



PENGARUH MEKANISME *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP *RETURN SAHAM* YANG DIMEDIASI OLEH *PROFITABILITAS*

(Studi Kasus pada Perusahaan Sektor Manufaktur di BEI pada Periode 2016-2018)

Giwang Sutanto

Bonnie Mindosa S.E., M.B.A.

Institut Bisnis Dan Informatika Kwik Kian Gie

ABSTRACT

This study aims to determine whether good corporate governance (Institutional Ownership and Independent Board of Commissioners) has an influence on stock returns mediated intervening by profitability (Return on Equity). The method used in this research is qualitative method. The data used in this study are secondary data in the form of an annual report from the Indonesia Stock Exchange (IDX) and other references that support this research.

Data analysis techniques using the classic assumption test that is the test for normality, multicollinearity, autocorrelation, and heteroscedasticity. Hypothesis testing uses multiple regression analysis with SPSS 25 application.

The results showed that the significance value on the KI and DKI tests on ROE of institutional ownership (KI) was 0.0015 and the independent board of commissioners (DKI) was 0.353. While in testing KI, DKI, and ROE against Rs has a significant value of institutional ownership (KI) of 0.096, independent board of commissioners (DKI) of 0.119, and return on equity of 0.006. It can be concluded that institutional ownership is proven to have an indirect effect on stock returns with return on equity as an intervening mediation. Meanwhile, the independent board of commissioners is not proven to have a direct or indirect effect on stock returns.

Keywords: *Good Corporate Governance (Institutional Ownership and Independent Board of Commissioners), Return on Equity, Stock Return*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah *good corporate governance* (Kepemilikan Institusional dan Dewan Komisaris Independen) memiliki pengaruh terhadap *return* saham yang dimediasi intervening oleh profitabilitas (*Return on Equity*). Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode kualitatif. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan tahunan dari BEI (Bursa Efek Indonesia) dan referensi lain yang mendukung penelitian ini.

Teknik analisis data menggunakan uji asumsi klasik yaitu uji normalitas, multikolinieritas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas. Pengujian hipotesis menggunakan analisis regresi berganda dengan aplikasi SPSS 25.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai signifikansi pada pengujian KI dan DKI terhadap ROE dari kepemilikan institusional (KI) adalah 0.0015 dan dewan komisaris independen (DKI) adalah 0.353. Sedangkan pada pengujian KI, DKI, dan ROE terhadap Rs memiliki nilai signifikansi kepemilikan institusional (KI) sebesar 0.096, dewan komisaris independen (DKI) sebesar 0.119, dan *return on equity* sebesar 0.006. Dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional terbukti memiliki pengaruh tidak langsung terhadap *return* saham dengan *return on equity* sebagai mediasi intervening. Sementara itu, dewan komisaris independen tidak terbukti memiliki pengaruh langsung maupun tidak langsung terhadap *return* saham.

Kata kunci: *Good Corporate Governance (Kepemilikan Institusional dan Dewan Komisaris Independen), Return on Equity, Return Saham*

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber.
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

© Hak cipta milik IBIKKG (Institut Bisnis Dan Informatika Kwik Kian Gie)



PENDAHULUAN

Suatu perusahaan didirikan dengan maksud memperoleh laba yang digunakan untuk mempertahankan kelangsungan hidup usahanya. Tujuan inilah yang membuat beberapa perusahaan mengesampingkan pihak-pihak lain di luar *stockholder* yang menyebabkan munculnya dampak yang negatif untuk perusahaan. Dampak negatif tersebut berimbas pada kinerja perusahaan dan juga berakibat pada menurunnya harga saham, karena citra buruk yang ditimbulkannya membuat hilangnya kepercayaan investor terhadap perusahaan. Hal tersebut menyebabkan para pelaku bisnis mengubah pemikiran mereka dengan memberikan perhatian kepada pihak-pihak di luar para *stockholder* yang biasa di sebut *stakeholder*. Maka dari itu para pelaku bisnis tidak hanya memperhatikan kepentingan pemegang saham sebagai pemilik perusahaan saja melainkan seluruh pihak yang terlibat atau memiliki kepentingan terhadap perusahaan, kejadian inilah salah satu alasan diterapkannya tata kelola perusahaan yang baik atau *Good Corporate Governance*. Tata kelola perusahaan yang baik tersebut memiliki tujuan tidak hanya melindungi kepentingan para investor saja tetapi juga akan dapat mendatangkan banyak manfaat dan keuntungan bagi perusahaan terkait dan juga pihak-pihak lain yang mempunyai hubungan langsung maupun tidak langsung dengan perusahaan. Penerapan *Corporate Governance* sendiri telah dilaksanakan di banyak perusahaan berskala internasional. Penerapan *Corporate Governance* sendiri telah menjadi tanggung jawab perusahaan-perusahaan di Indonesia, menurut Komite Nasional Kebijakan *Corporate Governance* (KNKCG). Dengan menggunakan sistem *Good Corporate Governance* (GCG) diyakini akan memberikan perlindungan yang efektif

kepada pemegang saham dan kreditor untuk memperoleh kembali investasi yang telah mereka tanamkan.

Good Corporate Governance (GCG) merupakan suatu pilar sistem ekonomi pasar, sebab berhubungan dengan kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan. GCG dapat diartikan sebagai struktur dan mekanisme yang mengatur pengelolaan perusahaan agar sesuai dengan peraturan, perundang-undangan, dan etika usaha yang berlaku. Penerapan GCG pada perusahaan akan memberikan perlindungan kepada pemegang saham. Investor akan merasa aman atas investasinya, karena cenderung memperoleh *return* sesuai dengan harapannya Nuswandari (2009). Adanya GCG dapat meningkatkan nilai saham perusahaan (Daniri, 2005 dalam Pratiwi dan Suryanawa, 2014). *Good Corporate Governance* dapat meyakinkan para investor di perusahaan bahwa mereka akan menerima *return* atas investasinya Shleifer dan Vishny (1997).

