

Pengaruh *Good Corporate Governance* dan Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2011-2018

Nafisah Nurulrahmatiah¹⁾, Aliah Pratiwi²⁾, Nurhayati³⁾
Prodi Manajemen Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) Bima

nafisahrachmatia@gmail.com¹⁾,
aliahpratiwi@ymail.com²⁾,
nurhayati.stiebima@gmail.com³⁾.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh *Good Corporate Governance* dan kinerja keuangan terhadap harga saham pada perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI. Tatakelola perusahaan yang baik dapat dilihat dari dewan direksi, komisaris independen, dan kepemilikan institusional, selain itu salah satu rasio yang dapat digunakan untuk melihat kinerja keuangan. Harga saham diidentifikasi dengan harga penutupan saat laporan keuangan di publikasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa dewan direksi, komisaris independen, kepemilikan institusional dan ROE memiliki pengaruh terhadap harga saham perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2011-2018.

Kata kunci : *Good Corporate Governance*, Kinerja Keuangan, Harga Saham.

ABSTARCT

This study aims to determine how much influence the Good Corporate Governance and financial performance on stock prices on food and beverage sector companies listed on the Stock Exchange. Good corporate governance can be seen from the board of directors, independent commissioners, and institutional ownership, in addition one of the ratios which can be used to see financial performance. The share price is identified by the closing price when the financial statements are published. The results showed that the board of directors, independent commissioners, institutional ownership and ROE had an influence on the stock prices of food and beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2011-2018.

Keywords : *Good Corporate Governance, Finance Performance, Shares Price.*

PENDAHULUAN

Corporate governance hadir sebagai salah satu cara untuk memberikan perlindungan terhadap kepentingan para pemegang saham (*shareholder*) atau pemilik perusahaan. *Corporate governance* oleh *The Indonesian Institute For Corporate Governance* didefinisikan sebagai proses dan struktur yang diterapkan dalam menjalankan perusahaan dengan tujuan utama meningkatkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang dengan tetap memperhatikan kepentingan *stakeholder* yang lain. Mekanisme dari *corporate governance* yang diharapkan dapat meningkatkan pengawasan bagi perusahaan, antara lain kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris, ukuran dewan direksi, keberadaan komite audit dan komisaris independen.

Penerapan *Corporate Governance* merupakan salah satu upaya yang cukup signifikan untuk melepaskan

diri dari krisis ekonomi yang telah melanda Indonesia. Peran dan tuntutan para investor dan kreditor asing mengenai penerapan prinsip *Corporate Governance* merupakan salah satu faktor dalam pengambilan keputusan berinvestasi dalam suatu perusahaan. Tetapi penerapan GCG bukanlah suatu hal yang mudah, untuk menerapkan GCG di Indonesia dibutuhkan suatu proses yang panjang dengan kerjasama yang baik antara pemerintah, perusahaan, pihak-pihak dalam perusahaan, maupun masyarakat. Manajemen puncak perusahaan, baik direksi maupun komisaris harus mempunyai komitmen untuk menerapkan GCG dalam perusahaannya. Komitmen ini harus didukung oleh semua pihak yang berkaitan dengan perusahaan, karena pada dasarnya tuntutan untuk melaksanakan komitmen penerapan GCG akan berpengaruh pada keberlangsungan perusahaan tersebut, artinya apabila GCG diterapkan secara baik oleh perusahaan, maka

dengan sendirinya perusahaan akan berjalan secara efisien dan akan meningkatkan kinerja dan daya saing perusahaan (Ulum, 2017).

Good Corporate Governance menjadi dasar atau pedoman dalam melakukan pengelolaan internal perusahaan. Baik tidaknya suatu pengelolaan internal sebuah perusahaan akan berimbas pada kinerja perusahaan itu sendiri dimana hasil kinerja tersebut akan berbanding lurus dengan tingkat pendapatan yang nantinya berdampak juga pada tingkat harga saham perusahaan tersebut. Harga saham sendiri dapat diartikan sebagai pencitraan sebuah perusahaan di mata masyarakat atau di dunia usaha. Sehingga bagi investor, informasi mengenai GCG dapat digunakan untuk melihat apakah mereka akan mempertahankan investasi mereka di perusahaan tersebut atau mencari alternative lain. Penelitian terkait hubungan GCG dengan naik turunnya harga saham pernah dilakukan oleh Ulum (2017) yang meneliti penerapan GCG yang diproxikan dengan komposisi komisaris independen, kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial terhadap harga saham. Pongkorung, tommy, & tulung (2018) sebelumnya melakukan penelitian dengan judul pengaruh profitabilitas dan struktur kepemilikan terhadap harga saham industri keuangan non bank yang terdaftar di bei tahun 2012-2016. Dan oemar (2014) sebelumnya melakukan penelitian terkait pengaruh GCG terhadap harga saham dengan judul penelitian pengaruh *corporate governance* dan keputusan pendanaan perusahaan terhadap kinerja profitabilitas dan implikasinya terhadap harga saham.

