



ISSN: 2597-3991

AQLI
Lembaga Penelitian dan Penulisan Ilmiah



Jurnal Riset Finansial Bisnis

Volume 1, Nomor 1, 2017

Pengaruh good corporate governance, struktur kepemilikan, dan ukuran perusahaan terhadap reaksi pasar: Studi pada perusahaan property dan real estate di Indonesia

Linzy Pratami Putri & Irma Christiana

Hal. 9-20

DOI: 10.5281/zenodo.1034686

Informasi Artikel

Cara sitasi

Putri, L. P., & Christiana, I. (2017). Pengaruh good corporate governance, struktur kepemilikan, dan ukuran perusahaan terhadap reaksi pasar: Studi pada perusahaan property dan real estate di Indonesia. *Jurnal Riset Finansial Bisnis*, 1(1), 9-20. Retrieved from <http://ejournal.id/index.php/jrfb/article/view/30>

Atau,

Putri, L. P., & Christiana, I. (2017). Pengaruh good corporate governance, struktur kepemilikan, dan ukuran perusahaan terhadap reaksi pasar: Studi pada perusahaan property dan real estate di Indonesia. *Jurnal Riset Finansial Bisnis*, 1(1), 9-20. Retrieved from <http://ejournal.id/index.php/jrfb/article/view/30>. DOI: 10.5281/zenodo.1034686

Tautan permanen ke dokumen ini

<http://doi.org/10.5281/zenodo.1034686>



© LPP I AQLI
Jurnal Riset
Finansial Bisnis
Vol. 1 No. 1
Hlm. 9-20

Pengaruh good corporate governance, struktur kepemilikan, dan ukuran perusahaan terhadap reaksi pasar: Studi pada perusahaan property dan real estate di Indonesia

Linzy Pratami Putri

Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara

Email: linzypratami@umsu.ac.id

Irma Christiana

Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara

Email: irmachristianaumsu@gmail.com

ABSTRACT

- Purposes** – *The purpose of this study is to examine stock prices of property and real estate companies listed in the Indonesia Stock Exchange, which influenced by various factors including board of commissioners, boards of directors, institutional ownership, managerial ownership, and firm size.*
- Methods** – *This research data focused on financial statement of property and real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange published between 2014-2015. Sample consists of 18 companies by using purposive sampling method. Multiple linear regression statistics is used to analyze the research data.*
- Findings** – *The results of study indicate that in partial hypothesis testing, the board of directors is significantly influenced by institutional leadership, managerial ownership and firm size of stock prices, while the board of commissioners is not significant. Simultaneously, the influence of all predictor variables on stock prices are not significant also.*
- Keywords** – *Good corporate governance, Ownership structure, Firm size, Stock price.*

PENDAHULUAN

Pada hakikatnya, setiap perusahaan *go public* dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia haruslah memiliki transparansi terhadap kinerja keuangannya. Hal tersebut disebabkan oleh keinginan investor untuk menilai secara langsung kinerja perusahaan tersebut agar dapat memutuskan apakah seorang investor berminat atau tidak menanamkan modalnya di perusahaan tersebut.

Transparansi yang dilakukan oleh perusahaan tidak terlepas dari tata kelola perusahaan yang menjelaskan hubungan antara pemegang kepentingan perusahaan (investor) dalam perusahaan yang menentukan arah kinerja dari perusahaan atau yang lebih dikenal dengan *good corporate governance (GCG)*.

Corporate governance mulai dikenal di Indonesia sejak tahun 1998 pada saat Indonesia mengalami krisis yang panjang. Ciri dari lemahnya sistem *corporate governance* ini dikarenakan adanya tindakan dari pihak manajer perusahaan yang mementingkan kepentingannya sendiri dan mengabaikan kepentingan dari investor.

Kinerja perusahaan tidak hanya dilihat dari laporan keuangan perusahaan yang menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kinerja keuangan yang baik, yang dilihat dari rasio keuangan perusahaan. Akan tetapi, kinerja perusahaan juga terlihat dari kemampuan perusahaan yang mampu mengontrol para eksekutif untuk mampu menjaga kepentingan para pemegang saham. Selain itu, struktur kepemilikan dan ukuran dari perusahaan juga dapat mempengaruhi reaksi pasar dan minat investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut.