Ada beberapa indikator variabel yang bisa menggambarkan *Good Corporate Governance* yang diantaranya adalah komisaris independen dan kepemilikan institusional. Hubungan yang dibangun oleh ada atau tidaknya komisaris independen dan kepemilikan institusional dapat mempengaruhi kepercayaan para investor. Misalkan pada komisaris independen dan kepemilikan institusional dengan adanya kedua variabel tersebut di sebuah perusahaan dapat membuat perusahaan menjadi lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan, sehingga semua keputusan yang diambil oleh perusahaan menjadi lebih maksimal. Dengan demikian komisaris independen dan kepemilikan institusional akan dapat mempengaruhi kepercayaan investor yang nantinya akan dapat menggerakkan tingkat *return* saham.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Dalam penelitian sebelumnya dimana ingin menganalisis pengaruh *Good Corporate Governance* dan *Corporate Social Responsibility Disclosure* pada *return* saham yang dilakukan oleh Pratiwi dan Suryana (2014) menyatakan masih terjadi ketimpangan dimana GCG tidak berpengaruh signifikan pada *return* saham perusahaan. Atas dasar penjelasan latar belakang diatas, peneliti memutuskan ingin melakukan penelitian kembali dengan judul “Pengaruh Mekanisme *Good Corporate Governance* Terhadap *Return* Saham Yang Dimediasi Oleh Profitabilitas (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Manufaktur di BEI Pada Periode 2016-2018)”.

Agency Theory (Teori Keagenan)

Jensen dan Meckling (1976) mendefinisikan hubungan keagenan sebagai suatu kontrak di mana satu orang atau lebih (principal) mempekerjakan orang lain (agent) untuk melakukan suatu jasa atas nama mereka yang melibatkan pendelegasian beberapa wewenang untuk pengambilan keputusan kepada agen.

Pada teori agensi (agency theory) yang didasarkan pada Jensen dan Meckling (1976), yang disebut principal adalah pemegang saham dan yang dimaksud agent adalah manajemen yang mengelola perusahaan. Pemegang saham berharap agent akan bertindak atas kepentingannya atas wewenang telah diberikan. Agar dapat melakukan fungsinya dengan baik, manajemen harus diberikan pengawasan yang memadai. Pengawasan dapat dilakukan melalui cara-cara seperti, pemeriksaan laporan keuangan, dan pembatasan terhadap keputusan yang dapat diambil manajemen. Dalam hubungan keagenan, manajemen diharapkan dalam mengambil kebijakan perusahaan terutama kebijakan keuangan yang menguntungkan pemilik perusahaan

terutama kebijakan keuangan yang menguntungkan pemegang saham dan debtholder.

Menampilkan laporan keuangan yang baik sesuai dengan target yang disetujui bukanlah hal yang mudah. Agen yang belum memenuhi target akan melakukan apa saja untuk memenuhi target tersebut. Tentunya prinsipal menginginkan laporan keuangan dengan laba yang besar. Sehingga, dilakukanlah tindakan untuk memengaruhi laba dalam laporan keuangan. Tindakan ini disebut juga dengan manajemen laba.

Corporate governance yang merupakan konsep yang didasarkan pada teori keagenan, diharapkan bisa berfungsi sebagai alat untuk memberikan keyakinan kepada para investor bahwa mereka akan menerima return atas dana yang telah mereka investasikan. Corporate governance berkaitan dengan bagaimana para investor yakin bahwa manajer akan memberikan keuntungan bagi mereka, yakin bahwa manajer tidak akan mencuri/menggelapkan atau menginvestasikan ke dalam proyek-proyek yang tidak menguntungkan berkaitan dengan dana/capital yang telah ditanamkan oleh investor, dan berkaitan dengan bagaimana para investor mengontrol para manajer (Shleifer & Vishny, 1997). Dengan kata lain corporate governance diharapkan dapat berfungsi untuk menekan atau menurunkan biaya keagenan (agency cost).

Signalling Theory (Teori Sinyal)

Brigham dan Houston (2013:470), menyatakan “*Signal is an action taken by a firm’s management that provides clues to investors about how management views the firm’s prospects.*”

Berdasarkan pernyataan Brigham dan Houston (2013:470) tersebut, teori sinyal mengemukakan tentang bagaimana seharusnya suatu perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Teori sinyal dibutuhkan guna meminimalisir asimetri informasi antara manajer dengan

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



pemegang saham dan sinyal yang diberikan perusahaan dapat memengaruhi harga saham. Teori sinyal memiliki asumsi bahwa manajer dan pihak eksternal tidak memiliki akses yang sama mengenai informasi perusahaan. Ada informasi tertentu yang hanya diketahui oleh manajer, sedangkan pihak eksternal tidak mengetahui informasi tersebut, sehingga menimbulkan adanya asimetri informasi antara manajer dengan pihak eksternal. Pelaku pasar melakukan keputusan ekonomi dengan dasar informasi yang dipublikasikan, pengumuman, konferensi pers, dan filing kepada regulator. Namun, para manajer tetap mempunyai informasi privat yang berkaitan dengan nilai perusahaan yang sebenarnya.

Upaya manajer adalah dengan memberikan berita baik atau sinyal positif kepada pemegang saham, investor, calon investor, maupun kreditor, sehingga dengan adanya sinyal positif tersebut dapat meningkatkan harga saham karena mencerminkan ekspektasi investor yang lebih tinggi pada saham tersebut. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena perusahaan mengetahui informasi lebih baik mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak eksternal. Efek bagi pihak eksternal dari kurangnya informasi mengenai perusahaan, yaitu mereka akan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi asimetri informasi. Salah satu cara untuk mengurangi asimetri informasi adalah dengan memberikan sinyal berita baik kepada pihak eksternal, yaitu dapat melalui ketepatan waktu pelaporan keuangan kepada publik, laporan keuangan yang dapat dipercaya dan akan mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan pada masa yang akan datang (Wolk et al, 2000 dalam Ruth dan Mutmainah, 2012).

Good Corporate Governance

Corporate governance muncul karena terjadi pemisahan antara kepemilikan dengan pengendalian perusahaan, atau sering kali dikenal dengan istilah masalah keagenan. Permasalahan keagenan dalam hubungannya antara pemilik modal dengan manajer adalah bagaimana sulitnya pemilik

dalam memastikan bahwa dana yang ditanamkan tidak diambil alih atau diinvestasikan pada proyek yang tidak menguntungkan sehingga tidak mendatangkan return.

