



PT. RADJA INTERCONTINENTAL
PUBLISHING

PERAN *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* DALAM PERTUMBUHAN *RETURN SAHAM PERUSAHAAN MILIK NEGARA*

Muhammad Multazam, S.E., CPRM
Dr. Muammar Khaddafi, S.E., M.Si. Ak
Dr. Rico Nur Ilham, S.E., M.M. RSA. CPRM



**PERAN *GOOD CORPORATE*
GOVERNANCE DALAM PERTUMBUHAN
RETURN SAHAM PERUSAHAAN
MILIK NEGARA**

Muhammad Multazam, S.E., CPRM
Dr. Muammar Khaddafi, S.E., M.Si. Ak
Dr. Rico Nur Ilham, S.E., M.M. RSA. CPRM

UU No 28 tahun 2014 tentang Hak Cipta

Fungsi dan sifat hak cipta Pasal 4

Hak Cipta sebagaimana dimaksud dalam Pasal 3 huruf a merupakan hak eksklusif yang terdiri atas hak moral dan hak ekonomi.

Pembatasan Pelindungan Pasal 26

Ketentuan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 23, Pasal 24, dan Pasal 25 tidak berlaku terhadap:

- i. Penggunaan kutipan singkat Ciptaan dan/atau produk Hak Terkait untuk pelaporan peristiwa aktual yang ditujukan hanya untuk keperluan penyediaan informasi aktual;
- ii. Penggandaan Ciptaan dan/atau produk Hak Terkait hanya untuk kepentingan Karya Ilmiah ilmu pengetahuan;
- iii. Penggandaan Ciptaan dan/atau produk Hak Terkait hanya untuk keperluan pengajaran, kecuali pertunjukan dan Fonogram yang telah dilakukan Pengumuman sebagai bahan ajar; dan
- iv. Penggunaan untuk kepentingan pendidikan dan pengembangan ilmu pengetahuan yang memungkinkan suatu Ciptaan dan/atau produk Hak Terkait dapat digunakan tanpa izin Pelaku Pertunjukan, Produser Fonogram, atau Lembaga Penyiaran.

Sanksi Pelanggaran Pasal 113

1. Setiap Orang yang dengan tanpa hak melakukan pelanggaran hak ekonomi sebagaimana dimaksud dalam Pasal 9 ayat (1) huruf i untuk Penggunaan Secara Komersial dipidana dengan pidana penjara paling lama 1 (satu) tahun dan/atau pidana denda paling banyak Rp100.000.000 (seratus juta rupiah).
2. Setiap Orang yang dengan tanpa hak dan/atau tanpa izin Pencipta atau pemegang Hak Cipta melakukan pelanggaran hak ekonomi Pencipta sebagaimana dimaksud dalam Pasal 9 ayat (1) huruf c, huruf d, huruf f, dan/atau huruf h untuk Penggunaan Secara Komersial dipidana dengan pidana penjara paling lama 3 (tiga) tahun dan/atau pidana denda paling banyak Rp500.000.000,00 (lima ratus juta rupiah).

**PERAN *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* DALAM
PERTUMBUHAN *RETURN SAHAM* PERUSAHAAN
MILIK NEGARA**

Penulis

Muhammad Multazam, S.E., CPRM

Dr. Muammar Khaddafi, S.E., M.Si. Ak

Dr. Rico Nur Ilham, S.E., M.M. RSA. CPRM

Penerbit

PT. Radja Intercontinental Publishing



**PERAN *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* DALAM
PERTUMBUHAN *RETURN SAHAM* PERUSAHAAN
MILIK NEGARA**

Diterbitkan oleh:

PT. Radja Intercontinental Publishing

PENERBIT PT. RADJA INTERCONTINENTAL
PUBLISHING

(Grup Publikasi RADJA PUBLIKA)

Alamat Redaksi:

Jl. Cempaka Putih, Sp. Tiga Blang Rayeuk, Dsn.

Angsana, Kota Lhokseumawe

Telp. 081269223511

Email: pt.radja.intercontinental.publis@gmail.com

Isi diluar tanggung jawab percetakan
Hak Cipta Dilindungi Undang-undang Dilarang
memperbanyak karya tulis dalam bentuk dan dengan
cara apapun, tanpa ijin tertulis dari penerbit.

**PERAN *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* DALAM
PERTUMBUHAN *RETURN SAHAM* PERUSAHAAN
MILIK NEGARA**

E-ISBN : 978-623-09-1748-6

ISBN : 978-623-09-1816-2

Penulis:

Muhammad Multazam, S.E., CPRM

Dr. Muammar Khaddafi, S.E., M.Si. Ak

Dr. Rico Nur Ilham, S.E., M.M. RSA. CPRM

Editor:

Rahmat Idhami

Penyunting:

Muhammad Iqbal Sabri

Desain sampul dan tata letak:

Rahmat Idhami

(Sumber Gambar: Freepik.com)

Tanggal Terbit:

Januari 2023

Jumlah Halaman :

85

Penerbit:



**PT. Radja Intercontinental
Publishing**

Redaksi:

Jl. Cempaka Putih, Sp. Tiga Blang Rayeuk, Dsn.

Angsana, Kota Lhokseumawe

Telp. 081269223511

Email:

pt.radja.intercontinental.publis@gmail.com

Hak Cipta Dilindungi Undang-undang.

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT dengan berkat dan rahmatNya sehingga penulis dapat menyelesaikan Buku ini. Shalawat dan salam kita sanjungkan kepangkuan Nabi Besar Muhammad SAW, yang telah membawa kita dari alam jahiliyah yang penuh dengan kebodohan ke alam yang berilmu pengetahuan seperti yang kita rasakan pada saat ini.

Badan Usaha Milik Negara (BUMN) adalah badan usaha yang dimiliki oleh negara dan dikelola oleh pemerintah. Keberadaan BUMN merupakan konsekuensi dari negara kesejahteraan yang dianut Indonesia.

Dalam Penulisa buku ini, Penulis menyadari bahwa masih jauh dari kesempurnaan baik isi maupun penyajiannya. Untuk itu, penulis mengharapkan kritik dan saran yang sifatnya membangun bagi penulis. Akhirnya atas segala bantuan yang telah penulis terima, semoga mendapat balasan dari Allah SWT, dan penulis berharap Buku ini dapat bermanfaat bagi penulis khususnya bagi pembaca pada umumnya.

Lhokseumawe, Januari 2023

Muhammad Multazam

DAFTAR ISI

Halaman Judul	i
Peraturan Hak Cipta.....	ii
Halaman Sampul.....	iii
Halaman Penerbit	iv
Balik Halaman Judul	v
Alamat Redaksi	vi
Kata Pengantar	vii
Daftar Isi.....	ix
Bab 1 Pendahuluan	1
Bab 2 Agency Theory.....	7
Bab 3 portofolio Theory	24
Bab 4 Middle Theory	35
Bab 5 Applied Theory.....	44
Bab 6 Model-model Regresi	53
Bab 7 Moderate Regresion analys (MRA)	61
Bab 8 Gambaran Umum Perusahaan BUMN	67
Daftar Pustaka	73
Tentang Penulis.....	83



BAB 1

PENDAHULUAN

Badan Usaha Milik Negara (BUMN) adalah badan usaha yang dimiliki oleh negara dan dikelola oleh pemerintah. Keberadaan BUMN merupakan konsekuensi dari negara kesejahteraan yang dianut Indonesia. Karakteristik negara kesejahteraan adalah keikutsertaan pemerintah dalam seluruh sektor kehidupan masyarakat termasuk sektor perekonomian masyarakat. Penjelasan Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara¹ menyatakan, bahwa memajukan kesejahteraan bagi seluruh rakyat sebagaimana diamanatkan dalam Pembukaan Undang-Undang Dasar (UUD) 1945 dan Pasal 33 UUD 1945 merupakan tugas konstitusional bagi seluruh komponen bangsa termasuk di dalamnya BUMN.

Menumbuhkan budaya korporasi dan profesionalisme melalui antara lain pembenahan pengurusan dan pengawasan berdasarkan prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* (GCG) menjadi syarat mutlak bagi optimalnya peran BUMN. Restrukturisasi dan privatisasi menjadi upaya yang penting dilakukan dalam peningkatan efisiensi dan produktivitas BUMN. Tanggung jawab sosial perusahaan sebagai salah satu peran BUMN untuk turut membantu pengembangan usaha kecil/koperasi, menjadi hal yang krusial dilakukan seiring dengan tuntutan dan kesadaran masyarakat akan pentingnya kualitas hidup yang ideal. Kontribusi BUMN terhadap terciptanya ketangguhan dan kemandirian ekonomi rakyat melalui upaya kemitraan sebagai pelaksanaan tanggung jawab sosial

perusahaan, diharapkan dapat memberikan dampak signifikan terhadap peningkatan kesejahteraan rakyat.

Good Corporate Governance (GCG) merupakan proses yang mengatur dan mengendalikan perusahaan untuk meningkatkan keberhasilan usaha dengan tetap memperhatikan kepentingan stakeholders dan mengurangi konflik agensi agar dapat mencapai tujuan perusahaan. Keputusan Menteri BUMN No. Kep. 117/MMBU/2002 menekankan kewajiban BUMN untuk menerapkan GCG dengan konsisten dan menjadikan prinsip GCG sebagai landasan operasional. Penerapan GCG secara konsisten membantu perusahaan untuk lebih siap bersaing dalam dunia bisnis. Umumnya, terdapat lima prinsip GCG yaitu keterbukaan, akuntabilitas, tanggung jawab, kemandirian, serta kesetaraan dan kewajaran (Rimardhani, 2016).

Setiap perusahaan harus memastikan bahwa asas GCG diterapkan pada setiap aspek bisnis dan di semua jajaran perusahaan. Asas GCG yaitu transparansi, akuntabilitas, tanggung jawab, independensi serta kesetaraan dan kewajaran diperlukan untuk mencapai kinerja yang berkesinambungan dengan tetap memperhatikan pemangku kepentingan. Berikut ini adalah penjelasan masing- masing asas GCG (FCGI, 2002).

1. Transparansi (Transparency)
2. Akuntabilitas (Accountability)
3. Tanggung Jawab (Responsibility)
4. Independensi (Independency)
5. Kesetaraan dan Kewajaran (Fairness)

Sesuai dengan Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara terdapat 3 (tiga) pertimbangan penting berkaitan dengan keberadaan BUMN. Pertimbangan pertimbangan tersebut adalah sebagai berikut: pertama, bahwa BUMN merupakan salah satu pelaku kegiatan ekonomi dalam perekonomian nasional berdasarkan demokrasi ekonomi; kedua, bahwa BUMN mempunyai peranan penting dalam penyelenggaraan perekonomian nasional guna mewujudkan kesejahteraan masyarakat; ketiga, bahwa pelaksanaan peran BUMN dalam perekonomian nasional untuk mewujudkan kesejahteraan masyarakat belum optimal.

Rasio Profitabilitas adalah sekelompok rasio yang menunjukkan gabungan efek-efek dari likuiditas, manajemen aktiva, dan hutang pada hasil-hasil operasi. Rasio profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari kegiatan bisnis yang dilakukan. Hasilnya, investor dapat melihat seberapa efisien perusahaan menggunakan asset dan dalam melakukan operasinya untuk menghasilkan keuntungan. Rasio profitabilitas merupakan hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang dilakukan oleh perusahaan (Dewi Teresia & Hermi, 2016).

Investor di pasar modal sangat memperhatikan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan, menunjang, dan meningkatkan profit. Profitability dapat diukur beberapa hal yang berbeda, namun dalam dimensi yang saling terkait. Pertama, terdapat hubungan antara profit dengan sales sehingga terjadi residual

return bagi perusahaan per rupiah penjualan. Return on sales dapat berupa rasio net profit margin.

