

KONTRIBUSI GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP LAPORAN KEUANGAN DALAM MENUNJANG RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN JENIS INDUSTRI DI BEI

Sri Hartiyah^a

^aFakultas Ekonomi, Universitas Sains AL-Qur'an Wonosobo

^aEmail: hartyahsry@gmail.com

INFO ARTIKEL

Riwayat Artikel:

Diterima : 29 Oktober 2015

Disetujui : 2 Desember 2015

Kata Kunci:

Return saham, GCG,
Profitabilitas

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mendapatkan bukti empiris tentang pengaruh instrumen tata kelola perusahaan meliputi kepemilikan manajerial, saham kembali ke profitabilitas sebagai variabel moderasi. Pemilihan sampel penelitian ini menggunakan metode purposive sampling, yang menerbitkan ringkasan dari kinerja perusahaan dan pembagian dividen tunai untuk mempublikasikan laporan keuangan tahunan dari 2010 sampai 2013. teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan analisis jalur, satu jalur digunakan untuk menguji pengaruh corporate governance terhadap profitabilitas. Dua jalur digunakan untuk menguji pengaruh corporate governance dan profitabilitas terhadap return saham. Uji Sobel digunakan untuk menguji pengaruh mediasi / intervensi. Hasil tes menunjukkan jalan pengaruh efek kepemilikan manajerial terhadap profitabilitas ROA, tapi tidak signifikan. Hasil tes menunjukkan bahwa pengaruh kepemilikan manajerial terhadap return saham dan dampak profitabilitas terhadap return saham. Dari hasil uji profitabilitas tes Sobel tidak mampu memediasi pengaruh GCG (kepemilikan manajerial) terhadap return saham.

ARTICLE INFO

Article History

Received : October 29, 2015

Accepted : December 2, 2015

Key Words :

Return stocks, GCG,
Profitability

ABSTRACT

The aim of this study was to obtain empirical evidence about the influence of corporate governance instruments include managerial ownership, the stock return to profitability as a moderating variable. The selection of the sample of this research is using purposive sampling method, which publishes a summary of the performance company and the distribution of cash dividends to publish annual financial statements from 2010 to 2013. Analysis techniques used in this research is to use path analysis, one path is used to test the effect of corporate governance on profitability. Two lanes are used to examine the effect of corporate governance and profitability on stock returns. Sobel test was used to test the effect of mediation/intervening. The test results showed the effect path of the managerial ownership effect on profitability ROA, but not significant. The test results showed that the effect of managerial ownership on stock returns and profitability impact on stock returns. From the test results Sobel test profitability is not able to mediate the effect of GCG (managerial ownership) on stock returns.

1. PENDAHULUAN

Pada era perdagangan bebas seluruh aktivitas bisnis di Indonesia menghadapi persaingan yang kompleks. Oleh karenanya upaya menghasilkan barang yang berkualitas tinggi dengan biaya terendah harus selalu dilaksanakan dan didukung pemenuhan

sumber dana yang murah. Alternatif pencarian sumber dana tersebut dapat dilakukan dengan cara menjual saham kepada publik dipasar modal. Saham merupakan salah satu bentuk dari instrumen investasi di pasar modal, dan sebagai tanda penyertaan modal dari seseorang atau badan usaha

didalam suatu perusahaan perseroan terbatas. Disinilah peran penting pasar modal di Indonesia (BEI) yang mempertemukan kepentingan investor dan industri *manufacture* dengan melalui pialang sekuritas, guna meningkatkan pertumbuhan ekonomi negara bidang keuangan.

