

**PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* DAN
KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP HARGA SAHAM (STUDI
EMPIRIS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2013-
2015)**

Ranci Kristina Sitorus, Sri Ruwanti & Asmaul Husna

Fakultas Ekonomi Universitas Maritim Raja Ali Haji

Tanjungpinang, Kepulauan Riau

Email : rancikristinasitorus@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui hubungan antara *good corporate governance* dan kebijakan dividen pada harga saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015. Mekanisme *good corporate governance* yang digunakan dalam penelitian ini adalah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran dewan direksi, ukuran dewan komisaris, komisaris independen, dan komite audit serta *dividend payout ratio* untuk proksi kebijakan dividen. Harga saham yang digunakan adalah harga saham penutupan akhir tahun. Pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan metode purposive sampling sehingga diperoleh sampel sebanyak 14 perusahaan manufaktur dengan total pengamatan yaitu 42 data observasi selama 3 tahun. Sebanyak 9 data outlier dikeluarkan dari data analisis sehingga diperoleh 33 data observasi. Teknik analisis data menggunakan analisis regresi berganda.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, diperoleh hasil bahwa variabel independen komite audit berpengaruh positif pada harga saham sedangkan variabel independen lainnya yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran dewan direksi, ukuran dewan komisaris, komisaris independen dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Kata kunci : *Good corporate governance*, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan direksi, dewan komisaris, komisaris independen, komite audit, kebijakan dividen, harga saham

PENDAHULUAN

Saham merupakan surat berharga yang bersifat kepemilikan (Kasmir,2008:209). Karena diperjual belikan secara bebas pada bursa, maka harga sebuah saham bisa mengalami kenaikan maupun penurunan harga akibat permintaan dan penawaran pasar. Harga saham merupakan cerminan dari kinerja atau nilai perusahaan dan juga cerminan kepercayaan investor (Syafaatul L,2014). Semakin banyak permintaan terhadap saham, maka harga saham akan cenderung naik. Semakin tinggi harga saham yang diperdagangkan maka semakin tinggi kemampuan perusahaan memakmurkan pemegang saham. Hal ini pasti menjadi pertimbangan dari para investor yang akan membeli saham perusahaan. Pihak manajemen perusahaan sering kali memiliki kepentingan dan tujuan yang berbeda bahkan bertentangan dengan tujuan perusahaan dan mengabaikan kepentingan pemegang saham yang menyebabkan *agency conflict*. Pemegang saham sebagai penyedia dan fasilitator untuk operasi perusahaan, sedangkan manajer sebagai pengelola perusahaan akan menerima gaji dan berbagai bentuk kompensasi lainnya sehingga keputusan yang diambil oleh manajer diharapkan yang terbaik bagi pemegang saham yaitu meningkatkan kemakmuran *stockholder* (para pemegang saham) (Arifin,2010). Namun pada prakteknya, manajer dengan informasi yang dimilikinya bisa bertindak hanya untuk menguntungkan dirinya sendiri dengan mengorbankan kepentingan pemilik karena manajer memiliki informasi perusahaan yang tidak dimiliki pemilik (*asymmetry information*) (Sari,2010).

Adanya asimetri informasi menyebabkan pemegang saham tidak dapat mengawasi setiap keputusan dan aktivitas yang dilakukan oleh manajer untuk perusahaan. Hal ini dapat mempengaruhi kepercayaan investor terhadap perusahaan. Menurut Sutedi (2011), adanya keleluasaan pengelola manajemen perusahaan untuk memaksimalkan laba perusahaan bisa mengarah pada proses memaksimalkan kepentingan pengelolanya sendiri dengan beban dan biaya yang harus ditanggung oleh pemilik perusahaan. Lebih lanjut pemisahan ini dapat pula

menimbulkan kurangnya transparansi dalam penggunaan dana pada perusahaan serta keseimbangan yang tepat antara kepentingan–kepentingan yang ada.