Likuiditas merupakan indikator mengenai kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajiban finansial jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia. Likuiditas tidak hanya berkaitan dengan keadaan keseluruhan keuangan perusahaan, tetapi juga berkaitan dengan kemampuan untuk mengubah aktiva lancar tertentu menjadi uang kas (Rahmawati et al., 2014). Secara umum, investor mempersepsikan suatu saham dikatakan likuid bila dapat dijual dengan segera dan dapat menerima hasilnya sesuai dengan harga pasar. Dari definisi ini dapat ditarik suatu proposisi bahwa bid-ask spread dapat digunakan untuk mengukur likuiditas, yang mana selisih yang kecil mengindikasikan saham yang likuid.

Return saham merupakan suatu faktor yang mempengaruhi minat investor untuk melakukan suatu investasi dalam suatu perusahaan, dengan tingginya tingkat pengembalian yang diberikan oleh perusahaan kepada investor, maka menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja perusahaan yang baik, sehingga investor yakin bahwa perusahaan tersebut akan memberikan efek yang positif terhadap saham yang telah ditanamkan investor pada pasar modal. Dengan semakin banyaknya investor yang menanamkan saham di pasar modal maka akan meningkatkan nilai perusahaan, karena dengan banyaknya investor yang percaya pada perusahaan tersebut, berarti perusahaan dapat

menggunakan aset yang dimiliki secara efisien, sehingga harga saham perusahaan tersebut akan meningkat serta return saham perusahaan pun meningkat.

Analisis rasio keuangan didasarkan pada data keuangan historis yang tujuan utamanya adalah memberi suatu indikasi kinerja perusahaan pada masa yang akan datang. Analisis rasio keuangan merupakan alternatif untuk menguji apakah informasi keuangan yang dihasilkan oleh akuntansi keuangan perusahaan bermanfaat untuk melakukan klasifikasi atau prediksi terhadap return saham dipasar modal. Dengan analisis rasio keuangan dapat diketahui kekuatan dan kelemahan perusahaan di bidang keuangan. Investor sebelum melakukan investasi pada perusahaan yang terdaftar di BEI melakukan analisis kinerja perusahaan antara lain menggunakan rasio keuangan untuk mengetahui return saham perusahaan. Investor akan memanfaatkan semua informasi dan kinerja keuangan perusahaan terhadap harga pada pengambilan keputusan jual atau beli sehingga saham sekarang merefleksikan semua informasi yang diketahui (Ilmu et al., 2015).

BAB 2

TEORI KEAGENAN (AGENCY THEORY)



Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Agency theory mendeskripsikan hubungan keagenan muncul ketika satu orang atau lebih (*principal*) mempekerjakan orang lain (*agent*) untuk memberikan suatu jasa dan kemudian memberikan wewenang pengambilan keputusan kepada agen tersebut. Dalam hal ini pemegang saham sebagai *principal* mempunyai asumsi bahwa pemegang saham hanya tertarik pada hasil keuangan yang bertambah atau investasi mereka di dalam perusahaan (Riadian & Wahyudin, 2015). Masalah keagenan timbul karena adanya konflik kepentingan antara *principal* dan *agent*.

Di dalam teori keagenan, yang dimaksud dengan *principal* adalah pemegang saham atau pemilik, sedangkan *agent* adalah manajemen yang mengelola harta pemilik. Jika *agent* tidak berbuat sesuai kepentingan *principal*, maka akan terjadi konflik keagenan (*agency conflict*), sehingga memicu biaya keagenan (*agency cost*) (Anggraeni & Hadiprajitno, 2013). Permasalahan yang timbul akibat adanya perbedaan kepentingan antara *principal* dan *agent* disebut dengan *agency problems*. Salah satu penyebab *agency problems* adalah adanya *asymmetric information*. *Asymmetric Information* adalah ketidakseimbangan informasi yang dimiliki oleh *principal* dan *agent*, ketika *principal* tidak memiliki informasi yang cukup tentang kinerja *agent*

sebaliknya, agent memiliki banyak informasi mengenai kapasitas diri, lingkungan kerja dan 15 perusahaan secara keseluruhan (Widyaningdyah, 2001).

Menurut Kusumaningtyas (2012) asimetri informasi dapat menyebabkan dua hal, yaitu:

- a) *Moral hazard*, yaitu apabila manajer tidak melaksanakan poin-poin yang telah disepakati dalam kontrak kerja.
- b) Pemilihan yang keliru (*adverse selection*), yaitu suatu keadaan dimana pemilik tidak dapat mengetahui apakah suatu keputusan yang diambil oleh manajer benar-benar didasarkan atas informasi yang telah diperolehnya, atau terjadi sebuah kelalaian dalam tugas.

Pendelegasian wewenang pengelolaan perusahaan dari principal kepada agen dipandang perlu untuk mencapai sistem pengelolaan perusahaan yang independen dan profesional. Sebagaimana diketahui bahwa independensi merupakan salah satu komponen yang harus dipenuhi untuk mencapai sistem tata kelola perusahaan yang baik atau *good corporate governance*. Dengan sistem tata kelola perusahaan yang baik sesuai dengan standar *good corporate governance*, perusahaan akan mampu mencapai kinerja yang unggul (Anggraeni & Hadiprajitno, 2013).

Berikut ini adalah variabel penelitian serta skala pengukuran yang dibangun berlandaskan Teori Keagenan (*Agency Theory*) dan merujuk model penelitian Menurut Rico Nur Ilham (2017):

Good Corporate Governance

Pengertian Good Corporate Governance

Menurut (Suprayitno & Indonesian *Institute for Corporate Governance.*, 2007) “*Corporate governance* sebagai proses dan struktur yang diterapkan dalam menjalankan perusahaan, dengan tujuan utama meningkatkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang, dengan tetap memperhatikan kepentingan stakeholders yang lain”.

Menurut OECD (2007) mendefenisikan bahwa “*Corporate Governance* merupakan seperangkat tata hubungan diantara manajemen perseroan, direksi, komisaris, pemegang saham dan para pemangku kepentingan lainnya”.

Menurut M. Sari et al (2018) menyatakan bahwa manfaat dari penerapan *Good Corporate Governance*, antara lain:

1. Mempermudah proses pengambilan keputusan, sehingga berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Penelitian membuktikan bahwa

penerapan GCG mempengaruhi kinerja secara positif

2. Menghindari penyalahgunaan wewenang oleh pihak direksi dalam pengelolaan perusahaan.
3. Meningkatkan nilai perusahaan di mata investor. Peningkatan kepercayaan investor pada perusahaan akan dapat mengakses tambahan dana yang diperlukan untuk berbagai keperluan perusahaan, terutama untuk ekspansi.
4. Bagi para pemegang saham, dapat menaikkan nilai saham & meningkatkan perolehan nilai deviden. Bagi negara, dapat menaikkan jumlah pajak yang dibayarkan oleh perusahaan yang berarti terjadi peningkatan penerimaan negara dari sektor pajak, terkhusus bagi perusahaan berbentuk perusahaan BUMN, akan meningkatkan penerimaan negara dari pembagian laba BUMN.
5. Meningkatkan kepercayaan para stakeholders kepada perusahaan, sehingga citra positif perusahaan akan naik. Hal ini dapat menekan biaya (cost) yang timbul sebagai akibat tuntutan para stakeholders kepada perusahaan.
6. Meningkatkan kualitas laporan keuangan perusahaan.

OECD mengidentifikasi 5 (lima) tujuan yang dihasilkan dari penerapan GCG pada perusahaan, yakni

1. Untuk mengurangi kesenjangan (gap) antara pihak-pihak yang memiliki kepentingan dalam suatu perusahaan (pemegang saham mayoritas dan pemegang saham lainnya).
2. Meningkatkan kepercayaan bagi para investor dalam melakukan investasi.
3. Mengurangi biaya modal (cost of capital).
4. Meyakinkan kepada semua pihak atas komitmen legal dalam pengelolaan perusahaan.
5. Menciptakan nilai bagi perusahaan termasuk hubungan antara para stakeholders (kreditur, investor, karyawan perusahaan, bondholders, pemerintah dan shareholders).

Manfaat *Good Corporate Governance*

Good corporate governance merupakan langkah yang penting dalam membangun kepercayaan pasar (market confidence) dan mendorong arus investasi internasional yang lebih stabil dan bersifat jangka panjang. Menurut (Hendra et al., 2018) ada lima manfaat yang dapat diperoleh perusahaan yang menerapkan *Good Corporate Governance* yaitu :

- a) GCG secara tidak langsung akan dapat mendorong pemanfaatan sumber daya perusahaan ke arah yang lebih efektif dan efisien, yang pada gilirannya akan turut membantu terciptanya pertumbuhan atau perkembangan ekonomi nasional.

- b) GCG dapat membantu perusahaan dan perekonomian nasional, dalam hal ini menarik modal investor dengan biaya yang lebih rendah melalui perbaikan kepercayaan investor dan kreditur domestik maupun internasional.
- c) Membantu pengelolaan perusahaan dalam memastikan/menjamin bahwa perusahaan telah taat pada ketentuan, hukum, dan peraturan.
- d) Membangun manajemen dan Corporate Board dalam pemantauan penggunaan aset perusahaan.
- e) Mengurangi korupsi.

Faktor-faktor yang Mempengaruhi GCG

Penerapan *Good Corporate Governance* sangat penting bagi perusahaan baik dari pihak internal maupun pihak eksternal untuk meningkatkan etika dalam suatu perusahaan. Menurut (Ristifani, 2009) Ada dua faktor dalam GCG yaitu faktor internal dan faktor eksternal.

1. Faktor Internal

Maksud faktor internal adalah pendorong keberhasilan pelaksanaan praktek GCG yang berasal dari dalam perusahaan. Beberapa faktor dimaksud antara lain:

- Terdapatnya budaya perusahaan (corporate culture) yang mendukung penerapan GCG dalam mekanisme serta sistem kerja manajemen di perusahaan.
- Berbagai peraturan dan kebijakan yang dikeluarkan perusahaan mengacu pada penerapan nilai-nilai GCG.
- Manajemen pengendalian risiko perusahaan juga didasarkan pada kaidah-kaidah standar GCG.
- Terdapatnya sistem audit (pemeriksaan) yang efektif dalam perusahaan untuk menghindari setiap penyimpangan yang mungkin akan terjadi.
- 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.

6. Faktor Eksternal

- Pelaku dan lingkungan bisnis ,meliputi seluruh entitas yang mempengaruhi pengelolaan perusahaan, seperti *business community* atau kelompok-kelompok yang signifikan mempengaruhi kelangsungan hidup perusahaan, serikat pekerja, mitra kerja, supplier

dan pelanggan yang menuntut perusahaan mempraktekkan bisnis yang beretika. Kelompok-kelompok di atas dapat mempengaruhi jalannya perusahaan dengan derajat intensitas yang berbeda-beda.

- Pemerintah dan regulator, Pemerintah dan badan regulasi berkepentingan untuk memastikan bahwa Perusahaan mengelola keuangan dengan benar dan mematuhi semua peraturan dan undang-undang agar memperoleh kepercayaan pasar dan investor.
- Investor, meliputi semua pihak yang berkaitan dengan pemegang saham dan pelaku perdagangan saham termasuk perusahaan investasi. Investor menuntut ditegakkannya atau dijaminnya pengelolaan perusahaan sesuai standar dan prinsip-prinsip etika bisnis.
- Komunitas Keuangan, Meliputi semua pihak yang berkaitan dengan persyaratan pengelolaan keuangan perusahaan termasuk persyaratan pengelolaan perusahaan terbuka, seperti komunitas bursa efek, Bapepam-LK, US SEC dan Departemen Keuangan RI. Setiap komunitas di atas mengeluarkan standar pengelolaan keuangan perusahaan dan menuntut untuk dipatuhi/dipenuhi oleh Perusahaan.