Menurut Forum Corporate Governance in Indonesia (FCGI), corporate governance yaitu, ”Seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus (pengelola) perusahaan, pihak kreditor, pemerintah, karyawan serta para pemegang kepentingan intern dan ekstern lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka atau dengan kata lain suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan.”

Beberapa konsep tentang corporate governance antara lain yang dikemukakan oleh Shleifer dan Vishny (1997) yang menyatakan corporate governance berkaitan dengan cara atau mekanisme untuk meyakinkan para pemilik modal dalam memperoleh return yang sesuai dengan investasi yang telah ditanam. Corporate governance merujuk pada kerangka aturan dan peraturan yang memungkinkan stakeholders untuk membuat perusahaan memaksimalkan nilai dan untuk memperoleh return. Selain itu corporate governance merupakan alat untuk menjamin direksi dan manajer agar bertindak yang terbaik bagi kepentingan investor.

Kaen (2003) menyatakan corporate governance pada dasarnya menyangkut masalah siapa yang seharusnya mengendalikan jalannya kegiatan korporasi dan mengapa harus dilakukan pengendalian terhadap jalannya kegiatan korporasi. Yang dimaksud dengan “siapa” adalah para pemegang saham, sedangkan “mengapa” adalah karena adanya hubungan antara pemegang saham dengan berbagai pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan.

Indikator Pengukuran Good Corporate Governance Menurut Shoeyb Rostami, Zeynab Rostami, dan Kohansal (2016) ada 6 komponen internal dari sistem Corporate Governance:

(1) Konsentrasi Kepemilikan Saham
Kepemilikan saham terkonsentrasi (KS) adalah suatu kondisi di mana sebagian besar saham dimiliki oleh sebagian kecil individu/kelompok sehingga individu atau kelompok tersebut memiliki jumlah saham

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



relatif dominan dibandingkan dengan pemegang saham lainnya.

(2) Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham oleh pemerintah, institusi keuangan, institusi berbadan hukum, institusi luar negeri, dana perwalian serta institusi lainnya pada akhir tahun. Struktur kepemilikan perusahaan publik di Indonesia sangat terkonsentrasi pada institusi. Institusi yang dimaksudkan adalah pemilik perusahaan publik berbentuk lembaga, bukan pemilik atas nama perseroan pribadi. Mayoritas institusi adalah berbentuk perseroan terbatas (PT). pada umumnya PT merupakan bentuk kepemilikan pendiri perusahaan-perusahaan atau keluarga pendiri perusahaan.

(3) Komisaris Independen

Komisaris independen adalah anggota dewan yang tidak terafiliasi dengan manajemen, anggota dewan komisaris lainnya dan pemegang saham pengendali, bebas dari hubungan bisnis atau hubungan lainnya yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen atau bertindak semata-mata demi kepentingan perusahaan.

(4) Board Size / Ukuran Komisaris

Board size atau ukuran dewan adalah jumlah personel dewan direksi dan komisaris dalam suatu perusahaan.

(5) CEO duality

Chief Executive Officer (CEO) atau Direktur Utama adalah orang perseroan yang berwenang dan bertanggung jawab penuh atas pengurusan perseroan untuk kepentingan Perseroan, sesuai dengan tujuan Perseroan serta mewakili Perseroan. CEO duality adalah terdapatnya seseorang yang menduduki jabatan sebagai Dewan Komisaris sekaligus sebagai Dewan Direksi. Keberadaan CEO duality, memungkinkan terjadinya pemusatan kekuatan yang mungkin dapat menimbulkan management discretion

(6) CEO Terture / masa kerja direktur utama
CEO Terture atau masa kerja direktur utama merupakan pengukuran waktu masa jabatan dari seorang CEO atau direktur utama. Biasanya dilakukan pengukuran peningkatan laba pada setiap akhir tahun masa jabatannya.

Profitabilitas

Pada umumnya pengukuran laba atau profitabilitas biasanya dapat diukur menggunakan beberapa rasio. Salah satu pengukuran tersebut dapat melalui pengembalian atas ekuitas saham biasa (Return on Equity atau ROE). Rasio ini menunjukkan seberapa besar keuntungan yang menjadi hak pemilik modal sendiri. Besar kecilnya nilai ROE suatu perusahaan mengindikasikan potensi semakin tinggi ataupun rendahnya tingkat pengembalian yang akan diterima investor. Berdasarkan pernyataan tersebut, permintaan investor terhadap saham perusahaan sangatlah bergantung dari tingkat besar kecilnya nilai ROE, sehingga berpotensi meningkatkan atau menurunkan harga saham. Return on Equity (ROE) dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$ROE = \frac{EAT}{Ekuitas} \times 100\%$$

Return Saham

Saham merupakan sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan (Tandelilin, 2010:32). Investor akan memiliki hak atas pendapatan dan kekayaan perusahaan dengan memiliki saham suatu perusahaan setelah dikurangi dengan pembayaran semua kewajiban. Saham dapat dibedakan menjadi saham biasa dan saham preferen. Saham biasa adalah bukti tanda kepemilikan atas suatu perusahaan. Keuntungan yang dinikmati oleh pemegang saham berasal dari pembayaran dividen dan kenaikan harga saham. Pemilik saham biasa akan memiliki hak memilih (vote) dalam RUPS untuk keputusan – keputusan yang memerlukan pemungutan suara. Saham preferen merupakan saham yang akan menerima dividen dalam jumlah yang tetap. Biasanya pemiliknya tidak memiliki hak dalam RUPS. Saham merupakan salah satu dari beberapa alternatif yang dapat dipilih untuk berinvestasi. Investasi dengan membeli saham suatu perusahaan, berarti investor telah menginvestasikan dana dengan harapan akan mendapatkan keuntungan dari hasil penjualan kembali saham tersebut.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