Menurut Rusliati dan Fathoni (2011) menyatakan bahwa industri barang konsumsi yang terdiri dari 5 sub sektor yaitu Food and Beverage (Makanan dan Minuman), Tobacco Manufactures (Rokok), Pharmaceuticals (Farmasi), Cosmetics and Household (Kosmetik dan Barang Keperluan Rumah Tangga) dan Houseware (Peralatan Rumah Tangga) merupakan industri yang cukup diminati oleh investor karena secara keseluruhan industri barang konsumsi memiliki kapitalisasi pasar sebesar 34,31% dari total kapitalisasi pasar Bursa Efek Indonesia selama 2007-2009. Hal ini menunjukkan bahwa industri barang konsumsi merupakan industri yang cukup diminati investor, karena perusahaan - perusahaan tersebut hampir tidak terpengaruh oleh fluktuasi perekonomian sebab permintaan akan produk yang dihasilkan perusahaan manufaktur relatif stabil walaupun ada penurunan tidak akan mempengaruhi aktivitas perusahaan dalam menghasilkan laba yang optimal.

Pada tahun 1998 sampai tahun 2001 tercatat banyak terjadi skandal keuangan di perusahaan publik dengan melibatkan laporan keuangan yang diterbitkannya. Oleh karena itu penerapan *Good Corporate Governance (GCG)* sesuai dengan Surat Keputusan Menteri Badan Usaha Milik Negara Nomor: 117 Tahun 2002 tentang Penerapan Praktik *Good Corporate Governance (GCG)* dengan prinsip-prinsip transparansi (*transparency*), akuntabilitas (*accountability*), kewajaran (*fairness*), dan tanggung jawab (*responsibility*) akan meyakinkan para investor dan memotivasi untuk menanamkan modal saham (Nofiani dan Poppy, 2010).

Salah satu indikator *corporate governance* adalah kepemilikan manajerial, yang mencerminkan distribusi kekuasaan dan pengaruh di antara pemegang saham atas kegiatan operasional perusahaan. Jensen dan Meckling (1976) menyatakan kepemilikan

saham yang besar secara ekonomis memiliki insentif untuk memonitor, dan kepentingan pemilik atau pemegang saham akan dapat disejajarkan dengan kepentingan manajer.

Penelitian Warfield, Terry, Wild, dan Wild (1995) dalam Ujiyantho dan Pramuka (2007) menemukan adanya hubungan negatif antara kepemilikan manajerial dan *discretionary accruals* sebagai ukuran dari manajemen laba dan berhubungan positif antara kepemilikan manajerial dengan kandungan informasi dalam laba. Namun Gabrielsen, Gorm, Jeffrey dan Thomas (1997) dalam Ujiyantho dan Pramuka (2007) menemukan hasil yang positif tetapi tidak signifikan antara kepemilikan manajerial dengan manajemen laba serta menemukan hubungan negatif antara kepemilikan manajerial dengan kualitas laba.

Antara investor dan emiten di pasar modal membutuhkan informasi yang akurat mengenai dinamika harga saham yang bermanfaat untuk melakukan prediksi terhadap *return* saham. Penelitian Ball and Brown (1968) yang tajam dan cukup berpengaruh (*seminal*) dalam bentuk kandungan informasi (*information contents*), berhasil menguji bahwa angka laba akuntansi dan seluruh komponen yang ada di dalamnya dapat menjelaskan informasi yang terkandung di dalam harga saham. Kothari (2001) dalam Sutrisno (2002) menunjukkan meskipun tidak semua rasio dapat memprediksi dengan baik dan berhasil, namun secara empiris rasio keuangan dapat digunakan sebagai alat prediksi kegagalan perusahaan.

Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan dalam Kerangka Dasar Penyusunan dan Penyajian Laporan Keuangan Par.17 : 5 (Ed.SAK 2013) mengemukakan bahwa informasi kinerja perusahaan, terutama *profitabilitas*, diperlukan untuk menilai perubahan potensial sumberdaya ekonomi yang mungkin dikendalikan di masa depan.

Faktor-faktor fundamental (rasio keuangan) merupakan instrumen analisa perusahaan yang menunjukkan kondisi keuangan suatu perusahaan dan dapat dipakai sebagai pengukur tingkat kinerja keuangan perusahaan berkaitan dengan *return* perusahaan. Sehingga nilai fundamental perusahaan merupakan prediksi *return* saham

dimasa yang akan datang. Dari latar belakang di atas maka permasalahan yang akan diteliti dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap *profitabilitas*.
2. Apakah *profitabilitas* berpengaruh positif terhadap *return* saham.
3. Apakah *profitabilitas* memediasi hubungan kepemilikan manajerial terhadap *return* saham.

