

**PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* (GCG) DAN
KINERJA KEUANGAN TERHADAP *RETURN SAHAM*
SEKTOR INDUSTRI DASAR DAN KIMIA YANG TERCATAT
DI BURSA EFEK INDONESIA**

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan Untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Sarjana
Jurusan Manajemen



Oleh:

RIA HANDAYANI

2017210448

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
SURABAYA
2021**

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Ria Handayani
Tempat, Tanggal Lahir : Nganjuk, 07 Februari 1999
N.I.M : 2017210448
Program Studi : Manajemen
Program Pendidikan : Sarjana
Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Judul : *Pengaruh Good Corporate Governance (GCG)*
dan Kinerja Keuangan Terhadap *Return Saham*
Sektor Industri Dasar Dan Kimia yang Tercatat di
Bursa Efek Indonesia

Disetujui dan diterima baik oleh :

Ketua Program Studi Sarjana Manajemen, Dosen Pembimbing,
Tanggal : 09 November 2021 Tanggal : 09 November 2021

(Burhanudin, SE., M.Si., Ph.D)
NIDN: 0719047701

(Sholikha Oktavi Kh., SE.) MM
NIDN: 0709108702

THE EFFECT OF GOOD CORPORATE GOVERNANCE (GCG) AND FINANCIAL PERFORMANCE ON RETURN OF BASIC AND CHEMICAL INDUSTRY SHARES LISTED IN INDONESIA STOCK EXCHANGE

Ria Handayani

STIE Perbanas Surabaya

Email: 2017210448@students.perbanas.ac.id

ABSTRACT

The basic and chemical industry sector became one of the sectors that experienced a significant increase in the capital market. This is measured by the rate of return received by investors from shares traded in the capital market or called return. This stock return is the difference between the selling price of the stock and the purchase price of the stock that has been added to the dividend. The purpose of this study is to examine the effect of Good Corporate Governance (GCG) and financial performance on stock returns of the basic industrial and chemical sectors listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2015-2019 period. The data collection technique used in this research is the documentation method, namely by collecting data from complete financial reports published by the company. The sampling technique used was purposive sampling with a sample of 7 companies. The data analysis method used is multiple linear regression analysis using the SPSS 16 for Windows program. The results of this study state that simultaneously Good Corporate Governance (GCG) which is proxied by managerial ownership and foreign ownership, financial performance as proxied by Price to Earning Ratio (PER), Return On Equity (ROE) and Net Profit Margin (NPM) has a significant effect on stock returns in basic industrial sector companies and chemicals listed on the IDX. Partially managerial ownership, foreign ownership, ROE dan NPM have no effect on stock returns, and partially PER has a positive effect on stock return.

Keywords: *Managerial ownership, foreign ownership, PER, ROE, NPM, stock returns.*

PENDAHULUAN

Menteri Koordinator Bidang Perekonomian menilai bahwa perekonomian Indonesia selama lima tahun terakhir menghadapi kinerja positif (Priyanka, 2019). Hal ini searah dengan pasar modal yang juga mengalami tren yang positif, perkembangan yang pesat. Pasar modal adalah suatu wadah bertemunya para investor dan para

emiten yang memperdagangkan produk atau instrumen keuangan. Pasar modal dapat dijadikan alternatif investasi dengan potensi keuntungan dan risiko yang dapat diperhitungkan melalui keterbukaan, likuiditas dan diversifikasi investasi.

Sektor industri dasar dan kimia menjadi salah satu sektor yang mengalami peningkatan signifikan

dalam pasar modal. Sektor industri dasar dan kimia memiliki prospek positif terlebih sektor ini berhubungan dengan banyak sektor lain, sehingga akan menjadi peluang investasi (Sukarno, 2019). Kenaikan sektor industri dasar dan kimia terdorong oleh kenaikan sejumlah saham-saham, misalnya PT Barito Pacific Tbk (BRPT) yang meningkat 184,52% *year to date*, kemudian PT Chandra Asri Petrochemical Tbk (TPIA) tumbuh 57,81% *year to date*, selain itu sektor industri dasar dan kimia ini juga terbantu oleh melesatnya saham PT Indocement Tungal Prakarsa Tbk (INTP) dan PT Pelangi Indah Canindo Tbk (PICO).