Pengukuran *Good Corporate Governance*

Kualitas penerapan *corporate governance* di perusahaan diuji bukan hanya terhadap adanya pedoman *corporate governance* yang dimiliki perusahaan tetapi juga terhadap efektivitas pelaksanaan pedoman tersebut untuk menciptakan nilai bagi pemegang saham tanpa merugikan kepentingan para pemangku kepentingan lainnya. Maka dari itu suatu analisis atas kajian mengenai praktik *corporate governance* diperlukan untuk membantu investor dalam memperoleh gambaran yang jelas mengenai governance di suatu perusahaan. Sistem pemeringkatan dengan skor atau *index corporate governance* dapat memberikan informasi tentang sebaik apa perusahaan - perusahaan menerapkan *corporate governance* karena *index* tersebut dapat merepresentasikan tingkat penerapan GCG yang komprehensif di perusahaan.

1. Keputusan BAPEPAM-LK No. KEP-134/BL/2006 dan Pedoman Umum *Good Corporate Governance* Indonesia (KNKG, 2006) mengukur penerapan GCG melalui pengungkapan 16 dimensi GCG yang kemudian ditransformasi menjadi 93 item pengungkapan, seperti ditunjukkan pada Tabel dibawah ini.

No.	Klasifikasi/ Dimensi GCG	Item Pengungkapan
1	Pemegang Saham	<ol style="list-style-type: none"> 1) Uraian mengenai hak pemegang saham. 2) Pernyataan mengenai jaminan perlindungan hak atas pemegang saham perlakuan yang sama terhadap hak pemegang saham. 3) Tanggal pelaksanaan RUPS. 4) Hasil RUPS.
2	Dewan Komisaris	<ol style="list-style-type: none"> 1) Nama-nama anggota Dewan Komisaris. 2) Status setiap anggota (komisaris independen atau komisaris bukan independen). 3) Latar belakang pendidikan dan karier Dewan Komisaris 4) Uraian mengenai tugas dan tanggung jawab Dewan Komisaris. 5) Kebijakan dan jumlah remunirasi anggota Dewan Komisaris. 6) Mekanisme dan kriteria penilaian sendiri tentang kinerja masing-masing anggota Dewan Komisaris. 7) Jumlah rapat yang dihadiri. 8) Jumlah kehadiran setiap anggota Dewan Komisaris

		<p>dalam rapat.</p> <p>9) Mekanisme pengambilan keputusan.</p> <p>10) Program pelatihan Dewan Komisaris.</p>
3	Direksi	<p>1.) Nama-nama anggota Direksi dengan jabatan dan fungsinya masing-masing.</p> <p>2.) Uraian mengenai tugas dan tanggung jawab Direksi.</p> <p>3.) Latar belakang pendidikan dan karier anggota Direksi.</p> <p>4.) Ruang lingkup pekerjaan dan tanggung jawab masing-masing anggota Direksi.</p> <p>5.) Mekanisme pengambilan wewenang.</p> <p>6.) Mekanisme pendelegasian wewenang.</p> <p>7.) Kebijakan dan jumlah remunerasi anggota Direksi</p> <p>8.) Jumlah rapat yang dilakukan oleh Direksi</p> <p>9.) Jumlah kehadiran setiap anggota Direksi dalam rapat</p> <p>10.) Mekanisme dan kriteria penilaian terhadap kinerja anggota Direksi</p> <p>11.) Program pelatihan dalam rangka meningkatkan kompetensi Direksi</p>

4	Komite Audit	<ol style="list-style-type: none"> 1) Nama dan jabatan anggota Komite Audit. 2) Riwayat hidup singkat setiap anggota Komite Audit. 3) Uraian tugas dan tanggung jawab Komite Audit. 4) Jumlah kehadiran setiap anggota dalam rapat. 5)) Jumlah pertemuan yang dilakukan oleh Komite Audit 6) Laporan singkat pelaksanaan kegiatan Komite Audit. 7) Independensi anggota Komite Audit. 8) Keberadaan piagam Komite Audit.
5	Komite Nominasi dan Remunerasi	<ol style="list-style-type: none"> 1) Nama dan jabatan Komite Nominasi dan Remunerasi. 2) Riwayat hidup singkat anggota Komite Nominasi dan Remunerasi. 3) Uraian tugas dan tanggung jawab Komite Nominasi dan Remunerasi 4) Jumlah pertemuan yang dilakukan Komite Nominasi dan Remunerasi. 5) Jumlah kehadiran rapat anggota Komite Nominasi dan Remunerasi. 6) Laporan singkat pelaksanaan kegiatan Komite Nominasi dan

		<p>Remunerasi.</p> <p>7) Independensi anggota Komite Nominasi dan Remunerasi.</p>
6	Komite Manajemen Risiko	<p>1) Nama dan jabatan anggota Komite Manajemen Risiko.</p> <p>2) Riwayat hidup singkat setiap anggota Komite Manajemen Risiko.</p> <p>3) Uraian tugas dan tanggung jawab Komite Manajemen Risiko.</p> <p>4) Jumlah pertemuan yang dilakukan oleh Komite Manajemen Risiko.</p> <p>5) Jumlah kehadiran dalam setiap rapat.</p> <p>6) Laporan singkat pelaksanaan kegiatan Komite Manajemen Risiko.</p> <p>7) Independensi anggota Komite Manajemen Risiko.</p>
7	Komite Tata Kelola Perusahaan (GCG)	<p>1) Nama dan jabatan anggota komite GCG.</p> <p>2) Riwayat hidup singkat setiap anggota Komite GCG.</p> <p>3) Uraian tugas dan tanggung jawab Komite GCG.</p> <p>4) Jumlah pertemuan yang dilakukan oleh Komite GCG.</p> <p>5) Jumlah kehadiran setiap anggota dalam rapat.</p> <p>6) Laporan singkat pelaksanaan</p>

		kegiatan Komite GCG. 7) Independensi anggota GCG.
8	Komite-komite lain yang Dimiliki oleh Perusahaan	1) Nama dan jabatan anggota komite. 2) Riwayat hidup singkat setiap anggota komite. 3) Uraian tugas dan tanggung jawab komite. 4) Jumlah pertemuan yang dilakukan oleh komite. 5) Jumlah kehadiran setiap anggota dalam rapat. 6) Laporan singkat pelaksanaan kegiatan komite. 7) Independensi anggota komite.
9	Sekretaris Perusahaan	1) Nama Sekretaris Perusahaan. 2) Riwayat singkat Sekretaris Perusahaan. 3) Uraian mengenai tugas dan tanggung jawab Sekretaris Perusahaan.
10	Pelaksanaan Pengawasan dan Pengendalian Internal	1) Informasi tentang keberadaan SPI (Satuan Pengawas Internal). 2) Jumlah anggota SPI. 3) Jabatan masing-masing anggota SPI. 4) Uraian mengenai tugas dan tanggung jawab SPI. 5) Uraian mengenai aktivitas SPI selama setahun. 6) Penjelasan mengenai audit

		internal perusahaan.
11	Manajemen Risiko Perusahaan	<ol style="list-style-type: none"> 1) Penjelasan mengenai risiko-risiko yang dihadapi oleh perusahaan. 2) Upaya untuk mengelola risiko-risiko tersebut.
12	Perkara penting yang sedang dihadapi oleh perusahaan, anggota direksi dan anggota dewan komisaris.	<ol style="list-style-type: none"> 1) Pokok perkara/gugatan. 2) Posisi kasus. 3) Status penyelesaian perkara/gugatan. 4) Pengaruhnya terhadap kondisi keuangan perusahaan.
13	Akses informasi dan data perusahaan	<ol style="list-style-type: none"> 1.) Uraian mengenai tersedianya akses informasi dan data perusahaan. 2.) Daftar penyebaran informasi ke publik.
14	Etika Perusahaan	Pernyataan mengenai budaya perusahaan yang dimiliki perusahaan
15	Pernyataan Penerapan GCG	<ol style="list-style-type: none"> 1.) Keberadaan prinsip-prinsip GCG. 2.) Keberadaan pedoman pelaksanaan GCG dalam perusahaan. 3.) Kepatuhan terhadap pedoman GCG.

		<ol style="list-style-type: none"> 4.) Keberadaam Board Manual. 5.) Struktur tata kelola perusahaan. 6.) Hasil penerapan GCG selama setahun. 7.) Audit GCG (jasa atestasi) oleh eksternal auditor.
16	Informasi penting lainnya yang berkaitan dengan penerapan GCG	<ol style="list-style-type: none"> 1.) Visi perusahaan. 2.) Misi perusahaan. 3.) Nilai-nilai perusahaan. 4.) Kepemilikan saham oleh anggota Dewan Komisaris dan Direksi beserta anggota keluarganya dalam perusahaan dan perusahaan lainnya. 5.) Uraian mengenai kepatuhan terhadap peraturan dan perundangan pasar modal. 6.) Uraian mengenai transaksi dengan pihak yang memiliki benturan kepentingan. 7.) Uraian mengenai etika bisnis dalam Perusahaan

Sumber:

- 1.) Keputusan Ketua BAPEPAM-LK No. KEP-134/BL/2006
- 2.) Pedoman Umum Corporate Governance (KNKG, 2006)

BAB 3

TEORI PORTOFOLIO (PORTOFOLIO THEORY)



Teori portofolio (*portofolio theory*)

Teori portofolio (*portofolio theory*) menyatakan bahwa risiko dan pengembalian keduanya harus dipertimbangkan dengan asumsi tersedia kerangka formal untuk mengukur keduanya dalam pembentukan portofolio. Sesuai bentuk dasarnya, teori portofolio dimulai dengan asumsi bahwa tingkat pengembalian atas efek dimasa depan dapat diestimasi dan kemudian menentukan risiko dengan variasi distribusi pengembalian. Berdasarkan asumsi tertentu, teori portofolio menghasilkan hubungan linear antara risiko dan pengembalian.

Teori portofolio adalah pendekatan investasi yang diprakarsai oleh Harry M. Markowitz (1927) seorang ekonom lulusan Universitas Chicago yang telah memperoleh *Nobel Prize* di bidang ekonomi pada tahun 1990. Teori portofolio berkaitan dengan estimasi investor terhadap ekspektasi risiko dan return, yang diukur secara statistik untuk membuat portofolio investasinya. Markowitz menjabarkan cara mengkombinasikan aset ke dalam diversifikasi portofolio yang efisien. Berdasarkan portofolio ini, risiko dapat dikurangi dengan menambah jumlah jenis aset ke dalam portofolio dan tingkat expected return dapat naik jika investasinya terdapat perbedaan pergerakan harga dari aset-aset yang dikombinasi tersebut ("Harry Max Markowitz") Pada prakteknya para pemodal pada sekuritas sering

melakukan diversifikasi dalam investasinya dengan mengkombinasikan berbagai sekuritas, dengan kata lain mereka membentuk portofolio.

Menurut Husnan (2003), portofolio berarti sekumpulan investasi. Tahap ini menyangkut identifikasi sekuritas-sekuritas mana yang akan dipilih dan berapa proporsi dana yang akan ditanamkan pada masing-masing sekuritas tersebut. Pemilihan banyak sekuritas (pemodal melakukan diversifikasi) dimaksudkan untuk mengurangi risiko yang ditanggung. Pemilihan sekuritas ini dipengaruhi antara lain oleh preferensi risiko, pola kebutuhan kas, status pajak, dan sebagainya. Dalam kenyataannya kita akan sulit membentuk portofolio yang terdiri dari semua kesempatan investasi, karena itu biasanya dipergunakan suatu wakil (proxy) yang terdiri dari sejumlah besar saham atau indeks pasar. Contohnya di Bursa Efek Jakarta yang menggunakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) atau Indeks LQ45.

Berdasarkan tahap evaluasi, pemodal melakukan penilaian terhadap kinerja (performance) portofolio, baik dalam aspek tingkat keuntungan yang diperoleh maupun risiko yang ditanggung. Menurut Husnan (2003:45), tidaklah benar jika portofolio yang memberikan keuntungan yang lebih tinggi mesti lebih baik dari portofolio lainnya. Menurut John (2005:53), Kerja besar dikerahkan untuk pembentukan portofolio. Teori portofolio (*portfolio theory*) menyatakan bahwa

risiko dan pengembalian keduanya harus dipertimbangkan dengan asumsi tersedia kerangka formal untuk mengukur keduanya dalam pembentukan portofolio. Sesuai bentuk dasarnya, teori portofolio dimulai dengan asumsi bahwa tingkat pengembalian atas efek dimasa depan dapat diestimasi dan kemudian menentukan risiko dengan variasi distribusi pengembalian.