2. KERANGKA TEORITIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1. KERANGKA TEORITIS

Menurut BAPEPAM (2003: 9) dari (www.bapepam.go.id), “saham adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan, dan pemegang saham memiliki hak klaim atas penghasilan dan aktiva perusahaan”.

Hartono (2003 : 109) mengemukakan bahwa *return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. Dan setiap investasi baik jangka panjang atau pendek tujuan utamanya adalah untuk mendapat *return/keuntungan* baik langsung atau tak langsung. Menurut Susilowati (2011) komponen *return* saham terdiri dari 2 jenis, yaitu: *Current Income* (Pendapatan Lancar) dan *Capital Gain* (Keuntungan Selisih Harga).

Penelitian Rusliati dan Fathoni (2011) menyatakan rata-rata *return saham* industri barang konsumsi yang terkoreksi cukup dalam, pada tahun 2008 yaitu – 25,37% dan pada tahun 2009 rata-rata *return* saham industri barang konsumsi menunjukkan kenaikan menjadi 123,49%, disebabkan pertimbangan beberapa lembaga sekuritas dunia menaikkan rating bursa Indonesia ke level yang lebih baik sehingga mendorong pemodal untuk berinvestasi ke pasar modal.

Hartono (2003 : 110)

Return saham dapat diukur sebagai berikut :

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

Keterangan:

R_{it} = Tingkat keuntungan saham i pada periode t.

P_{it} = Harga saham i pada periode t.

P_{it-1} = Harga saham sebelum i pada periode t

Good Corporate Governance merupakan konsep yang didasarkan pada teori keagenan dan diharapkan dapat memberi keyakinan kepada investor bahwa ia akan menerima *return* atas investasi yang telah dilakukan.

Organization for Economic Cooperation and Development (OCED) mendefinisikan *Corporate Governance* sebagai:

“sekumpulan hubungan antara pihak manajemen perusahaan, *board*, pemegang saham, dan pihak lain yang mempunyai kepentingan dengan perusahaan. *Corporate Governance* juga mensyaratkan adanya struktur perangkat untuk mencapai tujuan dan pengawasan atas kinerja. Menurut Surat Keputusan Menteri Badan Usaha Milik Negara Nomor: 117 Tahun 2002 tentang Penerapan Praktik Good Corporate Governance (GCG). Pada Badan Usaha Milik Negara (BUMN) dijelaskan bahwa *Good Corporate Governance* adalah :

“Suatu proses dari struktur yang digunakan oleh organ BUMN untuk meningkatkan keberhasilan usaha dan akuntabilitas perusahaan guna mewujudkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang dengan tetap memperhatikan kepentingan *stakeholder* lainnya, berlandaskan peraturan dan etika.”

Di Indonesia sebuah organisasi yaitu komite Nasional Kebijakan *Governance* menentukan Pedoman Umum praktik *Good Corporate Governance* di Indonesia (2006:5), dan menjabarkan meliputi prinsip-prinsip: *disclosure* dan transparansi (*transparency*), akuntabilitas (*accountability*), *responsibilitas* (*responsibility*), *independensi* (*independency*), *kewajaran* (*fairness*)

Corporate Governance (CG) merupakan suatu mekanisme yang digunakan pemegang saham dan kreditor perusahaan untuk mengendalikan tindakan manajer. Memperbesar kepemilikan saham perusahaan oleh manajemen (*managerial ownership*) dan pemegang saham aktif dalam tata kelola perusahaan (direksi dan komisaris) akan dapat mengurangi konflik keagenan sebab permasalahan keagenan diasumsikan akan hilang apabila manajer adalah sekaligus sebagai pemilik (Pertiwi dan Pratama, 2012).

