

KONTRIBUSI *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP PROFITABILITAS DAN *RETURN SAHAM* STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN KEUANGAN PERBANKAN BEI

Sri Hartiyah^a, Sukowiyono^b

^a Program Studi Akuntansi Universitas Sains Al Qur'an Wonosobo

^a E-mail: hartyahsry@gmail.com

INFO ARTIKEL	ABSTRAK
Riwayat Artikel : Diterima : 27 Maret 2017 Disetujui : 15 April 2017 Kata Kunci : GCG, <i>profitabilitas</i>, <i>Return Saham</i>.	Penelitian ini bertujuan menemukan manfaat dan tingkat rasio keuangan yang berguna untuk memprediksi <i>return</i> saham dan nilai perusahaan. Oleh karena itu, penelitian ini akan mengevaluasi pengaruh mediasi <i>profitabilitas</i> terhadap <i>Good Corporate Governance</i> (GCG) dan <i>return</i> saham perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia. Dalam penelitian ini <i>Good Corporate Governace</i> (GCG) diproksikan dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel independen, <i>profitabilitas</i> diproksikan dengan ROA (<i>Return On Asset</i>) sebagai variabel mediasi, sedangkan <i>return</i> saham sebagai variabel dependen. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa <i>profitabilitas</i> tidak memediasi hubungan <i>Good Corporate Governance</i> (GCG) terhadap <i>return</i> saham perusahaan keuangan perbankan di Bursa Efek Indonesia. Analisis laporan keuangan berdasarkan data perusahaan-perusahaan keuangan perbankan di Bursa Efek Jakarta 2010-2015.
ARTICLE INFO	ABSTRACT
Riwayat Artikel : Received : March 27, 2017 Accepted : April 15, 2017 Key words: GCG, <i>profitability</i>, <i>Stock Return</i>.	<i>This study aims to find the benefits and the level of financial ratios that are useful to predict stock returns and firm value. Therefore, this study will evaluate the effect of profitability mediation on Good Corporate Governance (GCG) and stock return of companies in Indonesia Stock Exchange. In this study Good Corporate Governance (GCG) is proxied with managerial ownership as independent variable, profitability is proxied with ROA (Return On Asset) as mediation variable, while stock return as dependent variable. The results of this study indicate that profitability does not mediate the relationship between Good Corporate Governance (GCG) on stock return of companies in the Indonesia Stock Exchange. Financial statement analysis based on data of banking finance companies in Jakarta Stock Exchange 2010-2015.</i>

1. PENDAHULUAN

Latar Belakang

Perkembangan aktivitas bisnis dunia keuangan perbankan di Indonesia erat kaitannya dengan kinerja pertumbuhan ekonomi nasional. Oleh karenanya upaya menghasilkan produk keuangan perbankan yang mampu menarik minat para investor dan didukung peran serta pemerintah akan makin memperkuat perkembangan dunia keuangan perbankan nasional. Alternatif pencarian sumber dana keuangan perbankan nasional 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 perusahaan keuangan perbankan nasional dengan melalui pialang sekuritas, guna meningkatkan pertumbuhan ekonomi negara bidang keuangan nasional.

Antara investor dan emiten di pasar modal membutuhkan informasi yang akurat mengenai dinamika harga saham. Sebagai media pengamatan analitis dalam memberikan gambaran yang jelas mengenai prestasi manajemen perusahaan dalam meningkatkan keuntungannya sekaligus untuk menguji apakah informasi keuangan bermanfaat untuk melakukan prediksi terhadap *return* 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. Informasi *return* saham yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang baik dan akan memberikan efek positif terhadap saham yang diinvestasikan hal ini merupakan daya tarik bagi investor untuk menanamkan modalnya di pasar modal.

Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan dalam Kerangka Dasar Penyusunan dan Penyajian Laporan Keuangan Par.17 : 5 (IAI 2013) mengemukakan bahwa informasi kinerja perusahaan, terutama *profitabilitas*, diperlukan untuk menilai perubahan potensial

sumberdaya ekonomi yang mungkin dikendalikan di masa depan. Menurut Harahap (2011) menyatakan bahwa *profitabilitas* adalah kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang digambarkan oleh *Return On Investment*. Semakin tinggi *profitabilitas* maka efisiensi operasional perusahaan makin baik, hal ini merupakan sinyal baik pada tingkat *return* saham. Penelitian Tjondro dan Wilopo (2011) menggunakan ROA, ROE, NIM dan PIR sebagai alat ukur dalam menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.

