# BAB I

# PEDAHULUAN

## Latar Belakang Penelitian

Pasar modal (*capital market*) pada hakikatnya merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik surat utang (obligasi), ekuiti (saham), reksa dana, derivatif maupun lainnya. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain misalnya pemerintah, dan sebagai sarana bagi kegiatan berinvestasi. Dengan demikian, pasar modal memfasilitasi berbagai sarana dan prasarana kegiatan jual beli dan kegiatan terkait lainnya. Pasar modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi. Pertama, sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (investor). Dana yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk pengembangan usaha, ekspansi, penambahan modal kerja dan lain-lain. Kemudian yang kedua, pasar modal menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrument keuangan seperti saham, obligasi, reksa dana, dan lain-lain. Dengan demikian, masyarakat dapat menempatkan dana yang dimilikinya sesuai dengan karakteristik keuntungan dan risiko masing-masing instrument (Bursa Efek Indonesia, 2018).

Kegiatan manusia tidak lepas dari kebutuhan primer, sekunder*,* dan tersier ataupun yang lebih dikenal dengan sandang, pangan, dan papan. Kebutuhan pangan apabila dibuatkan perusahaan yang khusus mengelola pangan, yang kemudian diwakili dengan nama perusahaan makanan dan minuman, kemudian sandang diwakili dengan nama perusahaan tekstil dan garment. Kedua perusahaan tersebut apabila dikategorikan kedalam suatu sektor bisnis mereka termasuk kedalam industri manufaktur. Manufaktur sendiri yaitu dimana cabang industri yang mengaplikasikan mesin, peralatan, dan tenaga kerja yang memproduksi barang mentah menjadi barang yang siap dijual dan mempunyai nilai tambah serta manfaat bagi konsumen.

Industri manufaktur pun menjadi peran penting bagi suatu, karena banyaknya sub-sub bidang industri manufaktur dimana memperkerjakan ribuan bahkan jutaan masyarakat yang bekerja pada industri manufaktur ini. Kementrian Perindustrian sepanjang tahun 2017 telah sukses menyerap tenaga kerja sebanyak 17 juta orang yang naik sebesar 9,46% dari tahun sebelumnya yang hanya menyerap tenaga kerja 15,54 juta tenaga kerja (Galih, 2017). Perusahaan–perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sendiri memiliki 19 sub sektor industri, dengan jumlah 144 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sampai dengan tahun 2017 (Edison, 2010).

Industri manufaktur adalah salah satu faktor penting dalam pembangunan perekonomian Indonesia ke arah yang lebih baik namun industri manufaktur pun masih menghadapi permasalahan–permasalahan struktural yang menghambat optimalisasi potensi industri manufaktur di Indonesia (Petrus, 2014). Sektor industri manufaktur merupakan komponen utama dalam pembangunan ekonomi nasional. Berdasarkan kontribusi output sektor industri manufaktur selama periode Triwulan I-III Tahun 2017 berkisar 20 persen, menunjukan bahwa sektor industri manufaktur menjadi the leading sector yang memberikan sumbangan terbesar terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) dibandung sektor lainnya. Mengingat jumlah perusahaan yang terdapat dalam industri banyak sekali, artinya sektor ini tidak saja berpotensi memberikan kontribusi ekonomi yang besar melalui nilai tambah, lapangan kerja, dan devisa, tetapi juga mampu memberikan kontribusi yang besar dalam transformasi kultural bangsa ke arah modernisasi kehidupan masyarakat yang menunjang pembentukan daya saing nasional (Badan Pusat Statistik, 2017).

Sejak tahun 2013 pertumbuhan industri manufaktur mengalami *trend* penurunan pertumbuhan hingga tahun 2017. Tercatat pertumbuhan dari industri manufaktur sendiri sebesar 5,64% yang ditopang oleh industri bidang logam yang meningkat pesat (Margareta, 2014). Tahun berikutnya, industri manufaktur di Indonesia terus mengalami penurunan pertumbuhan (y-on-y) PDB industri manufaktur non-migas. Tercatat dari tahun 2013 pertumbuhan PDB manufaktur cenderung mengalami penurunan hingga tahun 2017, dengan selisish 0.9% antara PDB manufaktur tahun 2013 dan PDB manufaktur tahun 2017 dimana tahun 2013 tercatat menjadi pertumbuhan PDB manufaktur tertinggi dari periode tahun 2013-2017 (Badan Pusat Statistik, 2017). Menteri Perindunstrian Airlangga Hartanto mengatakan bahwa “Salah satu faktor penting untuk mengacu pertumbuhan industri, yaitu adanya akses kemudahan dalam memperluas pasar, baik di domestik maupun ekspor. Jika pasar optimal, produksi bisa optimal” (Kementrian Perindustrian RI, 2017). Berikut ini adalah pertumbuhan PDB manufaktur periode 2013-2017 yang tersaji dengan grafik.

(Sumber : [Bada](http://www.idx.co.id) Pusat Statistik, data diolah)