Kepemilikan manajerial merupakan prosentase kepemilikan saham dewan direksi dan dewan komisaris dibagi dengan jumlah

saham yang beredar, atau kepemilikan manajerial bisa diukur dari jumlah persentase saham yang dimiliki manajemen (Anggitasari dan Mutmainah, 2012).

Kepemilikan manajerial berperan cukup kuat dalam penerapan *Good Corporate Governance* sesuai prinsip yang ada. Peran dewan komisaris adalah turut mengawasi kebijakan serta memberi nasihat pada direksi untuk kepentingan perusahaan dan pemangku kepentingan lainnya. Anggota direksi wajib menjalankan tugasnya dengan penuh tanggung jawab sesuai undang-undang dan standar kode etik usaha yang merupakan kebijakan perusahaan dengan pelayanan yang terbaik maka prinsip *transparency, responsibility, accountability, independency* dan *fairness*.

Definisi laporan keuangan menurut (Harahap, 2011:1) laporan keuangan adalah media informasi yang merangkum semua aktivitas perusahaan dengan pihak yang berkepentingan terhadap data atau aktivitas perusahaan.

Proses analisis terhadap laporan keuangan, dengan tujuan untuk memberikan tambahan informasi kepada para pemakai laporan keuangan untuk pengambilan keputusan ekonomi. Para investor dapat menganalisis laporan keuangan melalui analisis rasio keuangan yang berguna untuk memprediksi kinerja suatu perusahaan pada masa lalu dan masa mendatang. Rasio-rasio keuangan adalah merupakan bukti kinerja manajemen dalam meningkatkan nilai perusahaan. Rasio *Return On Asset* (ROA) atau hasil pengembalian atas aktiva dirumuskan :

$$\frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

Return On Assets (ROA) merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba bersih yang berasal dari aktivitas investasi. Dalam *Return On Asset* yaitu perbandingan antara *earning after taxes* dengan total aktiva, rata-rata total aktiva diperoleh dari total aktiva awal tahun ditambah total aktiva akhir tahun dibagi dua.

Penelitian Rusliati dan Fathoni (2011) yang menyatakan bahwa industri barang konsumsi yang terdiri dari 5 sub sektor yaitu Food and Beverage (Makanan dan Minuman),

Tobacco Manufactures (Rokok), Pharmaceuticals (Farmasi), Cosmetics and Household (Kosmetik dan Barang Keperluan Rumah Tangga) dan Houseware (Peralatan Rumah Tangga), merupakan industri barang konsumsi yang cukup diminati investor, karena hampir tidak terpengaruh oleh fluktuasi perekonomian sebab permintaan akan produk yang dihasilkan perusahaan manufaktur relatif stabil walaupun ada penurunan tidak akan mempengaruhi aktivitas perusahaan dalam menghasilkan laba yang optimal.

2.2. PENGEMBANGAN HIPOTESIS

McConnell dan Servaes (1990) menemukan hubungan positif antara struktur kepemilikan manajerial dan kinerja perusahaan. Penelitian Mirawati (2014) menemukan hubungan positif antara struktur kepemilikan manajerial dan *profitabilitas*. Penelitian Demsetz (1983) menyimpulkan bahwa tidak ada hubungan signifikan antara kepemilikan manajerial dan *profitabilitas*.

H1 : Terdapat pengaruh positif GCG (kepemilikan manajerial) terhadap laporan keuangan (*ROA/Return On Asset*) jenis industri barang konsumsi di BEI.

Penelitian Siallagan dan Machfoedz (2006) menemukan berpengaruh positif kualitas laba terhadap nilai perusahaan. Ratih (2011) menemukan hasil bahwa ROA berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Pertiwi dan Pratama (2012) menemukan kinerja keuangan yang diprosikan dengan ROA, hasilnya mengindikasikan bahwa ROA berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H2 : Terdapat pengaruh positif laporan keuangan (*ROA/Return On Asset*) terhadap *return* saham jenis industri barang konsumsi di BEI.