Sektor industri dasar dan kimia yang mengalami peningkatan ini dapat dijadikan alternatif pilihan oleh para investor dalam memilih perusahaan untuk berinvestasi di pasar modal. Tujuan utama seorang investor adalah untuk mendapatkan kekayaan (*return*) sehingga peningkatan sektor industri dasar dan kimia akan memberikan dampak yang positif terhadap *return* saham. Seorang investor dalam berinvestasi memiliki beberapa pertimbangan dalam memilih perusahaan untuk menanamkan modalnya. Tata kelola perusahaan yang baik dan kualitas pengelolaan kinerja keuangan suatu perusahaan, seharusnya dapat dijadikan pertimbangan oleh investor dalam mengambil keputusan berinvestasi. Jika keduanya berjalan seimbang maka suatu perusahaan akan mampu memberikan *return* sesuai yang diharapkan. Dengan pengawasan terhadap GCG yang diterapkan pada perusahaan diharapkan penerapan GCG tersebut diperbaiki

dan ditingkatkan agar dapat meningkatkan kinerja perusahaan baik secara finansial maupun operasional (Otoritas Jasa Keuangan, 2014). Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji kembali *Good Corporate Governance* dan kinerja keuangan dalam hubungannya dengan kinerja saham perusahaan yang diprosikan dengan *return* saham.

KERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS

Good Corporate Governance (GCG)

Konsep *Good Corporate Governance* (GCG) dikembangkan agar tercapainya pengelolaan perusahaan yang lebih transparan bagi para *stakeholder* sehingga mereka akan yakin memperoleh imbalan hasil atas investasinya dengan benar (Putri & Iramani, 2017).

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial dalam hal ini adalah persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh direksi, manajer, dan dewan komisaris (Efendi, 2013). Proporsi kepemilikan manajerial diukur berdasarkan persentase kepemilikannya.

$$MAN = \frac{\text{Saham oleh manajemen}}{\text{Total saham}} \times 100\%$$

Kepemilikan Asing

Kepemilikan asing merupakan proporsi saham yang dimiliki oleh perorangan, badan hukum, pemerintah serta bagian-bagiannya yang memiliki status luar negeri. Apabila kepemilikan asing tinggi maka kinerja perusahaan akan

semakin baik (Wiranata & Nugrahanti, 2013). Kepemilikan asing diukur berdasarkan persentase kepemilikannya.

$$KA = \frac{\text{Saham asing}}{\text{Total saham}} \times 100\%$$

Rasio Keuangan

Selain tata kelola perusahaan yang baik, rasio keuangan juga dapat digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan. Rasio keuangan merupakan salah satu indikator yang digunakan dalam pengukuran kinerja keuangan suatu perusahaan terutama bagi para investor dalam melakukan pengambilan keputusan dalam kegiatan investasi (Maulani, Rinda & Rumiasih, 2018). Rasio keuangan yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja saham diantaranya adalah rasio nilai pasar dan rasio profitabilitas. Rasio nilai pasar meliputi *Price to Earning Ratio* (PER), sedangkan rasio profitabilitas meliputi *Return On Equity* (ROE) dan *Net Profit Margin* (NPM).

Price to Earning Ratio (PER)

PER merupakan perbandingan antara harga pasar suatu saham (*market price*) dengan *Earning Per Share* (EPS).

$$PER = \frac{P}{EPS}$$

Return On Equity (ROE)

Return On Equity (ROE) merupakan suatu pengukuran dari penghasilan (*income*) yang tersedia bagi para pemilik perusahaan (baik pemegang

saham biasa maupun pemegang saham preferen) atas modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan (Harahap, 2015).

$$ROE = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Ekuitas}}$$

Net Profit Margin (NPM)

Net Profit Margin (NPM) merupakan rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur persentase laba bersih pada suatu perusahaan terhadap penjualan bersihnya.

$$NPM = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Penjualan bersih}}$$

Return Saham

Return saham merupakan pendapatan yang berhak diperoleh investor karena menginvestasikan dananya. Suatu tingkat pengembalian saham yang diharapkan atas investasi yang dilakukan beberapa kelompok saham melalui suatu portofolio yang disebut dengan *return* saham (Simorangkir, 2019).

$$R_i(t) = \frac{P(t) - P(t-1)}{P(t-1)}$$

Pengaruh Variabel Bebas Terhadap Return Saham

Pengaruh Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial yang besar di dalam perusahaan akan efektif untuk mengawasi aktivitas perusahaan (Diyah & Erman, 2009). Semakin tinggi proporsi kepemilikan yang dipegang oleh manajemen perusahaan, maka semakin maju manajemen. Hal ini disebabkan

semakin besar proporsi kepemilikan saham oleh pihak manajemen dalam suatu perusahaan maka manajemen akan lebih giat lagi dalam meningkatkan laba untuk memenuhi kepentingan pemegang saham yang termasuk dirinya sendiri. Dengan meningkatnya laba maka dapat meningkatkan jumlah *return* yang akan diperoleh para pemegang saham (Islamiya, 2016).