**Grafik 1.1**

**Pertumbuhan PDB Manufaktur Indonesia Periode 2013-2017**

Pengamat ekonomi dari *Institute for* *Development of Economics and Finance* (INDEF) Bhima Yudhistira mengatakan masih banyak masalah struktural yang harus diselesaikan untuk meningkatkan potensi industri. Ada beberapa permasalahan yang dihadapi industri manufaktur, permasalahan yang pertama yaitu investasi yang lebih didominasi oleh investor ke sektor jasa. Kemudian permasalahan selanjutnya yaitu mengenai daya saing, yang dimana industri manufaktur Indonesia dirasa semakin tertinggal oleh negara–negara tetangga, seperti Vietnam dan Thailand. Hal ini disebabkan dari beberapa bidang industri manufaktur yang kurang produktif dikarenakan mesin–mesin yang digunakan sudah tua. Kemudian permasalahan lainnya datang dari sumber daya manusianya, yang dimana sumber daya manusia yang dimiliki sebagian besar tidak memiliki jenjang sekolah yang tinggi (Richard, 2018). Belum lama ini pemerintah Indonesia meresmikan peluncuran peta jalan atau *roadmap* industri generasi ke-empat. Salah satu strategi Indonesia memasuki Industri 4.0 adalah menyiapkan lima sektor manufaktur yang akan menjadi percontohan untuk memperkuat fundamental struktur industri Tanah Air. Adapun kelima sektor tersebut, yaitu Industri Makanan dan Minuman, Industri Otomotif, Industri Elektronik, Industri Kimia, serta Industri Tekstil (Damianus, 2018). Langkah ini dilakukan untuk mendorong serta meningkatkan daya saing industri manufaktur Indonesia yang mampu mempunyai daya saing global ditengah memasuki era digital yang sedang berjalan dan berkambang hingga saat ini. Peluncuran peta jalan generasi ke-empat ini diharapkan dapat mendorong Produk Domestik Bruto (PDB) hingga 2% pertahun, dan industri manufaktur akan berkontribusi sebesar 21-26 % terhadap PDB pada tahun 2030 (Fadly, 2018).

Perlambatan eknomi global serta berbagai kebijakan moneter ketat Bank Indonesia (BI) yang ditengarai sebagai penyebab penurunan pertumbuhan industri manufaktur tersebut. Dua permasalahan yang menjadi sorotan yaitu kenaikan suku bunga yang mencapai 7,5% dan kenaikan tarif dasar listrik industri yang secara tidak langsung meningkatkan biaya produksi industri manufaktur (Margareta, 2014). Kondisi seperti ini industri manufaktur belum dapat tumbuh sepenuhnya sejak tahun 2013. Namun meskipun begitu, industri manufaktur mempunyai peranan penting bagi perkembangan perekonomian khususnya di Indonesia, mengingat banyaknya bidang yang sangat penting dan negara sangat bergantung pada industri tersebut, misalnya tekstil dan garment. Industri tekstil dan garment sendiri memberikan kontribusi yang penting bagi pertumbuhan perekonomian, selain dapat menyediakan lapangan pekerjaan yang cukup luas industri tekstil dan garment pun dapat memenuhi salah satu kebutuhan pokok yaitu sandang baik untuk kebutuhan konsumsi dalam negeri maupun kebutuhan ekspor.

Selaras dengan PDB manufaktur yang kecenderungan mengalami penurunan pertumbuhan, total nilai ekspor yang dihasilkan oleh industri ini pun cenderung mengalami fluktuasi total ekpor. Mulai dari tahun 2013 yang menghasilkan total nilai ekspor sebesar 149.918 Juta US$ dan pada tahun 2017 meningkat menjadi sebesar 153.083 Juta US$. Berikut adalah total nilai total ekspor non-migas periode 2013-2017 (dalam Juta US$).

(Sumber : [Badan Pusat S](http://www.idx.co.id)tatistik, data diolah)

**Grafik 1.2**

**Nilai Ekspor Non-Migas Periode 2013–2017**

Berdasarkan Grafik 1.2 nilai ekspor non-migas mengalami peningkatan pada tahun 2017, namun dilihat dari grafik 1.1 justru PDB Manufaktur mengalami penurunan. Adanya anomali seperti ini dapat dipengaruh dari berbagai faktor pendukung yang menyebabkan PDB Manufaktur mengalami penurunan disaat nilai ekspor non-migas mengalami peningkatan. Yang pertama adalah nilai impor non-migas yang juga mengalami peningkatan dari tahun 2016 ke tahun 2017, tercatat nilai impor non-migas pada tahun 2016 116.913,60 Juta US$ kemudian mengalami peningkatan pada tahun 2017 sebesar 13% menjadi senilai 132.669,50 Juta US$. Peningkatan nilai impor tersebut setidaknya mempengaruhi necara perhitungan PDB dari industri manufaktur itu sendiri yang diasumsikan peniliti dapat mempengaruhi sedikitnya mengapa disaat nilai ekspor mengalami peningkatan namun PDB Manufaktur mengalami penurunan. Kemudian selain impor yang juga meningkat, konsumsi dari industri manufakturnya pun mengalami kenaikan. Hal ini didukung dengan naiknya tarif dasar listrik industri dari tahun 2016 dan 2017, pada Agustus 2016 tarif dasar listrik industri tegangan tinggi dengan daya 30.000 kVA ke atas sebesar Rp. 971,01/kWH kemudian pada September 2017 tarif dasar listrik industri tersebut mengalami kenaikan menjadi sebesar Rp. 996,74/kWH (Gaikindo, 2016). Kemudian dari sisi investasi, terdapat beberapa manufaktur yang melakukan ekpansi bisnisnya tersebut dan menambah bebas investasi dalam persamaan PDB Manufaktur itu sendiri. Misalnya Mitsubishi Motors Corporation (MMC) pada tanggal 2 Mei 2017 yang meresmikan pabrik manufaktur baru di Indonesia dengan nilai investasi 65 miliar Yen ($565 juta), dan juga pemerintah melalui Dirjen Basis Industri Manufaktur Kementerian Perindustrian (Kemenperin) Panggah Susanto mengatakan 24 rencana pembangunan smelter itu terdiri dari pabrik pengolahan besi dan baja, alumina, tembaga, dan nikel yang secara total terdapat enam rencana proyek smelter besi dan baja berkapasitas total 6,40 juta ton dengan investasi senilai US$5,62 miliar. Ada pula smelter tembaga dengan total kapasitas 780.000 ton bernilai US$7,5 miliar (Kementrian Perindustrian RI, 2017).