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) 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). 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.

Dengan implementasi *Good Corporate Governance* tata kelola perusahaan yang baik dan tepat diharapkan dapat menjamin kelangsungan hidup perusahaan keuangan perbankan dalam jangka panjang dan mampu mengusahakan keseimbangan antara berbagai kepentingan yang dapat memberi keuntungan bagi perusahaan. Dasar penerapan GCG di Indonesia sesuai dengan Peraturan Menteri Negara Badan Usaha Milik Negara Nomor PER-01/MBU/2011 tentang penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) yang baik. Di Indonesia keberadaan *good corporate*

governance pada saat ini telah diterima dengan baik secara universal, dikarenakan memberi dampak yang positif bagi perusahaan diantaranya dapat membantu perusahaan atau organisasi dalam pengelolaan risiko, mencegah risiko kecurangan oleh manajemen dan pegawai perusahaan, mencegah tindakan menyimpang yang mengakibatkan kerugian atau mengurangi nama baik perusahaan. Maka perusahaan yang menerapkan GCG dapat meningkatkan laba tanpa merugikan pihak yang berkepentingan dalam perusahaan, sehingga diharapkan dapat meminimalkan *agency problem* atau *agency conflict* diantara pihak-pihak yang berkepentingan (Jensen & Meckling, 1976).

Berdasarkan uraian diatas maka penelitian kontribusi *good corporate governance* terhadap *profitabilitas* dan *return saham* studi empiris pada perusahaan keuangan perbankan BEI menarik untuk dikaji, dan penelitian ini bertujuan utama untuk menguji pengaruh hubungan GCG terhadap *profitabilitas* ROA (*Return On Asset*), menguji hubungan *Good Corporate Governance* (GCG) dan *profitabilitas* terhadap *return*, menguji pengaruh *profitabilitas* terhadap *Good Corporate Governance* (GCG) dan *return* saham khususnya pada perusahaan keuangan perbankan di Bursa Efek Indonesia.

Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk menggabungkan disiplin ilmu analisis laporan keuangan yang diimplementasikan untuk memecahkan masalah pengambilan keputusan investasi, serta mempermudah perusahaan dan para pihak yang berkepentingan dalam memprediksi tingkat *return* saham khususnya pada perusahaan keuangan perbankan di Bursa Efek Indonesia.

Manfaat dari informasi yang dihasilkan dari analisis keuangan ini adalah peneliti dapat dengan mudah mengetahui tingkat *return* saham pada perusahaan keuangan perbankan di Bursa Efek Indonesia serta mempermudah dalam pengambilan keputusan.

2. TINJAUAN PUSTAKA

Return Saham

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”.

Jogiyanto (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:

1) *Current Income* (Pendapatan Lancar)

Adalah merupakan keuntungan yang diperoleh dalam bentuk kas atau setara kas, melalui pembayaran yang bersifat periodik seperti pembayaran bunga deposito, bunga obligasi, deviden dan lain-lain. Deviden merupakan nilai pendapatan bersih perusahaan setelah pajak dikurangi dengan laba ditahan (*retained earnings*) yang besarnya diputuskan oleh rapat umum pemegang saham (RUPS). Deviden yang dibayarkan dapat berupa deviden tunai (*cash dividend*) dan deviden saham (*stock dividend*). Nilai suatu deviden tunai sesuai dengan nilai tunai yang dibayarkan, sedangkan nilai dari deviden saham dihitung dari rasio antara deviden per lembar saham (DPS) terhadap harga pasar per lembar saham.

2) *Capital Gain* (Keuntungan Selisih Harga)

Yaitu keuntungan yang diterima karena adanya selisih antara harga jual dengan harga beli saham dari suatu instrument investasi. *Capital gain* sangat tergantung dari harga pasar instrument investasi, yang berarti bahwa instrument investasi harus diperdagangkan di pasar. Dengan adanya perdagangan maka akan timbul perubahan nilai suatu instrument investasi yang memberikan *capital gain*. Besarnya *capital gain* dilakukan dengan cara menghitung *return histories* yang terjadi pada periode sebelumnya,

sehingga dapat ditentukan besarnya tingkat kembalian yang diinginkan.