Hal ini sesuai dengan penelitian Putri & Iramani (2017) bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja saham yang diprosikan dengan *return* saham.

Pengaruh Kepemilikan Asing

Semakin banyak pihak asing yang menanamkan sahamnya pada perusahaan maka akan semakin baik kualitas perusahaan tersebut. Hal ini dikarenakan pihak asing yang menanamkan saham pada perusahaan tersebut memiliki sistem manajemen, inovasi, keahlian dan juga sistem pemasaran yang baik dimana hal-hal tersebut akan memberikan dampak positif bagi perusahaan (Putri & Iramani, 2017). Dalam hal ini meningkatnya jumlah kepemilikan asing maka dapat meningkatkan kinerja perusahaan yang berpengaruh pada laba. Sehingga akan berbanding lurus pula dengan tingkat *return* yang akan diterima oleh para pemegang saham.

Hal ini sesuai dengan penelitian Putri & Iramani (2017) bahwa kepemilikan asing berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja saham.

Pengaruh Price to Earning Ratio (PER)

PER sebagai bagian dari indikator yang digunakan merupakan per-

bandingan harga saham terhadap pendapatan suatu perusahaan (Maulani, Rinda & Rumiasih, 2018). Semakin rendah nilai PER menunjukkan semakin murah harga saham, sehingga saham dapat dikatakan *undervalue* dimana membuat investor tertarik untuk membeli saham perusahaan. Saham *undervalue* cenderung akan bergerak menuju nilai intrinsiknya, maka potensi kenaikan saham jauh lebih besar. Dengan rendahnya harga saham dinilai berpengaruh positif terhadap *return*.

Hal ini sesuai dengan penelitian David Tjondro & Wilopo (2011) yang menyatakan bahwa *Price to Earning Ratio* (PER) berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja saham. Selain itu penelitian yang dilakukan oleh Denia Maulani, Rachmatullaily & Aas Rumiasih (2018) juga mengatakan bahwa PER berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Pengaruh Return On Equity (ROE)

ROE menunjukkan tingkat keuntungan yang akan diterima oleh pemegang saham. Nilai ROE yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang semakin baik ke depannya karena adanya potensi kenaikan keuntungan. Angka ROE yang semakin tinggi memberikan indikasi bagi para pemegang saham bahwa tingkat pengembalian investasi makin tinggi (Simorangkir, 2019).

Hal ini sesuai dengan hasil penelitian Evi Sepri, Perdana Wahyu & Rini Hidayati (2020) yang menyatakan bahwa ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return*. Selain itu penelitian yang dilakukan oleh Rona Tumiur Mauli (2019) juga mengatakan bahwa ROE ber-

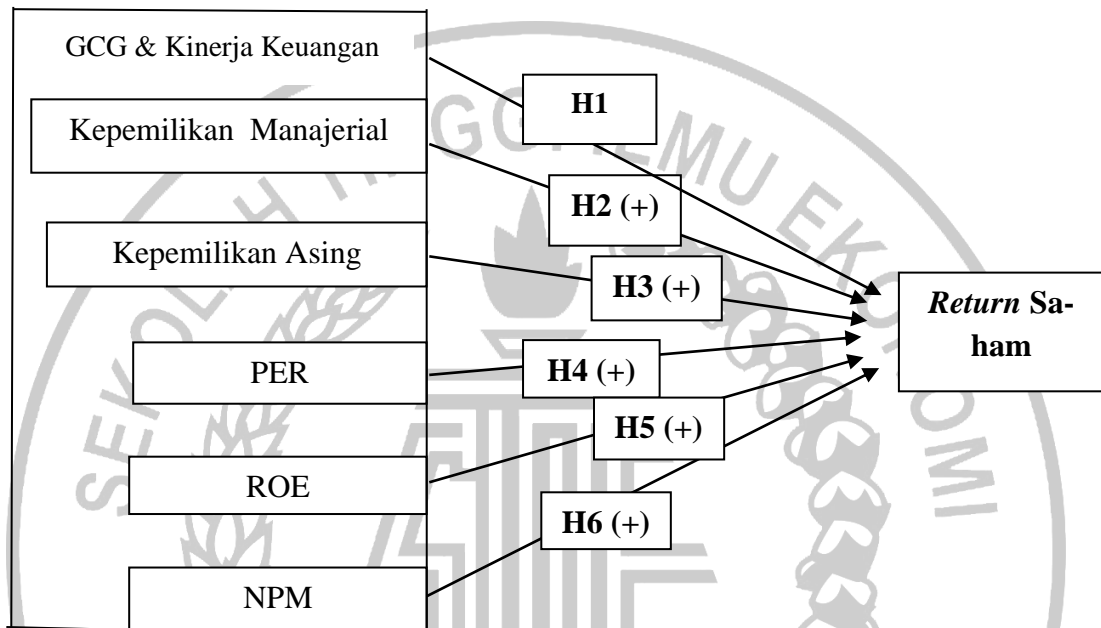
pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Pengaruh *Net Profit Margin* (NPM)

Semakin besar rasio ini, maka dianggap semakin baik kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba

yang tinggi (Simorangkir, 2019). Dengan laba yang tinggi maka akan berpengaruh positif terhadap tingkat pengembalian saham.