Bidang industri manufaktur yang memberikan nilai kontribusi ekspor terbesar yaitu dari indsutri makanan. Industri makanan memberikan sekitar 26,27% bagi jumlah nilai ekspor negara Indonesia pada tahun 2016. Selain peranan ekspor yang cukup penting, dengan jumlah penduduk Indonesia yang sangat banyak sekitar 258,7 juta orang menjadikan Indonesia potensi yang besar bagi industri makanan dengan investasi untuk bertujuan mengembangkan bisnis tumbuh menjadi lebih baik lagi. Selain dari sisi perusahaan, pemerintah pun gencar memfasilitasi promosi produk industri makanan dan minuman nasional baik di dalam maupun di luar negeri guna meningkatkan pertumbuhan industri strategis ini. Misalnya mengikutsertakan pada ajang Jakarta International Food Expo (JIFEX) 2017. Kegiatan yang berlangsung pada tanggal 10-12 Agustus 2017 di Jakarta Convention Center (JCC), Senayan, Jakarta ini diikuti lebih dari 1.000 peserta. JIFEX 2017 menjadi *one stop event* bagi para *stakeholders* industri makanan dan minuman untuk membahas isu terkini, berbagi pengetahuan hingga mempromosikan produk dan mengembangkan *networking* (Kemenperin Republik Indonesia, 2016).

Umumnya suatu perusahaan didirikan dengan tujuan untuk memperoleh laba. Laba merupakan hasil yang menguntungkan atas usaha yang dilakukan perusahaan pada suatu periode tertentu. Laba ini dapat digunakan perusahaan untuk tambahan pembiayaan dalam menjalankan usahanya, dan yang terpenting adalah sebagai alat untuk menjaga kelangsungan hidup perusahaan. Laba hanya bisa diperoleh dengan adanya kinerja yang baik dari perusahaan itu sendiri. Untuk itu penilaian terhadap perusahaan sangat penting dan bermanfaat, baik bagi perusahaan, maupun bagi pihak luar perusahaan yang berkepentingan terhadap perusahaan yang bersangkutan.

Bagi suatu perusahaan kinerja dapat digunakan sebagai alat ukur dalam menilai keberhasilan usahanya, juga dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan dan perencanaan dimasa yang akan datang. Sedangkan bagi pihak luar perusahaan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan ekonomi terhadap perusahaan yang bersangkutan. Perusahaan yang sudah menjual sahamnya ke masyarakat, tentunya akan tercatat di Bursa Efek Indonesia dan selanjutnya saham dari perusahaan tersebut akan memiliki harga yang tergantung kepada kinerja perusahaan itu. Perusahaan memiliki tujuan tersendiri dari menjual saham nya pertama kali di bursa efek atau lebih dikenal sebagai *Initial Public Offering* (Penawaran Umum Perdana). Perusahaan melakukan IPO dengan tujuan utama mendapatkan status sebagai perusahaan tercatat di Bursa. Bagi beberapa sektor bisnis, status ini sangat penting, karena akan menunjukkan bahwa seolah-olah perusahaan tersebut dapat dipercaya, perusahaan tersebutmemiliki tatakelola yang baik, perusahaan itu pun juga diawasi oleh berbagai pihak, informasi tentang perusahaan tersebut tersedia diberbagai media, dan yang lainnya. Itu semua akan digunakan untuk mengembangkan bisnis, mendapatkan nasabah baru, bahkan digunakan untuk alasan prestise. IPO dengan tujuan utama menjadi perusahaan publik adalah merupakan tujuan IPO yang sesungguhnya. Suatu perusahaan yang ingin menjadi perusahaan publik, akan mendapat berbagai keuntungan, baik dari sisi prestise maupun dana. Tetapi, harus membuat perusahaan memiliki tatakelola yang bagus, perkembangan perusahaan yang baik, dan keuntungan yang tinggi serta peduli dengan kepentingan investor. Perusahaan yang IPO dengan tujuan ini akan menjadikan para investor sebagai teman bisnis, dimana semua hak dari pemegang kepetingan tersebut tidak akan ada yang diabaikan atau dihilangkan (Desimon, 2013).

Pasar modal dipandang salah satu sarana yang efektif untuk mempercepat pembangunan suatu negara. Hal ini dimungkinkan karena pasar modal merupakan wahana untuk menggalang dana jangka panjang dari masyarakat yang disalurkan ke sektor-sektor produktif. Kini para investor tak hanya terbatas pada aktiva riil dan simpanan pada sistem perbankan, namun juga sudah berkembang ke penanaman dana di pasar modal. Salah satu yang diminati para investor adalah saham. Saham merupakan secarik kertas yang menunjukkan hak pemodal untuk menjalankan haknya. Kegiatan investasi yang dilakukan oleh para investor memerlukan beberapa informasi laporan keuangan untuk mencapai hasil yang investor inginkan. Salah satu informasi tersebut mengenai kinerja perusahaan yang dapat dilihat melalui perusahan dalam periode tertentu. Laporan keuangan memberikan informasi keuangan yang dibutukan para investor maupun kreditor. Melalui analisis laporan keuangan pada laporan keuangan suatu perusahan akan mampu menilai kekuatan serta kelemahan sutu perusahaan. Investor atau pemegang saham termotivasi untuk berinvestasi dengan membeli saham perusahaan dengan harapan mendapatkan keuntungan, selain deviden investor juga mengharapkan *return* saham. Maka sebelum berinvestasi para investor melakukan analisis laporan keuangan untuk memprediksi harga saham di masa akan datang supaya nantinya mendapatkan tingkat *return* (pengembalian) dan keuntungan sesuai yang diharapkan.

*Return* merupakan hasil yang diperoleh melalui kegiatan berinvestasi yang dapat berupa *return* sudah terjadi (*return* realisasi) ataupun *return* ekspektasi yang belum terjadi namun diharapkan terjadi dimasa akan datang. *Return* tersebut dapat berupa capital gain ataupun deviden untuk investasi pada saham dan mendapatkan bunga untuk investasi, termasuk para pemegang saham. Deviden merupakan salah satu bentuk surat berharga. *Return* merupakan indikator untuk meningkatkan kemakmuran para investor peningkatan kemakmuran pemegang saham karena para investor akan senang mendapatkan *return* investasi yang semakin tinggi dari waktu kewaktu (Jogiyanto, 2014:206).