Selain melihat kinerja manajemen yang tertuang dalam GCG, informasi terkait kinerja keuangan perusahaan merupakan hal yang penting bagi investor. Kinerja keuangan adalah prestasi yang dicapai oleh perusahaan dalam suatu periode tertentu yang mencerminkan tingkat kesehatan dari perusahaan. Investor memerlukan informasi yang relevan dan juga alat pengukuran kinerja yang tepat, sehingga investor dapat melihat apakah perusahaan yang akan dibeli sahamnya memiliki kinerja keuangan yang baik dan nilai perusahaan yang tinggi. Sehingga investor dapat menentukan pilihan investasi di pasar modal yang memiliki imbal positif (Nurlia & Juwari, 2016). Semakin baik kinerja keuangan suatu perusahaan, akan menarik minat investor untuk membeli saham perusahaan, sehingga akan berimbas pada meningkatnya volume pembelian dan harga saham suatu perusahaan.

Penelitian yang dilakukan Nurlia & Juwari (2016) dengan judul pengaruh *return on asset*, *return on equity*, *earning per share* dan *current ratio* terhadap harga saham pada perusahaan sub sector otomotif dan komponen yang terdaftar di bursa efek Indonesia memiliki hasil bahwa ROA dan ROE tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham, sedangkan EPS dan current rasio memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Selain itu penelitian terkait

pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham juga pernah dilakukan oleh Lapriska & Ela (2018) dan Rahmadewi & Abundanti (2018).

TINJAUAN PUSTAKA

1. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Menurut Yanti (2015) teori keagenan merupakan teori yang menggambarkan hubungan antara pihak agen dan principal (pemegang saham/pemilik). Teori keagenan pada dasarnya mengatur hubungan antara satu kelompok pemberi kerja (prinsipal) dengan penerima tugas (agen) untuk melaksanakan pekerjaan (Jensen & Meckling, 1979). Dalam hal ini yang dimaksud dengan pemberi kerja (prinsipal) adalah para pemegang saham, sedangkan penerima tugas (agen) adalah manajemen. Kedua belah pihak terkait kontrak yang menyatakan hak dan kewajiban masing-masing. Prinsipal menyediakan fasilitas dan dana untuk menjalankan perusahaan, sedangkan agen mempunyai kewajiban untuk mengelola apa yang ditugaskan oleh para pemegang saham kepadanya. Untuk kepentingan tersebut prinsipal akan memperoleh hasil berupa pembagian laba, sedangkan agen memperoleh gaji, bonus, dan berbagai kompensasi lainnya (Dewi et al., 2014).

2. Good Corporate Governance (GCG)

Good Corporate Governance merupakan sebuah tata kelola perusahaan yang menjelaskan hubungan antara berbagai pihak dalam perusahaan yang menentukan arah dan kinerja perusahaan yang berasaskan transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, independensi serta kewajaran dan kesetaraan diperlukan untuk mencapai kesinambungan usaha (*sustainability*) perusahaan dengan memperhatikan pemangku kepentingan (KNKG, 2006).

Menurut Radiman & Mawaddah (2019) *Good Corporate Governance* merupakan seperangkat peraturan yang menetapkan hubungan antara pemegang saham, pengurus, pihak kreditur, pemerintah, dan karyawan serta para pemegang kepentingan *internal* dan *eksternal* lainnya yang berhubungan dengan hak-hak dan kewajiban perusahaan, atau dengan kata lain sistem yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan.

3. Dewan Direksi

Dewan direksi merupakan seseorang yang ditunjuk dan diberi kewenangan dalam memimpin perusahaan. Dewan direksi mempunyai kewenangan dalam menentukan kebijakan atau strategi yang akan dilakukan dalam suatu perusahaan dalam jangka panjang atau jangka pendek. Fungsi utama Dewan direksi mencakup kepengurusan, manajemen risiko, pengendalian

internal, komunikasi serta tanggung jawab social (KNKG, 2006).

Dewan direksi adalah dewan yang bertugas mengawasi perusahaan dan memiliki peranan yang sangat vital dalam suatu perusahaan. Dewan direksi diukur dengan menghitung jumlah anggota dewan direksi pada suatu perusahaan (Syafitri, Nuzula, & Nurlaily, 2018).

4. Komisaris Independen

Komisaris Independen merupakan bagian dari dewan komisaris perusahaan yang bertanggung jawab dalam mempekerjakan, mengevaluasi dan berwenang atas pemecatan manajer puncak (KNKG, 2006).

Komisaris independen merupakan anggota komisaris yang berasal dari luar perusahaan dan tidak memiliki hubungan afiliasi dengan perusahaan (Syafaatul, 2014).

Menurut Amba (2014), komisaris independen dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Komisaris Independen} = \frac{\text{jumlah komisaris independen}}{\text{total komisaris}} \rightarrow (1)$$

5. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan Institsional merupakan tingkat kepemilikan pihak institusi (bank, asuransi dan lain-lain) atas saham perusahaan. Kepemilikan Institusional dapat mengawasi kinerja perusahaan dan perilaku manajemen dalam rangka melindungi kepentingan investasi di dalam perusahaan.

Menurut Syafaatul (2014), kepemilikan institusional adalah persentase kepemilikan saham oleh institusi/perusahaan lain dari seluruh lembar saham yang beredar. Institusi mempunyai sumber daya, kemampuan dan kesempatan memonitor dan mendisiplinkan manajer agar lebih terfokus pada nilai perusahaan. Institusi dengan kepemilikan saham yang relatif besar dalam perusahaan mungkin akan mempercepat manajemen perusahaan untuk menyajikan *disclosure* secara sukarela. Hal ini terjadi karena investor institusional dapat melakukan moitoring dan dianggap *shopisticated investors* yang tidak mudah dibodohi oleh tindakan manajer (Sitorus, Ruwanti, & Husna, 2015).