Jensen & Mekling (1976) menyatakan bahwa semakin meningkat kepemilikan saham manajerial maka manajemen akan cenderung berusaha lebih giat untuk kepentingan pemegang saham dan kepentingannya sendiri, hal ini berarti terdapat hubungan antara kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan. McConnell dan Servaes (1990) menyatakan pengaruh

kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H3 : Laporan keuangan (ROA/*Return On Asset*) memediasi hubungan kepemilikan manajerial dan *return* saham jenis industri barang konsumsi di BEI.

3. METODE PENELITIAN

Subyek dalam penelitian ini adalah perusahaan industri barang konsumsi yang listing di BEI dengan periode pengamatan selama 4 tahun dari tahun 2010 sampai dengan 2013. Pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan metode *judgement sampling* bentuk *purposive*

sampling, yaitu sampel yang diambil dengan menggunakan kriteria tertentu. Adapun kriteria yang digunakan dalam penentuan sampel penelitian ini adalah : perusahaan yang terdaftar di BEI dan mencantumkan GCG pada laporan keuangan tahunan, mempublikasikan ringkasan kinerja perusahaan dan mencantumkan pembagian *cash* deviden, serta memiliki semua data yang lengkap untuk menghitung variabel yang dibutuhkan dalam penelitian periode 2010 sampai dengan 2013.

Berikut disajikan tabel kriteria pemilihan sampel :

Tabel. 3 Kriteria Pemilihan Sampel

| Kriteria Perusahaan | Jumlah |
|--|----------|
| Perusahaan industri barang konsumsi yang diteliti tahun 2010-2013 | 31 |
| Perusahaan yang tidak menyediakan data <i>cash</i> deviden tahun 2010-2013 | 25 |
| Sampel Final | 6 |

Sumber: www.idx.co.id. 2015

Return Saham (Y)

Return saham adalah *return* yang diterima oleh pemegang saham berupa keuntungan yang diperoleh dari investasinya (Hartono, 2003).

$$R_{it} = \frac{(P_{it} - P_{it-1}) + D_{it}}{P_{it-1}}$$

Keterangan: R_{it} =Tingkat *return* dari saham i selama periode t investasi

P_{it} = Harga saham (*closing price*) untuk saham i pada akhir periode t

P_{it-1} = *Closing price* sebelum saham i pada akhir periode t

D_{it} = *Cash* deviden dibagikan untuk saham i pada akhir periode t

Analisis Laporan Keuangan

Rasio *profitabilitas* dalam penelitian ini berupa *Return On Assets* (ROA) merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba bersih yang berasal dari aktivitas investasi. Menurut Harahap (2011:305) formula **ROA** adalah :

$$\frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

Good Corporate Governance (X)

GCG dalam penelitian ini diprosikan dengan kepemilikan manajerial. Pengukuran instrumen GCG dalam penelitian ini adalah : $\text{Kepemilikan manajerial (X3)} = \frac{\text{Kepemilikan saham oleh manajer}}{\text{jumlah saham beredar}} \times 100\%$

4. ANALISIS DATA

Metode analisis yang digunakan adalah analisis jalur (*Path Analysis*) yang merupakan perluasan dari analisis regresi linier berganda, untuk menaksir hubungan kausalitas antar variabel yang telah dibentuk dengan model berdasarkan landasan teoritis (Ghozali, 2013). Kegiatan analisis dalam penelitian ini dengan menggunakan bantuan program *Software SPSS 16 for windows*.

a. Menganalisis pengaruh instrumen *good corporate governance*; kepemilikan manajerial terhadap *profitabilitas*.

$$M = \rho_{YX1}X_1 + e_1 \quad (1)$$

b. Menganalisis pengaruh *profitabilitas* terhadap *return* saham.

$$Y = \rho_{YM} + e_2 \quad (2)$$

c. Menganalisis pengaruh instrumen *good corporate governance*; kepemilikan manajerial terhadap *return* saham.