Investor dalam menanamkan dananya membutuhkan berbagai informasi yang berguna dan bermanfaat untuk memprediksi hasil investasi pada pasar modal. Untuk melakukan analisis dan memilih saham dengan menggunakan pendekatan pasar, salah satunya dengan menggunakan pendekatan fundamental. Pendekatan fundamental ditujukkan kepada faktor-faktor yang ada pada umumnya diluar pasar modal yang akan berdampak mempengaruhi harga saham masa yang akan datang. Faktor fundamental dari perusahaan dapat menjelaskan keuatan dan kelemahan pada kinerja keuangan perusahaan diantaranya merupakan rasio-rasio keuangan. Melalui rasio keuangan peneliti dapat membandingkan rasio keuangan perusahaan dari waktu ke waktu untuk mengamati kecenderungan yang terjadi serta peneliti dapat membandingkan rasio keuangan perusahaan dengan perusahaan lainnya yang bergerak dalam industri yang sama dengan periode tertentu.

Investor dalam mengambil keputusan untuk investasi pada suatu perusahaan, pada umumnya melakukan analisis fundamental yang didapat dari analisis laporan keuangan suatu emiten. Tujuan tersebut dilaksanakan agar investasi yang dilakukan mendapatkan keuntungan (*return*). Para investor menggunakan berbagai cara untuk mendapatkan keuntungan atau *return* yang diharapkan, baik dengan memanfaatkan sarana yang diberikan oleh para analisis pasar modal seperti broker, dan manajer investasi maupun dengan melakukan analisis sendiri terhadap perilaku perdagangan saham. Pola perilaku perdagangan saham pada pasar modal dapat memberikan kontribusi pada perilaku harga saham pada pasar modal, dan pola perilaku harga saham akan menentukkan pola *return* yang diterima saham tersebut. Informasi fundamental adalah informasi yang berhubungan dengan kondisi suatu perusahaan yang di tunjukkan dalam laporan keuangan yang merupakan ukuran kinerja perusahaan.

Terdapat lima aspek keuangan yang penting di analisis dalam laporan keuangan yaitu, likuiditas, aktivitas atau aktiva, utang atau solvabilitas atau *leverage*, profitabilitas dan nilai pasar. Disamping itu juga *return* saham jelas menjadi salah satu alternatif dari sekian banyak hal yang dapat dipertimbangkan oleh para calon investor. Dimana apakah perusahaan tersebut menjanjikan untuk ditanamankan modal ataupun sebaliknya. Semakin tinggi persentase *return* saham yang dimiliki, perusahaan semakin memiliki citra yang baik dari para investor dimana perusahaan tersebut dapat mengelola perusahaan dengan baik. Data yang disajikan sebagai fenomena terkait dengan penelitian ini yaitu data dari rasio–rasio perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013–2017. Pemilihan perusahaan–perusahaan ini peneliti mengambil perusahaan yang dijadikan sebagai fenomena masalah yaitu dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2013–2017 dengan berdasarkan kelengkapan data yang dimiliki dari tiap perusahaan yang tersedia di [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Peneliti mengambil seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2013-2017 sejumlah 144 perusahaan dari 19 sub-sektor yang terdaftar. Data yang diambil oleh peneliti berdasarkan data yang sudah tersedia dan diterbitkan oleh Bursa Efek Indonesia yang terdapat di web resminya yang dimana sebagai kewajiban bagi perusahaan–perusahaan yang sudah *go public* bagi kepentingan transparansi perusahaan yang bermanfaat bagi *stakeholder* dan *shareholder* perusahaan dan juga para calon investor perusahaan. Bagi calon investor menginginkan bahwa *return* saham yang nantinya akan diperoleh akan terus meningkat, kondisi tersebut akan terjadi dimana harga saham sebuah perusahaan meningkat dari harga saham dari tahun sebelumnya dan kemudian akan menciptakan kondisi *capital gain* bagi investor tersebut saat menjual sahamnya.

Setelah dilakukan pengumpulan data dari seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2013-2017, maka diperoleh hasil rata–rata dari rasio *leverage* dan likuiditas juga hasil dari rata–rata *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2013-2017 yang selanjutnya data tersebut akan digunakan sebagai fenomena dari penelitian ini.

Rata–rata *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2013–2017 mengalami fluktuasi, dimana *return* saham perusahaan manufaktur tahun 2013 sebesar -1% menunjukan hal yang sangat tidak baik bagi perusahan–perusahaan manufaktur pada masa itu, kemudian pada tahun-tahun berikutnya mengalami fluktuasi yang cukup drastis dan pada akhir tahun 2017 industri manufaktur memperoleh *return* saham sebesar 10%.

Berikut ini adalah rata-rata *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2013–2017.

(Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), data diolah)

**Grafik 1.3**

**Rata–rata *return* saham perusahaan manufaktur periode 2013–2017**

Harga saham ditahun sebelumnya lebih besar daripada ditahun itu, maka hasil negatif pastinya akan didapatkan oleh perusahaan dan berdampak pada *return* saham pada perusahaan tersebut ditahun berikutnya, perusahaan dapat memperoleh *capital gain* apabila harga saham meningkat dan akan memperoleh *capital loss* apabila harga saham mengalami penurunan ditahun berikutnya. Namun apabila dari setiap tahun berjalan harga saham dari sebuah perusahaan dapat terus meningkat, maka hasil yang positif pun akan didapatkannya. *Return* saham yang sehat pun nantinya akan menjadi faktor penting bagi investor mempertimbangkan apakah perusahaan tersebut dapat terpecaya dan berpotensi menghasilkan keuntungan bagi investor ataukah malah sebaliknya yang dapat merugikan investor (Suriani, 2013).