Untuk meminimalkan *agency conflict* dan melindungi pemegang saham diperlukan sebuah mekanisme yang menyeimbangkan antara kepentingan pemegang saham dan manajemen yaitu *Good Corporate Governance*, di Indonesia dikenal sebagai tata kelola perusahaan yang baik. *Good corporate governance* menjadi dasar atau pedoman dalam melakukan pengelolaan internal perusahaan (Lumbantoruan,2014). Pengelolaan internal yang baik akan memberi efek yang baik terhadap kinerja perusahaan yang pada akhirnya akan berimbas pada harga saham.

Corporate governance oleh *The Indonesian Institute For Corporate Governance* didefinisikan sebagai proses dan struktur yang diterapkan dalam menjalankan perusahaan dengan tujuan utama meningkatkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang dengan tetap memperhatikan kepentingan *stakeholder* yang lain. Berkaitan dengan harga saham, kebijakan dividen juga diduga dapat mempengaruhi. Jika perusahaan penerbitnya mampu menghasilkan keuntungan yang tinggi, ini akan memungkinkan perusahaan tersebut menyisihkan bagian keuntungan itu sebagai dividen dengan jumlah yang tinggi pula (Widoatmojo,2015:120). Pemberian dividen yang tinggi ini akan menarik minat investor untuk membeli saham perusahaan tersebut. Akibatnya, permintaan atas saham tersebut meningkat sekaligus mendorong naiknya harga saham.

Penelitian mengenai hubungan *good corporate governance* dengan harga saham, nilai perusahaan ataupun kinerja perusahaan telah banyak dilakukan. Syafaatul L (2014) meneliti pengaruh *good corporate governance* terhadap harga saham. Mekanisme *Good corporate governance* yang digunakan adalah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, ukuran dewan direksi, dan komite audit. Harga saham yang digunakan adalah harga saham penutupan pada saat penyerahan laporan keuangan tahunan pada bursa efek Indonesia. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa harga saham dipengaruhi oleh

good corporate governance, yaitu komisaris independen dan ukuran dewan direksi. Sedangkan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan komite audit tidak berpengaruh terhadap harga saham. Muryati, Suardhika (2014) dengan judul “Pengaruh *Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan” menunjukkan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris independen, dewan direksi berpengaruh positif terhadap harga saham, sedangkan komite audit tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas dan tidak konsistennya hasil penelitian terdahulu, maka penelitian ini mengambil judul **“Pengaruh *Good Corporate Governance* dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham”**

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

Harga Saham

Harga saham adalah harga dari saham yang diperdagangkan pada pasar modal. Menurut Syafaatul (2014) harga saham merupakan cerminan dari kinerja atau nilai perusahaan. Karena diperjual belikan secara bebas pada bursa, maka harga sebuah saham bisa mengalami kenaikan maupun penurunan harga akibat permintaan dan penawaran pasar. Dengan demikian karakteristik utama saham sebagai surat berharga yang ditransaksikan di pasar modal, selalu mengalami fluktuasi, naik dan turun dari satu waktu ke waktu yang lain yang tergantung pada permintaan dan penawaran (Simatupang,2010:22).

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Defenisi teori keagenan dipaparkan Jensen & Meckling (1976) dalam Sutedi (2011:17) : Hubungan keagenan sebagai suatu kontrak antara satu atau beberapa orang (*principle*) yang mempekerjakan orang lain (*agent*) untuk melakukan beberapa pekerjaan atas nama mereka yang meliputi pendelegasian sejumlah wewenang untuk pengambilan keputusan kepada agen tersebut.

Salah satu asumsi utama dari teori keagenan bahwa tujuan prinsipal dan tujuan agen yang berbeda dapat memunculkan konflik karena manajer

perusahaan cenderung untuk mengejar tujuan pribadinya sendiri (Warsono,2009:11). Dari asumsi teori keagenan ini, terlintas semangat menuduh salah satu pihak untuk mengambil kesempatan memperoleh keuntungan dirinya sendiri pada hubungan kerja sama. Para pemegang saham selanjutnya akan berpikir bagaimana mereka bisa mengontrol manajemen perusahaan dan memecahkan konflik keagenan. *Good corporate governance* diharapkan dapat melindungi pemegang saham, serta pemegang saham mempunyai kesempatan mengkaji keputusan serta keefektifan keputusan manajemen.