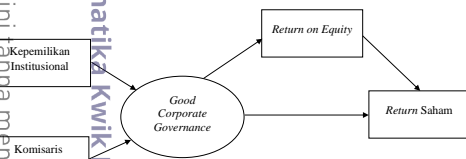
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Return saham atau pengembalian saham merupakan salah satu aspek terpenting dalam melakukan analisis investasi. Return saham adalah tingkat keuntungan yang akan dinikmati oleh investor atas suatu investasi yang dilakukannya. Besarnya return saham dapat terlihat dari selisih harga saham dengan harga jual saham yang ditambahkan dividen, meskipun dalam praktiknya perhitungan return saham mengabaikan dividen. Hasil dari perhitungan tingkat pengembalian saham tersebut bisa berupa persentase yang biasa di pakai oleh para investor mengamati tingkat pengembalian yang mungkin di dapat dalam bentuk persentase.

$$\text{Return Saham} = \frac{\text{Share Price}^t - \text{Share Price}^{t-1}}{\text{Share Price}^{t-1}} \times 100\%$$

Faktor-faktor yang memengaruhi Return Saham



METODE PENELITIAN

TEKNIK ANALISIS DATA

1. Statistik Deskriptif

Pengujian statistik deskriptif bertujuan untuk menggambarkan atau mendeskripsikan berbagai variabel dalam penelitian. Analisis statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi atas data penelitian yang dapat dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varians, maksimum, minimum, sum, range, dan skewness (Ghozali, 2018:19). Dalam penelitian ini yang digunakan dalam penelitian terdiri dari penentuan mean, median, modus, varian, dan standar deviasi masing-masing variabel dependen, variabel independen dan variabel intervening. Statistik deskriptif lebih berhubungan dengan pengumpulan dan peringkasan data, serta penyajian hasil peringkasan tersebut. Pengujian ini dilakukan untuk mempermudah dalam memahami variabel-variabel yang diperlukan dalam penelitian.

2. Regresi Linier Berganda

Analisis regresi ganda (multiple linear regression analysis) adalah regresi yang memiliki satu variable dependen dan lebih dari satu variable independent. Biasanya digunakan dalam menganalisis hubungan dan pengaruh satu variable terkait dengan dua atau lebih variable bebas. Model persamaan regresi ganda sebagai berikut:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \epsilon$$

Terdapat dua persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

Persamaan pertama:

$$ROE = \beta_0 + \beta_1(KI) + \beta_2(DKI) + \epsilon$$

Persamaan kedua:

$$Rs = \beta_0 + \beta_3(KI) + \beta_4(DKI) + \beta_5(ROE)$$

Dimana:

Rs = Return Saham

KI = Kepemilikan Institusional

DKI = Dewan Komisaris Independen

ROE = Return on Equity

β_0 = Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3,$

β_4, β_5 = Koefisien regresi

ϵ = Error

3. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, variabel dependen, variabel independen memiliki nilai residual distribusi normal atau tidak. Untuk menguji normalitas, data menggunakan hasil uji statistik non-parametrik Kolmogorov-Smirnov. Dasar pengambilan keputusan adalah:

- Jika nilai Asymp. Sig (1tailed) $\geq \alpha$ (0,05) berarti data memiliki nilai residual berdistribusi normal.

- Jika nilai Asymp. Sig (1tailed) $< \alpha$ (0,05) berarti data tidak memiliki nilai residual berdistribusi normal.

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya variabel independen yang memiliki kemiripan antar variabel

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mengemukakan dan menyebutkan sumber:
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



independen dalam suatu model. Uji multikolinearitas ini dapat dilihat dengan menggunakan besaran VIF (*Variance Inflation Factor*) dan *Tolerance* pada tabel coefficient.

Dasar pengambilan keputusan:

•Jika nilai tolerance $\geq 0,10$ atau VIF < 10 , maka tidak terdapat multikolinearitas.

•Jika nilai tolerance $< 0,10$ atau VIF ≥ 10 , maka terdapat multikolinearitas.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk melihat apakah terdapat ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Uji statistik yang dapat digunakan adalah uji Glejser. Dasar pengambilan keputusan homoskedastisitas adalah

•Jika nilai sig $> 0,05$ maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

•Jika nilai sig $\leq 0,05$ maka terjadi heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antara variabel pengganggu pada periode tertentu dengan variabel sebelumnya. Uji autokorelasi penelitian ini menggunakan Uji Durbin – Watson (dl dan du). Kriteria jika $du < dl$ hitung $< 4-du$ maka tidak terjadi autokorelasi.

4. Uji Hipotesis

a. Uji Statistik F

Uji statistik F menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen atau terikat (Ghozali, 2016:96). Jika nilai probabilitas lebih besar dari 0,05, maka H_0 diterima atau H_a ditolak, ini berarti menyatakan bahwa semua variabel independen atau bebas tidak mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen atau

terikat. Jika nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05, maka H_0 ditolak atau H_a diterima, ini berarti menyatakan bahwa semua variabel independen atau bebas mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen atau terikat.

b. Uji Statistik t

Uji t parsial dalam analisis regresi berganda bertujuan untuk mengetahui apakah variabel bebas (X) secara parsial atau sendiri berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat (Y) (Ghozali, 2016:97).

c. Uji Koefisien Determinasi

Pengukuran koefisien determinasi (R^2) dilakukan untuk mengetahui persentase pengaruh variabel independen terhadap perubahan variabel dependen. Dari sini akan diketahui seberapa besar variabel dependen mampu dijelaskan oleh variabel independennya. Nilai koefisien determinasi adalah antara 0 (nol) dan 1 (satu). Nilai (R^2) yang kecil berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas. Nilai yang mendekati 1 (satu) berarti variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2016:95).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Uji Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif memberikan gambaran dari fenomena atau karakteristik data sehingga dapat memudahkan dalam membaca serta memahami data. Hasil olahan data dalam bentuk deskriptif statistik akan menampilkan karakteristik sampel yang digunakan di dalam penelitian meliputi jumlah sampel, rata-rata sampel, nilai minimum dan maksimum, serta standar deviasi untuk masing-masing variabel penelitian. Beberapa variabel dalam laporan keuangan perusahaan yang digunakan dalam analisis statistika deskriptif ini adalah Kepemilikan

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang menggunakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Institusional (KI), Dewan Komisaris Independen (DKI), *Return on Equity* (ROE), dan *Return Saham*.

