis Komite Audit • Dewan Komisaris 	<p>Independen, Komposisi Kemampuan Ekonomi dan Bisnis Dewan Komisaris, Komposisi Akuntansi dan Kemampuan Bisnis Komite Audit, dan Dewan Komisaris Berpengaruh positif signifikan terhadap Harga Saham.</p> <p>Variabel Dependen:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Harga Saham
15.	(R. Pratama & Ismawati, 2021) Pengaruh Dewan Direksi, Dewan Komisaris dan Komite Audit terhadap Harga Saham	<p>Variabel Independen:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Dewan Direksi • Dewan Komisaris Independen • Komite Audit <p>Variabel Dependen:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Harga Saham 	<p>Dewan Direksi berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham.</p> <p>Dewan Komisaris Independen tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham.</p> <p>Komite Audit berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham.</p>
16.	(Ashari et al., 2022) Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2020	<p>Variabel Independen:</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>Good Corporate Governance</i> <p>Variabel Dependen:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Harga Saham 	<p>Dewan Komisaris Independen tidak berpengaruh terhadap Harga Saham</p> <p>Dewan Direksi berpengaruh terhadap Harga Saham</p> <p>Komite Audit tidak berpengaruh terhadap Harga Saham</p>

			Secara simultan Dewan Komisaris Independen, Dewan Direksi, dan Komite Audit berpengaruh terhadap Harga Saham.
17. (Safira & Dillak, 2021)	Pengaruh EVA, <i>Retention Ratio</i> , dan Proporsi Dewan Komisaris Independen terhadap Harga Saham	<p>Variabel Independen:</p> <ul style="list-style-type: none"> • EVA • <i>Retention Ratio</i> • Proporsi Komisaris Independen <p>Variabel Dependen:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Harga Saham 	<p>EVA berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham</p> <p><i>Retention Ratio</i> berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham</p> <p>Proporsi Komisaris Independen tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham.</p>
18. (Pongkorung <i>et al.</i> , 2018)	Pengaruh Profitabilitas dan Struktur Kepemilikan terhadap Harga Saham Industri Keuangan Non Bank yang Terdaftar di BEI Tahun 2012-2016	<p>Variabel Independen:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Profitabilitas • Komisaris Independen • Kepemilikan Manajerial • Kepemilikan Institusional <p>Variabel Dependen:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Harga Saham 	<p>Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham</p> <p>Komisaris Independen tidak berpengaruh terhadap Harga Saham</p> <p>Kepemilikan Manajerial berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham</p> <p>Kepemilikan Institusional berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham</p>

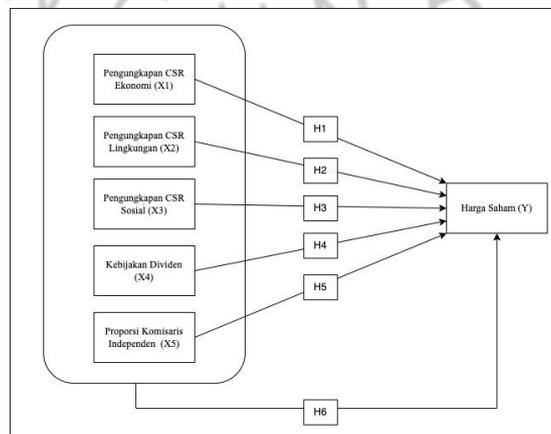
Sumber: Data Olah (2023)

2.3. Perbedaan dengan Penelitian Saat Ini

Berdasarkan analisis perbandingan melalui penelitian – penelitian terdahulu, peneliti belum menemukan penelitian yang menjelaskan hubungan variabel pengungkapan CSR, kebijakan dividen, proporsi komisaris independen, dan harga saham secara bersamaan. Kemudian, peneliti melakukan penelitian ini atas dasar motivasi mengenai masalah yang masih hangat terjadi dalam kurun waktu beberapa bulan terakhir hingga saat ini yang dampaknya masih dirasakan bagi masyarakat Indonesia, sehingga hal ini menjadi keterbaruan bagi penelitian. Tak hanya itu, objek pada penelitian yang digunakan terdapat perbedaan dengan peneliti-peneliti terdahulu yang mayoritas menggunakan sektor manufaktur didalam penelitiannya. Pada penelitian ini, penelitian yang dituju yaitu pada objek perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018 – 2022.