Return total atau *return* merupakan *return* keseluruhan dari jumlah investasi dalam suatu periode tertentu, yang terdiri dari *capital gain (loss)* dan *yield*. *Capital gain (loss)* merupakan selisih untung dari harga investasi sekarang relatif dengan harga periode yang lalu sedangkan *capital loss* sebaliknya merupakan selisih rugi. Dan *yield* atau *dividend yield* lazimnya dapat diketahui setiap setahun sekali, dan merupakan persentase penerimaan kas periodik terhadap harga investasi periode tertentu. Untuk saham, *yield* adalah persentase deviden terhadap harga saham periode sebelumnya.

Jogiyanto (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 i pada periode t-1

Profitabilitas

Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan dalam Kerangka Dasar Penyusunan dan Penyajian Laporan Keuangan Par.17 (Ed.SAK 2013:5) mengemukakan bahwa informasi kinerja entitas, terutama *profitabilitas*, diperlukan untuk menilai perubahan potensial sumber daya ekonomi yang mungkin dikendalikan di masa depan. Menurut Harahap (2011:304) rasio *rentabilitas* disebut juga *profitabilitas* menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba melalui seluruh kemampuan, dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan sebagainya.

Rasio *profitabilitas Return On Assets* (ROA) atau hasil pengembalian atas aktiva merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba bersih yang berasal dari aktivitas investasi.

Dengan formula sebagai berikut :

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

Tinggi rendah ROA tergantung pada pengelolaan asset perusahaan oleh manajemen yang menggambarkan efisiensi dari operasional perusahaan. Semakin tinggi ROA semakin efisien operasional perusahaan dan sebaliknya.

Good Corporate Governance

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.

Kelompok negara-negara maju di Eropa Barat dan Amerika Utara, *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. *Corporate Governance* yang baik dapat memberikan rangsangan bagi board dan manajemen untuk mencapai tujuan yang merupakan kepentingan perusahaan, dan pemegang saham harus memfasilitasi pengawasan yang efektif sehingga mendorong perusahaan menggunakan sumber daya yang lebih efisien.”

Dalam Peraturan Menteri Negara Badan Usaha Milik Negara Nomor: PER-01/MBU/Tahun 2011 tentang penerapan tata kelola perusahaan yang baik (*good corporate governance*) pada Badan Usaha Milik Negara (BUMN), dijelaskan bahwa *Good Corporate Governance* (GCG) 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.”

Menurut Pertiwi dan Pratama (2012) *Good Corporate Governance* (tata kelola perusahaan) adalah rangkaian proses, kebiasaan, kebijakan, aturan dan institusi yang memengaruhi pengarahannya, pengelolaan, serta pengontrolan suatu perusahaan atau korporasi. Tata kelola perusahaan juga mencakup hubungan antara para pemangku kepentingan (*stakeholder*) yang terlibat serta tujuan pengelolaan perusahaan. Pihak-pihak utama dalam tata kelola perusahaan adalah pemegang saham manajemen dan dewan direksi.

Manfaat Penerapan *Good Corporate Governance*

GCG adalah suatu proses dan struktur yang digunakan oleh organ perusahaan untuk meningkatkan keberhasilan usaha dan akuntabilitas perusahaan guna mewujudkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang dengan tetap memperhatikan kepentingan *stakeholders* lainnya, berlandaskan peraturan perundang-undangan dan nilai etika (Hartiyah, 2015).

Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa upaya untuk meningkatkan nilai perusahaan akan lebih kuat hasilnya ketika perusahaan menerapkan *Good Corporate Governance*. Karena ketika manajer (agen) melakukan pengambilan keputusan atas kebijakan perusahaan, akan berusaha mencapai tujuan prinsipal yaitu kemakmuran pemegang saham dan nilai perusahaan. Dengan *Good Corporate Governance* akan meminimalisasi perilaku *oportunistik* agen sehingga mengurangi perilaku menyimpang manajer, dan diharapkan nilai perusahaan dapat meningkat yang ditandai dengan meningkatnya harga saham dan kesejahteraan para pemegang saham.