Menurut Amba (2014), kepemilikan institusional dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{jumlah saham institusi}}{\text{jumlah saham yang beredar}} \rightarrow (2)$$

6. ROE

Menurut Riza (2018), *Return on Equity* (ROE) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi para pemegang saham. ROE dianggap sebagai representasi dari kekayaan pemegang saham atau nilai perusahaan. ROE merupakan rasio yang menunjukkan sejauh mana ekuitas atau modal suatu perusahaan dalam menghasilkan sebuah keuntungan bagi perusahaan (Rahmadani & Rahayu, 2017).

Menurut Andriana & Panggabean (2017), untuk mengetahui jumlah ROE dapat menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{ROE} = \frac{\text{laba bersih}}{\text{total ekuitas}} \rightarrow (3)$$

7. Harga Saham

Menurut Weston & Copeland (1998) saham adalah tanda penyertaan modal pada perseroan terbatas dengan tujuan memperoleh penghasilan dari saham tersebut. Saham dapat diperjualbelikan (dipindah tangankan) kepada pihak lain. Harga saham merupakan harga dari suatu saham perusahaan. Selebar saham mempunyai nilai atau harga, yaitu: harga nominal, harga perdana dan harga pasar. Harga Saham ditentukan melalui mekanisme harga pada saat pasar saham sedang berlangsung berdasarkan pada permintaan dan penawaran saham (Lapriska & Ela, 2018)

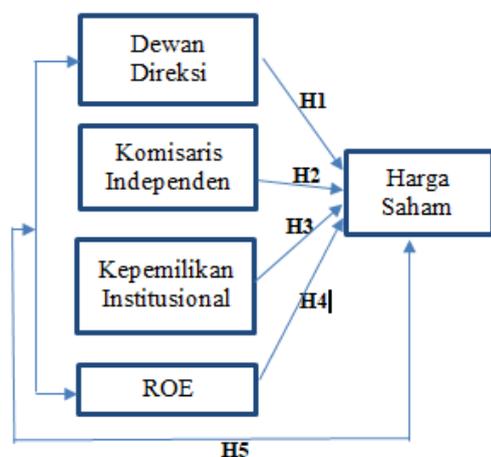
Harga saham sendiri dapat diartikan sebagai pencitraan sebuah perusahaan di mata masyarakat atau di dunia usaha. Harga saham yang cenderung stabil juga dapat dijadikan tolak ukur dalam pencerminan baik buruknya kinerja pengelolaan yang dilakukan pada perusahaan tersebut (Ulum, 2017). Menurut Bagus & Wiryakusuma (2006), semakin banyak saham yang beredar, maka akan semakin kecil harga saham tersebut, begitu juga sebaliknya. Harga saham juga dipengaruhi oleh permintaan dan penawaran terhadap saham tersebut.

Harga saham yang digunakan yaitu harga saham penutupan (*closing price*) pada tutup tahun, karena harga saham pada tutup tahun dianggap dapat mewakili fluktuasi harga saham yang terjadi dalam satu periode (diukur dalam satuan rupiah) (Sulia & Rice, 2013).

8. Kerangka Pemikiran

Dalam penelitian ini akan melihat pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap harga saham, dengan proksi yang di gunakan dalam GCG antara lain: dewan direksi, komisaris independen dan kepemilikan institusional. Selain melihat pengaruh GCG, penelitian ini juga akan melihat pengaruh kinerja keuangan yang akan diwakilkan oleh ROE terhadap harga saham perusahaan

dengan kerangka penelitian dapat disajikan pada gambar 1.



Gambar 1
Kerangka Teoritik

Informasi yang tersedia di publik kerap dijadikan dasar bagi investor dalam pengambilan keputusan di pasar modal. Salah satu informasi yang digunakan adalah informasi terkait penerapan GCG dalam perusahaan. Karena banyak manfaat atas penerapan GCG, di antaranya penerapan GCG dapat meningkatkan nilai perusahaan, meningkatkan kinerja keuangan, dan mengurangi risiko yang merugikan akibat tindakan pengelola (manajemen) yang cenderung menguntungkan diri sendiri (*agency problem*), sehingga dengan penerapan GCG dapat meningkatkan kepercayaan investor yang tercermin dalam reaksi pasar, sehingga secara tidak langsung akan mengubah harga dan volume perdagangan melalui saham permintaan dan penawaran surat-surat berharga.

Dewan direksi dalam suatu perusahaan berperan sebagai agent atau pengelola perusahaan yang kedudukannya bertanggung jawab secara penuh atas kegiatan operasional perusahaan (Syafitri et al., 2018). Ukuran dan komposisi dewan direksi dapat mempengaruhi efektif tidaknya aktivitas *monitoring* (Syafaatul, 2014). Semakin banyak dewan direksi dalam perusahaan akan memberikan suatu bentuk pengawasan terhadap kinerja perusahaan yang akan semakin baik. Kinerja perusahaan yang baik akan menarik minat investor dalam menanamkan modal pada perusahaan, sehingga akan berakibat pada meningkatnya harga saham perusahaan. Penelitian terkait pengaruh dewan direksi terhadap harga saham sebelumnya telah dilakukan oleh Syafaatul L (2014), Syafitri et al. (2018), dan Sitorus et al. (2015).