Good Corporate Governance

Corporate governance dapat didefinisikan sebagai suatu proses dan struktur yang digunakan oleh organ perusahaan (pemegang saham/pemilik modal, komisaris/dewan pengawas dan direksi) untuk meningkatkan keberhasilan usaha dan akuntabilitas perusahaan guna mewujudkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang dengan tetap memperhatikan kepentingan stakeholder lainnya, berlandaskan peraturan perundang – undangan dan nilai-nilai etika (Sutedi,2011:1)

Di Indonesia, KNKG (Komite Nasional Kebijakan Governance) menetapkan prinsip-prinsip yang diharapkan perusahaan menerapkannya di setiap aspek bisnis dan di semua jajaran perusahaan . Berikut lima prinsip yang tercantum di Pedoman Umum GCG (KNKG,2006), Transparansi, Akuntabilitas, Responsibilitas, Independensi, Kewajaran dan Kesetaraan

Mekanisme Good Corporate Governance

Mekanisme *Corporate Governance* merupakan suatu aturan main, prosedur dan hubungan yang jelas antara pihak yang mengambil keputusan dengan pihak yang melakukan kontrol terhadap keputusan tersebut, mekanisme *Corporate Governance* diarahkan untuk menjamin dan mengawasi berjalannya sistem *governance* dalam sebuah organisasi (Ujiyanto, 2005 dalam Arifin,2010).

Mekanisme *good corporate governance* yang diharapkan dapat menjamin dan mengawasi bagi perusahaan adalah sebagai berikut :

1. Kepemilikan manajerial

Kepemilikan manajerial adalah persentase saham yang dimiliki oleh pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (direktur dan komisaris) (Syafaatul L,2014).

Pujiati (2015) menyimpulkan bahwa kepemilikan manajerial merupakan kondisi dimana manajer perusahaan merangkap jabatan sebagai manajemen perusahaan sekaligus pemegang saham yang turut aktif dalam pengambilan keputusan.

Struktur kepemilikan manajerial dapat dijelaskan melalui dua sudut pandang yaitu, pendekatan keagenan dan pendekatan ketidakseimbangan. Pendekatan keagenan menganggap struktur kepemilikan manajerial sebagai suatu instrument atau alat yang digunakan untuk mengurangi konflik keagenan diantara beberapa klaim terhadap sebuah perusahaan. Pendekatan ketidakseimbangan informasi memandang mekanisme struktur kepemilikan manajerial sebagai suatu cara untuk mengurangi ketidakseimbangan informasi antara *insider* dan *outsider* melalui pengungkapan informasi didalam perusahaan.

2. Kepemilikan Institusional

Menurut Syafaatul (2014), kepemilikan institusional adalah persentase kepemilikan saham oleh institusi/perusahaan lain dari seluruh lembar saham yang beredar. Institusi mempunyai sumber daya, kemampuan dan kesempatan memonitor dan mendisiplinkan manajer agar lebih terfokus pada nilai perusahaan. Institusi dengan kepemilikan saham yang relatif besar dalam perusahaan mungkin akan mempercepat manajemen perusahaan untuk menyajikan *disclosure* secara sukarela. Hal ini terjadi karena investor institusional dapat melakukan monitoring dan dianggap *shopisticated investors* yang tidak mudah dibodohi oleh tindakan manajer (Seliana,2015)

3. Dewan Direksi

Dalam UU No 40 tahun 2007 tentang perseroan terbatas dewan direksi didefinisikan sebagai organ perseroan yang berwenang dan bertanggung jawab penuh atas pengurus Perseroan untuk kepentingan Perseroan, sesuai dengan

maksud dan tujuan perseroan serta mewakili perseroan baik di dalam maupun di luar pengadilan sesuai dengan ketentuan anggaran dasar.

Direktur bertanggung jawab atas kerugian perseroan yang disebabkan direktur tidak menjalankan kepengurusan perseroan sesuai dengan maksud dan tujuan perseroan anggaran dasar, kebijakan yang tepat dalam menjalankan PT dan UU No 40 tahun 2007 tentang perseroan terbatas. Atas kerugian perseroan, direktur akan diminta pertanggungjawabannya baik secara perdata maupun pidana.