Berdasarkan asumsi tertentu, teori portofolio menghasilkan hubungan linear antara risiko dan pengembalian. Teori portofolio mengasumsikan bahwa investor yang rasional menolak untuk meningkatkan risiko tanpa disertai peningkatan pengembalian yang diharapkan. Hubungan antara risiko yang diterima dan pengembalian yang diharapkan merupakan dasar bagi keputusan pinjaman dan investasi modern. Makin besar risiko atas investasi atau pinjaman, makin besar tingkat pengembalian yang diinginkan untuk menutup risiko tersebut.

Berikut ini adalah variabel penelitian serta skala pengukuran yang dibangun berlandaskan Teori portofolio (*portfolio theory*) dan merujuk model penelitian Menurut Ayu Dika dan Mertha Sudiarta (2015):

Profitabilitas

Pengertian *Profitabilitas*

Untuk mengukur tingkat keuntungan suatu perusahaan, digunakan rasio profitabilitas. (Nunung Ghoniyah, 2013) Rasio profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan sebagainya. Seperti rasio-rasio lain rasio profitabilitas memiliki tujuan dan manfaat, tidak hanya bagi pihak pemilik usaha atau manajemen saja, tetapi juga bagi pihak diluar perusahaan, terutama pihak-pihak yang memiliki hubungan atau kepentingan dengan perusahaan.

Tujuan *Profitabilitas*

Tujuan penggunaan rasio profitabilitas bagi perusahaan, maupun bagi pihak luar perusahaan, yaitu :

1. Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu;
2. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang;
3. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu;
4. Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri;

5. Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.
6. Untuk mengukur produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal sendiri.

Manfaat *Profitabilitas*

Manfaat yang diperoleh adalah untuk:

1. Mengetahui besarnya tingkat laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode.
2. Mengetahui posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu.
4. Mengetahui besarnya laba sesudah pajak dengan modal sendiri.
5. Mengetahui produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

Pengukuran *Profitabilitas*

Profit margin on sales atau ratio profit margin atau margin laba atas penjualan merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur margin laba atas penjualan. Cara pengukuran rasio ini adalah dengan

membandingkan labah bersih setelah pajak dengan penjualan bersih. Rasio ini juga dikenal dengan nama profit margin. Terdapat dua rumus untuk mencari profit margin, yaitu sebagai berikut.

1. Untuk margin laba kotor dengan rumus:

Margin laba kotor

$$\textit{Profit margin} = \frac{\text{penjualan bersih} - \text{harga pokok penjualan}}{\textit{sales}}$$

2. Untuk Margin laba bersih dengan rumus:

Margin laba bersih

$$\textit{Net Profit Margin} = \frac{\textit{EAIT}}{\textit{Sales}}$$

Margin laba bersih merupakan ukuran keuntungan dengan membandingkan antara laba setelah bunga dan pajak dibandingkan dengan penjualan. Rasio ini menunjukkan pendapatan bersih perusahaan atas penjualan. Apabila kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih atas penjualan semakin meningkat maka hal ini akan berdampak pada meningkatnya pendapatan yang akan diterima oleh para pemegang saham. Standar industri untuk untuk rasio ini adalah sebesar 20% (R. Raditya Zulmahdi Hamong Putra, Dadan Rahadian, 2016).

Likuiditas

Pengertian *Likuiditas*

Likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek tepat pada waktunya. *Likuiditas* perusahaan ditunjukkan oleh besar kecilnya aset lancar yaitu aset yang mudah untuk diubah menjadi kas yang meliputi kas, surat berharga, piutang, persediaan. Menurut (Kashmir, 2014:129) mendefinisikan *likuiditas* adalah rasio untuk menunjukkan atau mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang sudah jatuh tempo, baik kewajiban kepada pihak luar perusahaan maupun di dalam perusahaan.

Rasio likuiditas (*liquidity ratio*) adalah kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu. Contoh membayar listrik, telepon, air PDAM, gaji karyawan, tagihan telepon, dan sebagainya. Karena itu rasio likuiditas sering disebut dengan short term liquidity. Rasio likiditas secara umum ada 2 (dua) yaitu current ratio dan quick ratio (acid test ratio) (Irfan, 2015:66). Kondisi perusahaan yang memiliki current ratio yang baik adalah dianggap sebagai perusahaan yang baik dan bagus, namun jika current ratio terlalu tinggi juga dianggap tidak baik yang dimana setiap nilai ekstrem dapat mengindikasikan adanya masalah. Sebagai contoh, rasio lancar sebesar 8,00 dapat

mengindikasikan penimbunan kas, banyaknya piutang yang tak tertagih, penumpukan persediaan, tidak efesiennya pemanfaatan “pembiayaan”, dan rendahnya pinjaman jangka pendek (Irfan, 2015:68). Lebih lanjut Eugene F. Brigham dan Joel F. Houston menyimpulkan bahwa :

“Note too high current ratio generally indicates a very strong, safe liquidity position; it might also indicate that the firm has too much old inventory. Or the high current ratio might indicate that the firm has too much cash, receivables, and inventory relative to its sales, in which case these assets are not being managed efficiently”.

Pernyataan tersebut menyatakan bahwa current ratio yang tinggi secara umum sangat mengindikasikan posisi yang aman juga mengindikasikan bahwa perusahaan mempunyai terlalu banyak persediaan yang usang. Current ratio yang tinggi pula mengindikasikan bahwa perusahaan terlalu mempunyai dana cash, piutang, dan persediaan relatif terhadap penjualannya, dalam hal ini aset-aset ini tidak dikelola secara efisien (Brigham dan Houston, 2014).

Alasan digunakan rasio lancar secara luas sebagai ukuran likuiditas mencakup kemampuan untuk mengukur:

- a. Kemampuan memenuhi kewajiban lancar.
Makin tinggi jumlah (kelipatan) asset lancar

- terhadap kewajiban lancar, makin besar keyakinan bahwa kewajiban lancar tersebut akan dibayar;
- b. Peyangga kerugian. Makin besar peyangga, makin kecil risikonya. Rasio lancar menunjukkan tingkat keamanan yang tersedia untuk menutup penurunan nilai aset lancar non-kas pada saat aset tersebut dilepas atau dilkuiditasi;
 - c. Cadangan dana lancar. Rasio lancar merupakan ukuran tingkat keamanan terhadap ketidakpastian dan kejutan atas arus kas perusahaan, ketidakpastian dan kejutan, seperti pemogokan dan kerugian luar biasa, dapat membayakan arus kas secara sementara (Subramanyan dan Wild, 2012:243).

Tujuan *Likuiditas*

Secara umum tujuan dari perhitungan rasio likuiditas digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Namun, disamping itu rasio ini pun dapat digunakan untuk mengetahui hal - hal lain yang lebih spesifik yang juga masih berkaitan dengan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Hal ini tergantung kepada rasio likuditas yang digunakan oleh perusahaan. Berdasarkan praktiknya, untuk mengukur rasio

likuiditas secara lengkap, dapat menggunakan jenis-jenis rasio likuiditas yang ada.

Pengukuran Likuiditas

Rasio lancar atau current ratio merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar dan memenuhi kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Lebih lanjut yang berarti bahwa seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera harus dibayarkan. Perhitungan rasio lancar dilakukan dengan cara membandingkan antara total aktiva lancar (current assets) dengan total utang lancar (current liabilities). Penjelasan-penjelasan yang telah dijelaskan itulah yang mendasari penelitian ini bagaimana peneliti memilih Current ratio (CR) sebagai alat ukur variabel bebas likuiditas. Untuk mengetahui current ratio dapat menggunakan rumus sebagai berikut (Irfan, 2015:66).

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current assets (Aktiva lancar)}}{\text{Current Liabilities (Hutang lancar)}} \times 100$$



BAB 4

MIDDLE THEORY

Middle Theory

Theory Risk and Return

Horne & Wachoviz (1998) mendefinisikan return sebagai *benefit which related with owner that includes cash dividend last year which is paid together with market cost appreciation or capital gain which is realization in the end of the year*". Menurut Jones (2000), *return is yield and capital gain (loss)*". *Yield* adalah cash flow yang dibayarkan secara periodik kepada pemegang investasi. Sedangkan *capital gain (loss)* adalah selisih antara harga sebuah investasi pada saat pembelian dengan harga pada saat penjualan.

Return adalah hasil yang diperoleh dari investasi (Hartono, 2015). Pengujian prediktabilitas return dapat dilakukan dengan berbagai cara, antara lain dengan (Tandelilin, 2010):

- a. Mempelajari pola return seasonal,
- b. Menggunakan data return di masa lalu, baik untuk prediktabilitas jangka pendek dan jangka panjang,
- c. Mempelajari hubungan return dengan karakteristik perusahaan.

Return saham suatu perusahaan dipengaruhi oleh beberapa factor-faktor fundamental, seperti *return on equity, quick ratio, leverage ratio, asset growth, accounting*

beta, *earning variability* dan *dividen payout*. Faktor fundamental merupakan faktor yang mempengaruhi beta saham. Investor akan menghadapi dua kemungkinan dalam melakukan investasi, yaitu tingkat keuntungan yang diharapkan (*expected rate of return*) dan tingkat risiko (*risk*).

Pada dasarnya tujuan orang melakukan investasi adalah untuk menghasilkan sejumlah uang. Banyak investor beranggapan bahwa investasi di pasar modal adalah salah satu pilihan investasi yang sangat baik pada sekarang ini, dikarenakan tren positif yang sedang berlangsung dan sentimen pasar yang baik dalam merespon instrumen investasi yang ditawarkan pada wadah bursa efek.

Berinvestasi pada dasarnya adalah membeli suatu aset yang diharapkan di masa datang dijual kembali dengan nilai yang lebih tinggi. Salah satu alasan utama dari berinvestasi adalah mendapatkan kehidupan yang lebih layak di masa yang akan datang, menurangi tekanan inflasi dan dorongan untuk mengemat pajak (Tandelilin, 2010). Tujuan dari investasi secara garis besar, yaitu untuk mengharapkan pendapatan (*return*) yang lebih besar atas investasi yang telah dilakukan untuk hasil yang akan diperoleh pada masa yang akan datang dan tentunya dengan tingkat resiko yang selalu menyertainya.

Investasi adalah sejumlah dana yang digunakan dengan harapan dapat memberikan keuntungan tertentu di masa yang akan datang. Investasi menurut Suketi (2011), investasi melibatkan pengeluaran dana investor pada waktu sekarang untuk mendapatkan pengembalian yang lebih besar di masa yang akan datang, walaupun pengembalian dari suatu investasi belum tentu berupa keuntungan. Dengan kata lain tujuan penanaman dana yang dilakukan investor adalah untuk mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang. Alasan seseorang melakukan investasi adalah karena dipicu oleh kebutuhan akan masa depan dan banyaknya ketidakpastian dalam hidup (musibah, kondisi kesehatan) serta laju inflasi (Pratomo, 2009). Karena desakan kebutuhan masa depan itulah maka perencanaan investasi perlu dilakukan agar dapat memenuhi kebutuhan masa depan.

Definisi investasi menurut Reilly et al., (2003), investasi adalah setiap dollar yang diinvestasikan akan memberikan return di masa datang sesuai dengan jangka waktu investasi, tingkat inflasi dan kondisi ekonomi yang akan datang. Ada 2 (dua) faktor yang terdapat dalam pengertian tersebut yaitu: waktu dan risiko.