Komisaris independen merupakan anggota komisaris yang berasal dari luar perusahaan dan tidak memiliki hubungan afiliasi dengan

perusahaan (Syafaatul, 2014). Keberadaan Komisaris Independen dan Pihak Independen untuk menghindari benturan kepentingan (*conflict of interest*), *check and balance*, serta melindungi kepentingan *stakeholders* khususnya pemilik saham minoritas (Lapriska & Ela, 2018). Pengawasan yang efektif pada sebuah perusahaan diduga akan meningkatkan minat investor untuk membeli saham perusahaan (Sitorus et al., 2015). Penelitian terkait pengaruh komisaris independen terhadap harga saham telah dilakukan oleh Syafaatul (2014), Sitorus et al. (2015), dan Lapriska & Ela (2018).

Kepemilikan institusional bertindak sebagai pihak yang memonitor secara profesional perkembangan investasi yang ditanamkan oleh pemegang saham. Hal ini memperkecil kemungkinan manajemen untuk melakukan kecurangan sehingga dapat menyalurkan kepentingan manajemen dan kepentingan *stakeholder* lainnya untuk meningkatkan kinerja perusahaan. (Situmorang & Simanjuntak, 2019). Selain itu, dengan aktifitas monitoring yang efektif diduga akan menjadi bahan pertimbangan investor dalam berinvestasi sehingga makin banyak investor melakukan pembelian dan meningkatkan harga saham (Sitorus et al., 2015). Penelitian terkait pengaruh kepemilikan institusional terhadap harga saham sebelumnya telah dilakukan oleh Ulum (2017), Lapriska & Ela (2018), dan Sitorus et al. (2015)

Return on Equity (ROE) merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur profitabilitas suatu perusahaan. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan untuk diperhitungkan pengembalian perusahaan berdasarkan modal saham yang dimiliki oleh perusahaan. ROE sangat penting bagi para pemegang saham dan calon investor, karena ROE yang tinggi berarti perusahaan dapat menghasilkan keuntungan yang tinggi pula, sehingga para pemegang saham akan memperoleh dividen yang tinggi pula dan kenaikan ROE akan menyebabkan kenaikan harga saham (Riza, 2018). Penelitian terkait pengaruh ROE terhadap harga saham sebelumnya telah dilakukan oleh Rahmadewi & Abundanti (2018), Arkan (2016), Wicaksono & Sari (2019), dan Lapriska & Ela (2018)

9. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan uraian kerangka pemikiran di atas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1) Terdapat pengaruh dewan direksi terhadap harga saham
- 2) Terdapat pengaruh komisaris independen terhadap harga saham

- 3) Terdapat pengaruh kepemilikan institusional terhadap harga saham
- 4) Terdapat pengaruh *return on equity* (ROE) terhadap harga saham
- 5) Terdapat pengaruh secara simultan antara dewan direksi, komisaris independen, kepemilikan institusional dan ROE terhadap harga saham

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI selama tahun 2011-2018 yang berjumlah 18 perusahaan. Sedangkan sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI yang menerapkan GCG dan mengalami laba selama 8 tahun berturut-turut dari tahun 2011-2018.

Data dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan data skunder yang diambil dari laporan keuangan yang telah diaudit dan dipublikasi selama tahun 2011-2018. Sumber data diperoleh dari www.idx.co.id, www.finance.yahoo.com, Indonesian Capital Market Directory (ICMD) dan sumber data sekunder lainnya sesuai kebutuhan.

Teknik Analisis Data

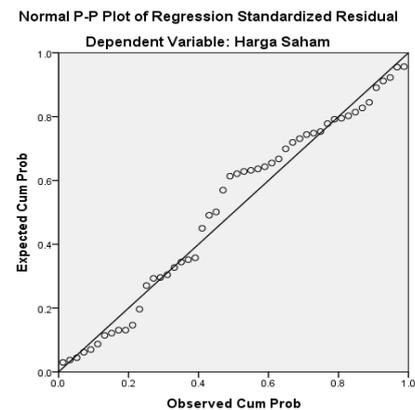
Teknik analisis dalam penelitian ini menggunakan regresi linier berganda (*multiple linear regression*). Analisis regresi berganda dapat menjelaskan pengaruh antara variabel terikat dengan variabel bebas. Uji yang dilakukan berupa Uji asumsi klasik, digunakan untuk mengetahui ada tidaknya normalitas residual, multikolinieritas, autokolerasi, dan heterokedastis pada model regresi. Model regresi dapat disebut sebagai model yang baik jika model tersebut memenuhi beberapa asumsi klasik, yaitu data residual terdistribusi normal, tidak ada multikolinieritas, autokolerasi dan heteroskedastisitas. Selanjutnya Uji hipotesis, uji ini menggunakan analisis regresi dengan uji Koefisien determinasi (R^2), uji t dan uji F.

Untuk mempermudah analisis dalam penelitian ini digunakan alat bantu berupa *software SPSS (Statistical Package for Social Science)* 23.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji asumsi klasik

1. Uji normalitas, pengujian ini dilakukan untuk mengetahui normal tidaknya data sampel. Uji normalitas dalam penelitian ini menggunakan *Grafik normal Probability Plot*.



Sumber Data : Diolah Dengan SPSS

Gambar 2
Hasil Uji Normalitas

Gambar diatas mempertegas bahwa model regresi yang diperoleh berdistribusi normal, dimana sebaran data plotting (titik-titik) berada disekitar garis diagonal.