4. Dewan Komisaris

Menurut UU No 40 tahun 2007 dewan komisaris adalah organ perseroan yang bertugas melakukan pengawasan secara umum dan atau khusus sesuai dengan anggaran dasar serta memberi nasihat kepada direksi.

Dewan komisaris mengarahkan dan mengawasi dewan direksi dalam mengelola dan mewakili perusahaan. Dewan komisaris bertanggung jawab untuk mengawasi tugas-tugas manajemen. Dalam hal ini dewan komisaris tidak boleh melibatkan diri dalam tugas-tugas manajemen dan tidak boleh mewakili perusahaan dalam transaksi pihak-pihak ketiga.

Dewan komisaris merupakan inti dari *corporate governance* yang ditugaskan untuk menjamin pelaksanaan strategi perusahaan, mengawasi manajemen dalam mengelola perusahaan, dan mewajibkan terlaksananya akuntabilitas (Syakhroza,2002) dalam (Hanas,2009)

5. Komisaris Independen

Komisaris independen merupakan anggota komisaris yang berasal dari luar perusahaan dan tidak memiliki hubungan afiliasi dengan perusahaan (Syafaatul,2014).

6. Komite Audit

Komite audit adalah suatu komite yang dibentuk dewan komisaris untuk melakukan tugas pengawasan perusahaan (Seliana,2015). Tujuan dibentuknya komite audit yang disusun oleh Komite Nasional *Good Corporate Governance* (2006) antara lain, pelaporan keuangan, komite audit melaksanakan pengawasan independen atas proses laporan keuangan dan audit ekstern, manajemen resiko dan control, komite audit memberikan pengawasan independen atas proses resiko

dan control *corporate governance*, dan komite audit melaksanakan pengawasan independen atas proses tata kelola perusahaan.

Kebijakan Dividen

Dividen adalah suatu hasil pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan kepada para pemegang sahamnya dalam setiap periode. Kebijakan dividen merupakan cara pembagian dividen kepada para pemegang saham yang dilakukan oleh suatu perusahaan (Istanti, 2009). Kebijakan dividen tersebut sangat penting bagi perusahaan karena pembayaran dividen dimungkinkan akan berpengaruh pada nilai perusahaan dan laba ditahan yang biasanya merupakan sumber dana internal yang terbesar dan terpenting bagi pertumbuhan perusahaan.