Faktor Keberhasilan Penerapan *Good Corporate Governance*

Menurut Daniri (2005) ada dua faktor yang memegang peranan, faktor eksternal dan internal. Faktor eksternal yaitu beberapa faktor yang berasal dari luar perusahaan yang sangat mempengaruhi keberhasilan penerapan GCG. Di antaranya: a) Terdapatnya sistem hukum yang baik sehingga mampu menjamin berlakunya supremasi hukum yang konsisten

dan efektif. b) dukungan pelaksanaan GCG dari sektor publik/lembaga pemerintahan yang diharapkan dapat pula melaksanakan *Good Governance* dan *Clean Government* menuju *Good Government* yang sebenarnya. c) Terdapatnya contoh pelaksanaan GCG yang tepat (*best practices*) yang dapat menjadi standar pelaksanaan GCG yang efektif dan profesional.

Sedangkan faktor internal adalah pendorong keberhasilan pelaksanaan praktek GCG yang berasal dari dalam perusahaan. Beberapa faktor dimaksud antara lain: a) terdapatnya budaya perusahaan (*corporate culture*) yang mendukung penerapan GCG dalam mekanisme serta sistem kerja manajemen di perusahaan. b) berbagai peraturan dan kebijakan yang dikeluarkan perusahaan mengacu pada penerapan nilai-nilai GCG. c) manajemen pengendalian risiko perusahaan juga didasarkan pada kaidah-kaidah standar GCG. d) terdapatnya sistem audit (pemeriksaan) yang efektif dalam perusahaan untuk menghindari setiap penyimpangan yang mungkin akan terjadi. e) adanya keterbukaan informasi bagi publik untuk mampu memahami setiap gerak dan langkah manajemen dalam perusahaan sehingga kalangan publik dapat memahami dan mengikuti setiap derap langkah perkembangan dan dinamika perusahaan dari waktu ke waktu.

Struktur Kepemilikan Manajerial

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).

Struktur kepemilikan saham 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. 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).

Perumusan Hipotesis

Hipotesis adalah suatu pernyataan yang masih harus diuji kebenarannya secara empiris, dan hipotesis yang akan diajukan dalam penelitian ini adalah :

Pengaruh Profitabilitas dalam Memediasi Hubungan antara Good Corporat Governance (GCG) dengan Return Saham

Besarnya ROA menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan *profitabilitas* bagi pihak *stockholder* maupun *debt holder*, sekaligus sebagai sinyal yang akan direspon oleh para investor dan akan

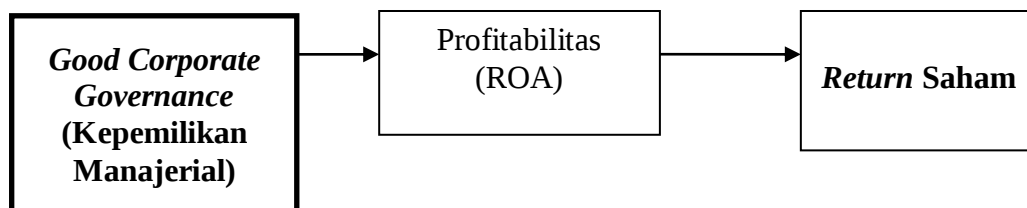
dapat mempengaruhi harga saham dan *return* saham.

Hasil penelitian Siallagan dan Machfoedz (2006) menyatakan kualitas laba bukan merupakan variabel pemediasi pada hubungan mekanisme *Corporate Governance* dan nilai perusahaan. Ratih (2011) menemukan bahwa NPM dan ROA bukan variabel intervening antara CGPI dan nilai perusahaan. Sementara penelitian Pradnyani *et al* (2012) membuktikan bahwa kinerja keuangan (ROA) secara signifikan memediasi pengaruh *good corporate governance* terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan penjelasan tersebut maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H : *Profitabilitas* memediasi hubungan antara *Good Corporate Governance* dengan *return* saham

Dari paparan diatas, maka dapat dikembangkan kerangka berikut:



Gambar Kerangka Pemikiran

3. METODE PENELITIAN

Metode penelitian dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

Studi Literatur

Penelitian ini dibuat dengan memanfaatkan beberapa literatur baik dari buku referensi maupun dari hasil penelitian sebelumnya. Studi literatur ini membahas tentang: analisis informasi keuangan dan *return* saham kategori perusahaan keuangan perbankan di BEI 2010-2015, analisis informasi laporan keuangan perusahaan yang menerapkan GCG (*Good Corporate Governance*), perhitungan angka dari analisis laporan keuangan dengan menggunakan analisis *profitabilitas* ROA.