Faktor risiko biasanya merupakan faktor yang dominan dalam investasi. Hal tersebut tercermin melalui transaksi saham. Harga saham perusahaan berubah setiap saat sesuai dengan kinerja perusahaan dan asumsi

masyarakat pada kondisi perusahaan tersebut namun pada kondisi lain waktu bisa menjadi faktor dominan seperti pada obligasi dan deposito berjangka.

Pada investasi seperti obligasi dan deposito berjangka jangka waktu investasi biasanya tidak lama (kurang dari 1 tahun), investasi jenis ini biasanya mengutamakan keamanan investasi (low risk) dan likuiditas tinggi dibandingkan dengan return yang tinggi. Investasi dibatasi pada investasi nyata (real investment) secara umum melibatkan asset berwujud, seperti tanah, mesin-mesin, atau pabrik. Investasi finansial (financial investment) melibatkan kontrak-kontrak tertulis, seperti reksa dana, saham, dan obligasi (Suketi, 2011).

Kebutuhan akan investasi terus bertambah karena ketidakpastian di masa mendatang akan selalu ada. Seiring dengan berkembangnya zaman instrumen investasi juga semakin beragam. Reksa dana sebagai salah satu instrumen investasi dengan berbagai keunggulan seperti hanya membutuhkan modal relatif sedikit, memiliki ragam jenis sesuai dengan profil risk & return dan dikelola oleh tenaga professional tampaknya dapat menjadi solusi instrumen investasi bagi masyarakat khususnya masyarakat golongan menengah kebawah.

Menurut Hartono (2015), risiko adalah kemungkinan menyimpangnya keuntungan yang sesungguhnya (actual return) dari tingkat keuntungan yang diharapkan (expected return). Risiko merupakan salah satu faktor penting yang harus diperhatikan dalam analisis investasi, karena setiap pilihan investasi selalu mengandung risiko dan risiko inilah yang mempengaruhi keuntungan yang akan diperoleh pemodal dari investasinya. Risiko merupakan variabilitas return realisasi terhadap return yang diharapkan. Risiko berhubungan dengan ketidakpastian. Pemodal dalam berinvestasi akan mendapatkan return di masa datang dengan nilai yang belum diketahui. Pemodal dalam berinvestasi cenderung untuk menghindari dari kemungkinan menanggung risiko, tetapi pemodal tidak dapat terbebas dari risiko.

Berdasarkan pengertian di atas, dapat diambil kesimpulan return adalah keuntungan (kerugian) yang didapat dari jumlah cash flow (dividen/ kupon) saat memegang suatu investasi ditambah gain (loss) yang didapat saat menjual kembali investasi tersebut. Berlandaskan dari teori return investasi Maka penelitian ini mencoba menjastifikasi model penelitian Rahmatul Aufa (2009) Pengaruh Struktur Modal, Risiko Sistematis, Dan Tingkat Likuiditas Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Finance Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia

Berikut ini adalah variabel penelitian serta skala pengukuran yang dibangun berlandaskan teori Return Investasi dan merujuk model penelitian Rahmatul Afa (2009):

Return Saham

Pengertian *Return Saham*

Investor yang membeli sekuritas mengharapkan return atau imbalan atas investasinya tersebut. Investasi seharusnya tidak hanya memperhatikan return, tetapi juga risikonya. Ketika orang membeli aset finansial, keuntungan atau kerguian dari investasi ini disebut return atas investasi. Total return atas investasi umumnya mempunyai dua komponen. Pertama, tunai apapun yang diterima ketika mempunyai investasi. Untuk saham, pembayaran tunai dari perusahaan kepada pemegang saham adalah dividen. Kedua, nilai aset yang dibeli mungkin berubah, yang berarti ada capital gain atau capital loss. Untuk saham, harganya bisa mengalami peningkatan sehingga pemegangnya dikatakan memperoleh capital gain atau juga bisa mengalami penurunan yang disebut capital loss (Eduardus, 2010:51). Lebih lanjut, return merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya (Eduardus, 2010:102).

Fachreza Muhammad Legiman berpendapat bahwa return saham merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. Harapan untuk memperoleh return juga terjadi dalam asset financial. Suatu asset financial menunjukkan kesediaan investor menyediakan sejumlah dana pada saat ini untuk memperoleh sebuah aliran dana pada masa yang akan datang sebagai kompensasi atas faktor waktu selama dana ditanamkan dan risiko yang ditanggung. Demikian para investor sedang mempertaruhkan suatu nilai sekarang untuk sebuah nilai yang diharapkan pada masa mendatang. Dalam konteks manajemen investasi, return atau tingkat keuntungan merupakan imbalan yang diperoleh dari investasi (Fachreza, 2015).

Perhitungan *Return Saham*

Return saham dapat diartikan sebagai tingkat kembalian keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya. Tanpa adanya keuntungan yang dapat dinikmati dari suatu investasi, tentunya pemodal tidak akan mau repot-repot melakukan investasi, yang pada akhirnya tidak ada hasilnya.

Dalam penelitian ini perhitungan terhadap return hanya menggunakan return total, di mana return total membandingkan harga saham periode sekarang dengan harga saham sebelum periode sebelumnya. return saham

akan dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut (Eduardus, 2010:51) :

$$\text{Capital gain/loss} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan :

P_t = Harga saham periode sekarang

P_{t-1} = Harga saham periode sebelumnya



BAB 5

APPLIED THEORY

Applied Theory

Pasar Modal

Pasar modal (*capital market*) dalam artian sempit adalah kegiatan yang mempertemukan penjual dan pembeli dana jangka panjang. Sedangkan dalam artian yang lebih luas pasar modal adalah keseluruhan sistem keuangan yang terorganisasi termasuk bank-bank komersial dan semua perantara yang menangani dan bertanggung jawab di bidang keuangan serta surat-surat berharga jangka panjang. Pelaku pasar di pasar modal yaitu perorangan atau organisasi yang mempunyai kelebihan dana berinvestasi dengan membeli surat berharga atau efek yang ditawarkan emiten, dimana emiten tersebut memerlukan dana. Selain itu, perusahaan yang membutuhkan dana menawarkan surat berharga dengan cara mendaftar (*listing*) terlebih dahulu pada badan otoritas pasar modal.

Terdapat beberapa pengertian tentang pasar modal, Dalam undang-undang yang mengatur tentang pasar modal nomor 8 tahun 1995, pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan yang diterbitkannya serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Menurut (Kasmir, 2014) mendefinisikan pasar modal sebagai tempat bertemunya

para penjual dan pembeli untuk melakukan transaksi dalam rangka memperoleh modal.

Selain itu, Menurut (Taunay, 2013) mengartikan pasar modal adalah sebagai suatu situasi dimana para penjual dan pembeli dapat melakukan negosiasi terhadap pertukaran suatu komoditas atau kelompok komoditas, dan komoditas yang dipertukarkan adalah modal. Tempat untuk melakukan pertukaran tersebut disebut bursa efek. Menurut (Tandelilin, 2010a) pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjual belikan sekuritas. (Darmadji & Tjiptono dan Fachrudin, 2012) berpendapat bahwa yang dimaksud dengan pasar modal adalah pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjual belikan, baik dalam bentuk hutang, ekuitas, saham, instrumen derivatif, maupun instrumen lainnya.

Dari beberapa pendapat para ahli di atas, maka dapat disimpulkan bahwa yang dimaksud dengan pasar modal adalah tempat terjadinya jual beli emiten berupa surat-surat berharga baik surat jangka panjang maupun jangka pendek yang dikeluarkan oleh perusahaan. Surat berharga yang di perjual belikan oleh pasar modal seperti obligasi, reksadana dan juga saham.

Saham

Pada dasarnya saham merupakan bukti penyertaan modal dari investor kepada emiten yang menunjang bukti kepemilikan suatu perusahaan dan investor memiliki klaim atas penghasilan dan aktiva yang dimiliki perusahaan. Saham salah satu instrumen keuangan yang diperdagangkan di pasar modal yang paling populer dan yang paling banyak diminati masyarakat walaupun memiliki risiko yang besar.

Terdapat beberapa pengertian yang dikemukakan oleh para ahli. Menurut (Hartono, 2010) Saham adalah surat berharga yang merupakan instrumen bukti kepemilikan atau penyertaan dari individu atau instrumen dalam suatu perusahaan. (Darmadji & Tjiptono dan Fachrudin, 2012) berpendapat bahwa saham merupakan kertas tanda bukti penyertaan kepemilikan modal/dana pada suatu perusahaan yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan dan diikuti dengan hak dan kewajiban yang jelas kepada setiap pemegangnya. Sedangkan menurut (Rima Fahmi Utami, 2017) mendefinisikan bahwa saham adalah surat berharga yang merupakan instrumen bukti kepemilikan atau penyertaan dari individu atau institusi dalam suatu perusahaan.

Selain itu, (Hermuningsih et al., 2018) mengatakan bahwa saham merupakan salah satu surat berharga yang

diperdagangkan di pasar modal yang bersifat kepemilikan. Saham juga merupakan tanda penyertaan modal seseorang atau badan usaha dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. (Dr. Nor Hadi, M.Si., 2015) menyatakan bahwa saham adalah surat berharga yang dapat dibeli dan dijual oleh perorangan atau lembaga dipasar tempat surat tersebut diperjualbelikan. (Komara, 2014) mendefinisikan saham sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas.

Berdasarkan pendapat di atas, maka dapat disimpulkan bahwa saham merupakan suatu jenis surat berharga yang dimana pemiliknya (investor) akan mendapatkan hak kepemilikan perusahaan yang mengeluarkan saham tersebut. Saham dikeluarkan oleh perusahaan (emiten) yang memerlukan dana tambahan.

Tingginya minat investor terhadap emiten yang berada di pasar modal maka dibentuklah saham dalam beberapa kelompok saham. Hal ini bertujuan agar investor memiliki banyak pilihan dalam membeli saham perusahaan.

Menurut (Manullang et al., 2019) saham yang dikeluarkan perusahaan terbagi menjadi 3 bagian yaitu :

1. Saham biasa (common stock)

Saham biasa ini apabila perusahaan tersebut mendapatkan keuntungan maka pemegang saham biasa akan mendapatkan deviden pada akhir tahun pembukaan. Apabila perusahaan menderita kerugian, maka pemegang saham tidak akan mendapat deviden.

Adapun fungsi dari saham biasa di dalam perusahaan adalah :

- Sebagai alat untuk memenuhi kebutuhan akan modal permanen.
- Sebagai alat untuk menentukan pembagian laba.
- Sebagai alat untuk mengadakan fusi atau kombinasi dari perusahaan-perusahaan.
- Sebagai alat untuk menguasai perusahaan.

2. Saham preferen (preferred stock)

Pemegang saham preferen mempunyai beberapa preferensi tertentu si atas pemegang saham biasa terutama dalam hal :

- Pembagian deviden

Deviden dari saham referen diambil lebih dahulu kemudian sisanya disediakan

untuk saham biasa. Deviden saham preferen dinyatakan dalam presentase tertentu dari nominalnya.

- Pembagian kekayaan

Apabila perusahaan di bubarkan, maka dalam pembagian kekayaan, saham preferen hanya berhak menerima deviden apabila mendapat keuntungan. Tetapi di lain pihak, pemegang saham preferen tidak mempunyai hak suara dalam rapat umum pemegang saham. kecuali pemegang saham preferen tidak pernah menerima dividen dalam jangka waktu tertentu.

3. Saham preferen kumulatif (cumulative preferred stock)

Jenis saham ini pada dasarnya itu hampir sama dengan saham preferen. Perbedaannya terletak pada hak kumulatif dalam saham preferen kumulatif. Oleh karena itu, apabila pemegang saham preferen kumulatif tidak menerima dividen selama beberapa waktu kerugian, maka di kemudian hari ketika perusahaan mendapat keuntungan, pemegang jenis saham ini berhak untuk menuntut dividen-dividen yang tidak di bayarkan di waktu-waktu

lampau dengan presentase tertentu dari jumlah modal yang dimiliki.