Berikut adalah deskripsi data berdasarkan nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata, dan nilai standar deviasi.

Variabel	Minimum	Maximum	Mean
KI	.1030	.9978	.773241
DKI	.2000	1.0000	.405178
ROE	-.1499	.2640	.063846
Return Saham	-.5395	.5714	.014400

Indikator Good Corporate Governance yang pertama dibahas adalah persentase kepemilikan institusional (KI). Berdasarkan data amatan, persentase kepemilikan institusional paling banyak dimiliki oleh PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP), yaitu sebesar 99.78% atau 0.9978, sedangkan persentase kepemilikan institusional paling sedikit sebesar 10.30% atau 0.1030 yang dimiliki oleh PT Berlina Tbk (BRNA). Kepemilikan institusional memiliki nilai rata-rata sebesar 0.773241, artinya perusahaan amatan memiliki rata-rata persentase kepemilikan oleh pihak institusional sebesar 77.3241%. Kepemilikan institusional memiliki nilai standar deviasi sebesar 0.2026252 di bawah nilai rata-rata, maka dapat dikatakan bahwa variasi data rendah atau data bersifat homogen yang berarti rata-rata kepemilikan institusional mempunyai tingkat penyimpangan yang rendah. Pada data kepemilikan institusional kita dapat melihat ada 59.6078% data memiliki nilai kepemilikan institusional di atas rata-rata. Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi dapat memberikan pengawasan lebih besar yang dilakukan investor institusional, sehingga dapat meminimalkan tingkat penyelewengan yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan. Keberadaan investor institusional dianggap mampu mengendalikan proses monitoring yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh perusahaan.

Indikator Good Corporate Governance yang kedua dibahas adalah persentase dewan komisaris independen (DKI). Berdasarkan data amatan, persentase

dewan komisaris independen paling banyak dimiliki oleh PT Bentoel Internasional Investama Tbk (RMBA), yaitu sebesar 100% atau 1.0000, sedangkan persentase dewan komisaris independen paling sedikit sebesar 20.00% yang dimiliki oleh PT Semen Baturaja Tbk (SMBR). Dewan komisaris independen memiliki nilai rata-rata sebesar 0.405178, artinya perusahaan amatan memiliki rata-rata persentase dewan komisaris independen sebesar 40.5178%. Dewan komisaris independen memiliki nilai standar deviasi sebesar 0.1035325 di bawah nilai rata-rata, maka dapat dikatakan bahwa variasi data rendah atau data bersifat homogen yang berarti rata-rata dewan komisaris independen mempunyai tingkat penyimpangan yang rendah. Pada data dewan komisaris independen kita dapat melihat ada 96.4706% data memiliki nilai dewan komisaris independen di atas 30% sesuai ketentuan yang dibagikan oleh BEI. Tingkat dewan komisaris independen yang tinggi dapat memberikan pengawasan lebih besar yang dilakukan dewan komisaris independen, sehingga dapat meminimalkan tingkat penyelewengan yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan. Keberadaan dewan komisaris independen dianggap mampu mengendalikan proses monitoring yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh perusahaan.

Indikator yang dibahas selanjutnya adalah profitabilitas, dimana profitabilitas yang digunakan adalah Return on Equity (ROE). Berdasarkan data amatan, kemampuan perusahaan memperoleh laba berdasarkan ekuitas yang tertinggi dimiliki oleh PT Merck Indonesia Tbk (MERK) sebesar 0.2640 atau 26.4% yang berarti perusahaan dianggap semakin menguntungkan atau profitable. Tingkat pengembalian modal berdasarkan ekuitas yang terendah dimiliki oleh PT Tri Banyan Tirta Tbk (ALTO) sebesar -0.1499 atau -14.99% yang berarti perusahaan dianggap kurang profitable bahkan bisa dibilang unprofitable karena menghasilkan ROE negatif. Rata-rata tingkat pengembalian modal adalah sebesar 0.063846 atau 6.3846% dengan standar deviasi sebesar 0.0843393 lebih besar daripada nilai rata-rata, artinya data ROE memiliki variasi data bersifat

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



heterogen karena sebaran data bervariasi, yang berarti rata-rata ROE mempunyai tingkat penyimpangan yang tinggi.

Indikator terakhir adalah return saham, dari hasil amatan tabel statistik diatas dapat terlihat dimana return saham memiliki nilai tertinggi dimiliki oleh PT Kedawang Setia Industrial Tbk (KDSI) sebesar 0.5714 atau 57.14% hal ini berarti bahwa perusahaan sangat menguntungkan terutama untuk investor. Tingkat pengembalian saham yang terendah dimiliki oleh PT Semen Baturaja Tbk (SMBR) sebesar -0.5395 atau -53.95% hal ini dapat diartikan perusahaan tidak mampu memberikan keuntungan terutama kepada investor yang dimana dapat dilihat memiliki tingkat pengembalian yang negatif. Rata-rata tingkat pengembalian saham adalah sebesar 0.014400 atau 1.4400% dengan standar deviasi sebesar 0.2376230 lebih besar daripada nilai rata-rata, artinya data return saham memiliki variasi data bersifat heterogen karena sebaran data bervariasi, yang berarti rata-rata return saham mempunyai tingkat penyimpangan yang tinggi.

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, variabel dependen, variabel independen memiliki nilai residual distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah distribusi data normal atau mendekati normal. Pengujian normalitas menggunakan uji One Sample Kolmogorov Smirnov Test.

Berdasarkan hasil uji normalitas dalam dalam lampiran 4, pengujian pertama pada pengujian KI dan DKI terhadap ROE memiliki nilai signifikansi 0.000 sedangkan KI, DKI dan ROE terhadap return saham juga memiliki nilai 0.000 dimana $0.000 < \alpha = 0.05$ sehingga dapat disimpulkan data tidak berdistribusi normal. Oleh karena itu dilakukan upaya menyisihkan data yang merupakan data outlier dengan metode boxplot yang hasilnya dapat dilihat pada lampiran 4. Setelah melakukan penyisihan data outlier, maka didapati nilai signifikansi pada pengujian KI dan DKI terhadap ROE sebesar 0.200 dan nilai signifikansi pada

pengujian KI dan DKI dan ROE terhadap return saham sebesar 0.053 dimana $0.200 > \alpha = 0.05$ sehingga dapat disimpulkan data berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya variabel independen yang memiliki kemiripan antar variabel independen dalam suatu model.