Hal ini sesuai dengan penelitian Rona Tumiur Mauli (2019) yang menyatakan bahwa NPM positif dan signifikan terhadap *return* saham.



Gambar 1
KERANGKA PEMIKIRAN

METODE PENELITIAN

Klasifikasi Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel yang digunakan adalah perusahaan industri dasar dan kimia pada periode 2015-2019 yang termasuk dalam kriteria, sedangkan Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah metode *purposive sampling* agar mendapatkan hasil yang representative. Kriteria sampel pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

- (1) Perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2019,
- (2) Perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang memiliki data mengenai mekanisme *Good Corporate Governance* (kepemilikan manajerial atau kepemilikan asing) tahun 2015-2019,
- (3) Perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang tidak pernah melakukan stock split selama tahun 2015-2019,
- (4) Perusahaan industri dasar dan kimia dengan laporan keuangan dalam bentuk rupiah selama tahun 2015 -

2019,(5) Perusahaan industri dasar dan kimia dengan *Earning Per Share* (EPS) dan ekuitas positif selama tahun 2015 - 2019.

Data dan Metode Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini menggunakan sampel perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara berturut-turut pada periode 2015-2019 dengan beberapa kriteria yang sudah disebutkan sebelumnya. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif sekunder tahunan yang diperoleh menggunakan teknik pengumpulan data dokumentasi didapat dari laporan keuangan lengkap yang dilakukan oleh perusahaan sektor industri dasar dan kimia di *website* Bursa Efek Indonesia www.idx.co.id, serta *Yahoo Finance* untuk mendapatkan data historis harga saham.

Teknik Analisis Data

Penelitian ini menggunakan teknik analisis deskriptif dan analisis uji hipotesis. Analisis deskriptif digunakan untuk menilai karakteristik suatu data yang dinilai dari nilai *mean*, minimum, maksimum, dan standar deviasi. Sedangkan analisis uji hipotesis menggunakan metode *multiple regression analysis* dengan model persamaan sebagai berikut:

$$R_i = \beta_0 + \beta_1 \text{MAN} + \beta_2 \text{KA} + \beta_3 \text{PER} + \beta_4 \text{ROE} + \beta_5 \text{NPM} + e$$

Keterangan:

R_i : *Return* saham

β_0 : Konstanta

β_1 - β_4 : Koefisien *regresi* berganda

MAN : Kepemilikan manajerial

KA : Kepemilikan asing

PER : *Price of Earning Ratio*

ROE : *Return On Equity*

NPM : *Net Profit Margin*

e : Variabel pengganggu

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Tabel 1
ANALISIS DESKRIPTIF

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
MAN	35	0	37,40	10,88	13,57
KA	35	0	76,16	27,80	27,08
PER	35	4,92	197,67	23,57	32,99
ROE	35	1,40	23,45	9,30	6
NPM	35	0,97	25,19	7,07	5,95
Ri	35	-41,15	580	22,22	102,53
Valid N (listwise)	35				

Sumber: Hasil pengolahan SPSS

Hasil analisis deskriptif pada tabel 1 menunjukkan bahwa nilai minimum untuk variabel kepemilikan manajerial sebesar 0%. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat kepemilikan manajerial pada perusahaan dalam periode tersebut. Artinya bahwa masih terdapat beberapa perusahaan yang sahamnya tidak dimiliki oleh pihak manajerial seperti yang telah disebutkan diatas, ini dikarenakan kepemilikan saham banyak dimiliki oleh pihak asing. Proporsi kepemilikan saham oleh pihak manajerial tertinggi yaitu sebesar 37,40% pada tahun 2019. Berdasarkan tabel 1 menunjukkan bahwa nilai minimum untuk variabel kepemilikan asing sebanyak 0%. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat kepemilikan asing pada perusahaan tersebut. Artinya masih terdapat beberapa perusahaan yang sahamnya tidak dimiliki oleh pihak asing. Proporsi kepemilikan asing tertinggi sebesar 76,16% pada tahun 2015 dan 2016. Berdasarkan tabel 1 menunjukkan bahwa nilai minimum untuk variabel *Price Earning to Ratio* (PER) sebesar 4,92 kali. Hal ini menunjukkan pada tahun 2015 PT Pelangi Indah Canindo Tbk saham mengalami *undervalue*. memiliki nilai PER tertinggi yaitu sebesar 197,67 kali menunjukkan harga saham tertinggi atau dapat dikatakan *overvalue*.