2.4. Kerangka Penelitian

Kerangka penelitian adalah suatu model konseptual yang menggambarkan teori suatu hubungan antar berbagai faktor yang diakui sebagai ekemen yang signifikan (Sugiyono, 2018). Berdasarkan penjelasan teori sebelumnya, maka penelitian ini dapat menghasilkan kerangka pemikiran yaitu pengungkapan CSR ekonomi sebagai X_1 , pengungkapan CSR lingkungan sebagai X_2 , pengungkapan CSR sosial sebagai X_3 , kebijakan dividen sebagai X_4 , dan proporsi komisaris independen sebagai X_5 . Dengan kerangka penelitian sebagai berikut:



Gambar 2. 1. Kerangka Penelitian (Data Olah, 2023)

2.5. Pengembangan Hipotesis

2.5.1. Pengaruh Pengungkapan CSR Aspek Ekonomi Terhadap Harga Saham

Penelitian terdahulu oleh Prasetyo & Nani (2021) menyatakan, apabila perusahaan mengungkapkan laporan CSR ekonomi dengan semakin tinggi atau semakin lengkap, hal tersebut dapat berdampak terhadap peningkatan harga saham perusahaan. Melalui pengungkapan CSR dianggap dapat memperkuat citra yang positif dan kinerja keuangan yang positif untuk mencapai pemaksimalan *profit*.

Tanggung jawab ekonomi tidak hanya sebatas mengungkapkan mengenai kondisi keuangan perusahaan saja, melainkan perusahaan harus mampu mengungkapkan seluruh dampak ekonomi dari kegiatan aktivitas operasional perusahaan (Shahnia & Davianti, 2021). Didalam standar yang berlaku pada GRI (2016) menyatakan bahwa indikator yang ada pada pengungkapan CSR aspek ekonomi meliputi keberadaan kondisi pasar, dampak ekonomi secara tidak langsung, dan praktek pengadaan. Semakin baik perusahaan dalam melaporkan pengungkapan CSR ekonomi didalam laporan tahunan, mencerminkan bahwa kinerja perusahaan berjalan dengan baik. Sehingga adanya pengaruh terhadap minat pemegang saham dalam menanamkan sahamnya di perusahaan (Prasetyo & Nani, 2021). Karena investor secara dominan akan menanamkan saham kepada perusahaan yang memiliki citra serta kinerja perusahaan yang baik, karena mampu mencerminkan dalam menghasilkan laba (Prena & Muliawan, 2020).

H1: Pengungkapan CSR Aspek Ekonomi berpengaruh positif terhadap Harga Saham.

2.5.2. Pengaruh Pengungkapan CSR Aspek Lingkungan Terhadap Harga Saham

Pada penelitian yang dilakukan Saifudin & Nurhadi (2022) menyatakan pengungkapan CSR aspek lingkungan berpengaruh terhadap harga saham. Perusahaan yang berorientasi secara seimbang memperhatikan dampak yang terjadi terhadap lingkungan, dianggap dapat meningkatkan citra positif perusahaan. Dengan melakukan pengungkapan CSR terhadap aktivitas

operasional perusahaan, merupakan bentuk etika bisnis yang dapat diberikan oleh perusahaan kepada pengguna informasi terutama pada perusahaan sektor pertambangan yang dimana memiliki citra negatif karena pengaruh yang diberikan terhadap lingkungan dan sosial.