*Return* saham yang tinggi merupakan harapan yang ingin dicapai oleh para investor. Tingkat pengembalian investor merupakan jumlah peluang yang mungkin akan diterima oleh para investor melalui serangkaian pertimbangan. Memperkirakan tingkat pengembalian yang akan diperoleh, para investor akan melakukan analisis terhadap kinerja keuangan. Analisis terhadap kinerja keuangan perusahaan dilakukan dengan cara menghitung faktor–faktor yang berpengaruh terhadap *return* saham, salah satunya adalah dengan menganalisis rasio–rasio keuangan perusahaan.

Berangkat dari ruang lingkup manajemen keuangan, yaitu ruang lingkup manajemen keuangan dimaksudkan untuk mencari dana, mengelola dana, dan membagi dana perusahaan. Mencari dana adalah sebagai tahap awal manajer keuangan untuk mencari sumber-sumber modal peusahaan untuk melakukan kegiatannya. Sumber-sumber modal bisa didapatkan dari pemilik perusahaan itu sendiri (internal) atau dari asing (eksternal perusahaan). Dana yang bersumber dari eksternal perusahaan didapatkan dari pinjaman bank ataupun penjualan saham dan obligasi yang dikeluarkan perusahaan. Perusahaan yang sudah *go public* pastinya dalam memikat calon investor agar mau berinvestasi di perusahaanya dengan memberikan statistik keuangan perusahaan mereka, calon investor kebanyakan melihat dari bagaimana rasio-rasio profitabilitas yang ditunjukan perusahaan tersebut padahal ada rasio yang sebenarnya tidak kalah penting dari rasio profitabilitas tersebut, yaitu rasio *leverage.*

*Leverage* menjadi salah satu pertinbangan yang seharusnya diperhitungkan oleh calon investor, dimana *leverage* menunjukan kemampuan perusahaan dalam memenuhi hutang jangka panjangnya dengan ekuitas yang dimiliki. Artinya bagi calon investor, apabila perusahaan tersebut menunjukan rasio *leverage* yang baik maka keterjaminan dana yang telah diinvestasikan akan lebih aman karena perusahaan terindikasi dapat memenuhi hutang jangka panjangnya, karena mengingat investasi di pasar modal perusahaan yang sudah *go public* tidak mungkin kontraknya hanya dalam hitungan minggu pastilah minimal dalam satu tahun atau satu periode sesuai dengan perjanjian. Penjelasan seperti itu yang menjadi alasan peneliti dalam memilih variabel *leverage* sebagai variabel bebas.

Penelitian yang akan dilakukan ini menggunakan rasio DER (*Debt to Equity Ratio)* sebagai indikator dari rasio *leverage* yang merupakan ratio yang digunakan untuk menilai utangan dengan ekuitas. Rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan hutang. Rasio ini juga memberikan petunjuk umum tentang kelayakan dan risiko keuangan perusahaan. Semakin besar rasio ini menunjukkan porsi penggunaan hutang dalam membiayai investasi pada aktiva semakin besar, yang berarti pula risiko keuangan perusahaan meningkat, namun apabila semakin kecil rasio ini menunjukan bahwa penggunaan hutang dalam perusahaan semakin kecil daripada aset yang dimiliki perusahaan, dan risiko keuangan pun semakin kecil namun kesempatan mendapatkan keuntungan semakin kecil juga. Artinya semakin besar perusahaan mengambil risiko keuangan semakin besar juga peluang mendapatkan keuntungan yang lebih besar, begitupun sebaliknya.

Hasil yang diperoleh dari rata- rata DER menunjukan fluktuasi, dan dari tahun 2014 sampai 2016 menunjukan *trend* penurunan. Berikut ini adalah rata-rata DER (*debt to equity ratio*) perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2013-2017.

(Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), data diolah)

**Grafik 1.4**

**Rata – rata *Debt to Equity Ratio* Perusahaan manufaktur tahun 2013–2017**

Persoalan *debt to equity ratio* ini dipahami bahwa tidak ada batasan berapa *debt to equity ratio*  yang aman bagi suatu perusahaan, namun untuk konservatif biasanya *debt to equity ratio* yang lewat 66% atau 2/3 (0.66) sudah dianggap beresiko. Dimana semakin rendah ratio ini semakin baik karena aman bagi kreditor saat terjadi likuidasi, dimana dengan tingginya ratio ini menunjukan bahwa perusahaan mempunyai risiko yang besar pula dalam memenuhi hutang jangka panjang perusahaan karena perusahaan sebagian besar dioperasional kan oleh hutang (Irfan, 2014:63).

Operasional perusahaan tentunya membutuhkan kas yang dapat digunakan untuk keperluan seperti membayar listrik, telepon, air, gaji karyawan, tagihan-tagihan, dan sebagainya. Rasio likuiditas yang menjadi salah satu ketertarikan dari kreditur dagang lainnya (pemasok barang dan jasa) karena klain mereka bersifat jangka pendek dan kemampuan perusahaan untuk membayar tagihan – tagihan jangka pendek. Kreditur akan lebih yakin dengan perusahaan tersebut dengan melihat rasio likuiditas yang tinggi, yang menandakan perusahaan tersebut dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Alasan-alasan tersebut yang menjadikan peneliti memutuskan untuk memilih likuiditas sebagai variabel bebas lainnya. Selain itu, menjadi pelengkap bagi rasio *leverage* yang mengukur hutang jangka panjang perusahaan, maka likuiditas mengukur hutang jangka pendek perusahaan.

Likuiditas perusahaan merupakan tolak ukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansialnya yang segera harus dipenuhi oleh aktiva lancar yang dimiliki perusahaan. Dalam penelitian ini tingkat likuiditas perusahaan diukur dengan rasio *Current Ratio.* Para analisis menetapkan bahwa nilai *Current Ratio* yang baik bagi suatu perusahaan adalah sebesar 2 : 1 atau 200%. Hal ini dimaksudkan untuk mengantisipasi dalam pelunasan hutang jangka pendek dan juga untuk pembiayaan operasional perusahaan agar perusahaan dapat tetap berjalan sebagaimana mestinya. Bagi kreditur semakin tinggi rasio lancar semakin bagus, akan tetapi untuk perusahaan tertentu dapat berarti lain. Bagi pemegang saham *Current Ratio* yang besar dapat diindikasikan adanya cash dengan jumlah signifikan yang dibiarkan tidak produktif. Atau mungkin terdapat persediaan dalam jumlah besar yang tidak terjual dan malah sebentar lagi kadaluwarsa dan berbagai kemungkinan jelek lainnya (Vira, 2016)..