Berdasarkan tabel 1 menunjukkan bahwa nilai minimum untuk variabel *Return On Equity* (ROE) sebesar 1,40. Hal ini dikarenakan jumlah laba yang menurun dari tahun 2018 sebesar 9.380.137.352,00 menjadi Rp.3.937.685.121,00. Pada tahun

2018 PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk (JPFA) memiliki nilai ROE maksimum sebesar 23,45%.

Berdasarkan tabel 1 menunjukkan bahwa nilai minimum untuk variabel *Net Profit Margin* (NPM) sebesar 0,97%. Hal ini dikarenakan pada tahun 2019 penjualan bersih yang dicapai perusahaan hanya sebesar Rp.7.487.000.000,00. Sedangkan PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk (INTP) 25,19% pada tahun 2016 mempunyai proporsi tertinggi.

Berdasarkan tabel 1 menunjukkan bahwa nilai minimum untuk variabel *return* saham sebesar -41,15% menunjukkan bahwa tingkat pengembalian saham oleh perusahaan sangat buruk pada tahun tersebut. Sedangkan pada tahun 2019 PT Pelangi Indah Canindo Tbk (PI-CO) memiliki proporsi pengembalian saham tertinggi sebesar 580%.

Berdasarkan tabel 1 dapat dilihat bahwa variabel sensitivitas *return* saham nilai rata-ratanya sebesar 22,2209 satuan dengan standar deviasi sebesar 102,53867 satuan artinya data sensitivitas *Return* saham (R_i) merupakan data yang paling tidak merata. Untuk data variabel yang paling merata di antara data variabel lainnya adalah variabel *Net Profit Margin* (NPM), hal ini dapat dilihat dari nilai rata-ratanya sebesar 7,0786 dengan standar deviasi sebesar 5,95023.

Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis uji hipotesis dilakukan dengan analisis regresi *linear* berganda. Adapun hasil pengolahan data regresi *linear* berganda menggunakan program SPSS Statistics sebagai berikut:

Tabel 2
HASIL PENGOLAHAN DATA REGRESI LINEAR BERGANDA

Model	B	t hitung	t tabel	Sign.	r ²
(Constant)	-41,85				
MAN	-0,59	-0,56	2,09	0,57	0,01
KA	-0,12	-0,23	2,10	0,81	0,00
PER	2,67	8,67	2,04	0,00	0,72
ROE	3,24	1,92	2,04	0,06	0,11
NPM	-2,73	-1,65	2,04	0,10	0,08
F hitung	=	18,03	F tabel	=	2,54
R²	=	0,75	Sign.	=	0,000

Sumber: Hasil pengolahan SPSS

Berdasarkan hasil analisis Regresi Linear Berganda pada tabel 2, maka didapatkan persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$R_i = -41,851 - 0,597 \text{ MAN} - 0,123 \text{ KA} + 2,677 \text{ PER} + 3,249 \text{ ROE} - 2,734 \text{ NPM} + e$$

Uji Secara Simultan (Uji F)

Dalam hasil analisis menggunakan regresi linear berganda menunjukkan bahwa MAN, KA, PER, ROE dan NPM secara simultan berpengaruh terhadap *return* saham (R_i). Hal tersebut dapat dilihat dari hasil F_{hitung} lebih besar dari F_{tabel} dan signifikansinya sebesar 0,000. Berdasarkan koefisien determinasi yang R^2 memperlihatkan kontribusi variabel MAN, KA, PER, ROE dan NPM sebesar 75,70%. Hal ini menunjukkan bahwa kontribusi yang diberikan oleh variabel MAN, KA, PER, ROE dan NPM terhadap *return* saham (R_i) sangat besar karena koefisien determinasinya lebih dari 50% sehingga dapat dijelaskan bahwa *Good Corporate Governance* (GCG) dan kinerja keuangan secara bersama-sama berpengaruh terhadap

return saham, sedangkan sisanya yaitu sebesar 24,30% dipengaruhi oleh variabel lain diluar model diantaranya adalah kemampuan perusahaan dalam menggunakan *fixed operating cost* untuk memperbesar pengaruh dari perubahan volume penjualan terhadap *Earning Before Interest an Taxes* (EBIT), kemampuan perusahaan untuk memenuhi semua biaya operasi dan biaya modal.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil analisis menggunakan regresi linear berganda menunjukkan bahwa *Good Corporate Governance* (GCG) yang diproksikan dengan kepemilikan manajerial (MAN) secara parsial tidak berpengaruh terhadap *return* saham sektor industri dasar dan kimia yang tercatat di BEI periode 2015-2019. Hal ini dilihat berdasarkan tabel 2 menunjukkan bahwa tingkat signifikansi MAN 0,575 > 0,05 serta t_{hitung} sebesar -0,657 yang nilainya lebih kecil dari t_{tabel} 2,093. Jadi dapat dijelaskan bahwa kepemilikan

manajerial tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Hasil ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Putri & Iramani (2017) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja saham yang diprosikan dengan *return* saham.