Pengungkapan laporan CSR aspek lingkungan membahas mengenai risiko yang timbul akibat kegiatan operasional perusahaan terhadap kelestarian alam yang mengalami penurunan kualitas maupun kerusakan dengan ruang lingkup tanah, air, dan udara yang berdampak langsung terhadap keanekaragaman hayati di sekitar lingkungan perusahaan. Melalui pengungkapan CSR aspek lingkungan dapat menjadi strategi bagi perusahaan dalam meningkatkan citra positif terutama di mata masyarakat yang dapat berpengaruh terhadap mencapai kinerja perusahaan yang baik. Pertimbangan utama pemegang saham dalam berinvestasi yaitu dengan melakukan penilaian terhadap kinerja keuangan perusahaan. Melalui pengungkapan CSR ini dapat menjadi pondasi bagi perusahaan pertambangan dalam peningkatan harga saham perusahaan secara maksimal.

H2: Pengungkapan CSR Aspek Lingkungan berpengaruh positif terhadap Harga Saham.

2.5.3. Pengaruh Pengungkapan CSR Aspek Sosial Terhadap Harga Saham

Pengungkapan CSR sosial menurut GRI (2016) merupakan aspek mengenai sistem sosial yang ada didalam perusahaan, seperti ketenaga kerjaan atau karyawan, Hak Asasi Manusia, masyarakat, dan tanggung jawab produk. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Mariani & Suryani (2018) mengungkapkan bahwa kinerja sosial berpengaruh positif terhadap harga saham.

Perusahaan yang memiliki kinerja sosial perusahaan yang baik mencerminkan bahwa perusahaan mampu dalam meningkatkan kinerja perusahaan, penjelasan ini searah dengan penelitian yang dilakukan oleh (Wahyuni *et al.*, 2018). Melalui kinerja sosial menjelaskan terdapat ikatan

hubungan yang ada antara perusahaan dengan masyarakat secara langsung. Dengan ini mengindikasikan bahwa strategi perusahaan untuk mencapai pemaksimalan *profit* untuk jangka waktu yang panjang, maka perusahaan membutuhkan dukungan baik dari *internal* perusahaan (direktur, karyawan, manajemen, dsb) maupun *eksternal* perusahaan (pemegang saham, masyarakat, pemerintah, dan sebagainya) dengan cara melalui pengungkapan laporan CSR. Melalui hubungan yang baik, dapat menjadi nilai tambah perusahaan dalam mencapai tujuan untuk keberlanjutan perusahaan dimasa depan, sehingga hal ini menjadi nilai penting bagi investor dalam menanamkan saham di perusahaan.

H3: Pengungkapan CSR Aspek Sosial berpengaruh positif terhadap Harga Saham.

2.5.4. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham

Menurut penelitian Arvinda (2020), melalui kebijakan dividen di perusahaan dapat mempengaruhi terhadap peningkatan nilai dari harga saham jika jumlah nilai dari kebijakan dividen yang mengalami peningkatan. Dan sama halnya sebaliknya, jika kebijakan dividen mengalami penyusutan nilai, maka dapat berpengaruh terhadap nilai harga saham perusahaan yang rendah.

Kebijakan dividen merupakan bentuk sinyal informasi dibagikan perusahaan kepada pemegang saham mengenai kinerja perusahaan yang menampilkan seberapa besar jumlah penetapan komparasi antara laba yang dibagikan dalam bentuk dividen terhadap laba bersih yang diperoleh. Besaran jumlah dividen yang dibagikan kepada pemegang saham secara stabil mengalami peningkatan, mencerminkan bahwa perusahaan mampu untuk meningkatkan laba perusahaan. Hal ini tentunya berpengaruh terhadap kepercayaan pemegang saham kepada perusahaan melalui meningkatkan kinerja perusahaan. Sehingga hal ini berdampak kepada peningkatan permintaan pemegang saham dalam menanamkan saham di perusahaan

H4: Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap Harga Saham.