Harga Saham

Saat melakukan investasi di pasar modal, khususnya saham, perubahan harga pasar menjadi perhatian penting bagi para investor, selain kondisi emiten dan keadaan perekonomiannya. Frekuensi harga pasar saham dapat membuat investor mengalami kerugian besar dalam waktu singkat. Pembentukan harga pasar saham terjadi karena adanya permintaan (demand) dan penawaran (supply) atas saham tersebut. Harga saham yang digunakan dalam melakukan transaksi di pasar modal merupakan harga yang terbentuk dari proses mekanisme pasar.

Menurut (Hartono, 2010) harga saham adalah harga yang terjadi di pasar bursa pada saat permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan. Menurut (Alvionita Sutrisno & Kesuma, 2016) harga saham adalah nilai nominal penutupan dari penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas yang berlaku secara regular di pasar modal Indonesia. Sedangkan menurut (Kurniawan & Asandimitra, 2014) harga saham merupakan nilai sekarang dari arus kas yang akan diterima oleh pemilik saham dikemudian hari. Menurut (Arifin & Agustami, 2017) mengatakan bahwa harga saham adalah nilai bukti

penyertaan modal pada perseroan terbatas yang telah listing di bursa efek, dimana saham tersebut telah beredar.

Selain itu, menurut Sari dan (Y. I. Sari & Suhermin, 2016) harga saham merupakan harga jual beli yang sedang berlaku di pasar efek yang ditentukan oleh kekuatan pasar dalam arti tergantung pada kekuatan permintaan dan penawaran. Menurut Ghazali (2013) dalam (Siahaan, 2017) harga saham adalah harga saham perusahaan yang terdapat di bursa efek yang nilainya.

Beberapa pendapat para ahli di atas, maka dapat disimpulkan bahwa harga saham adalah harga jual beli emiten yang terjadi antara penjual dan pembeli saham yang di bantu oleh pihak sekuritas dengan harapan mendapatkan profit dari perusahaan. Untuk mendapatkan profit investor memerlukan informasi yang berkaitan pembentukan saham dalam pengambilan keputusan menjual atau membeli saham.



BAB 6
MODEL-MODEL
REGRESI DATA PANEL

Model-model Regresi Data Panel

Dalam regresi data panel terdiri dari tiga model, Gujarati dan Porter (2012) yaitu Common Effect Model (CEM), Fixed Effect Model (FEM), dan Random Effect Model (REM).

Common Effect Model (CEM)

Model regresi *Common Effect Model* (CEM) merupakan teknik yang paling sederhana untuk mengestimasi data panel. Metode ini menggabungkan seluruh data time series dan cross section. Model ini dapat diestimasi dengan metode Ordinary Least Square (OLS).

Fixed Effect Model (FEM)

Model regresi *Fixed Effect Model* (FEM) teknik yang mengestimasi data panel dengan menggunakan variabel dummy untuk menjelaskan adanya perbedaan intersep. Pendekatan ini didasarkan adanya perbedaan intersep antara perusahaan tetapi sama antar waktu. Model ini juga mengasumsikan bahwa slope tetap antar perusahaan dan antar waktu. Pendekatan yang digunakan pada model ini adalah metode *Least Squares Dummy Variables* (LSDV).

Random Effect Model (REM)

Model regresi *Random Effect Model* (REM) merupakan variasi dari estimasi *Generalized Least Square* (GLS). REM memperhitungkan error dari data panel dengan menggunakan metode *least square*. Pendekatan model ini memperbaiki efisiensi proses *least square* dengan memperhitungkan error dari *cross-section* dan *time series*.

1. Estimasi regresi linear berganda

Analisis regresi dalam penelitian ini yaitu regresi linier berganda Analisis regresi linier berganda untuk mengetahui Model yang terbaik. Berdasarkan pemilihan model di atas, maka model terbaik adalah *Fixed effect model* (FEM). Adapun hasil regresi data panel dengan *Fixed effect model* (FEM) adalah sebagai berikut :

Fixed effect model (FEM)

Variabel	Model I		
	Coefficient	t-Statistic	P Value
C	3.170	0.017	0.9862
<i>PROFITABILITAS</i> (X1)	9.986	2.869	0.0053
<i>LIKUIDITAS</i> (X2)	-3.173	-1.582	0.1176
<i>GCG</i> (Z)	10.382	1.501	0.1374
<i>GCG</i> (Z)* <i>PROFITABILITAS</i> (X1)	-	-	
<i>GCG</i> (Z)* <i>LIKUIDITAS</i> (X2)	-	-	
<i>R-squared</i>	0.146769		
<i>Adjusted R-squared</i>	0.113089		
F-statistic	4.357.725		
<i>Durbin-Watson stat</i>	0.344547		

Sumber : Data Diolah, 2020

Berdasarkan tabel di atas, maka model persamaan regresi yang dapat disusun di dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$\text{Return} = 3.170 + 9.986 \text{ Profitabilitas} - 3,173 \text{ Likuiditas} + 10.382 \text{ GCG} + e$$

Berdasarkan persamaan di atas, terlihat bahwa nilai konstanta sebesar 3.170. Hal ini menunjukkan bahwa jika Profitabilitas, Likuiditas dan GCG tidak bernilai, maka Return akan konstan sebesar 3.170.

Berdasarkan tabel diatas dapat dijelaskan hasil intepretasi regresi data panel model 1 sebagai berikut:

- a. Profitabilitas memiliki pengaruh positif (searah) terhadap Return dengan nilai koefisien regresi sebesar 9.986. Hal ini menunjukkan bahwa jika Profitabilitas mengalami kenaikan sebesar 1% menyebabkan Return meningkat sebesar 9.986%.
- b. nilai koefisien regresi variabel Likuiditas sebesar (-3.173) yang menunjukkan hubungan negatif (tidak searah) yang memberikan arti bahwa setiap kenaikan Likuiditas sebesar 1% menyebabkan Return menurun sebesar 3.173%.
- c. nilai koefisien regresi variabel GCG sebesar 10382 yang menunjukkan hubungan positif (searah) yang memberikan arti bahwa setiap kenaikan GCG sebesar 1% menyebabkan Return meningkat sebesar 10382%.

- d. nilai signifikansi pada uji F sebesar 4.357 yang dimana nilai tersebut berada sesuai dengan nilai standar toleransi kesalahan yaitu 0,05. Oleh karena itu, Hal ini menunjukkan bahwa Profitabilitas, Likuiditas dan GCG secara simultan berpengaruh terhadap Return.

2. Hasil Pengujian Hipotesis dan Pembahasan

Penelitian ini menggunakan uji t sebagai penguji hipotesis. Uji t digunakan untuk melihat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Adapun kriteria pengambilan keputusannya dengan nilai ttabel kemudian juga melihat nilai probability. Level kesalahan yang digunakan di dalam penelitian ini adalah sebesar 1%, 5% dan 10%. Adapun pengujian hipotesis di dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

a. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Return

Berdasarkan hasil pengujian menggunakan aplikasi Eviews 10, diketahui bahwa nilai thitung dari Profitabilitas sebesar 2.869 dengan signifikan 0.0053. Adapun nilai ttabel didalam penelitian ini dihitung dengan $df = n - k$ adalah sebesar 1,991 dengan signifikan 0.05. Maka dapat dilihat Profitabilitas berpengaruh Positif dan signifikan terhadap return. Hal tersebut ditunjukkan oleh

hasil nilai thitung (2.869) $>$ ttabel (1.991) dan nilai signifikan $0.0053 < 0.05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Return pada perusahaan BUMN. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Ngaisah 2008 Soejoto (2001), Barakat (2014) dan Gilang (2012) yang manemukan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Return . Sementara itu hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Raharjo D & Muid (2013) yang menyatakan Profitabilitas berpengaruh negatif akan tetapi tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Dengan demikian hasil penelitian ini menunjukkan bahwa peningkatan Profitabilitas menjadi faktor yang mengindikasi Return saham pada perusahaan BUMN secara Signifikan.

b. Pengaruh Likuiditas Terhadap Return

Berdasarkan hasil pengujian menggunakan aplikasi Eviews 10, diketahui bahwa nilai thitung dari Likuiditas sebesar -1.582 dengan signifikan 0.1176 . Adapun nilai ttabel didalam penelitian ini dihitung dengan $df = n-k$ adalah sebesar $1,991$ dengan signifikan 0.05 . Maka dapat dilihat Likuiditas berpengaruh negatif dan tidak

signifikan terhadap Return Saham. Hal tersebut ditunjukkan oleh hasil nilai thitung $(-1.582) < t_{tabel} (1,991)$ dan nilai signifikan $0.1176 > 0.05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel Likuiditas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Return pada perusahaan BUMN. Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Ulupui (2007), Shandy (2013) yang menemukan bahwa Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Return, serta Raharjo D & Muid (2013) serta Anastasia (2013) yang menyatakan Likuiditas berpengaruh negatif akan tetapi tidak berpengaruh signifikan terhadap Return saham. Dengan demikian hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Likuiditas belum tentu menjadi faktor yang mengindikasikan return saham pada perusahaan BUMN secara Signifikan.

c. Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Return

Berdasarkan hasil pengujian menggunakan aplikasi Eviews 10, diketahui bahwa nilai thitung dari *Good Corporate Governance* sebesar 1.501 dengan signifikan 0.1374. Adapun nilai t_{tabel} didalam penelitian ini dihitung dengan $df = n-k$ adalah sebesar 1,991 dengan signifikan 0.05. Maka dapat dilihat *Good Corporate Governance*

berpengaru Negatif tidak signifikan terhadap Return. Hal tersebut ditunjukkan oleh hasil nilai thitung (1,5012) < ttabel (1,991) dan nilai signifikan 0.1374 > 0.05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *Good Corporate Governance* berpengaruh Negatif tidak signifikan terhadap Return saham pada perusahaan BUMN. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Priatinah & Kusuma (2012), Dewi (2015) serta Akbar (2018) yang menemukan bahwa *Good Corporate Governance* berpengaruh Negatif tidak signifikan terhadap Return saham. Dengan demikian hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Good Corporate Governance* menjadi faktor yang mengindikasi Return saham pada perusahaan BUMN.

BAB 7

MODERATE REGRESSION ANALYSIS (MRA)

+6.5%

78%

Shares



CTMX	0.45	▲	+0.45
FTR	-0.23	▼	-2.34%
CSCO	-1.01	▼	-1.89%
CHK	0.02	▲	+0.24
AAPL	+2.58		
PRTD	-0.12		
AMZN			
TSLA			
AVGO	0.37		
SIRI	-0.65		

Moderate Regression Analsys (MRA)

Regresi dengan *Moderated Regression Analysis* (MRA) pada umumnya menimbulkan masalah oleh karena akan terjadi multikolonieritas yang tinggi antara variabel independen, misalkan antara variabel X1 dan variabel moderat (X1X2) atau antara variabel X2 dan Moderat (X1X2). Hal ini disebabkan pada variabel moderat ada unsur X1 dan X2. Hubungan multikolonieritas lebih dari 80% menimbulkan masalah dalam regresi (Liana, 2009). Model regresi linear berganda adalah model pengujian statistik yang bertujuan untuk menganalisis pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Menurut Ghozali (2011) *moderated regression analysis* (MRA) merupakan teknik analisis khusus regresi linier berganda, dimana dalam persamaan regresinya mengandung unsur interaksi, yaitu perkalian antara dua atau lebih variabel independen. Penggunaan MRA dikarenakan dalam penelitian ini menggunakan variabel moderator, sehingga persamaan regresi untuk variabel moderator adalah dengan menggunakan persamaan MRA.

1. Uji Efek Moderasi

Variabel pemoderasi atau variabel moderating merupakan variabel yang dapat mempengaruhi

(memperkuat atau memperlemah) hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen (Erlina, 2011). Variabel pemoderasi (Z) dalam penelitian ini adalah *Good Corporate Governance* (GCG) yang akan diuji apakah dapat mempengaruhi hubungan antara dimensi variabel Profitabilitas dan Likuiditas terhadap return.