*Current Ratio* sejak tahun 2014 mengalami penurunan yang cukup drastis dimana pada tahun 2014 CR inudstri manufaktur periode 2013-2017 tercatat sebesar 544%. Berikut ini merupakan grafik rata–rata likuiditas (*Current Ratio)* pada industri manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2013–2017.

(Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), data diolah)

**Grafik 1.5**

**Rata – rata *Current Ratio* Perusahaan Manufaktur Periode 2013–2017**

Berdasarkan grafik 1.5 dapat diketahui bahwa *current ratio* perusahaan manufaktur tahun 2013-2017 mengalami penurunan yang cukup drastis dari mulai tahun 2014. *Current ratio* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi hutang jang pendek perusahaan aktiva lancarnya. Rasio ini diperoleh dengan membagi aktiva lancar dengan hutang lancar. Bila semakin tinggi current rasio berarti semakin besar kemampuan perusahaan dalam membayar hutang. *Current ratio* yang tinggi menunjukkan bahwa likuiditas perusahaan tersebut juga tinggi dan hal ini menguntungkan investor karena perusahaan tersebut dapat menghadapi fluktasi bisnis.

*Current ratio* yang rendah biasanya dianggap masalah dalam likuidasi perusahaan dengan berakibat terjadi penurunan harga pasar dari saham perusahaan yang bersangkutan. Investor akan lebih menyukai untuk membeli saham saham perusahaan dengan current asset yang tinggi dibandingkan perusahaan memiliki current assets yang rendah. Tetapi *current ratio* terlalu tinggi belum tentu baik, karena pada kondisi tertentu hal tersebut menunjukkan banyak dana perusahaan yang tidak berputar yang pada akhirnya mengurangi laba perusahaan (Ela, 2015). Selain dari alasan pemilihan variabel bebas dari masing-masing variabel yang telah dijelaskan sebelumnya, dari hasil perolehan jurnal dari penelitian terdahulu banyak ditemukan bahwa pengaruh *leverage* dan likuiditas berpengaruh negatif dan tidak signifikan ataupun berpengaruh negatif dan signifikan. Alasan tersebut yang membuat peneliti ingin meneliti ulang apakah temuan-temuan hasil tersebut terbukti.

Boby Hernawan dalam artikelnya “*Corporate Governance* : dua makna konsep *separation of ownership and control”* menjelaskan adanya dua makna terkait konsep tersebut. Makna pertama, konsep ini diartikan sebagia permisahan antara kepemilikan (*ownership*) dan pengendalian (*controling*) yang kemudian dikenal dengan *agency theory*, dimana terdapat pihak *principal* (*shareholders*) yang mendelegasikan kewenangan mengelola perusahaan kepada *agent* (manajemen) yang bertindak mewakili kepentingan *principal*. Adanya pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian in juga menimbulkan permasalahan yang dikenal sebagai *agency problem* (konflik keagenan), yaitu adanya perbedaan kepentingan antara pemilik dan manajemen. Konflik keagenan ini muncul pada perusahaan publik dengan konsep struktur kepemilikan yang lama, dimana pemiliki (berdasarkan kepemilikan saham) mengharapkan perusahaannya bisa tumbuh dalam jangka panjang, sedangkan manajemen dalam menjalankan tugasnya lebih berorientasi kepada jangka pendek sesuai dengan kontrak masa kerjanya, dan dapat menyalahgunakan wewenang untuk kepentingan pribadi yang dibebankan kepada perusahaan (Boby, 2013).

*Corporate Governance* merupakan konsep yang didasarkan pada teori keagenan (*agency theory*), yang diharapkan bisa berfungsi sebagai alat untuk memberikan keyakinan kepad apara investor bahwa mereka akan menerima *return* atas dana yang telah mereka investasikan. *Corporate Governance* berkaitan dengan keyakinan par ainvestor bahwa agent (manajer) akan memberikan keuntungan bagi mereka, keyakinan bahwa agent (manajer) tidak akan mencuri, menggelapkan bahkan menginvestasikan ke dalam proyek-proyek yang tidak menguntungkan berkaitan dengan dana yang telah ditanamkan oleh investor, dan berkaitan dengan bagaimana para investor mengontrol para agent (manajer). Dengan kata lain, *corporate governance* diharapkan dapat berfungsi untuk menekan atau menurunkan biaya keagenan (*agency cost*) (Erlinda, 2015).

Adanya penerapan tata kelola perusahaan yang baik dengan mengacu pada asas dan pedoman menjadi salah satu cara yang dapat digunakan untuk meminimalisir terjadinya ketimpangan informasi di dalam sebuah perusahaan maupun organisasi. Tata kelola perusahaan adalah sistem struktural kebijakan kelembagaan, aturan pelaksanaan dan kontrol bisnis yang membentuk suatu kerangka kerja dimana perusahaan dikelola dan beroperasi. Lemahnya penerapan GCG dalam sebuah perusahaan dapat memberikan peluang bagi pihak-pihak tertentu untuk memaksimalkan kepentingan bagi dirinya sendiri yang pada akhirnya akan merugikan perusahaan. Tata kelola dalam perusahaan yang dijalankan dengan baik dan benar dapat dipastikan mengurangi terjadinya pengelolaan laba yang berlebihan. Penerapan GCG yang baik dibutuhkan sebagai suatu pedoman bagi perusahaan untuk menciptakan pasar yang transparan, efisien, serta konsisten dengan peraturan yang berlaku (Sri, 2016). Hal tersebut menjadikan ketertarikan peneliti dalam memilih GCG sebagai variabel moderasi.