Persamaan struktural kedua adalah sebagai

berikut:

$$Y = \rho_{YX_1}X_1 + e_3 \quad (3)$$

Keterangan:

Y = Return saham

M = Profitabilitas ROA

X1 = Kepemilikan manajerial

$e_{1, \dots, 3}$ = Koefisien jalur variabel error 1...3

d. Pengujian Hipotesis Mediasi :

Pengujian hipotesis ini dilakukan dengan analisis regresi variabel mediasi dengan metode *Product of Coefficient* (uji Sobel) metode yang dikembangkan oleh Sobel (1982). Metode ini dilakukan dengan menguji kekuatan pengaruh tidak langsung variabel bebas (X) terhadap variabel tergantung (Y) melalui variabel mediasi

(M) atau menguji signifikan pengaruh tak langsung, perkalian pengaruh langsung variabel independen terhadap variabel mediator (a) dan pengaruh langsung variabel mediator terhadap variabel dependen (b) menjadi (ab), yang dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\frac{Sab}{\sqrt{b^2 + Sa^2 + a^2 + Sa^2 + Sb^2}} =$$

5. HASIL PENELITIAN

Analisis Deskriptif

Sampel penelitian ini terdiri 26 perusahaan, dengan periode pengamatan empat tahun yaitu 2010 sampai 2013. Tabel 5.1 menunjukkan statistik deskriptif.

Tabel 5.1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif

| | N | Minimum | Maksimum | Mean | Standar Deviation |
|--|----|---------|----------|--------|-------------------|
| Kepemilikan manajerial (X ₃) | 24 | 0,0000 | 0,7719 | 0,0308 | 0,0870 |
| Profitabilitas ROA (M) | 24 | 0,0033 | 0,7151 | 0,1417 | 0,1158 |
| Return saham (Y) | 24 | -0,9451 | 12,928 | 0,4983 | 1,5308 |

1. Uji Normalitas

Uji normalitas data dengan menggunakan metode *Kolmogorov-smirnov test*, untuk mengetahui apakah sampel yang digunakan berdistribusi normal, yaitu apabila *asymptotic sig* > tingkat keyakinan yang digunakan dalam pengujian, dalam penelitian ini adalah 95% atau $\alpha = 5\%$. Sebaliknya dikatakan tidak normal apabila *asymptotic sig* ≤ tingkat keyakinan.

a. Dari hasil pengujian 1 bahwa data pengamatan memiliki nilai *asymptotic significant* 0,092 lebih besar dari 0,05. Maka dapat dinyatakan bahwa data yang

digunakan terbukti berdistribusi normal, sehingga model struktur 1 memenuhi asumsi normalitas.

b. Dari hasil pengujian 2 bahwa data pengamatan memiliki nilai *asymptotic significant* 0,077 lebih besar dari 0,05. Maka dapat dinyatakan bahwa data yang digunakan terbukti berdistribusi normal sehingga memenuhi asumsi normalitas.

2. Analisis Jalur

a. Analisis Pengaruh Langsung (*Direct Effect*) *Good Corporate Governance* (GCG) Terhadap *Profitabilitas*, dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 5.2 Ringkasan Hasil Analisis Jalur Uji Pengaruh Langsung Model Hubungan Pertama

| No | Variabel | Koefisien Jalur | t _{hitung} | Sig |
|----|--|-----------------|---------------------|-------|
| 1 | Kepemilikan manajerial (X ₁) | 0,089 | 1,229 | 0,221 |
| | Konstanta | = -0,064 | | |
| | Koef. Determinasi/R Square | = 0,202 | | |
| | F _{hitung} | = 12,830 | | |

Hasil penelitian menunjukkan $t_{hitung} 1,229 < t_{tabel} 1,660$ dengan nilai signifikansi $(0,221) > \alpha (0,05)$, maka

tidak mendukung harapan hipotesis yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial mempunyai pengaruh yang positif terhadap

profitabilitas perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

b. Analisis Pengaruh Langsung (*Direct Effect*) *Good Corporate Governance* (GCG) dan *Profitabilitas* Terhadap *Return Saham*