Secara umum moderator adalah variabel kualitatif atau kuantitatif yang memengaruhi arah dan kekuatan hubungan antara variabel independen atau prediktor dan dependen atau kriteria (Baron & Kenny, 1986). Khususnya dalam kerangka analisis korelasional, moderator adalah variabel ketiga yang memengaruhi korelasi nol-urutan antara dua variabel lainnya, efek moderator dalam kerangka korelasional juga dapat dikatakan terjadi di mana arah korelasi berubah. Sehingga, dengan demikian dapat juga dikatakan mengubah arah hubungan awal antara variabel independen dan dependen dari positif ke negatif.

Menurut Dunk (1992) MRA tidak dapat digunakan untuk menguji harapan tentang X1 dan X2 akan memiliki nilai pengaruh yang tinggi terhadap Y. Model ini adalah konsekuensi dari MRA menguji signifikansi dari interaksi, dan tidak menguji untuk efek gabungan dari efek utama dan efek interaksi pada variabel dependen. Perbedaan antara interaksi yang signifikan dan ukuran

efek tidak selalu diakui dalam setiap permasalahan yang diteliti.

Berdasarkan hasil output pengolahan data penelitian yang telah dilakukan dengan metode *moderate regression analysis* (MRA) terdapat hasil bahwa variabel pemoderasi *Good Corporate Governance* (Z) memberikan koefisien negatif dan signifikan pada 0,0005 yang berarti variabel Profitabilitas dan Likuiditas adalah pure moderator. Pengujian terhadap pure moderator dilakukan dengan membuat regresi interaksi, tetapi variabel moderator tidak berfungsi sebagai variabel independen (Ghozali, 2018).

Menurut Ghozali (2013) jika suatu variabel dengan hasil nilai koefisien signifikan lebih kecil dari nilai alpha yang berarti signifikan dan bernilai negatif maka variabel ini dapat dijadikan sebagai variabel moderating. Hipotesis moderating diterima jika nilai t hitung adalah negatif dan signifikan maka model ini terbebas dari gangguan multikolinearitas.

Hasil Uji Efek Moderasi

Variabel	Model I			Model II (MRA)		
	Coefficient	t-Statistic	P Value	Coefficient	t-Statistic	P Value
C	3.170.882	0.017392	0.9862	4.082.933	2.460.570	0.0170
PROFITABILITAS (X1)	9.986.475	2.869.025	0.0053	0.017815	1.920.688	0.0599
LIKUIDITAS (X2)	-3.173.273	-1.582.834	0.1176	0.003409	7.279.573	0.0000
GCG (Z)	10382.90	1.501.281	0.1374	4.138.098	3.889.162	0.0000
GCG (Z)*PROFITABILITAS (X1)	-	-		-0.076584	-1.970.410	0.0537
GCG (Z)*LIKUIDITAS (X2)	-	-		-0.014752	-7.147.538	0.0000
R-squared	0.146769					
Adjusted R-squared	0.113089					
F-statistic	4.357.725			-2.434.783		
Durbin-Watson stat	0.344547			2.685.762		

Sumber: hasil penelitian, 2020

Berdasarkan Tabel diatas dapat dijelaskan intepretasi hasil uji MRA (moderate regression analisyst) pada model II

- a. Pada model I nilai koefisien regresi variabel Profitabilitas sebesar (9.986) yang menunjukkan hubungan Positif (searah), Sedangkan Pada model II nilai koefisien regresi variabel Profitabilitas sebesar (0.017) yang menunjukkan hubungan Positif (searah).
- b. Pada model I nilai koefisien regresi variabel Likuiditas sebesar (-3.173) yang menunjukkan hubungan negatif (tidak searah), Sedangkan Pada model II nilai koefisien regresi variabel Likuiditas sebesar (0.003) yang menunjukkan hubungan Positif (searah).

- c. Pada model I nilai koefisien regresi variabel GCG sebesar (10.382) yang menunjukkan hubungan Positif (searah), Sedangkan Pada model II nilai koefisien regresi variabel GCG sebesar (4.138) yang menunjukkan hubungan Positif (searah).
- d. Diketahui nilai koefisien MRA dari interaksi Profitabilitas**Good Corporate Governance* terhadap return bernilai Negatif yaitu -0.076584 dengan Thitung $-1.970410 < 1,99125$ dan nilai p-value $0.0537 < 0,05$ hal ini menunjukkan variabel *Good Corporate Governance* bukan merupakan variabel moderator yang mempengaruhi hubungan antara profitabilitas dengan return . Artinya *Good Corporate Governance* memperlemah pengaruh Profitabilitas terhadap Return.
- e. Diketahui nilai koefisien MRA dari interaksi Likuiditas**Good Corporate Governance* terhadap bernilai negatif yaitu -0.014752 dengan Thitung $-7.147538 < 1,99125$ dan nilai p-value $0.0000 > 0,05$, hal ini menunjukkan *Good Corporate Governance* merupakan variabel moderator yang dapat memoderasi hubungan antara Likuiditas dengan return Saham. Artinya *Good Corporate Governance* memperkuat pengaruh Likuiditas terhadap Return.



BAB 8

GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN BUMN



Gambaran Umum Perusahaan BUMN

Pada penelitian ini yang menjadi objek penelitian adalah perusahaan BUMN (Badan Usaha Milik Negara) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode tahun 2014 sampai dengan tahun 2018. Bursa Efek Indonesia adalah bursa hasil dari penggabungan dari Bursa Efek Jakarta (BEJ) dengan Bursa Efek Surabaya (BES). Setelah melakukan merger Bursa Efek Indonesia mulai melakukan kegiatan operasi sejak tahun 2007 yang berpusat di Gedung Bursa efek Indonesia Kawasan Niaga Sudirman, Jalan Jendral Sudirman 52-53, Senayan, Kebayoran Baru Jakarta Selatan.

Selama periode penelitian diketahui perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI adalah sebanyak 20 perusahaan yang diantaranya adalah : PT. Indofarma (Persero) Tbk, PT. Kimia Farma (Persero) Tbk, PT. Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk, PT. Kratatau Steel (Persero) Tbk, PT. Adhi Karya (Persero) Tbk, PT. Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk, PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk, PT. Waskita Karya (Persero) Tbk,

PT. Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk, PT. Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk, PT. Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk, PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk, PT. Aneka Tambang (Persero) Tbk, PT. Bukit Asam (Persero) Tbk, PT. Timah (Persero) Tbk, PT. Semen Baturaja (Persero) Tbk, PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk, d.h PT. Semen Gresik (Persero) Tbk, PT. Jasa Marga (Persero) Tbk, PT. Garuda Indonesia (Persero) Tbk, PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.

Adapun kesimpulan yang dapat diberikan sehubungan dengan hasil Karya Ilmiah dan pembahasan secara keseluruhan dapat diuraikan sebagai berikut:

1. Nilai *adjusted R-square* pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah sebesar 0.146769 pada Return Saham. Hal ini menandakan bahwa Return Saham mampu dijelaskan secara serentak oleh variabel *Profitabilitas*, *Likuiditas* dan *Good Corporate Governance* sebesar 14,6769% dan sisanya 85,3231%

dapat dijelaskan oleh factor-faktor lain yang tidak masuk dalam model penelitian ini.

2. Hasil Uji t, menunjukkan bahwa *Profitabilitas* berpengaruh Positif dan Signifikan terhadap *Return Saham* pada perusahaan BUMN di Bursa Efek Indonesia.
3. Hasil Uji t, menunjukkan bahwa *Likuiditas* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *Return Saham* pada perusahaan BUMN di Bursa Efek Indonesia.
4. Hasil Uji t, menunjukkan bahwa *Good Corporate Governance* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *Return Saham* pada perusahaan BUMN di Bursa Efek Indonesia.
5. Hasil Uji Moderasi MRA dari interaksi *Profitabilitas*Good Corporate Governance* terhadap return bernilai positif, hal ini menunjukkan variabel *Good Corporate Governance* bukan merupakan variabel moderator yang mempengaruhi hubungan antara profitabilitas dengan return .

6. Hasil Uji Moderasi MRA dari interaksi *Likuiditas*Good Corporate Governance* terhadap bernilai negatif, hal ini menunjukkan *Good Corporate Governance* merupakan variabel moderator yang dapat memoderasi hubungan antara *Likuiditas* dengan return Saham.

Berdasarkan pembahasan dan kesimpulan yang diperoleh dari hasil penelitian ini, maka penulis dapat memberikan saran sebagai berikut:

1. Bagi investor, penelitian ini dapat dijadikan informasi yang bermanfaat dan juga dapat dijadikan baham pengambilan keputusan yang tepat yang berhubungan dengan investasinya.
2. Bagi perusahaan, diharapkan agar lebih memperhatikan kemampuan perusahaan dalam memperhatikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (keuntungan yang baik) dengan cara mengefektifkan dan mengefisiensi penggunaan biaya usaha, aktiva serta mengoptimalkan penggunaan dana yang ada.

3. Bagi penelitian selanjutnya, penulis mengharapkan bahwa penelitian ini dapat dijadikan bukti empiris rasio keuangan yang mempengaruhi perubahan laba, serta dapat dijadikan sebagai bahan referensi bagi penelitian selanjutnya dengan mengembangkan ruang lingkup penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Alvionita Sutrisno, E., & Kesuma, K. (2016). KINERJA KEUANGAN DAN PENGAKUAN PASAR SEBAGAI PREDIKTOR RETURN SAHAM (STUDI PADA PERUSAHAAN INDEKS LQ 45). E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana.
- Arifin, N. F., & Agustami, S. (2017). PENGARUH LIKUIDITAS, SOLVABILITAS, PROFITABILITAS, RASIO PASAR, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP HARGA SAHAM (Studi Pada Perusahaan Subsektor Perkebunan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014). *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*. <https://doi.org/10.17509/jrak.v4i3.4673>
- Aufa, R. (2013). PENGARUH STRUKTUR MODAL, RISIKO SISTEMATIS, DAN TINGKAT LIKUIDITAS TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN FINANCE YANG LISTING DI BURSA EFEK INDONESIA. *Jurnal Akuntansi*, 1, 1-39.
- Baron, R. M., & Kenny, D. A. (1986). The Moderator-Mediator Variable Distinction in Social Psychological Research. Conceptual, Strategic, and Statistical Considerations. *Journal of Personality and*

Social Psychology, 51(6), 1173–1182.
<https://doi.org/10.1037/0022-3514.51.6.1173>

Bikbov, R., & Chernov, M. (2010). No-arbitrage macroeconomic determinants of the yield curve. *Journal of Econometrics*, 159(1), 166–182.
<https://doi.org/10.1016/j.jeconom.2010.05.004>

Darmadji, & Tjiptono dan Fachrudin. (2012). *Pasar Modal Di Indonesia*. Salemba Empat.

Dewi Teresia, E. S., & Hermi, H. (2016). PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN, UKURAN PERUSAHAAN DAN KEPUTUSAN KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERATING. *Jurnal Magister Akuntansi Trisakti*.
<https://doi.org/10.25105/jmat.v3i1.4969>

Djati, S. R. R., & Kamal, M. (2017). KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS ROA. *DIPONEGORO JOURNAL OF ACCOUNTING*, 6(3), 2337–3792.

Dr. Nor Hadi, M.Si., A. (2015). *Pasar Modal. Otoritas Jasa Keuangan*. <https://doi.org/10.1093/jicj/mqu067>

Dunk, A. S. (1992). Reliance on budgetary control, manufacturing process automation and production subunit performance: A research note. *Accounting, Organizations and Society*, 17(3-4), 195-203. [https://doi.org/10.1016/0361-3682\(92\)90020-S](https://doi.org/10.1016/0361-3682(92)90020-S)

ERLINA YUTIKAWATI. (2015). ANALISIS LAPORAN KEUANGAN UNTUK MENILAI KINERJA KEUANGAN PADA PT. RAKABU SEJAHTRA DI SRAGEN. *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 8, 1-10.