Jalur 1 X>Y	VIF	Tolerance
KI	1.004	0.996
DKI	1.004	0.996
Jalur 2 XY>Z		
KI	1.040	0.962
DKI	1.004	0.996
ROE	1.037	0.964

Dapat dilihat bahwa nilai tolerance untuk masing-masing variabel melebihi angka 0,1 dan nilai VIF yang lebih kecil daripada 10, dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel independen tidak terjadi multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk melihat apakah terdapat ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain.

Jalur 1 X>Y	Sig.	Kesimpulan
KI	0.050	Tidak terjadi Heteroskedastisitas
DKI	0.065	
Jalur 2 XY>Z		
KI	0.297	
DKI	0.094	
ROE	0.276	

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk melihat apakah terdapat ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Dari hasil pengujian dapat dilihat nilai signifikansi berdasarkan data tersebut bahwa variabel kepemilikan institusional, dewan komisaris independen, dan *return on equity* tidak



mengandung heteroskedastisitas karena memiliki nilai sig. > 0.05.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antara variabel pengganggu pada periode tertentu dengan variabel sebelumnya. Untuk mendeteksi hal tersebut, dapat dilihat dari besaran D-W (*Durbin-Watson*). Untuk hasil uji KI dan DKI terhadap ROE, jika memiliki $k = 3$ dan $N = 255$ dibulatkan ($N = 250$) maka $DL = 1.77662$ sedangkan $DU = 1.80887$. Oleh karena nilai $4 - DU (4 - 1,80887) = 2.19113$ dan dalam lampiran 8 dapat dilihat bahwa nilai *durbin-watson* dalam penelitian ini adalah sebesar 1.558. DW atau D hitung memiliki nilai kurang dari DL ($0 < 1.558 < 1.77662$), maka kesimpulannya tolak H_0 (terima H_a) atau terjadi autokorelasi ($0 < D < DL$). Dalam uji autokorelasi ini dilakukan transformasi data menggunakan *Cochrane-ortcutt* (Lag) pada variabel KI, DKI dan ROE yang hasilnya bisa dilihat pada lampiran 8 untuk hasil uji KI dan DKI terhadap ROE. Setelah melakukan transformasi data, maka didapati nilai *durbin-watson* dalam penelitian ini menjadi sebesar 1.994. DW atau D hitung hasil transformasi data memiliki nilai di antara DU dan $4 - DU (1.80887 < 1.994 < 2.19113)$, maka kesimpulannya tidak tolak H_0 atau tidak terjadi autokorelasi ($DU < D < 4 - DU$).

Untuk hasil uji KI, DKI, dan ROE terhadap Rs, jika memiliki $k = 4$ dan $N = 255$ dibulatkan ($N = 250$) maka $DL = 1.76851$ sedangkan $DU = 1.81706$. Oleh karena nilai $4 - DU (4 - 1,81706) = 2.18294$ dan dalam lampiran 8 dapat dilihat bahwa nilai *durbin-watson* dalam penelitian ini adalah sebesar 1.963. DW atau D hitung berada di antara DU dan $4 - DU (1.81706 < 1.963 < 2.18294)$, maka kesimpulannya tidak tolak H_0 atau tidak terjadi autokorelasi ($DU < D < 4 - DU$).

Uji Keberartian Model (Uji f)

Pengujian koefisien regresi secara serentak (Uji F) merupakan metode pengujian yang dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas secara bersama-sama terhadap variabel terkait.

Dari hasil pengujian, dapat diketahui bahwa F hitung > F Tabel dan nilai Sig yang didapat sebesar $(0,000^b) < \alpha (0,05)$. Dari hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa pada pengujian KI dan DKI terhadap ROE variabel independen (Kepemilikan Institusional dan Dewan Komisaris Independen) secara simultan mampu

menjelaskan pada variabel intervensi (*Return on Equity*) yang dapat dinyatakan bahwa model regresi fit dan layak digunakan untuk melakukan pengujian. Sedangkan pada pengujian KI, DKI, dan ROE terhadap Rs variabel independen (Kepemilikan Institusional dan Dewan Komisaris Independen) dan variabel intervensi (*Return on Equity*) secara simultan mampu menjelaskan pada variabel intervensi (*Return Saham*) yang dapat dinyatakan bahwa model regresi fit dan layak digunakan untuk melakukan pengujian.

Uji Hipotesis (Uji t)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel bebas/independen dan variabel mediasi/intervensi secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Dari hasil pengujian, dapat diambil kesimpulan yaitu:

a. Pengujian 1:

- Dari hasil output SPSS, Kepemilikan Institusional (KI) memiliki nilai sig 0,003. Hasil tersebut kemudian di bagi 2 karena penelitian merupakan 1-tailed. Nilai signifikansi sebesar $0,0015 < \alpha (0,05)$, maka kesimpulannya bahwa Kepemilikan Institusional (KI) berpengaruh signifikan terhadap *Return on Equity* (ROE) pada perusahaan sektor manufaktur periode 2016-2018.

Penerapan *Good Corporate Governance* akan berpengaruh pada kinerja perusahaan karena dengan adanya *Good Corporate Governance* (Kepemilikan Institusional) dalam perusahaan, maka profitabilitas (*Return on Equity*) perusahaan akan meningkat dan citra perusahaan akan semakin baik. Hal ini dikarenakan perusahaan akan lebih efektif, efisien, dan ekonomis dalam mengelola aset dan sumber daya yang dimiliki dalam mencapai tujuan utama perusahaan, yaitu memperoleh laba.

- Dari hasil output SPSS, Dewan Komisaris Independen (DKI) memiliki nilai sig 0,706. Hasil tersebut kemudian di bagi 2 karena penelitian merupakan 1-tailed.



Nilai signifikansi sebesar $0,353 > \alpha$ (0,05), maka kesimpulannya bahwa Dewan Komisaris Independen (DKI) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Return on Equity (ROE) pada perusahaan sektor manufaktur periode 2016-2018.