Namun, penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Octavera & Rahadi (2017) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak terbukti secara signifikan mempengaruhi *return* saham. Hasil yang tidak signifikan diduga disebabkan rendahnya kepemilikan manajerial pada perusahaan, dimana beberapa perusahaan dengan kepemilikan manajerial proporsinya masih dibawah 50% dan rata-rata proporsi hanya sebesar 10,65%.

Hal ini pula dikaitkan dengan volatilitas *return* saham. Che (2018) berpendapat bahwa investor tipe negara memegang saham untuk kepentingan pemerintah, sedangkan investor perusahaan memegang saham untuk kepentingan strategis perusahaan. Tipe investor tersebut secara umum bersikap pasif dalam perdagangan, sehingga memiliki pengaruh yang rendah terhadap volatilitas *return* saham. Oleh karena itu, kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Pengaruh Kepemilikan Asing Terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil analisis menggunakan regresi linear berganda menunjukkan bahwa *Good Corporate Governance* (GCG) yang diprosikan dengan kepemilikan asing (KA) secara parsial tidak berpengaruh terhadap *return* saham sektor industri

dasar dan kimia yang tercatat di BEI periode 2015-2019. Hal ini dilihat berdasarkan tabel 2 menunjukkan bahwa tingkat signifikansi KA 0,819 > 0,05 serta t_{hitung} sebesar -0,230 yang nilainya lebih kecil dari t_{tabel} 2,100. Jadi, dapat dijelaskan bahwa kepemilikan asing tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Putri & Iramani (2017) yang menyatakan bahwa kepemilikan asing berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja saham yang diprosikan dengan *return* saham.

Namun, hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Fauzan (2018) yang menyatakan bahwa kepemilikan asing tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Hasil yang tidak signifikan diduga disebabkan karena semakin meningkatnya dominasi asing dikhawatirkan berdampak negatif karena ditengarai sebagai *hot money*. Sejalan pula dengan meningkatnya integrasi pasar modal domestic dengan global, sehingga tingkat ketergantungan juga semakin tinggi dan gejolak tertentu akan mempengaruhi keputusan investor dan mengakibatkan *capital outflow* dengan cepat. Artinya, tingkat ketergantungan yang semakin tinggi ini sewaktu-waktu pemodal asing dapat sangat mudah menarik dana secara tiba-tiba. Oleh karena itu, kepemilikan asing tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Pengaruh Price to Earning Ratio (PER) Terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil analisis menggunakan regresi linear berganda

menunjukkan bahwa kinerja keuangan yang diproksikan dengan *Price to Earning Ratio* (PER) secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham sektor industri dasar dan kimia yang tercatat di BEI periode 2015-2019. Hal ini dilihat berdasarkan tabel 2 menunjukkan bahwa tingkat signifikansi PER $0,000 < 0,05$ serta t_{hitung} sebesar 8,671 yang nilainya lebih besar dari t_{tabel} 2,045. Jadi dapat dijelaskan bahwa *Price to Earning Ratio* (PER) berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

Penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Mayuni & Suarjaya (2018) yang menyatakan bahwa *Price to Earning Ratio* (PER) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Namun, hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Tjondro & Wilopo (2011) yang menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja saham yang diukur dengan PER dan pengaruhnya adalah positif.

Price to Earning Ratio (PER) berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham disebabkan karena PER dapat digunakan untuk membandingkan harga pasar suatu saham dengan EPS dari saham yang bersangkutan. Semakin rendah nilai PER menunjukkan semakin murah harga saham, sehingga saham dapat dikatakan *undervalue* dimana membuat investor tertarik untuk membeli saham perusahaan. Saham *undervalue* cenderung akan bergerak menuju nilai instrinsiknya, sehingga potensi kenaikan saham jauh lebih besar. Oleh karena itu, dengan rendahnya

harga saham dinilai berpengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan.