Struktur kepemilikan institusi menjelaskan komitmen dari pemiliknya untuk menyelamatkan perusahaan. Menurut Wahyudi dan Pawestri (2006) struktur kepemilikan oleh beberapa peneliti dipercaya mampu mempengaruhi jalannya perusahaan yang pada akhirnya berpengaruh pada kinerja perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan.

Perusahaan *property* dan *real estate* adalah salah satu sektor perusahaan yang sangat berkembang saat ini, hal ini disebabkan karena meningkatnya permintaan terhadap bangunan baik rumah, kantor maupun pergudangan.

Dalam penelitian sebelumnya, peneliti mengkaji mengenai kinerja keuangan terhadap kinerja saham perusahaan yang ditunjukkan oleh pergerakan harga saham perusahaan. Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa kinerja keuangan memiliki pengaruh yang tidak signifikan.

Hal tersebut membuat peneliti tertarik untuk melakukan kembali penelitian mengenai reaksi pasar dengan *corporate governance*, struktur kepemilikan, dan ukuran perusahaan sebagai faktor yang mempengaruhinya. Reaksi pasar diukur dengan harga saham.

Faktor naik turunnya harga saham sebagai berikut: kondisi makro dan mikro ekonomi, kebijakan perusahaan dalam memutuskan untuk ekspansi, pergantian direksi secara tiba-tiba, adanya direksi atau pihak komisaris yang terlibat tindak pidana korupsi, kinerja perusahaan yang terus mengalami penurunan, risiko sistematis, dan efek dari psikologi pasar (Fahmi, 2012).

Dari faktor di atas dapat diketahui bahwa jajaran direksi di perusahaan dapat mempengaruhi pergerakan harga saham perusahaan. Dewan direksi memiliki tugas menentukan arah segala sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan, baik untuk jangka pendek maupun jangka panjang (Bukhori, 2012). Semakin menyebar anggota dewan dapat menimbulkan konflik bagi perusahaan, yang pada akhirnya konflik tersebut akan mencuat ke publik dan menyebabkan perusahaan kehilangan kepercayaan dari investor.



© LPPI AQLI
Jurnal Riset
Finansial Bisnis
Vol. 1 No.1
Hlm. 9-20



Berdasarkan data harga saham perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, diketahui bahwa rata-rata perusahaan mengalami penurunan harga saham sebesar 88,63% dari tahun sebelumnya. Hal tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan *property* dan *real estate* yang sedang berkembang saat ini tidak menjamin akan memiliki harga saham yang tinggi (Bursa Efek Indonesia, 2016).

Selanjutnya adalah data Dewan Direksi, untuk Dewan Komisaris, rata-rata dewan komisaris yang dimiliki oleh perusahaan berjumlah 4 orang di tahun 2014 dan menurun menjadi 3 orang di tahun 2015. Begitu pula dengan dewan direksi, di tahun 2014, dewan direksi perusahaan berjumlah 8 orang dan di tahun 2015 menjadi 7 orang.

Kepemilikan institusional, tahun 2014 adalah sebesar 69,46% yang menurun di tahun 2015 menjadi 68,88% dan kepemilikan manajerial di tahun 2014 sebesar 25,31%, tahun 2015 menjadi 30,99%. Kemudian ukuran perusahaan tahun 2014 sebesar 14,91 dan tahun 2015 14,97%. Dari data di atas menunjukkan bahwa kepemilikan perusahaan terhadap saham yang dimiliki perusahaan tidak terlalu dominan. Tidak dominannya kepemilikan ini akan mempengaruhi reaksi pasar untuk saham perusahaan (Bursa Efek Indonesia, 2016).

Perusahaan harus mampu menciptakan kondisi yang baik untuk setiap indikator yang dianggap penting bagi investor agar kestabilan harga saham perusahaan tetap terjaga untuk kelangsungan hidup perusahaan.

KAJIAN LITERATUR

Literatur yang dikaji dalam bagian ini terdiri dari: harga saham, *good corporate governance*, struktur kepemilikan dan ukuran perusahaan.