Data

Data yang dibutuhkan dalam penelitian ini adalah data yang berkaitan dengan:

- Analisis laporan keuangan dan *return* saham di pasar modal.

- Informasi keuangan kategori perusahaan keuangan perbankan di BEI.
- Informasi perusahaan yang menerapkan mekanisme *Good Corporate Governance*.

Perhitungan analisis laporan keuangan dengan menggunakan analisis *profitabilitas* ROA. Data-data tersebut merupakan data yang diperoleh dari perpustakaan-perpustakaan, dan website.

Prosedur Penelitian

Prosedur analisa data yang dilakukan sebagai berikut:

1. Menganalisa laporan keuangan perusahaan keuangan perbankan dengan membentuk rasio informasi keuangan berdasar pada Laporan Posisi Keuangan (Neraca), Laporan Laba/Rugi, dan Laporan Aliran Kas.
2. Menentukan jumlah rasio keuangan

profitabilitas ROA.

3. Proses menghitung *return* saham di pasar modal untuk setiap perusahaan keuangan perbankan di BEI per tahun.
4. Melakukan uji regresi dengan basis variabel independen GCG dan variabel mediasi *profitabilitas* (ROA) dan variabel dependen yakni *return* saham untuk seluruh tahun dasar 2010 dan merumuskan hasilnya.

Metode Analisis Data

Metode analisis data adalah cara pengolahan data yang terkumpul untuk kemudian dapat diinterpretasi hasil pengolahan data ini digunakan untuk menjawab permasalahan yang telah dirumuskan, penelitian ini menggunakan analisis statistik dan uji regresi untuk mengetahui pengaruh ROA, terhadap *return* saham kategori perusahaan keuangan perbankan di BEI.

Analisis Statistik

Didalam melakukan uji ini penulis menggunakan software SPSS 17 (Statistik dengan metode statistik antara lain :

Uji Asumsi Klasik

Sebelum data dianalisis lebih lanjut menggunakan analisis regresi berganda, terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik yang terdiri dari: uji normalitas, uji multikolinieritas, dan uji heteroskedastisitas.

1. Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel dependen dan independen keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak (Ghozali, 2013).
2. Uji multikolinieritas dimaksudkan untuk mendeteksi gejala korelasi antara variabel independen yang satu dengan variabel independen yang lain. Pada model regresi yang baik seharusnya tidak terdapat korelasi di antara variabel independen. Uji multikolinieritas dapat dilakukan dengan 2 cara yaitu dengan melihat VIF (*Variance Inflation Factors*) dan nilai *tolerance*. Jika $VIF > 10$ dan nilai *tolerance* $< 0,10$ maka terjadi gejala multikolinieritas (Ghozali, 2013).
3. Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari

residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap. Model regresi yang baik adalah yang heteroskedastisitas, tidak heteroskedastisitas. Jika probabilitas signifikansi masing-masing variabel independen $> 0,05$, maka dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas dalam model regresi (Ghozali, 2013).

Uji Regresi

Uji hipotesis ini dilakukan dengan menggunakan model analisis regresi berganda bertujuan untuk memprediksi berapa besar kekuatan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, yaitu: $Y = a + bX_1 + e$

Keterangan :

Y = *Return* saham

A = Konstanta

b1...b5 = Koefisien regresi berganda

X₁ = ROA

e = *error term*

Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan untuk menguji pengaruh variabel mediasi (*variabel intervening*) dalam memediasi variabel independen terhadap variabel dependen digunakan metode analisis jalur dan sobel test. Analisis jalur merupakan perluasan dari analisis regresi berganda, atau dengan kata lain analisis jalur adalah penggunaan analisis regresi berganda, untuk menaksir hubungan kausalitas antar variabel yang telah ditetapkan.

4. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Objek Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan bank konvensional yang terdaftar di BEI periode 2010-2015. Fokus pengamatan adalah menganalisis pengaruh ROA, kepemilikan manajerial (GCG), dan perusahaan yang membagikan cash deviden. Dari pengamatan terdapat 12 perusahaan yang memenuhi kriteria.