Pengaruh *Return On Equity* (ROE) Terhadap *Return* Saham

Berdasarkan hasil analisis menggunakan regresi linear berganda menunjukkan bahwa kinerja keuangan yang diproksikan dengan *Return On Equity* (ROE) secara parsial tidak berpengaruh terhadap *return* saham sektor industri dasar dan kimia yang tercatat di BEI periode 2015-2019. Hal ini dilihat berdasarkan tabel 2 menunjukkan bahwa tingkat signifikansi ROE $0,064 > 0,05$ serta t_{hitung} sebesar 1,924 yang nilainya lebih kecil dari t_{tabel} 2,045. Jadi, dapat dijelaskan bahwa ROE tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Simorangkir (2019) yang menyatakan bahwa *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham perusahaan.

Namun, hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Aryanti & Mawardi (2016) yang menyatakan bahwa ROE berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham.

Return On Equity (ROE) tidak berpengaruh terhadap *return* saham sektor industri dasar dan kimia 2015-2019 disebabkan oleh variabel ROE memiliki sebaran yang sangat besar yang dilihat dari nilai standar deviasi 167,96% lebih besar dari nilai rata-rata -23,60% sehingga simpangan data dari variabel dikatakan belum baik.

Pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) Terhadap *Return Saham*

Berdasarkan hasil analisis menggunakan regresi linear berganda menunjukkan bahwa kinerja keuangan yang diproksikan dengan *Net Profit Margin* (NPM) secara parsial tidak berpengaruh terhadap *return* saham sektor industri dasar dan kimia yang tercatat di BEI periode 2015-2019. Hal ini dilihat berdasarkan tabel 1 menunjukkan bahwa tingkat signifikansi NPM $0,109 > 0,05$ serta t_{hitung} sebesar $-1,652$ yang nilainya lebih kecil dari t_{tabel} $2,045$. Jadi, dapat dijelaskan bahwa NPM tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Sepri, Wahyu & Hidayati (2020) yang menyatakan bahwa *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham perusahaan.

Namun, hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Aryanti & Mawardi (2016) yang menyatakan bahwa NPM berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham.

Net Profit Margin (NPM) tidak berpengaruh terhadap *return* saham disebabkan oleh variabel NPM memiliki sebaran yang sangat besar yang dilihat dari nilai standar deviasi $69,11\%$ lebih besar dari nilai rata-rata $-10,92\%$ sehingga simpangan data dari variabel dikatakan belum baik.

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Kesimpulan

Dari hasil analisis deskriptif maupun pengujian hipotesis

menggunakan regresi linear berganda dapat disimpulkan bahwa:

(1) Secara bersama-sama kepemilikan manajerial, kepemilikan asing, *Price to Earning Ratio* (PER), *Return On Equity* (ROE) dan *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, (2) *Good Corporate Governance* (GCG) yang diproksikan dengan kepemilikan manajerial (MAN) tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Artinya bahwa kepemilikan saham oleh pihak manajerial dapat dikategorikan dalam investor perusahaan yang memegang saham untuk kepentingan strategis perusahaan. Kepemilikan manajerial ini terdiri dari dewan komisaris dan direksi perusahaan. Tipe investor ini secara umum bersikap pasif dalam perdagangan, sehingga memiliki pengaruh yang rendah terhadap volatilitas *return* saham. Oleh karena itu, kepemilikan saham oleh pihak manajerial tidak berpengaruh terhadap *return* saham, (3) Selain itu, *Good Corporate Governance* (GCG) yang diproksikan dengan kepemilikan asing (KA) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Artinya bahwa investor menganggap kepemilikan saham yang didominasi oleh pihak asing dikhawatirkan akan menimbulkan *hot money*, sehingga tingkat ketergantungan juga semakin tinggi dan pada gejolak tertentu akan mempengaruhi keputusan investor asing menarik dana secara tiba-tiba yang akan menimbulkan *capital outflow* dengan cepat. Oleh karena itu, kepemilikan asing (KA) tidak berpengaruh terhadap *return* saham, (4) Kinerja keuangan yang diproksikan dengan *Price to Earning Ratio* (PER) berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Artinya bahwa

investor menggunakan nilai PER sebagai alat untuk menilai harga pasar saham. Dimana semakin rendah nilai PER menunjukkan semakin murah harga saham, sehingga saham dapat dikatakan *undervalue* yang memiliki potensi kenaikan saham jauh lebih besar. Kenaikan saham yang lebih besar akan berdampak pada tingkat pengembalian saham. Oleh karena itu, *Price to Earning Ratio* (PER) berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham, (5) Kinerja keuangan yang diproksikan dengan *Return On Equity* (ROE) tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini disebabkan oleh laba yang dihasilkan oleh perusahaan masih cenderung rendah bahkan mengalami kerugian, (6) Kinerja keuangan yang diproksikan dengan *Net Profit Margin* (NPM) tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini disebabkan karena rendahnya laba yang dihasilkan perusahaan bahkan cenderung mengalami kerugian.