Review Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

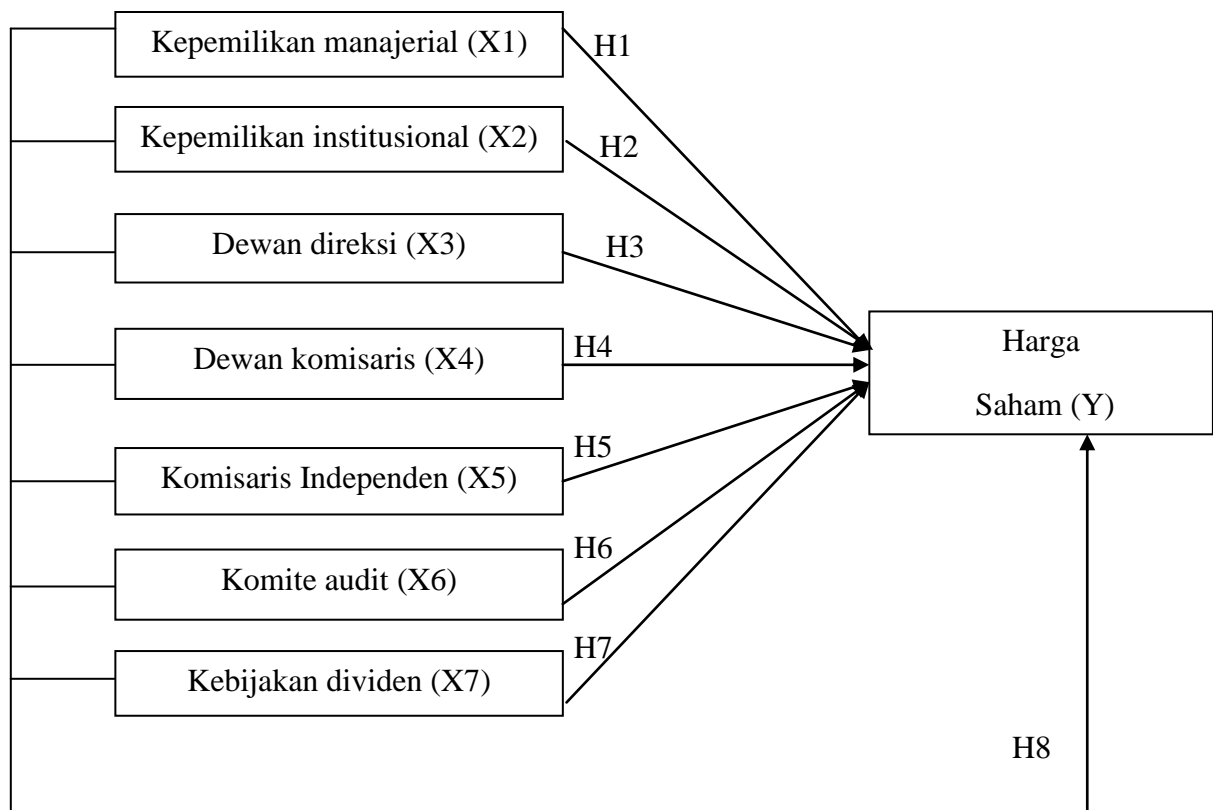
No	Nama Peneliti dan Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> Terhadap Harga Saham (Syafaatul L,2014)	Variabel dependen : Harga saham Variabel independen : -kepemilikan manajerial, --kepemilikan institusional -ukuran dewan direksi -komite audit -komisaris independen	Komisaris independen dan ukuran dewan direksi berpengaruh terhadap harga saham. Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan komite audit tidak berpengaruh terhadap harga saham.
2.	Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> dan Kinerja Keuangan pada Harga Saham Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun	Variabel dependen : Harga saham Variabel Independen: Proporsi dewan komisaris independen. Komite audit, kinerja perusahaan	Hasil penelitian menunjukkan bahwa proporsi dewan komisaris independen, LDR dan CAR sebagai proksi kinerja perusahaan tidak

	2009-2011 (Ramdiani, Yadnyana, 2013)		berpengaruh terhadap harga saham. Jumlah komite audit dan ROA berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
3	Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan LQ 45 (Istanti, 2009)	Variabel dependen : Harga saham Variabel independen : - <i>Dividen payout ratio</i>	Setelah dilakukan pengujian hipotesis menunjukkan bahwa hasil <i>dividen payout</i> berpengaruh terhadap harga saham
4	Pengaruh Penerapan <i>Corporate Governance</i> Terhadap Harga Saham (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Periode 2010 dan 2011) (Fadila, Yan Rahadian, 2013)	Variabel dependen : Harga saham Variabel independen : - Dewan Komisaris - Komite Audit - Pengungkapan CSR	Penelitian ini menemukan bahwa dewan komisaris, komite audit dan pengungkapan CSR berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.
5	Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> Dan <i>Growth Opportunity</i> Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Property Yang Terdaftar Di BEI Periode 2012-2014 (Saputra, 2016)	Variabel dependen : - Harga Saham Variabel independen : - kepemilikan institusional - ukuran dewan direksi - komite audit - kepemilikan manajerial - komisaris independen - growth opportunity	Kepemilikan institusional dan komite audit memiliki pengaruh terhadap Harga Saham Ukuran dewan direksi, kepemilikan manajerial, komisaris independen dan <i>growth opportunity</i> tidak berpengaruh terhadap harga saham
6	Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> terhadap	Variabel dependen : nilai perusahaan Variabel independen :	Kepemilikan manajerial, kepemilikan