Hasil Analisis Statistik

Analisis deskriptif digunakan untuk mengetahui gambaran atau deskripsi yang meliputi nilai rata-rata, nilai minimum, nilai

maksimum, dan nilai standar deviasi dari variabel penelitian.

Residuals Statistics^a

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	.1622	.2973	.1681	.01927	72
Residual	-.77876	2.10528	.00000	.50605	72
Std. Predicted Value	-.303	6.704	.000	1.000	72
Std. Residual	-1.517	4.101	.000	.986	72

a. Dependent Variable: RSHM

Hasil statistik deskriptif terhadap variabel penelitian dapat dilihat pada tabel berikut ini :

Tabel Hasil Analisis Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
RSHM	.1681	.50641	72
KM	.4236	2.26266	72
IF (KM * ROA) KMROA=KM * ROA	.0027	.01371	72

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.038 ^a	.001	-.027	.51333	.001	.050	2	69	.951	2.186

a. Predictors: (Constant), IF (KM * ROA)
KMROA=KM * ROA , KM

b. Dependent Variable: RSHM

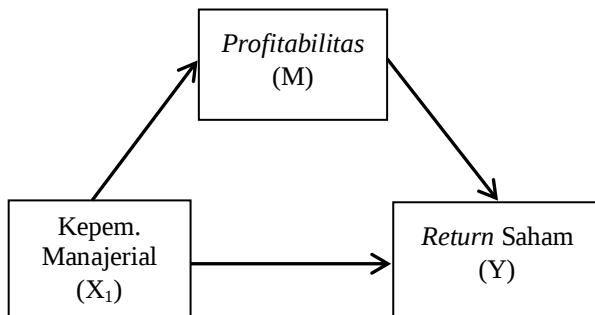
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.165	.062		2.661	.010
	KM	.026	.332	.114	.077	.939
	IF (KM * ROA) KMROA=KM * ROA	-2.850	54.744	-.077	-.052	.959

a. Dependent Variable: RSHM

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

Uji signifikansi pengaruh variabel *profitabilitas* (M) dalam memediasi pengaruh kepemilikan manajerial (X_1) terhadap *return* saham (Y) dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan uji Sobel. Mengacu



Berdasarkan hasil perhitungan dan analisis statistik di atas menunjukkan bahwa:

Profitabilitas tidak memediasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap *return* saham perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hubungan struktural tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi *profitabilitas* perusahaan, belum tentu akan memperkuat kepemilikan manajerial dalam meningkatkan *return* saham perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini akan memberikan sinyal negatif tentang prospek *return* masa depan perusahaan kepada investor yang mempengaruhi pengambilan keputusan dalam berinvestasi. Temuan penelitian ini dapat dijelaskan bahwa dimana perusahaan tersebut mempunyai tingkat *profitabilitas* dan *return* saham yang baik, maka kepemilikan manajerial dari perusahaan yang bersangkutan belum tentu akan semakin tinggi.

Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Maryanti dan Tjahjadi (2013) yang membuktikan bahwa kinerja keuangan (ROA) mediasi secara signifikan pengaruh proporsi dewan komisaris independen terhadap nilai perusahaan, dan penelitian yang dilakukan oleh Pradnyani *et al.* (2013) membuktikan bahwa kinerja keuangan (ROA) secara signifikan memediasi pengaruh *good corporate governance* terhadap kebijakan

pada hasil analisis regresi maka model penelitian ini, maka dapat dijelaskan koefisien jalur dari masing-masing hubungan kausal seperti tertera pada gambar sebagai berikut: data pada gambar dibawah ini menunjukkan bahwa koefisien jalur untuk hubungan struktural antara kepemilikan manajerial (X_1), *profitabilitas* (M) dan *return* saham (Y) dapat dilihat pada gambar dibawah ini:

dividen. Hasil ini menunjukkan bahwa perapan *good corporate governance* kepemilikan manajerial oleh perusahaan perbankan di BEI belum efektif dalam meningkatkan *return* saham berupa laba perusahaan yang akan dibagikan kepada pemegang saham, hal ini ditunjukkan dengan kinerja keuangan yang tidak memediasi kepemilikan manajerial terhadap *return* saham perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

5. PENUTUP

Kesimpulan

Berdasarkan pembahasan dan perhitungan yang telah dilakukan oleh peneliti pada bab sebelumnya, maka kesimpulan yang diperoleh adalah: *profitabilitas* tidak memediasi secara signifikan pengaruh kepemilikan manajerial terhadap *return* saham perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi *profitabilitas* perusahaan, maka belum tentu semakin kuat dan nyata pengaruh kepemilikan manajerial dalam meningkatkan *return* saham perusahaan.