2. Uji Multikolinieritas, bertujuan untuk menguji apakah pada sebuah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Jika terjadi korelasi maka dinamakan terdapat problem multikolinieritas.

Tabel 1. Uji Multikolinieritas

Model	Coefficients ^a			
	Unstandardized Coefficients		Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Tolerance	VIF
(Constant)	-8753.957	1628.043		
Dewan Direksi	948.445	104.667	.975	1.026
Komisaris Independen	123.821	34.136	.921	1.086
Kepemilikan Institusional	-15.932	7.562	.960	1.042
ROE	14315.589	3301.967	.944	1.059

a. Dependent Variable: Harga Saham

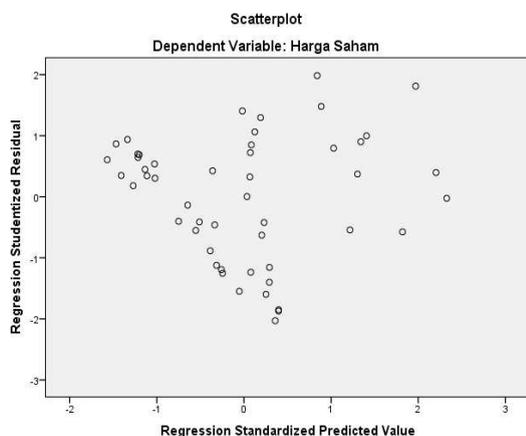
Sumber Data : Diolah Dengan SPSS

Berdasarkan hasil olahan SPSS maka diperoleh Nilai tolerance untuk semua variabel X dalam penelitian ini lebih besar dari 0.10. Dengan interpretasi variabel Dewan Direksi (X1) 0.975 > 0.10, untuk variabel Komisaris Independen (X2) 0.921 > 0.10, sedangkan untuk variabel Kepemilikan Institusional (X3) 0.960 > 0.10, dan untuk ROE (X4) 0.944 > 0.10.

Selanjutnya dilihat dari nilai VIF untuk semua variabel X dalam penelitian memiliki nilai VIF < 10.00. Dengan interpretasi variabel Dewan Direksi (X1) 1.026 < 10.00, untuk variabel Komisaris Independen (X2) 1.086 < 10.00, sedangkan untuk variabel Kepemilikan Institusional (X3) 1.042 < 10.00, dan untuk ROE (X4) 1.059 < 10.00.

Dilihat dari nilai tolerance > 0.10 dan nilai VIF < 10.00 maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada gejala multikolinearitas.

- Uji heterokedastisitas, bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian atau residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya.



Sumber Data : Diolah Dengan SPSS

Gambar 3

Uji Heterokedastisitas

Berdasarkan hasil olahan SPSS terlihat pada gambar scatterplot tidak terdapat pola yang bergelombang, melebar dan menyempit, serta titik-titik berada diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala heterokedastisitas pada model regresi yang digunakan.

- Uji autokorelasi, bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi dilakukan uji Durbin-Watson.

Tabel 2. Uji Autokorelasi

Model Summary ^b		
Model R	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.726 ^a	1.805

a. Predictors: (Constant), LAG_X4, LAG_X3, LAG_X1, LAG_X2
 b. Dependent Variable: LAG_Y

Sumber Data : Diolah Dengan SPSS

Berdasarkan hasil pengujian menggunakan Cochran Orcutt menunjukkan bahwa nilai dw sebesar 1.805, nilai tersebut lebih besar dari du (1.721) dan lebih kecil dari 4-du (2.279) Atau $DU < DW < 4-DU = 1.721 < 1.805 < 2.279$. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa tidak terjadi Autokorelasi.

Regresi linear berganda

Digunakan untuk menyatakan seberapa besar naik turunnya nilai variabel terikat terhadap dua atau lebih variabel bebas.

Tabel 3. Hasil uji regresi linear berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error			
(Constant)	-8753.957	1628.043		-5.377	.000
Dewan Direksi	948.445	104.667	.727	9.062	.000
Komisaris	123.821	34.136	.299	3.627	.001
1 Independen					
Kepemilikan	-15.932	7.562	-.170	-2.107	.041
Institusional					
ROE	14315.589	3301.967	.354	4.335	.000

a. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber Data : Diolah dengan spss

Uji Hipotesis

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi (R²) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variable dependen (Ghozali, 2014). Lebih lanjut Ghozali (2014) menjelaskan bahwa nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan sampai dengan satu. Nilai adjusted R² yang mendekati satu berarti kemampuan variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi regresi.

Tabel 4. Uji Koefisien Determinasi

Model Summary ^b			
Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	.847 ^a	.717	.692

a. Predictors: (Constant), ROE, Kepemilikan Institusional, Dewan Direksi, Komisaris Independen

b. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber Data : Diolah Dengan SPSS

Dari data tabel diatas, pada kolom R square diperoleh nilai R² (R Square) sebesar 0,717 atau (71,7 %). Nilai ini menunjukkan bahwa persentase hubungan pengaruh variabel independen (dewan direksi, komisaris independen, kepemilikan institusional, dan ROE) terhadap variabel dependen (harga saham) sebesar 71,7%. Atau variasi variabel independen yang digunakan dalam model (dewan direksi, komisaris independen, kepemilikan institusional, dan ROE) mampu menjelaskan sebesar 71,7% variasi variabel dependen (harga saham). Sedangkan sisanya sebesar 28,3% dipengaruhi atau dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.