Pertama, Harga Saham. Saham merupakan salah satu alternatif investasi yang dapat digunakan masyarakat untuk memanfaatkan sejumlah dana yang dimilikinya untuk diinvestasikan dan mendapat keuntungan. Keuntungan dari menginvestasikan dana dalam bentuk saham adalah untuk mendapatkan *capital gain* dan dividen. Dimana, *capital gain* merupakan selisih dari harga beli saham dengan harga jualnya dan dividen merupakan keuntungan yang didapat dari setiap lembar saham yang dimiliki oleh investor. Saham dapat didefinisikan sebagai surat berharga sebagai bukti penyertaan atau pemilikan individu maupun institusi dalam suatu perusahaan (Anoraga & Pakarti, 2008).

Kedua, Good Corporate Governance. Pada dasarnya *Good Corporate Governance* (GCG) merupakan tata kelola perusahaan yang mengatur kebijakan perusahaan dan kepentingan investor terhadap perusahaan. GCG bermanfaat untuk meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan karena terciptanya keputusan yang baik untuk pihak perusahaan dan pihak investor. GCG merupakan seperangkat sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan untuk menciptakan nilai tambah bagi para pemangku kepentingan (Effendi, 2009).

Adapun dimensi yang digunakan dalam penelitian ini adalah, sebagai berikut: (1) Dewan Komisaris. Dewan komisaris adalah penanggung jawab dan pengawas yang memastikan apakah perusahaan sudah melaksanakan sistem GCG dengan baik atau tidak. Menurut Undang-Undang No.40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, dewan komisaris adalah orang perseroan yang bertugas melakukan pengawasan secara umum dan/atau khusus sesuai dengan anggaran dasar serta memberi nasihat kepada direksi; (2) Dewan Direksi. Dewan direksi merupakan perwakilan para pemegang saham dalam pengelolaan perusahaan. Dewan direksi memiliki tanggung jawab untuk memastikan bahwa manajemen bertindak sesuai dengan yang diinginkan oleh dewan direksi. Menurut Sari (2010: 31), Dewan Direksi bertanggung jawab dalam pelaksanaan kebijakan dan strategi yang telah disetujui oleh dewan komisaris, pemeliharaan suatu struktur organisasi, dan memastikan bahwa pendelegasian wewenang berjalan secara efektif.

Ketiga, Struktur Kepemilikan. Menurut Dewi (2008), struktur kepemilikan dipercaya memiliki kemampuan untuk mempengaruhi jalannya perusahaan yang kemudian akan dapat mempengaruhi kinerja perusahaan. Struktur kepemilikan institusi menjelaskan komitmen dari pemiliknya untuk menyelamatkan perusahaan.

Menurut Wahyudi dan Pawestri (2006) struktur kepemilikan oleh beberapa peneliti dipercaya mampu mempengaruhi jalannya perusahaan yang pada akhirnya berpengaruh pada kinerja perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan.

Adapun dimensi dari struktur kepemilikan adalah: kepemilikan Institusional dan kepemilikan manajerial. Kedua jenis struktur kepemilikan tersebut terinci dalam bagian berikut ini.

Kepemilikan institusional. Kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam memonitor manajemen karena dengan adanya kepemilikan oleh institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal. Monitoring tersebut tentunya akan menjamin kemakmuran untuk pemegang saham, pengaruh kepemilikan institusional sebagai agen pengawas ditekan melalui investasi mereka yang cukup besar dalam pasar modal. Kepemilikan Institusional adalah tingkat kepemilikan saham oleh institusional lain, diukur oleh proporsi saham yang dimiliki institusional pada akhir tahun yang dinyatakan dalam persentase. Kepemilikan institusional diukur dengan INST yang diukur dengan rumusan sebagai berikut: $INST = (\text{Jumlah saham yang dimiliki oleh institusi lain} : (\text{Jumlah saham beredar}) \times 100\%$ (Haruman, 2008).

Kepemilikan manajerial. Menurut Christiawan dan Tarigan (2007), kepemilikan manajerial merupakan kondisi di mana manajer memiliki saham perusahaan atau dengan kata lain manajer tersebut juga sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan.

Menurut Chen dan Steiner dalam Pujiati (2015), proksi kepemilikan manajerial adalah dengan menggunakan persentase kepemilikan manajer, komisaris, dan direktur terhadap total saham yang beredar. Kepemilikan manajerial dihitung dengan rumus: $MNJR = (\text{Jumlah saham direksi, komisaris dan manajer} : (\text{Jumlah saham beredar}) \times 100\%$.