Salah satu cara yang dapat digunakan untuk meminimumkan tindakan penyalahgunaan wewenang yaitu dengan diterapkannya tata kelola perusahaan yang baik (*Good Corporate Governance*). *Good Corporate Governance* menurut Forum for Corporate Governance in Indonesia (FCGI) adalah seperangkat peraturan yang menetapkan hubungan antara pemegang saham, pengurus (pengelola) perusahaan, pihak kreditur, pemerintah, karyawan serta para pemegang kepentingan internal dan eksternal lainnya sehubungan dengan hak-hak dan kewajiban mereka, atau dengan kata lain sistem yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan. Good Corporate Governance (GCG) merupakan konsep yang diajukan demi peningkatan kinerja perusahaan melalui supervisi atau monitoring kinerja manajemen dan menjamin akuntabilitas manajemen terhadap stakeholder dengan mendasarkan pada kerangka peraturan.

Konsep GCG diajukan demi tercapainya pengelolaan perusahaan yang lebih transparan bagi semua pengguna laporan keuangan. Penelitian (Mochammad dan Ardi, 2013) menjelaskan setidaknya ada (empat) praktik GCG yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, dan kualitas audit menunjukkan, hanya variabel kepemilikan manajerial yang bukan merupakan variabel pemoderasi (Emy, 2016). Sementara itu ada penelitian lain yang dilakukan oleh (Mochammad dan Ardi, 2013) menyatakan bahwa terdapat pengaruh signifikan manajemen laba terhadap nilai perusahaan. Praktik manajemen laba yang deminkian dapat meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian ini juga membuktikan bahwa dari 5 (lima) praktik GCG yaitu komisaris independen, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komite audit, dan klasifikasi akuntan publik menunjukkan hanya 2 (dua) variabel yang tidak signifikan, yaitu komisaris independen dan komite audit, sehingga kedua variabel tersebut bukan merupakan variabel yang memoderasi antara manajemen laba dengan nilai perusahaan. Pengukuran GCG menggunakan skor faktor yang terdiri dari empat dimensi pengendalian internal perusahaan. Empat dimensi tersebut terdiri dari: dewan komisaris, komite audit, manajemen, dan pemegang saham. Masing-masing dimensi memiliki indikator-indikator yang kemudian akan menjadi satu skor GCG (Mochammad dan Ardi, 2013).

Para pelaku usaha menilai GCG hanya sebatas kepatuhan terhadap peraturan yang kurang memberikan dampak langsung terhadap kinerja keuangan seperti halnya dalam kegiatan pemasaran. Sehingga ini menjadi alasan mengapa GCG kurang maksimal dalam hal implementasinya dikalangan perusahaan-perusahaan Indonesia. Suatu hal yang sangat kontradiktif, dimana disatu sisi penerapan GCG diyakini sangatlah penting dalam pencapaian tujuan perusahaan yang berkelanjutan, namun disisi laiin banyak pelaku usaha yang enggan menerapkannya secara sungguh-sungguh dengan alasan dampak yang ditimbulkan kurang signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Kontradiksi tersebut menjadi salah satu latar belakang ditelitinya GCG dalam penelitian ini (Erlinda, 2016).

Berdasarkan latar belakang dan fenomena yang telah dijelaskan diatas, maka dalam penelitian ini peneliti tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut dengan judul **“ PENGARUH *LEVERAGE* DAN LIKUIDITAS TERHADAP *RETURN* SAHAM DENGAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE SEBAGAI VARIABEL MODERASI (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017) ”**

**.**

# 1.2 Identifikasi Masalah dan Rumusan Masalah

Sub bab ini penulis akan memaparkan yang terjadi pada periode penelitian yang dilakukan berdasarkan penjelasan latar belakang diatas. Permasalahan-permasalahan yang terjadi menjadi rumusan masalah bagi peneliti yang akan dibahas lebih dalam untuk mencari jawaban atas permasalahannya dan kemudian mencari solusi atas permasalah tersebut.

## 1.2.1 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang elah diuraikan diatas, maka permasalahan yang dapat diidentifikasi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. *Return* Saham mengalami fluktuasi dengan kecenderungan menurun pada periode tahun 2014–2017.
2. Penilaian *leverage* yang diukur menggunakan *debt to equity ratio* pada sektor manufaktur mengalami fluktuasi, pada tahun 2016 mengalami peningkatan yang bergerak tidak searah dengan *current ratio*, DER naik dan CR mengalami penurunan.
3. Penilaian *leverage* yang diukur menggunakan *debt to equity ratio* pada sektor manufaktur mengalami fluktuasi, pada tahun 2016 mengalami peningkatan yang bergerak tidak searah dengan *return* saham, DER mengalami peningkatan sedangkan *return* saham mengalami penurunan.
4. *Return* saham mulai tahun 2013–2017 pada perusahaan manufaktur cenderung mengalami fluktuasi yang drastis.
5. Likuiditas yang diukur menggunakan *current ratio* mulai tahun 2014-2017 pada perusahaan manufaktur cenderung mengalami penurunan.
6. *Leverage* yang dukur menggunakan *debt to equity ratio* mulai tahun 2014–2016 pada perusahaan manufaktur cenderung mengalami penurunan.
7. Penurunan DER lebih tajam dibandingkan dengan kenaikan *return* saham pada tahun 2015.

### 1.2.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah yang telah diuraikan, maka penulis merumuskan masalah sebagai berikut :

1. Bagaimana kondisi *Leverage* dan Likuiditas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013–2017.
2. Bagaimana kondisi *Return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013–2017.
3. Bagaimana nilai penerapan *Good Corporate Governance* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.
4. Seberapa Besar Pengaruh *Leverage* dan Likuiditas terhadap *Return* Saham secara simultan dan parsial pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.
5. Apakah *Good Corporate Governance* mampu memoderasi hubungan *Leverage* terhadap *Return* Saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013–2017.
6. Apakah *Good Corporate Governance* mampu memoderasi hubungan Likuiditas terhadap *Return* Saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013–2017.