Uji Statistik F

Uji statistik F digunakan untuk menguji apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model regresi mempunyai pengaruh terhadap variable dependen (Ghozali, 2014). Apabila nilai probabilitas signifikansi < 0.05, maka variabel independen mempengaruhi variabel dependen. Hasil uji F dapat dilihat sebagai berikut :

Tabel 5. Hasil Uji F

ANOVA ^a				
Model	Sum of Squares	df	F	Sig.
Regression	277874061.045	4	28.562	.000 ^b
1 Residual	109447265.455	45		
Total	387321326.500	49		

a. Dependent Variable: Harga Saham

b. Predictors: (Constant), ROE, Kepemilikan Institusional, Dewan Direksi, Komisaris Independen
 Sumber Data : Diolah Dengan SPSS.

Hasil uji F diperoleh hasil bahwa nilai $F = 28,562$ dengan nilai signifikansi = 0,000 (nilai $p < 0,05$), yang berarti dewan direksi, komisaris independen, kepemilikan institusional, dan ROE berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)

Tabel 6. Hasil Uji t

Model	Coefficients ^a		
	Standardized Coefficients	t	Sig.
	Beta		
(Constant)		-5.377	.000
Dewan Direksi	.727	9.062	.000
1 Komisaris Independen	.299	3.627	.001
Kepemilikan Institusional	-.170	-2.107	.041
ROE	.354	4.335	.000

a. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber Data : Diolah Dengan SPSS

1. Variabel Dewan Direksi, diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 9,062 dan tingkat signifikan sebesar 0,000, kemudian dibandingkan dengan t_{tabel} sebesar 2,014, jadi nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($9,062 > 2,014$) dengan signifikansi $0,000 < 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh signifikan antara dewan direksi terhadap harga saham.
2. Variabel Komisaris Independen, diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 3,627 dan tingkat signifikan sebesar 0,001 kemudian dibandingkan dengan t_{tabel} sebesar 2,014, jadi nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($3,627 > 2,014$) dengan signifikansi $0,001 < 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh signifikan antara komisaris independen terhadap harga saham.
3. Variabel Kepemilikan Institusional, diperoleh nilai t_{hitung} sebesar -2,107 dan tingkat signifikan sebesar 0,041 kemudian dibandingkan dengan t_{tabel} sebesar 2,014, jadi nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($-2,107 < 2,014$) dengan signifikansi $0,041 < 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan signifikan antara terhadap harga saham.

4. Variabel ROE, diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 4,335 dan tingkat signifikan sebesar 0,000 kemudian dibandingkan dengan t_{tabel} sebesar 2,014, jadi nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($4,335 > 2,014$) dengan signifikansi $0,000 < 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh signifikan antara ROE terhadap harga saham.

Pengaruh Dewan Direksi (X1) Terhadap Harga Saham (Y)

Variabel dewan direksi (X1) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham (Y). Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa apabila dewan direksi memiliki jumlah yang besar akan mempengaruhi harga saham perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Syafaatul (2014) yang menyatakan ukuran dewan direksi memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap harga saham. Ukuran dan komposisi dewan direksi dapat mempengaruhi efektif tidaknya aktivitas monitoring. Dewan direksi dalam perusahaan penting untuk pencapaian komunikasi yang efektif antar anggota dewan sehingga dapat mengurangi perilaku *opportunity* manajemen, semakin banyak jumlah dewan direksi maka semakin efektif komunikasi antar manajemen, selain itu perusahaan terdapat jumlah dewan direksi yang banyak sesuai dengan bagian bagian yang telah ditentukan maka pengawasan terhadap struktur organisasi di bawahnya akan semakin ketat.

Namun terdapat beberapa penelitian yang menyatakan sebaliknya, bahwa dewan direksi tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham sebab menurut Sitorus et al. (2015) jumlah dewan direksi yang lebih sedikit akan menciptakan komunikasi yang lebih baik diantara para direktur, koordinasi yang lebih efektif, cara tindakan yang lebih cepat dalam mengatasi masalah.

Pengaruh Komisaris Independen (X2) Terhadap Harga Saham (Y)

Karena Hasil regresi menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0.001 berada lebih kecil dari $\alpha = 0.05$. Dapat disimpulkan bahwa Komisaris Independen mempengaruhi harga saham. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Ulum (2017) dan Syafaatul (2014) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh yang positif yang signifikan antara Komisaris Independen terhadap harga saham. Sebab komisaris independen mampu melakukan pengawasan yang lebih efektif terhadap manajer perusahaan. Dengan pengawasan yang lebih efektif maka kinerja perusahaan akan meningkat dan meningkatkan harga saham. Ujijanto dan Pramuka (2007) menyebutkan bahwa komisaris independen dapat bertindak sebagai penengah dalam perselisihan yang terjadi diantara para manajer internal, mengawasi kebijakan manajemen serta memberikan nasihat kepada manajemen. Komisaris independen merupakan posisi terbaik untuk melakukan fungsi

monitoring sehingga tercipta perusahaan yang memiliki *good corporate governance*.