Keempat, Ukuran Perusahaan. Ukuran perusahaan adalah ukuran besar kecilnya perusahaan yang dilihat dari total aset maupun penjualannya. Semakin besar total aset yang dimiliki maka menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan dapat diukur dengan berbagai macam cara seperti total aset, jumlah penjualan, dan jumlah tenaga kerja.

Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan diukur dengan logaritma dari *total asset (log total asset)* yang dimiliki perusahaan. Hal ini disebabkan karena besarnya total aset masing-masing perusahaan berbeda bahkan mempunyai selisih yang besar, sehingga dapat menyebabkan nilai yang ekstrim. Rumus yang digunakan untuk mengukur ukuran perusahaan yaitu: $Size = \text{Log Total Assets}$.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif khususnya untuk permasalahan asosiatif. Pendekatan ini bertujuan untuk melihat pengaruh antara variabel bebas dengan variabel terikat yaitu dewan komisaris, dewan direksi, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan ukuran perusahaan terhadap harga saham perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2014-2015 baik secara simultan maupun parsial. Jumlah populasi sebanyak 45 (empat puluh lima) perusahaan.

Pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*, yaitu dengan mengambil sampel perusahaan selama periode penelitian berdasarkan kriteria tertentu. Sampel yang diambil sebanyak 18 (delapan belas) perusahaan. Penelitian ini menggunakan regresi linier berganda sebagai teknik statistik untuk menganalisis data-data penelitian.

HASIL DAN DISKUSI

Hasil

Analisis data dalam penelitian ini seperti telah dikemukakan sebelumnya menggunakan regresi linear berganda. Tahapan-tahapan yang digunakan untuk menganalisis regresi berganda adalah sebagai berikut: (1) Estimasi parameter regresi berganda; (2) Uji hipotesis (3) Uji koefisien determinasi.

Pertama, estimasi parameter regresi. Sebelum melakukan analisis pengujian hipotesis, persamaan regresi berganda dalam penelitian ini terlebih dahulu diinterpretasikan berdasarkan nilai-nilai B (*unstandardized coefficients*) (Tabel 1).

Dari data pada Tabel 1 maka model regresinya adalah : $Y = 0,145 + 0,128X_1 - 0,036 X_2 - 0,018x_3 + 0,032X_4 + 0,273X_5$. Persamaan tersebut diinterpretasikan dalam bagian berikut ini

Konstanta sebesar 0,145 menyatakan bahwa jika nilai dewan komisaris, dewan direksi, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan ukuran perusahaan diasumsikan tidak ada, maka harga saham yang terjadi adalah sebesar 0,145.

Tabel 1 Nilai-nilai untuk interpretasi persamaan regresi

Model	Coefficients ^a		
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
	B	Std. Error	Beta
1 (Constant)	,145	3,309	
Dewan Komisaris	,128	,127	,161
Dewan Direksi	-,036	,138	-,044
Kepemilikan Institusional	-,018	,020	-,151
Kepemilikan Manajerial	,032	,015	,339
Ukuran Perusahaan	,273	,144	,320

a. Dependent Variable: Harga Saham (Closing Price)

Koefisien regresi dewan komisaris sebesar 0,128 menyatakan bahwa jika dewan komisaris meningkat sebesar 100%, maka harga saham meningkat sebesar 12,8 satuan.

Koefisien regresi dewan direksi sebesar -0,036 menyatakan bahwa jika dewan direksi meningkat sebesar 100%, maka harga saham menurun sebesar 3,6 satuan.

Koefisien regresi kepemilikan institusional sebesar -0,018 menyatakan bahwa jika kepemilikan institusional meningkat sebesar 100%, maka harga saham akan menurun sebesar 1,8 satuan.

Koefisien regresi kepemilikan manajerial sebesar 0,032 menyatakan bahwa jika kepemilikan manajerial meningkat sebesar 100%, maka harga saham akan meningkat sebesar 3,2 satuan.

Koefisien regresi ukuran perusahaan sebesar 0,273 menyatakan bahwa jika ukuran perusahaan meningkat sebesar 100%, maka harga saham akan meningkat sebesar 27,3 satuan.

Kedua, uji hipotesis. Analisis selanjutnya adalah menguji hipotesis yang terbagi ke dalam dua bagian: (1) Hipotesis tentang hubungan secara parsial; (2) Hipotesis tentang hubungan secara simultan.