2.5.5. Pengaruh Proporsi Komisaris Independen Terhadap Harga Saham

Didalam pelaksanaan operasional perusahaan dibutuhkan peran pengawas ataupun memberikan nasihat kepada Direksi didalam kegiatan manajemen perusahaan, yaitu komisaris independen. Komisaris independen memiliki wewenang serta tanggung jawab utama dalam memastikan bahwa perusahaan menerapkan prinsip *Good Corporate Governance* (GCG) didalam perusahaan. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Pernamasari *et al.*, (2019) menyatakan, perusahaan yang sepenuhnya melaksanakan prinsip GCG, maka dapat dikatakan bahwa perusahaan mampu untuk melakukan pengawasan secara efektif terhadap pengelolaan perusahaan sehingga mampu meningkatkan kinerja perusahaan yang dapat tercerminkan melalui harga saham.

H5: Proporsi Komisaris Independen berpengaruh positif terhadap Harga Saham

2.5.6. Pengaruh Pengungkapan CSR Ekonomi, Pengungkapan CSR Lingkungan, Pengungkapan CSR Sosial, Kebijakan Dividen, Proporsi Komisaris Independen terhadap Harga Saham

Indonesia saat mengalami krisis iklim, hal ini dapat dirasakan seperti cuaca yang ekstrem, polusi udara, ataupun kualitas air yang buruk. Tak dapat dipungkiri kembali jika perusahaan pertambangan menjadi target utama masyarakat dari penyebab krisis iklim yang menjadi fenomena masalah umum terjadi di Indonesia. Dengan ini, untuk meningkatkan kepercayaan masyarakat diperlukannya laporan mengenai aktivitas operasional perusahaan, yaitu melalui laporan tanggung jawab sosial atau CSR.

Perusahaan tentunya membutuhkan peran eksternal dalam keberlangsungan perusahaan dimasa depan, seperti pemegang saham dan masyarakat. Perusahaan tidak dapat hidup jika tidak ada dukungan dari pihak eksternal. Namun, perusahaan juga harus mampu untuk meningkatkan kinerja perusahaan guna mencapai tujuan utama bisnis secara umum yaitu mencapai

laba dengan maksimal. Dengan itu, cara agar perusahaan bisa mendapatkan modal dari investor munculah sistem kebijakan dividen perusahaan.

Tujuan dari kebijakan dividen tak hanya dirasakan manfaatnya untuk perusahaan saja berupa modal, melainkan perusahaan harus mampu untuk menyejahterakan para investor melalui pembagian dividen atau laba ditahan untuk investasi dimasa depan. Oleh karena itu, banyak pertimbangan yang dilakukan para investor sebelum menanamkan saham kedalam perusahaan, seperti salah satunya yaitu kinerja dan citra perusahaan.

Perusahaan dapat meningkatkan citra positif melalui pengungkapan pelaporan pengungkapan tanggung jawab sosial, yang menjelaskan bahwa perusahaan mendukung aktivitas pembangunan berkelanjutan yang mencakup 3P (*Profit, Planet, People*). Dalam menyesuaikan bahwa perusahaan benar melaksanakan pembangunan berkelanjutan dengan semestinya, maka diperlukannya komisararis independen yang bertugas sebagai badan pengawas independen serta pemberi saran kepada manajemen perusahaan dalam mewujudkan laporan yang *professional*.

Laporan yang *professional* menjadi nilai tambah bagi para pengguna informasi baik internal maupun eksternal mengenai kebenaran pengungkapan, karena menggunakan standar GCG yang didalamnya berisi hal transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, independen, dan kewajaran. Sehingga dengan laporan tahunan perusahaan yang baik dalam hal perusahaan mendukung program pembangunan berkelanjutan, mampu meningkatkan kinerja perusahaan, serta menghasilkan laporan yang *professional* tentunya akan mempengaruhi minat investor dalam menanamkan saham diperusahaan.

H6: Pengaruh Pengungkapan CSR Ekonomi, Pengungkapan CSR Lingkungan, Pengungkapan CSR Sosial, Kebijakan Dividen, Proporsi Komisararis Independen terhadap Harga Saham