FCGI. (2002). Peranan Dewan Komisaris dan Komite Audit dalam Pelaksanaan Corporate Governance (Tata Kelola Perusahaan). *Seri Tata Kelola Perusahaan (Corporate Governance)*, II(2002), 37.

Ghozali, I. (2013). Ghozali, Imam (2013). Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 21Update PLS Regresi. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Ghozali, I. (2016). Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23 (Edisi 8). Cetakan ke VIII. In *Penelitian* (pp. 34-45). <https://doi.org/10.1021/ol7029646>

- Ghozali, I. (2018). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25. (Edisi 9). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hanafi, M. M. dan A. H. (2005). Analisis Laporan Keuangan Edisi Kedua. In Journal of Chemical Information and Modeling (Vol. 53, Issue 9).
- Hartono, J. (2010). Teori Portofolio dan Analisis Investasi (Edisi Sepuluh). In Yogyakarta: BPFE.
- Hendra, J., Koesharjono, H., & Priantono, S. (2018). Implication of good corporate governance and leverage on earnings management. International Journal of Social Science and Business, 2(1).
<https://doi.org/10.23887/ijssb.v2i1.12936>
- Hermuningsih, S., Rahmawati, A. D., & Mujino, M. (2018). FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI RETURN SAHAM. Jurnal Ekonomi Dan Bisnis.
<https://doi.org/10.30659/ekobis.19.3.78-89>
- Ilmu, J., Vol, R. A., & Keuangan, P. K. (2015). Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi Vol. 4 No. 2 (2015) 1 Pengaruh Kinerja Keuangan... - Bisara, Christmas. 4(2), 1-14.
- Kasmir. (2014). Bank dan Lembaga Kuangan Lainnya. In PT. Raja Grafindo Persada jakarta.

- Komara, E. F. (2014). Rasionalitas Investor dalam Memilih Saham dan Menentukan Portofolio Optimal Berdasarkan Model Indeks Tunggal pada Saham-saham Kelompok Indeks LQ-45. Portofolio.
- Kurniawan, R. D., & Asandimitra, N. (2014). Analisis Perbandingan Kinerja Indeks Saham Syariah dan Kinerja Indeks Saham Konvensional. *Jurnal Ilmu Manajemen*.
- Liana, L. (2009). Penggunaan MRA dengan Spss untuk Menguji Pengaruh Variabel Moderating terhadap Hubungan antara Variabel Independen dan Variabel Dependen. *Jurnal Teknologi Informasi DINAMIK*, XIV(2), 90–97.
- Manullang, J., Sainan, H., Phillip, P., & Halim, W. (2019). Pengaruh Rasio Profitabilitas, Solvabilitas, dan Likuiditas terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di BEI Periode 2014-2018. Owner. <https://doi.org/10.33395/owner.v3i2.142>
- Nunung Ghoniyah, N. (2013). Analisis Risiko Investasi Saham pada Perusahaan yang Go Publik di Jakarta Islamic Index (JII). *Media Ekonomi Dan Manajemen*, 28(2), 76–103.

- Nurjanah, R. (2018). Peran Corporate Governance Sebagai Variabel Moderating Pada Pengaruh Faktor Keuangan Terhadap Manajemen Laba. Skripsi, *العدد 1*, 43.
<https://doi.org/10.1017/CBO9781107415324.004>
- OECD. (2007). The Role of Private Pools of Capital in Corporate Governance: Summary and Main Findings about the Role of Private Equity Firms and "Activist" Hedge Funds. *Financial Market Trends*, 2007(1), 87-104. <https://doi.org/10.1787/16096886>
- Parwati, R. R. A. D., & Sudiarta, G. M. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas dan Penilaian Pasar Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5(1), 385-413.
- Premuroso, R. F., & Bhattacharya, S. (2008). Do early and voluntary filers of financial information in XBRL format signal superior corporate governance and operating performance? *International Journal of Accounting Information Systems*, 9(1), 1-20.
<https://doi.org/10.1016/j.accinf.2008.01.002>
- R. Raditya Zulmahdi Hamong Putra, Dadan Rahadian, A. S. D. (2016). ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI PROFITABILITAS

PERBANKAN (STUDI PADA PT. BANK NEGARA INDONESIA (PERSERO), TBK, PERIODE 2010-2015). *Jurnal Lentera Bisnis*, 5(1), 75-84/ISSN 2252-9993.

Rahmawati, N. D., Saerang, I. S., Rate, P. Van, Efendy, A., Dewi, P. D. A., Suaryana, I. G. N. A., Apandi, N., Hadiwijaja, R. D., Mardiyati, U., Ahmad, G. N., Putri, R., Thio Lie Sha, Rahayuningtyas, S., Suhadak, Handayani, S. R., Raipassa, C., Parengkuan, T., Saerang, I. S., Purnami, K. D. A., ... Houston, J. F. (2014). Analisis Pengaruh Der , Cr , Dan Roe Terhadap Dividend Payout Ratio. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 1(1), 610-621. <https://doi.org/10.1007/s13398-014-0173-7.2>

Raningsih, N. K., & Putra, I. M. P. D. (2015). Pengaruh Rasio-Rasio Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Pada Return Saham. *E-Jurnal Akuntansi*, 13(2), 582-598.

Rico N.Illham et all. (2019). Investigation of the Bitcoin Effects on the Country Revenues via Virtual Tax Transactions for Purchasing Management. *International Journal of Suplly Management*. Volume 8 No.6 December 2019.

Rico N.Illham et all. (2019). Comparative of the Supply Chain and Block Chains to Increase the Country Revenues via Virtual Tax Transactions and Replacing Future of Money. International Journal of Suplly Management. Volume 8 No.5 August 2019.

Rima Fahmi Utami. (2017). PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, LEVERAGE DAN PROFITABILITAS TERHADAP HARGA SAHAM (Studi Kasus Pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2011 - 2015). Skripsi Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Pasundan.

Rimardhani, H. (2016). Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance Terhadap Profitabilitas Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Bumn Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2012-2014). Jurnal Administrasi Bisnis S1 Universitas Brawijaya, 31(1), 167-175.

Ristifani. (2009). Analisis Implementasi Prinsip-Prinsip Good Corporate Governance (GCG) dan Hubungannya Terhadap Kinerja PT. Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk. Jurnal Akuntansi: Universitas Gunadarma.

- Sari, M., Lubis, A. de F., Maksum, A., & Lumbanraja, P. (2018). The influence of organization's culture and internal control to corporate governance and its impact on BUMN (State-owned enterprises) corporate performance in Indonesia. *Journal of Advanced Research in Law and Economics*, 9(2), 681-691. [https://doi.org/10.14505/jarle.v92\(32\).30](https://doi.org/10.14505/jarle.v92(32).30)
- Sari, Y. I., & Suhermin. (2016). Pengaruh Faktor - Faktor Fundamental Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Telekomunikasi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*.
- Siahaan, L. E. (2017). Prediksi Indeks Harga Saham dengan Metode Gabungan Support Vector Regression dan Jaringan Syaraf Tiruan. *Indonesian Journal on Computing (Indo-JC)*. <https://doi.org/10.21108/indojc.2017.2.1.45>
- Sugiyono. (2016). Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan Kombinasi (Mixed Methods). *Journal of Chemical Information and Modeling*, 53(9), 240. <https://doi.org/10.1017/CBO9781107415324.004>
- Sunaryo, B. A., & Mahfud, H. M. K. (2016). Pengaruh Size, Profitabilitas, Leverage Dan Umur Terhadap Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur Yang Listing

Di BEI TAHUN 2010 – 2013). *Diponegoro Journal of Management*, 5(1), 1-14.

Suprayitno, G., & Indonesian Institute for Corporate Governance. (2007). Mewujudkan good corporate governance sebagai sebuah sistem: kajian dan penerapannya pada badan usaha milik negara. In *Seri good corporate governance*.

Tandelilin, E. (2010a). *Dasar-dasar Manajemen Investasi. Keuangan*, 34.

Tandelilin, E. (2010b). *Portofolio dan Investasi*. In Kanisius.

Taunay, E. G. P. (2013). *Pasar Modal Indonesia*. *Jurnal Universitas Pandanaran*.

Biodata Penulis 1:



Muhammad Multazam S.E., CPRM., lahir di Kota Lhokseumawe, pada tanggal 17 Maret 1998. Merupakan anak kedua dari tiga bersaudara. Anak dari Bapak Amiruddin dan Ibu Fariddah. Menamatkan pendidikan S1 pada Program Studi Manajemen Universitas Malikussaleh, Lhokseumawe tahun 2016. Dan sedang melanjutkan pendidikan S2 pada Program Pascasarjana Ilmu Manajemen Universitas Malikussaleh. Pengalaman bekerja di Kantor Pelayanan Pajak Lhokseumawe pada tahun 2014.

Biodata Penulis 2:



Dr. Muammar Khaddafi SE, M.Si Ak, CA, CMA, CBV, CIBA Golongan : IV/b

Fungsional : Lektor Kepala
Alamat : Jl. Darussalam Gg. Setia No 10
Kampung Jawa Baru Kecamatan
Banda Sakti - Lhokseumawe
Nanggroe Aceh Darussalam
Hand Phone : 085260945728
E-Mail : khadafi@unimal.ac.id
Tempat/Tgal. Lahir : Lhokseumawe 10 Oktober 1972
Jenis Kelamin : Laki-laki
Agama : Islam
Pendidikan : Doktor Ilmu Akuntansi (S3)
Universitas Sumatera Utara

Biodata Penulis 3:



Dr. Rico Nur Ilham, S.E., M.M. RSA. CPRM

lahir di Sei Lala pada tanggal 12 Oktober 1993. Melanjutkan pendidikan tinggi Strata satu (S1) Program Studi Manajemen Perusahaan di kampus Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) Bina Karya Tebing Tinggi, tahun 2013 dan Lulus tahun 2015. Kemudian pada tahun 2015 melanjutkan kuliah S2 Program Magister Manajemen Keuangan di Program pasca sarjana Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara tahun 2015 dan Lulus tahun 2017. Program Doktor (S3) ilmu Manajemen Universitas Sumatera Utara 2017 Dan melaksanakan Ujian Terbuka Promosi Doktor Tanggal 6 Oktober 2020. Rico Nur Ilham adalah Dosen pada Jurusan Manajemen Ekonomi dan Bisnis Universitas Malikussaleh, bekerja sebagai Manajer Keuangan PT. Mekar Karya Agung, Dosen Muda Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) Bina Karya Tebing Tinggi, Direktur CV. Mangapul Sejati, Wakil Perantara Pedagang Efek di Bursa Efek Indonesia. Menjadi beberapa pemilik usaha kecil yaitu King Coofee Dalak Masihul, King Coofeo Tebing Tinggi, dan Kantin Barona Unimal Lhokseumawe, Investor dan Pedagang Bursa Efek Indonesia. Rico nur Ilham adalah Pendiri CV. Express Consulting (Research Planer), Pendiri goriset.id dan Pendiri Asetpedia.id (*Financial Analytics and Forecasting Platform*).

PERAN *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* DALAM PERTUMBUHAN *RETURN SAHAM* PERUSAHAAN MILIK NEGARA

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap return saham perusahaan bumh yang terdaftar di bursa efek indonesia dengan *good corporate governance* sebagai variabel moderating. Penelitian ini menggunakan variabel dependen dan variabel independen. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam pengamatan tahun 2014 sampai dengan tahun 2018 selama periode pengamatan. sampel dalam penelitian ini sebanyak 16 perusahaan yang sesuai dengan kriteria, yaitu memiliki data laporan keuangan dari tahun 2016 sampai tahun 2018, sehingga didapatkan total 80 sampel data laporan keuangan perusahaan yang dijadikan sebagai objek observasi. Metode analisis data yang digunakan adalah metode regresi linear berganda dengan bantuan Eviews 10.



Penerbit
PT. Radja Intercontinental Publishing
Jl. Cempaka Putih, Sp. Tiga Blang Rayeuk,
Dsn. Angsana, Kota Lhokseumawe

www.radjapublika.org