Uji hipotesis parsial. Uji hipotesis parsial menggunakan uji t. Untuk menentukan nilai t statistik tabel digunakan tingkat signifikansi 5% derajat kebebasan (*degree of freedom*) $df = (n-2)$ dimana n adalah jumlah data yang diamati. Tabel 2 memperlihatkan beberapa informasi berikut ini.

Pengaruh nilai dewan komisaris terhadap harga saham menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} (1,013) < t_{tabel} (1,7108) dan nilai sig (0,319) > α (0,05). Dengan demikian dapat disimpulkan



bahwa dewan komisaris tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham.

Tabel 2 Nilai-nilai untuk pengujian hipotesis parsial

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	,145	3,309		,044	,965
Dewan Komisaris	,128	,127	,161	1,013	,319
Dewan Direksi	-,036	,138	-,044	-,263	,794
Kepemilikan Institusional	-,018	,020	-,151	-,901	,375
Kepemilikan Manajerial	,032	,015	,339	2,126	,042
Ukuran Perusahaan	,273	,144	,320	1,904	,067

a. Dependent Variable: Harga Saham (Closing Price)

Pengaruh nilai dewan direksi terhadap harga saham, terlihat bahwa nilai t_{hitung} (-0,263) > t_{tabel} (-1,7108) dan nilai sig (0,794) > α (0,05). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa dewan direksi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham.

Untuk pengaruh nilai kepemilikan institusional terhadap harga saham, hasil pengolahan terlihat bahwa nilai t_{hitung} (-0,901) > t_{tabel} (1,7108) dan nilai sig (0,375) > α (0,05). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham.

Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap harga saham, hasil analisis memperlihatkan bahwa nilai t_{hitung} (2,126) > t_{tabel} (1,7108) dan nilai signifikan (0,042) < α (0,05), dengan demikian dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh dan signifikan terhadap harga saham.

Untuk pengaruh ukuran perusahaan terhadap harga saham, terlihat bahwa nilai t_{hitung} (1,904) > t_{tabel} (1,7108) dan nilai sig (0,067) > α (0,05), dengan demikian dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap harga saham.

Uji hipotesis simultan. Uji hipotesis selanjutnya adalah uji simultan dengan menggunakan uji F yang bertujuan untuk menguji pengaruh dari seluruh variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen.

Pembuktian dilakukan dengan cara membandingkan nilai F kritis (F_{tabel}) dengan nilai F_{hitung} yang terdapat pada tabel *analysis of variance*. Untuk menentukan nilai F_{tabel} , tingkat signifikansi yang digunakan sebesar 5% dengan derajat kebebasan (*degree of freedom*) $df = (n-k-1)$ dimana n adalah jumlah data yang diamati. Dalam penelitian ini, untuk mencari nilai uji F terlihat dalam Tabel 3.

Dari Tabel 3 terlihat bahwa nilai probabilitas F_{hitung} (2,301) < F_{tabel} (2,53) dan nilai sig (0,070) > (0,05), dengan demikian dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel bebas tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Tabel 3 Nilai-nilai untuk pengujian hipotesis simultan

		Anova ^a				
	Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	48,313	5	9,663	2,301	,070 ^b
	Residual	125,957	30	4,199		
	Total	174,270	35			

a. Dependent Variable: Harga Saham (Closing Price)

b. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Dewan Komisaris, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dewan Direksi



© LPPI AQLI
Jurnal Riset
Finansial Bisnis
Vol. 1 No.1
Hlm. 9-20

Ketiga, uji koefisien determinasi. Tahap selanjutnya adalah melihat nilai koefisien determinasi atau *R-Square*.

Tabel 4 Koefisien determinasi

Model Summary ^b		
Model	R	R Square
1	,527 ^a	,277

Data Tabel 4 menunjukkan nilai *R-Square* sebesar 0,277, hal ini berarti bahwa 27,7% variasi nilai harga saham dipengaruhi oleh peran variasi dewan komisaris, dewan direksi, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan ukuran perusahaan. Sisanya 72,3% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Diskusi

Bagian ini adalah mendiskusikan temuan-temuan penelitian seperti terlihat dalam bagian hasil, antara lain: pengaruh dewan komisaris terhadap harga saham; pengaruh dewan direksi terhadap harga saham; pengaruh struktur kepemilikan terhadap harga saham; pengaruh kepemilikan manajerial terhadap harga saham; pengaruh ukuran perusahaan terhadap harga saham; dan pengaruh GCG, struktur kepemilikan, dan ukuran perusahaan terhadap harga saham.