Tabel 5.3 Ringkasan Hasil Analisis Jalur Uji Pengaruh Langsung Model Hubungan Kedua

| No. | Variabel | Koefisien Jalur | t _{hitung} | Sig |
|----------------------------|--|-----------------|---------------------|-------|
| 1 | Kepemilikan manajerial (X ₁) | 0,370 | 5,277 | 0,000 |
| 2 | <i>Profitabilitas</i> (M) | 0,334 | 4,295 | 0,000 |
| Konstanta | | = -0,162 | | |
| Koef. Determinasi/R Square | | = 0,270 | | |
| F _{hitung} | | = 13,972 | | |

Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap *return* saham menunjukkan $t_{hitung} 5,277 > t_{tabel} 1,660$ dengan nilai signifikansi $(0,000) < \alpha (0,05)$. Pengaruh *profitabilitas* terhadap *return* saham menunjukkan $t_{hitung} 4,295 < t_{tabel} 1,660$ dengan nilai signifikansi $(0,000) < \alpha (0,05)$, maka mendukung hipotesis 2 yang menyatakan bahwa *profitabilitas*

mempunyai pengaruh yang positif terhadap *return* saham perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

c. Analisis Pengaruh Tidak Langsung (*Indirect Effect*) *Profitabilitas* dalam memediasi *Good Corporate Governance* (GCG) dan *Return Saham*

Tabel 4.6 Ringkasan Hasil Uji Pengaruh Tidak Langsung (*Indirect Effect*) dengan Sobel-test

| N | Hubungan Struktural | Koefisien Jalur (1) aXi | SE (1) | bM (2) | Koefisien Jalur (2) cXi | t _{hitung} (sobel) | t _{tabel} (two tailed) | Keterangan |
|---|------------------------|-------------------------|--------|--------|-------------------------|-----------------------------|---------------------------------|------------|
| 1 | X ₁ – M - Y | 0,089 | 0,087 | 0,334 | 0,370 | 1,062 | 1,984 | Tidak Sig. |

Berdasarkan hasil perhitungan uji Sobel diperoleh nilai t_{hitung} pengaruh tidak langsung dari variabel kepemilikan manajerial terhadap *return* saham melalui *profitabilitas* sebesar 1,062 lebih kecil dari nilai t_{tabel} , maka hasil tersebut tidak mendukung hipotesis yang menyatakan bahwa *profitabilitas* memediasi secara signifikan pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap *return* saham perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1. Kepemilikan manajerial berpengaruh, namun tidak signifikan terhadap *profitabilitas*.
2. *Profitabilitas* berpengaruh positif terhadap *return* saham.
3. Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap *return saham*
4. *Profitabilitas* tidak memediasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap *return* saham.

6.2. Implikasi

Berdasarkan hasil penelitian maka investor yang akan berinvestasi selain memperhatikan tingkat *profitabilitas*, perlu juga memperhatikan variabel-variabel lain yang dapat mendukung *return* saham. Seperti berbagai kebijakan pemerintah maupun perusahaan; pembangunan pemahaman, kepedulian dan komitmen untuk melaksanakan GCG oleh pihak manajemen;

6. SIMPULAN DAN IMPLIKASI

6.1. Simpulan

Berdasarkan hasil pengujian atas hipotesis, maka secara keseluruhan penelitian ini memberikan bukti sebagai berikut :

evaluasi secara berkala terhadap kondisi internal perusahaan yang berkaitan dengan pelaksanaan GCG dan tindakan korektif yang diperlukan terkait dengan peningkatan kinerja perusahaan oleh pihak manajemen guna mendorong pendapatan dan laba bersih yang diperoleh demi meningkatkan harga dan *return* saham perusahaan oleh pihak manajemen.