Saran

Berdasarkan kesimpulan tersebut beberapa saran dan rekomendasi dari peneliti antara lain :

1. Bagi peneliti selanjutnya disarankan untuk menambah jumlah sampel ataupun dengan menggunakan sampel pada perusahaan peserta CGPI, dan juga disarankan untuk menambah jumlah periode yang digunakan untuk penelitian. Variabel independen dalam pengukuran *good corporate governance* dapat dan menggunakan indikator lain dalam menilai kinerja keuangan ataupun dapat menggunakan variabel dependen lain.

2. Bagi Perusahaan dengan adanya penelitian ini diharapkan perusahaan mampu melaksanakan penerapan prinsip *good corporate governance* secara konsisten dan berkesinambungan, sehingga diharapkan akan dapat menghasilkan suatu kepercayaan publik dan mampu meningkatkan kinerja keuangan dengan lebih baik lagi bagi perusahaan.
3. Bagi masyarakat penelitian ini diharapkan dapat memberikan pengetahuan dan pembelajaran mengenai pentingnya penerapan *good corporate governance* yang lebih efektif.

6. DAFTAR PUSTAKA

- Anggitasari, Niyati dan Siti Mutmainah. 2012. *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Dan Struktur Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi*. Diponegoro Journal Or Accounting. Vol. 1, No. 2. Hal: 1-15.
- Daniri (2005) www.madaniri.com.
- Ghozali, Imam. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 21*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2011. *Analisa Kritis Atas Laporan Keuangan*. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Ikatan Akuntan Indonesia, 2013. "Standar Akuntansi Keuangan", Penerbit Salemba Empat, Jakarta.
- Jakarta Stock Exchange. <http://www.idx.co.id>, "Laporan Keuangan Tahunan".
- Jakarta Stock Exchange. <http://www.bapepam.go.id>, "Bursa Efek Indonesia".
- Jensen, M.C. and Meckling, W.H.(1976). "Theory of The Firm: Managerial Behaviour, Agency Cost and Ownership Structure". *Journal of Financial Economics* 3: 305-360
- Jogiyanto, 2003. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Ketiga, BPFE, Yogyakarta.
- Kennedy J.S.P. 2003. "Analisis Pengaruh dari *Return on Asset, Return on Equity, Earnings Per Share, Profit Margin, Asset Turnover, Rasio Leverage dan Debt to Equity Ratio* terhadap *Return Saham* (Studi terhadap Saham-saham yang Termasuk dalam LQ-45 di BEJ Tahun 2001)". Tesis tidak dipublikasikan, Program Pascasarjana Universitas Indonesia, Jakarta.
- Komite Nasional Kebijakan Governance. 2006. *Pedoman Umum Praktik GCG Indonesia*.
- Mirawati. 2014. *Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Property dan Real Estate Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Umrah. Universitas Maritim Raja Ali Haji. Tanjung Pinang.
- Nofiani, Fifi dan Poppy Nurmawati, 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 Dividen*. Universitas Udayana, Bali. *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.
- Siallagan, Hamonangan dan Mas'ud Machfoedz. 2006. *Mekanisme Corporate*

- Governance, Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan*. SNA ke IX. Padang.
- 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.
- Sutrisno, 2001. "*Manajemen Keuangan*", Edisi Pertama, Penerbit Ekonisia FE-UII, Yogyakarta.
- Tjondro, David dan R. Wilopo. 2011. *Pengaruh Good Corporate Governance (GCG) Terhadap Profitabilitas Kinerja Saham Perusahaan Perbankan yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia*. Journal of Business and Banking. Vol.1 No.1. May, pages 1-14.
- Ujiyantho, Muh. Arief dan Bambang Agus. 20. "MEKANISME CORPORATE GOVERNANCE, MANAJEMEN LABA DAN KINERJA KEUANGAN" Studi Pada Perusahaan go publik Sektor Manufaktur. SNA X. Panitia SNA X Unhas Makasar 2007.