Pertama, pengaruh dewan komisaris terhadap harga saham. Hasil penelitian yang dilakukan menyatakan bahwa dewan komisaris tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wardoyo dan Veronica (2013) yang menyatakan bahwa dewan komisaris tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Dewan komisaris memiliki kewenangan terhadap pengawasan jalannya perusahaan jika dianggap perlu oleh dewan komisaris oleh karena itu dewan komisaris dianggap tidak berpengaruh terhadap harga saham perusahaan karena hanya sebagai pengawas yang tidak terlibat langsung dalam kegiatan operasional perusahaan.

Kedua, pengaruh dewan direksi terhadap harga saham. Hasil penelitian menunjukkan bahwa dewan direksi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham. Semakin besar ukuran komposisi dewan direksi akan berdampak positif terhadap kinerja dan nilai perusahaan.



Akan tetapi, pada penelitian ini dewan direksi tidak berpengaruh terhadap harga saham. Hal tersebut disebabkan oleh dewan direksi memiliki pengetahuan yang cukup untuk mengelola kinerja perusahaan, sehingga struktur dewan direksi tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham.

Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wardoyo dan Veronica (2013) yang menyatakan bahwa dewan direksi berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini memberikan indikasi bahwa keberadaan dewan direksi tidak memberikan implikasi terhadap perkembangan harga saham perusahaan. Berdasarkan uraian di atas dapat disimpulkan bahwa dewan direksi tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham.

Ketiga, pengaruh struktur kepemilikan terhadap harga saham. Hasil penelitian memperlihatkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Sinarmayarni dan Suwitho (2016) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan institusional adalah jumlah kepemilikan saham pihak institusi eksternal dari seluruh modal perusahaan yang dikelola.

Adanya kepemilikan institusional ini mendorong pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Namun hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham, hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak mampu memberikan pengawasan yang baik untuk meningkatkan kinerja perusahaan.

Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Handayani (2017) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

Berdasarkan uraian di atas dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Keempat, pengaruh kepemilikan manajerial terhadap harga saham. Hasil penelitian menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh dan signifikan terhadap harga saham.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sulistianingsih dan Yuniati (2016) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Adanya kepemilikan manajerial dalam suatu perusahaan dapat mendorong manajemen untuk meningkatkan kinerja perusahaan, sehingga pasar tidak bereaksi terhadap peristiwa penyampaian laporan keuangan tahunan perusahaan. Hal ini menyebabkan harga saham perusahaan tetap stabil dengan adanya kepemimpinan manajerial yang baik. Berdasarkan uraian di atas dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap harga saham.



Kelima, pengaruh ukuran perusahaan terhadap harga saham. Hasil penelitian yang dilakukan menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sa'adah dan Kadarusman (2014) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Perusahaan yang besar sudah pasti memiliki aktiva besar.

Hal tersebut membuat perusahaan akan melakukan kegiatan operasional secara maksimal. Dengan memaksimalkan kinerjanya perusahaan akan mendapatkan keuntungan yang maksimal pula. Hal tersebut yang menyebabkan ukuran perusahaan akan berpengaruh terhadap harga saham. Akan tetapi, pengaruh ini tidak signifikan, hal tersebut dikarenakan hukum permintaan dan penawaran serta faktor lain juga dapat mempengaruhi harga saham.

Keenam, pengaruh *good corporate governance*, struktur kepemilikan, dan ukuran perusahaan terhadap harga saham. Dari hasil analisis data disimpulkan bahwa seluruh variabel bebas tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap harga saham.

Ini memberikan kesimpulan bahwa perusahaan dapat melaksanakan penerapan GCG dengan baik. Pengaruh GCG tidak dirasakan langsung oleh perusahaan melainkan dalam jangka panjang. Fluktuasi harga saham disebabkan oleh faktor yang lain, baik dari dalam perusahaan maupun dari luar perusahaan.

Penerapan GCG di dalam perusahaan bertujuan untuk: (1) memberikan kerangka pedoman untuk menjalankan pengawasan yang efektif; (2) mengurangi *agency cost* biaya yang harus ditanggung pemegang saham karena pendelegasian wewenang; (3) meningkatkan nilai saham dan citra perusahaan; (4) memberikan dukungan bagi para stakeholder; (5) mengurangi biaya modal perusahaan.