7. DAFTAR PUSTAKA

- Ball, R., dan P. Brown. 1968. *An Empirical Evaluation of Accounting Income Numbers* (June-Sept): 159-178. *Journal of Accounting Research*.
- Daniri, Mas Ahmad. 2005. *Good Corporate Governance: Konsep dan Penerapannya Dalam Konteks Indonesia*. Ray Indonesia. Jakarta.
- Demsetz, Harold & Belen Villalonga. 2001. *Ownership Structure and Corporate Performance*. 7 J. Corp Fin.
- Ghozali, Imam. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 21*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Harahap, Ludwina dan Ratna Wardhani. 2012. *Analisa Komprehensif Pengaruh Family Ownership, Masalah Keagenan, Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang, Good Corporate Governance dan Opportunity Growth Terhadap Nilai Perusahaan*. SNA XV. Banjarmasin.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2011. *Analisa Kritis Atas Laporan Keuangan*. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Hartono, Jogiyanto. 2003. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Ketiga, BPFE, Yogyakarta.
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2013. *Standar Akuntansi Keuangan Edisi Revisi*, Penerbit Salemba Empat, Jakarta.
- Jensen, M.C. and Meckling, W.H. 1976. *Theory of The Firm: Managerial Behaviour, Agency Cost and Ownership Structure*. JFE 3: 305-360.
- Komite Nasional Kebijakan Governance. 2006. *Pedoman Umum Praktik Good Corporate Governance Indonesia*.
- McConnell, J. J., & Servaes, H. (1990). *Additional Evidence On Equity Ownership and Corporate Value*. *Journal of Financial Economics*, 27, 595–612.
- Mirawati. 2014. *Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Property dan Realestate Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. *Jurnal Umrah*. Universitas Maritim Raja Ali Haji. Tanjung Pinang.
- Nofiani, Fifi dan Poppy Nurmawanti. 2010. *Pengaruh Penerapan Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan*. *Pekbis Jurnal*, Vol.2 No.1, Maret, Hal 208-217.
- Permen BUMN Nomor PER.01/MBU/2011 tentang *Penerapan tata kelola perusahaan yang baik (Good Corporate Governance) pada Badan Usaha Milik Negara (BUMN)*.
- Pertiwi, Tri Kartika dan Ferry Madi Ika Pratama. 2012. *Pengaruh Kinerja Keuangan, Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverage*. Fakultas Ekonomi, UPN Veteran Jawa Timur, Surabaya, Indonesia.
- Pradnyani, Ni Luh Putu Sri Purnama, I dewa Nyoman Badera, Ida Bagus Putra Astika. 2012. *Good Corporate Governance Sebagai Prediktor Kinerja Keuangan dan Implikasinya Pada Kebijakan Deviden*. Universitas Udayana, Bali Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol.12. No.2. Hal. 69-80.
- Ratih, Suklimah. 2011. *Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Peraih The Indonesia Most Trusted Company-CGPI*. *Jurnal Kewirausahaan*. Vol. 5, No. 2.
- Rouf, Md. Abdur. 2011. *The Relationship Between Board Corporate Governance And Value of The Firm In Developing Countries: Evidence From Bangladesh*.
- Siallagan, Hamonangan dan Mas'ud Machfoedz. 2006. *Mekanisme Corporate Governance, Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan*. SNA ke IX. Padang.
- Suliyanto. 2005. *Ekonometrika Terapan: Teori & Aplikasi*. Andi, Yogyakarta.
- Susilowati, Yeye dan Tri Turyanto. 2011. *Reaksi Signal Rasio Profitabilitas dan*

Solvabilitas Terhadap Return Saham pada Perusahaan. *Dinamika Keuangan dan Perbankan.* Vol.3. No. 1.

Ujiyantho, M. Arief dan Bambang Agus Pramuka. 2007. *Mekanisme Corporate Governance, Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan (Studi Pada Perusahaan Go Publik Sektor Manufaktur).* SNA X. Makassar.

Wiranata, Yulius Ardy dan Yeterina Widi Nugrahanti. 2013. *Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur di Indonesia.* *Jurnal Akuntansi dan Keuangan.* Vol. 15, No.1. Halaman 15-26.

www.bapepam.go.id. diakses pada tanggal 12 Januari 2015

www.idx.co.id diakses pada tanggal 12 Maret 2015

www.iicg.org diakses pada tanggal 12 Januari 2015

www.sahamoke.com diakses pada tanggal 12 April 2015