Keterbatasan Penelitian

Pada penelitian ini masih terdapat keterbatasan yang mempengaruhi hasil penelitian, diantaranya adalah: (1) Penelitian ini hanya menggunakan sampel pada sektor perusahaan industri dasar dan kimia yang tercatat di Bursa Efek Indonesia, sehingga hanya sedikit perusahaan yang menjadi sampel penelitian, (2) Rasio yang digunakan dalam proksi *Good Corporate Governance* (GCG) hanya kepemilikan manajerial dan kepemilikan asing. Sedangkan kinerja keuangan hanya diproksikan dengan *Price to Earning Ratio* (PER), *Return On Equity* (ROE) dan *Net Profit Margin* (NPM), (3) Tidak semua perusahaan mempublikasikan persentase

kepemilikan manajerial dan asing sehingga ada data yang *missing*.

Saran

Dari penelitian ini, peneliti memberikan saran bagi semua pihak yang menggunakan hasil penelitian ini sebagai referensi. Diantaranya adalah:

(1) Peneliti selanjutnya sebaiknya menggunakan sampel perusahaan yang lebih banyak, (2) Peneliti selanjutnya sebaiknya menggunakan rasio yang lebih banyak dalam proksi variabel *Good Corporate Governance* (GCG) dan kinerja keuangan. Seperti misalnya ditambahkan kepemilikan institusional untuk GCG, dan ROA untuk kinerja keuangan, (3) Peneliti selanjutnya harus memperhatikan kepemilikan manajerial dan asing, apakah yang tercantum pada laporan keuangan memang benar-benar kepemilikan manajerial dan asing, (4) Peneliti selanjutnya sebaiknya memperhatikan dengan teliti satuan mata uang yang digunakan perusahaan dalam laporan keuangan, (5) Bagi perusahaan sebaiknya memperhatikan *Price to Earning Ratio* (PER) karena memiliki pengaruh yang cukup signifikan terhadap *return* saham.

DAFTAR RUJUKAN

- Afriyani & Jumria. 2018. "The effect of managerial ownership, institutional and investment opportunities on stock performance in manufacturing companies that are listed on the idx". *International Journal of Scientific and Technology Research*, 7
- Bistrova & LACE. 2012. "Corporate Governance Best Practice and Stock Performance: Case of CEE

- Companies”, *Systemics, Cybernetics and Informatic*, 3
- FCGI & ABD. 2001. “Corporate Governance Self Assessment Checklist”. hal. 58
- Iramani. (2015). *Modul Statistika 2*. Surabaya: STIE Perbanas Surabaya
- Islamiya. 2016. “Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Return Saham”. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 7, hal.1-16
- Maulani, Rinda & Rumiasih. 2018. “Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham”, *Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas ibn Khaldun*
- Octavera & Rahadi. 2017. “Pengaruh *Corporate Social Responsibility*, Mekanisme *Good Corporate Governance*, Nilai Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan *Lverage* terhadap *Return Saham*”, *Jurnal Pundi*, 1
- Putri & Iramani. 2017. “Studi Good Corporate Governance dan Kinerja Saham Perusahaan Publik pada Sektor Manufaktur di Indonesia”, *Journal of Business and Banking*, 2: pp. 177-192
- Rahayu, Junaidi & Hariri. 2020. “Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2016-2018)”. *E-JRA Universitas Islam Malang*, 9
- Rahayu, Kesumawati & Wulanda. 2017. “Analisis Pengaruh Return On Assets (ROA), Kepemilikan Asing Dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Perkembangan Harga Saham”. *Cices*, 7, hal. 61-70
- Sabrinna, A. I. R. A. 2010. “Pengaruh Corporate Governance Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan”. *Jurnal Akuntansi*, 2
- Simorangkir. 2019. “Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Perusahaan Pertambangan”, *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 21, hal. 155-164
- Tjondro & Wilopo. 2011. “Pengaruh Good Corporate Governance (GCG) Terhadap Profitabilitas dan Kinerja Saham Perusahaan Perbankan yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia”, *Journal of Business and Banking*, 1, hal. 1-14
- Yanti, Santosa & Hidayati. 2020. “Pengaruh Kinerja Keuangan dan BI Rate terhadap Return Saham Sektor Otomotif Indonesia”, *Journal of Economics and Business Aseanomics*, 5, hal. 1-13
- Lestari. 2016. “Dominasi Asing di Pasar Modal Dalam Perekonomian Indonesia”.