Namun hasil yang berbeda dikemukakan oleh Sitorus et al. (2015) dan Situmorang & Simanjuntak (2019) yang mengemukakan proporsi komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang tercerminkan dalam harga saham. Hal ini dikarenakan besar kecilnya proporsi dewan komisaris independen dalam suatu perusahaan bukan merupakan jaminan bahwa kinerja perusahaan akan semakin baik dan tidak terjadi kecurangan dalam pelaporan keuangan perusahaan (Wardoyo dan Veronica, 2013).

Pengaruh Kepemilikan Institusional (X3) Terhadap Harga Saham (Y)

Berdasarkan hasil analisis data dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap harga saham dengan nilai signifikansi sebesar 0,041, dimana nilai ini lebih kecil dari $\alpha = 0.05$. Sehingga hipotesis ketiga ini diterima. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Pongkorung, Tommy, & Tulung (2018) dengan hasil bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham. Hal ini menunjukkan bahwa fungsi kontrol dari pemilik sangat menentukan dalam meningkatkan kinerja perusahaan. Secara teoritis bahwa semakin tinggi kepemilikan institusional maka semakin kuat kontrol terhadap perusahaan, sehingga pemilik perusahaan bisa mengendalikan perilaku manajemen agar bertindak sesuai dengan tujuan perusahaan yang pada akhirnya akan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan (Darwis, 2009). Atas peningkatan kinerja keuangan secara tidak langsung akan meningkatkan minat investor dalam membeli saham. Semakin tinggi minat investor dalam membeli saham suatu perusahaan, akan menyebabkan meningkatnya harga saham.

Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian Sitorus et al. (2015), Ulum (2017), dan Syaafaatul (2014) yang menyimpulkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap harga saham. Menurut Syaafaatul (2014) investor institusi dapat dibedakan menjadi dua yaitu investor pasif dan aktif. Investor pasif tidak terlalu ingin terlibat dengan keputusan manajemen. Sedangkan investor aktif, mereka aktif terlibat dalam pengambilan keputusan strategis perusahaan. Hasil penelitian yang menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham, kemungkinan terjadi karena investor institusi dalam perusahaan sampel adalah investor pasif. Sehingga masih terdapat tindakan manajemen yang merugikan perusahaan atau berlawanan dengan yang diinginkan oleh pemegang saham karena pemegang saham institusi tidak terlalu ingin terlibat dengan keputusan manajemen.

Pengaruh ROE (X4) Terhadap Harga Saham (Y)

Hasil pengujian *Return On Equity* menunjukkan tingkat signifikansi 0,000. Nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 maka hipotesis H4 diterima. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Return On Equity* berpengaruh terhadap Harga Saham. Hasil Penelitian ini mendukung penelitian Wicaksono & Sari (2019) dan Arkan (2016) bahwa hasil penelitian ini ROE berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Para pemegang saham melakukan investasi untuk mendapatkan pengembalian atas uangnya, dan rasio ini menunjukkan seberapa besar pengembalian tersebut. Semakin besar rasio ini dapat mempengaruhi minat investor untuk melakukan pembelian saham (Wicaksono & Sari, 2019).

Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian Nurlia & Juwari (2016) dan Rahmadewi & Abundanti (2018) yang memiliki hasil bahwa *Return On Equity* (ROE) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham.

Pengaruh Dewan Direksi (X1), Komisaris Independen (X2), Kepemilikan Institusional (X3), dan ROE (X4) Terhadap Harga Saham (Y)

Hasil penelitian dapat diketahui bahwa secara simultan dari keempat variabel bebas yang diteliti yaitu dewan direksi, komisaris independen, kepemilikan institusional dan ROE memiliki pengaruh terhadap harga saham. Dilihat dari uji F, nilai F hitung sebesar 28,562 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Terlihat bahwa nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05. Sesuai dengan dasar pengambilan keputusan dalam uji F maka kesimpulannya adalah bahwa variabel Dewan Direksi (X1), Komisaris Independen (X2), Kepemilikan Institusional (X3), dan ROE (X4) secara bersama-sama (simultan) berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham (Y). Dengan demikian, besarnya dewan direksi, komisaris independen, kepemilikan institusional, dan ROE secara bersama-sama akan mempengaruhi harga saham perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji Pengaruh Penerapan *Good Corporate Governance* dan Kinerja Keuangan terhadap harga saham. Studi dilakukan pada Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI 2011 - 2018.

Berdasarkan uji statistik yang telah dilakukan, pengaruh masing-masing variabel pada penelitian ini dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Dewan direksi berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham
2. Komisaris independen berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham

3. Kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham
4. ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham
5. Dewan direksi, komisaris independen, kepemilikan institusional dan ROE berpengaruh dan signifikan terhadap harga saham.

Saran

Berdasarkan hasil kesimpulan, maka penelitian memberikan saran, sebagai berikut :

1. Penelitian yang akan datang dapat menggunakan proksi kinerja keuangan yang lebih kompleks untuk melihat konsistensi hasil penelitian.
2. Penelitian yang akan datang dapat mengubah objek penelitian, misalnya perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
3. Penelitian yang akan datang diharapkan dapat mencoba variabel pengukuran lainnya seperti manajemen resiko atau etika bisnis.