## 1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan perumusan masalah yang telah dikemukakan sebelumnya, maka tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2013-2017 adalah untuk mengetahui dan menganalisis :

1. Tingkat *Leverage* dan Likuiditas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.
2. Tingkat *Return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.
3. Tingkat penerapan *GCG* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.
4. Besarnya pengaruh *Leverage* dan Likuiditas terhadap *Return* saham secara simultan dan parsial pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017
5. *Good Corporate Governance* mampu atau tidak memoderasi hubungan DER terhadap *Return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.
6. *Good Corporate Governance* mampu atau tidak memoderasi hubungan CR terhadap *Return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.

## 1.4 Kegunaan Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat dipercaya dan memberikan manfaat dengan dilakukannya penelitian ini pada perusahaan manufaktur teoritis dan praktis bagi semua pihak yang berhubungan dengan penelitian ini. Semua informasi yang akan diperoleh dari hasil penelitian diharapkan akan memberikan kegunaan berupa :

### 1.4.1. Kegunaan Teoritis

Penelitian ini dapat digunakan sebagai bukti empiris yang menyangkut pengaruh *leverage* dan likuiditas terhadap *return* saham dengan good corporate governance sebagai variabel moderasi dan sebagai informasi dan pengembangan untuk penelitian selanjutnya.

### 1.4.2 Kegunaan Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat berguna bagi berbagai pihak antara lain:

1. Bagi Peneliti
   1. Peneliti dapat mengetahui dan mengenal lebih jauh tentang pasar modal, laporan keuangan tahunan perusahaan dan laporan ringkasan statistik yang dikeluarkan oleh Bursa Efek Indonesia, produk-produk yang diperjual-belikan di pasar modal, yaitu saham, obligasi, reksa dana, produk-produk derivatif, dan yang lainnya.
   2. Peneliti dapat mengetahui daftar perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dan mengetahui rasio-rasio perusahaan melalui laporan keuangan dan laporan ringkasan perusahaan yang disajikan dalam Bursa Efek Indonesia.
   3. Peneliti dapat mengetahui besaran rasio jumlah hutang yang dapat dibayarkan oleh ekuitas pemilik dari tiap masing-masing perusahaan manufaktur dan mengetahui perusahaan mana saja yang baik bagi calon investor dan juga mengetahui perusahaan mana yang mempunyai prospek yang bagus untuk masa depan melalui rasio *leverage*.
   4. Peneliti dapat mengetahui besaran rasio jumlah hutang lancar yang dapat dibayarkan oleh aset lancar dari tiap masing-masing perusahaan manufaktur dan mengetahui perusahaan mana saja yang sanggup memenuhi hutang lancarnya saat jatuh tempo tanpa menggangu operasional perusahaan melalui rasio likuiditas.
   5. Peneliti dapat mengetahui harga saham perusahaan manufaktur dari periode yang ditentukan dalam penelitian, dan kemudian mengetahui perusahaan mana saja yang mendapat *capital gain* dan yang mendapat *capital loss* pada periode tahun 2013-2017 melalui *return* saham.
   6. Peneliti dapat mengetahui perusahaan manufaktur mana saja yang mempuyai indikator *good corporate governance*  yang tinggi, dimana yang mengindikasikan dalam perusahaan tersebut minim terjadinya penyalahgunaan wewenang, dan tindakan-tindakan lainnya yang merugikan perusahaan.
   7. Selain itu penelitian ini digunakan sebagai salah satu syarat untuk memenuhi tugas akhir peneliti.

2. Bagi Perusahaan

1. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangan pemikiran sebagai dasar pertimbangan keputusan dalam menentukan besarnya jumlah hutang yang dapat dibayarkan oleh ekuitas pemilik dengan variabel *leverage*.
2. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangan pemikiran sebagai dasar pertimbangan keputusan dalam menentukan besarnya jumlah hutang lancar perusahaan yang dapat dibayarkan oleh dana yang tersedia dengan variabel likuiditas.
3. Meningkatkan pemahanan bahwa rasio keuangan sebagai alternatif menilai kinerja perusahaan dari berbagai aspek yang nantinya dapat memikat calon investor dan meningkatkan harga saham, apabila harga saham meningkat, investor dapat tertarik karena akan mendapat *return* saham positif (*capital gain*).
4. Memberikan gagasan kepada perusahaan bahwa penerapan *good corporate governance* dapat meningkatkan integritas perusahaan dan mengurangi kecurangan maupun penyalahgunaan wewenang yang bukan sama sekali visi dan misi perusahaan.

3. Bagi Investor

1. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangan pemikiran bagi calon investor bagaimana jumlah hutang yang baik dari suatu perusahaan dengan resiko perusahaan yang lebih rendah dengan menggunakan variabel *leverage*.
2. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangan pemikiran bagi calon investor bagaimana suatu perusahaan yang mampu membayar hutang-hutang lancar yang sudah jatuh tempo sekaligus dapat mempunyai dana cadangan sebagai bentuk kewaspadaan perusahaan dengan menggunakan rasio likuiditas.
3. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran tentang perusahaan manufaktur yang potensial, dimana perusahaan ini mempunyai potensi dari perusahaan tersebut memiliki harga saham yang stabil dengan kecenderungan meningkat sehingga menghasilkan *capital gain* bagi investor dengan menggunakan variabel *return* saham.
4. Memberikan gagasan kepada investor dan calon investor bahwa dengan penerapan *good corporate governance* dapat meningkatkan integritas perusahaan dan mampu meminimalisir kecurangan dan penyalahgunaan wewenang.

4. Bagi Pihak Lain

Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sumber informasi dan referensi bagi penelitian selanjutnya dengan topik yang sama.