Besar kecilnya suatu perusahaan tidak langsung mempengaruhi harga saham perusahaan. Akan tetapi, lebih kepada bagaimana kinerja perusahaan. Kinerja yang baik dari perusahaan akan mempengaruhi harga saham suatu perusahaan.

Hal ini mendukung penelitian yang pernah dilakukan sebelumnya tentang pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Kinerja Saham yang hasil penelitiannya menyatakan bahwa kinerja keuangan berpengaruh terhadap harga saham.

PENUTUP

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dilakukan dapat diambil kesimpulan bahwa: (1) Dewan komisaris tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham; (2) Dewan direksi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham; (3) Kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham; (4) Kepemilikan manajerial berpengaruh dan signifikan



terhadap harga saham; (5) Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham; (6) Seluruh variabel bebas tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap harga saham.

Berdasarkan kesimpulan di atas, maka dalam hal ini penulis dapat menyarankan hal-hal sebagai berikut: (1) Perusahaan agar dapat meningkatkan penerapan GCG yang dilakukan agar dapat berdampak pada perkembangan nilai perusahaan yang ditunjukkan dari perkembangan harga saham perusahaan. (2) Untuk perusahaan kecil yang jumlah aktivasinya tidak begitu besar agar dapat meningkatkan kinerja perusahaan karena dalam penelitian ini ukuran perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham.

REFERENSI

- Anoraga, P., & Pakarti, P. (2008). *Pengantar pasar modal*. Semarang: Rineka Cipta.
- Bukhori, I. (2012). *Pengaruh good corporate governance dan ukuran perusahaan terhadap kinerja perusahaan: Studi empiris pada perusahaan yang terdaftar di BEI 2010* (Skripsi), Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro, Semarang.
- Bursa Efek Indonesia. (2016). *Data harga saham perusahaan property dan real estate*. Dikutip 1 Juni 2017, dari Indonesia Stock Exchange: <http://www.idx.co.id>.
- Christiawan, Y. J., & Tarigan, J. (2007). Kepemilikan manajerial: Kebijakan hutang, kinerja dan nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi Keuangan*, 9(1), 1-8.
- Dewi, S. C. (2008). Pengaruh kepemilikan managerial, kepemilikan institusional, kebijakan hutang, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 10(1), 47-58.
- Effendi, M. A. (2009). *The power of good corporate governance: Teori dan implementasi*. Salemba Empat: Jakarta.
- Fahmi. (2012). *Manajemen Investasi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Handayani, N. L. R. (2017). Pengaruh struktur kepemilikan institusional dan free cash flow terhadap kebijakan hutang dan nilai perusahaan: Pada perusahaan consumer goods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi & Bisnis*, 3(1), 1-11.
- Pujiati, P. (2015). *Pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan kesempatan investasi terhadap kebijakan dividen dengan likuiditas sebagai variabel pemoderasi: Studi empiris pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2013* (Skripsi). Universitas Negeri Yogyakarta, Yogyakarta.
- Sa'adah, L., & Kadarusman. (2014). Pengaruh laba akuntansi, komponen arus kas, ukuran perusahaan terhadap harga saham pada perusahaan kelompok LQ 45 yang listing di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Akuntansi*, 3(2), 15-30.
- Sari, I. (2010). *Pengaruh mekanisme good corporate governance terhadap kinerja perbankan nasional: Studi pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta periode 2006-2008* (Skripsi). Universitas Diponegoro, Semarang.
- Sinarmayarni, A., & Suwitho. (2016). Pengaruh kepemilikan institusional dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 5(5), 1-18.

- Sulistianingsih, E. D., & Yuniati, T. (2016). Pengaruh kepemilikan manajerial dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 5(12), 1-20.
- Wahyudi, U., & Pawestri, H. P. (2006). Implikasi struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan: dengan keputusan keuangan sebagai variabel intervening. *Simposium Nasional Akuntansi*, 9, 1-25.
- Wardoyo, & Veronica, T. M. (2013). Pengaruh good corporate governance, corporate social responsibility dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Dinamika Manajemen*, 4(2), 132-149.



© LPPI AQLI
Jurnal Riset
Finansial Bisnis
Vol. 1 No.1
Hlm. 9-20