DAFTAR PUSTAKA

- Amba, S. M. (2014). Corporate Governance And Firms ' Financial Performance. *Journal Of Academic And Business Ethics*, 8, 1–11.
- Andriana, A., & Panggabean, R. R. (2017). The Effect Of Good Corporate Governance And Environmental Performance On Financial Performance Of The Proper Listed Company On Indonesia Stock Exchange. *Binus Business Review*, 8(01), 1–8. <https://doi.org/10.21512/Bbr.V8i1.1757>.
- Arkan, Thomas. (2016). The Importance Of Financial Ratios In Predicting Stock Price Trends: A Case Study In Emerging Markets. *Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia*, 1(79), 13–26.
- Bagus, I. G., & Wiryakusuma, Y. (2006). Pengaruh Corporate Governance Terhadap Volatilitas Harga Saham. *Jrak*, 15(1), 1–10.
- Darwis, H. (2009). Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 13(3).
- Dewi, L. C., Kristen, U., Wacana, S., Nugrahanti, Y. W., Kristen, U., & Wacana, S. (2014). Pengaruh Struktur Kepemilikan Dan Dewan Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Di Bei, 18(1), 64–79.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1979). Theory Of The Firm : Managerial Behavior, Agency Costs, And Ownership Structure.
- Lapriska, M., & Ela, D. (2018). Pengaruh Gcg , Car , Ldr Terhadap Kinerja Keuangan Serta Harga Saham Perbankan. *Jurnal Ecodemica*, 2(2), 156–176.
- Nurlia, & Juwari. (2016). Pengaruh Return On Asset , Return On Equity , Earning Per Share Dan Current Ratio Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Terdaftar Di Bursa. *Jurnal Geoekonomi*, 73–90.
- Oemar, F. (2014). Pengaruh Corporate Governance Dan Keputusan Pendanaan Perusahaan Terhadap Kinerja Profitabilitas Dan Implikasinya Terhadap Harga Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Bumn Yang Listing Di Bei Tahun 2008-2011). *Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 11(2), 369–402.
- Pongkorung, A., Tommy, P., & Tulung, J. E. (2018). Non Bank Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2012-2016 The Effect Of Profitability And Ownership Structure Against On The Stock Price Of Non-Bank Financial Industry Registere On Id 2012-2016. *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 6(4), 3048–3057.
- Radiman, & Mawaddah, N. (2019). Seminar Nasional Multidisiplin Ilmu “ Inovasi Produk Penelitian Pengabdian Masyarakat & Tantangan Era Revolusi 4.0 Industri “, 2, 439–453.
- Rahmadani, F. D., & Rahayu, S. M. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance (Gcg), Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Pada Bei Periode 2013-2015). *Jurna Administrasi Bisnis*, 52(1), 173–182.
- Rahmadewi, P. W., & Abundanti, N. (2018). Pengaruh Eps , Per , Cr , Dan Roe Terhadap Harga Saham Di Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana , Bali , Indonesia Abstrak Penilaian Harga Saham Merupakan Hal Yang Sangat Penting Dan Mendasar Bagi Para Investor Sebelum Melakukan Investasi Karena. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(4), 2106–2133.
- Riza, F. (2018). Pengaruh Corporate Governance , Likuiditas Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Pasar Perusahaan (Studi Empiris Emiten Yang Mendapat Gcg Award Iicd. *Jurnal Profita*, 11(1), 91–105.
- Sitorus, R. K., Ruwanti, S., & Husna, A. (2015). Pengaruh Good Corporate Governance Dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-, 1–32.
- Situmorang, C. V., & Simanjuntak, A. (2019). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Perbankan Yang

- Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis*, 5(02), 160–169. <https://doi.org/10.31289/Jab.V5i2.2694>
- Sugiyono. (2014). “Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, Dan R&D. Bandung: Alfabeta.
- Sulia, & Rice. (2013). Analisa Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham Perusahaan Lq45 Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, 3(01), 21–30.
- Syafaatul L, Kurnia. (2014). *Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Harga Saham*. Portal Garuda: Universitas Brawijaya.
- Syafitri, T., Nuzula, N. F., & Nurlaily, F. (2018). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Industri Sub Sektor Logam Dan Sejenisnya Yang Terdaftar Di Bei Periode 2012-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 56(1), 118–126.
- Ujiyanto, Muh. Arief Dan Pramuka, Bambang Agus. (2007). Mekanisme Corporate Governance, Manajemen Laba Dan Kinerja Keuangan (Studi Pada Perusahaan Go Public Sektor Manufaktur). *Simposium Nasional Akuntansi X*. Makasar.
- Ulum, B. (2017). Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012 - 2014. *Gema Ekonomi*, 06(02), 125–137.
- Wardoyo Dan Veronica, Theodora M. (2013). *Pengaruh Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility Dan Kinerja Terhadap Nilai Perusahaan*. *Jurnal Dinamika Manajemen*, 4(2), 132-149.
- Weston, J. F. And Brigham, E. F. (1994). Essential Of Managerial Finance. *The Dryde Press-Harcourt Brace College Publishers*. 305-360.
- Wicaksono, D. H., & Sari, S. P. (2019). Pengaruh Return On Assets , Return On Equity , Economic Value Added , Market Value Added Terhadap Harga Saham Di Jakarta Islamic Index 30 Periode 2016 - 2018. *Incontecss*, 30, 231–240.
- Yanti. (2015). Pengaruh Corporate Social Responsibility Dan Environmental Performance Terhadap Kinerja Keuangan Bumn Dan Non Bumn Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2009-2012. *Jurnal Akuntansi*, Xix(02), 242–259.