Hasil penelitian yang dilakukan menunjukkan bahwa tidak terdapat cukup bukti bahwa *Good Corporate Governance* (Dewan Komisaris Independen) berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas (*Return on Equity*). Penelitian ini sejalan dengan penelitian Septiana, Hidayat, dan Sulasmiyati (2016) yang menunjukkan bahwa *Good Corporate Governance* (Dewan Komisaris Independen) tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap profitabilitas (*Return on Equity*).

Hasil penelitian menunjukkan bahwa semakin baik penerapan *Good Corporate Governance* (Dewan Komisaris Independen) tidak diikuti dengan peningkatan profitabilitas (*Return on Equity*). Walaupun secara teori semakin banyak jumlah presentase dewan komisaris independen akan menyebabkan pengawasan kepada pihak manajemen semakin efektif dan optimal sehingga dapat memaksimalkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba, tapi kenyataannya hasil dari penelitian ini maupun penelitian terdahulu masih menunjukan tidak adanya pengaruh antara dewan komisaris independen terhadap return on equity. Hal tersebut mungkin terjadi karena dalam prakteknya pihak manajemen lebih banyak bertindak untuk memaksimalkan kesejahteraan pribadi dan pada akhirnya akan berakibat merugikan para pemegang saham.

b. Pengujian 2

- Dari hasil output SPSS, Kepemilikan Institusional (KI) memiliki nilai sig 0,192. Hasil tersebut kemudian di bagi 2 karena penelitian merupakan 1-tailed. Nilai signifikansi sebesar $0,096 > \alpha$ (0,05), maka kesimpulannya bahwa Kepemilikan Institusional (KI) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap

return saham (Rs) pada perusahaan sektor manufaktur periode 2016-2018.

Hasil penelitian yang dilakukan menunjukkan bahwa tidak terdapat cukup bukti bahwa *Good Corporate Governance* (Kepemilikan Institusional) berpengaruh signifikan terhadap return saham. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Shoeyb Rostami, Zeynab Rostami, dan Kohansal (2016) yang menunjukkan bahwa *Good Corporate Governance* (Kepemilikan Institusional) memiliki pengaruh secara signifikan terhadap return saham. Hal ini mungkin dikarenakan data yang diteliti memiliki kondisi yang berbeda dengan Bursa Efek Indonesia, dimana Shoeyb Rostami, Zeynab Rostami, dan Kohansal (2016) meneliti pada Bursa Efek Tehran.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa semakin baik penerapan *Good Corporate Governance* (Kepemilikan Institusional) tidak diikuti dengan peningkatan return saham. Walaupun secara teori semakin banyak jumlah presentase kepemilikan institusional akan menyebabkan pengawasan kepada pihak manajemen semakin efektif dan optimal sehingga dapat memaksimalkan kemampuan perusahaan menghasilkan tingkat pengembalian untuk investor, tapi kenyataannya hasil dari penelitian ini masih menunjukan tidak adanya pengaruh antara kepemilikan institusional terhadap return saham. Hal tersebut mungkin terjadi karena dalam prakteknya pihak manajemen lebih banyak bertindak untuk memaksimalkan kesejahteraan pribadi dan pada akhirnya akan berakibat merugikan para pemegang saham.

- Dari hasil output SPSS, Dewan Komisaris Independen (DKI) memiliki nilai sig 0,238. Hasil tersebut kemudian di bagi 2 karena penelitian merupakan 1-tailed. Nilai signifikansi sebesar $0,119 > \alpha$ (0,05), maka kesimpulannya bahwa Dewan Komisaris Independen (DKI) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham (Rs) pada

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



perusahaan sektor manufaktur periode 2016-2018.

C Hasil penelitian yang dilakukan menunjukkan bahwa tidak terdapat cukup bukti bahwa *Good Corporate Governance* (Dewan Komisaris Independen) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Shoeyb Rostami, Zeynab Rostami, dan Kohansal (2016) yang menunjukkan bahwa *Good Corporate Governance* (Dewan Komisaris Independen) tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap *return* saham.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa semakin baik penerapan *Good Corporate Governance* (Dewan Komisaris Independen) tidak diikuti dengan peningkatan *return* saham. Walaupun secara teori semakin banyak jumlah presentase dewan komisaris independen akan menyebabkan pengawasan kepada pihak manajemen semakin efektif dan optimal sehingga dapat memaksimalkan kemampuan perusahaan menghasilkan tingkat pengembalian untuk investor, tapi kenyataannya hasil dari penelitian ini maupun penelitian terdahulu masih menunjukan tidak adanya pengaruh antara dewan komisaris independen terhadap *return* saham. Hal tersebut mungkin terjadi karena dalam prakteknya pihak manajemen lebih banyak bertindak untuk memaksimalkan kesejahteraan pribadi dan pada akhirnya akan berakibat merugikan para pemegang saham.

• Dari hasil output SPSS, *Return on Equity* (ROE) memiliki nilai sig 0,018. Hasil tersebut kemudian di bagi 2 karena penelitian merupakan 1-tailed. Nilai signifikansi sebesar $0,006 < \alpha (0,05)$, maka kesimpulannya bahwa *Return on Equity* (ROE) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham (Rs) pada perusahaan sektor manufaktur periode 2016-2018.

Hasil penelitian yang dilakukan menunjukkan terdapat cukup bukti bahwa profitabilitas (*Return on Equity*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Carlo (2014) yang menunjukkan bahwa *return on equity* berpengaruh positif secara signifikan terhadap *return* saham.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa semakin baik nilai profitabilitas (*Return on Equity*), maka akan semakin meningkatkan *return* saham atau kemampuan perusahaan dalam menghasilkan tingkat pengembalian kepada para investor. Semakin tinggi *return on equity* akan membuat harga saham meningkat yang nantinya akan dimanfaatkan investor untuk mencari *return* saham.

KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil pembahasan di bab IV, peneliti dapat menyimpulkan beberapa hal yaitu :

1. Terdapat cukup bukti bahwa *Good Corporate Governance* (Kepemilikan Institusional) berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas (*Return on Equity*).
2. Tidak terdapat cukup bukti bahwa *Good Corporate Governance* (Dewan Komisaris Independen) berpengaruh terhadap profitabilitas (*Return on Equity*).
3. Tidak terdapat cukup bukti bahwa *Good Corporate Governance* (Kepemilikan Institusional) berpengaruh terhadap *return* saham.
4. Tidak terdapat cukup bukti bahwa *Good Corporate Governance* (Dewan Komisaris Independen) berpengaruh terhadap *return* saham.
5. Terdapat cukup bukti bahwa profitabilitas (*Return on Equity*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.
6. Terdapat cukup bukti bahwa profitabilitas (*Return on Equity*) mampu

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



menjembatani pengaruh antara *Good Corporate Governance* (Kepemilikan Institusional) terhadap *return* saham.

7. Tidak terdapat cukup bukti bahwa profitabilitas (*Return on Equity*) mampu menjembatani pengaruh antara *Good Corporate Governance* (Dewan Komisaris Independen) terhadap *return* saham.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah disimpulkan dan sehubungan adanya keterbatasan dalam penelitian, berikut beberapa saran yang dapat diberikan oleh peneliti:

1. Bagi Peneliti Selanjutnya

a. Hasil penelitian ini menunjukkan nilai R square sebesar 3,6% pada pengujian KI dan DKI terhadap ROE; sedangkan nilai R square pada pengujian KI, DKI, dan ROE terhadap Rs sebesar 3,3%. Jadi dapat disarankan untuk menggunakan variable independen lain untuk menguji *return* saham yang dimediasi profitabilitas pada penelitian ini.

b. Untuk peneliti selanjutnya dapat melakukan penelitian dengan objek perusahaan-perusahaan yang menerapkan *Good Corporate Governance* lainnya untuk memperluas sampel penelitian, sehingga jumlah sampel dapat semakin bervariasi, seperti sektor-sektor lain selain yang termasuk manufaktur (sektor perbankan, sektor pertanian, pertambangan, dll).

2. Bagi Perusahaan

Sebaiknya perusahaan memperhatikan mekanisme *Good Corporate Governance* dalam perusahaan agar dapat meningkatkan tingkat pengembalian atas saham. Seperti yang telah diteliti dalam penelitian ini, diharapkan perusahaan juga dapat mempertahankan adanya kepemilikan oleh pihak institusi yang tinggi karena berdasarkan dari penelitian ini terbukti bahwa kepemilikan institusional mempengaruhi tingkat pengembalian saham secara tidak langsung melalui ROE.

3. Bagi Investor

Bagi pihak investor diharapkan lebih mempertimbangkan faktor-faktor *Good Corporate Governance* lain selain dari kepemilikan institusi dan dewan komisaris independen, sehingga investor dapat memperoleh informasi lebih dalam menentukan *return* saham yang lebih tepat lagi dan dapat memperoleh keuntungan optimal dari hasil *return* saham yang didapat. Karena dalam penelitian ini hanya terdapat variabel kepemilikan institusional yang dapat menjelaskan *return* saham melalui ROE sebagai variabel intervening.

DAFTAR PUSTAKA

Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2013). *Fundamental of Financial Management* (8th ed.). South Western: Cengage Learning.

Carlo, Michael Aldo. (2014). Pengaruh *Return on Equity, Dividend Payout Ratio, dan Price to Earnings Ratio* Pada *Return Saham*. E-Jurnal Akuntansi. Bali: Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud).

Dana Aditiasari. 2017. Tata Kelola Perusahaan Terbuka RI Makin Baik. <https://finance.detik.com>

Gugong, B. K., Aguru, L. O., & Dandago, K. I. (2014). The Impact of Ownership Structure on the Financial Performance of Listed Insurance Firms in Nigeria. *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences*, 4(1), 409–416.

Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25* (9th ed.). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Jensen, M. C., Meckling, W. H. (1976). *Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360.

Komite Nasional Kebijakan Governance. (2006). *Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia*. Jakarta: Komite Nasional Kebijakan Governance.

Hak cipta dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang menggunakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Kusmayadi, Dedi dkk. (2015). *Good Corporate Governance*. Tasikmalaya: LPPM Universitas Siliwangi.

Ningsih, Felisitas Sriayu dan Atmadja, Adwin Surja. (2017). Pengaruh Pengungkapan *Good Corporate Governance* terhadap *Stock Return* dengan Kinerja Perusahaan sebagai Variabel Mediasi pada Perusahaan LQ-45. *Akuntansi Bisnis Universitas Kristen Petra*.

Novalia, Gusti. (2016). Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan *Return on Assets* Sebagai Variabel Moderating pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2014. *Jurnal. Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi Universitas Maritim Raja Ali Haji: Tanjung Pinang*.

Nuswandari, Cahyani. (2009). Pengaruh *Corporate Governance Perception Index* terhadap Kinerja Perusahaan Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi (JBE)*, 16(2), pp:70-84.

Pratiwi, Nining, dan I.Kt. Suryanawa. (2014). Pengaruh *Good Corporate Governance* dan *Corporate Social Responsibility Disclosure* pada *Return Saham*. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udaya*. 9(2): 465-475

Purwaningtyas, Frysa P. (2011). Analisis Pengaruh Mekanisme *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi. Universitas Diponegoro. Semarang*.

Rostami, Shoeyb, dkk. (2016). *The Effect of Corporate Governance Components on Return on Assets and Stock Return of Companies Listed in Tehran Stock Exchange*. Elsevier. *Procedia Economic and Finance* (36): 137-146

Ruth, I, dan Mutmainah, S. (2012). Analisis Pengaruh Tingkat Profitabilitas, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di BEI tahun 2009-2010. *Diponegoro Journal of Accounting*, 1(1), 1-12.

Septiana, Nurul, dkk. (2016). Pengaruh Mekanisme *Good Corporate Governance* Terhadap Profitabilitas Perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis*. 38(2): 147-155

Shleifer, Andrei & Vishny, Robert W. (1997). A Survei of *Corporate Governance*. *Journal of Finance*, 52, pp: 737-783.

Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Edisi pertama. Yogyakarta: Kanisius.

Hak cipta milik IBIKKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.