	nilai perusahaan (Muryati, Suardhika 2014)	-Kepemilikan manajerial -kepemilikan institusional -dewan komisaris independen -dewan direksi -komite audit independen	institusional, dewan komisaris, dewan direksi, komite audit independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
7	Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> Terhadap Harga Saham (Studi Perusahaan <i>Food And Beverages</i> Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015) (Helfi,2017)	Variabel dependen : Harga Saham Variabel independen : - dewan komisaris -komisaris independen -ukuran perusahaan -kepemilikan manajerial	Komisaris independen berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Dewan komisaris, ukuran perusahaan dan kepemilikan manajerial berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham
8	Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> Dalam Mempengaruhi Harga Saham Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012 (Lumbantoruan,2014)	Variabel dependen : :harga saham Variabel independen : kepemilikan institusional , blockholders	Terdapat pengaruh positif antara kepemilikan institusional dan blockholders terhadap harga saham
9	Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan (Wibowo,2016)	Variabel Dependen : -Nilai Perusahaan (<i>Price book value</i>) Variabel independen : -Kepemilikan manajerial -kepemilikan institusional, -kebijakan dividen, - kebijakan hutang	Kepemilikan institusional, kebijakan dividen, dan kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Kerangka Pemikiran

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran



Pengembangan Hipotesis

1. Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Harga Saham

Agency theory mengatakan kepentingan antara manajer dengan pemegang saham selalu bertentangan. Oleh karena manajer juga sebagai pemegang saham, diduga dapat membantu penyatuan kepentingan antara manajer dengan pemegang saham. Semakin tinggi kepemilikan manajerial semakin baik pula kinerja perusahaan. Dengan penyatuan kepentingan antara manajer dengan pemegang saham diduga dapat menarik minat investor untuk berinvestasi. Penelitian yang dilakukan Muryati & Suardhika (2014) mendapatkan hasil bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang

dilakukan oleh Wibowo (2016) mendapatkan hasil bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Harga Saham

Kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam memonitor manajemen karena dengan adanya kepemilikan oleh institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal (Lumbantoruan,2014) . Keberadaan investor institusional dianggap mampu menjadi mekanisme *monitoring* yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer. Dengan aktifitas monitoring yang efektif diduga akan menjadi bahan pertimbangan investor dalam berinvestasi sehingga makin banyak investor melakukan pembelian dan meningkatkan harga saham. Lumbantoruan (2014) dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif terhadap harga saham.

3. Pengaruh Ukuran Dewan Direksi Terhadap Harga Saham

Dalam UU No 40 tahun 2007 tentang perseroan terbatas dewan direksi didefinisikan sebagai organ perseroan yang berwenang dan bertanggung jawab penuh atas pengurus Perseroan untuk kepentingan Perseroan, sesuai dengan maksud dan tujuan perseroan serta mewakili perseroan baik di dalam maupun di luar pengadilan sesuai dengan ketentuan anggaran dasar . Ukuran dan komposisi dewan direksi dapat mempengaruhi efektif tidaknya aktivitas *monitoring* (Syafaatul,2014). Semakin banyak dewan dalam perusahaan akan memberikan suatu bentuk pengawasan terhadap kinerja perusahaan yang akan semakin baik. Penelitian Syafaatul L (2014) mendapatkan hasil bahwa ukuran dewan direksi berpengaruh terhadap harga saham.

4. Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris Terhadap Harga Saham

Menurut UU No 40 tahun 2007 dewan komisaris adalah organ perseroan yang bertugas melakukan pengawasan secara umum dan atau khusus sesuai dengan anggaran dasar serta memberi nasihat kepada direksi. Dewan komisaris

adalah inti dari *corporate governance* yang bertugas untuk menjaga strategi perusahaan, melakukan pengawasan terhadap manajer serta mewajibkan terlaksananya akuntabilitas dalam perusahaan (Purwaningtyas, 2011 dalam Muryati & Suardhika 2014). Pengawasan yang dilakukan oleh dewan komisaris akan mencegah manajemen untuk melakukan tindakan yang dapat merugikan pemegang saham sehingga menjadi pertimbangan investor membeli saham perusahaan. Penelitian oleh Fadila, Yan Rahadian (2013) menyimpulkan bahwa ukuran dewan komisaris berpengaruh terhadap harga saham.

5. Pengaruh Ukuran Komisaris Independen Terhadap Harga Saham

Komisaris independen merupakan anggota komisaris yang berasal dari luar perusahaan dan tidak memiliki hubungan afiliasi dengan perusahaan (Syafaatul, 2014). Keberadaan dewan komisaris dalam suatu perusahaan diharapkan dapat melakukan pengawasan yang lebih efektif terhadap manajer perusahaan akan meningkat (Carningsih, 2009). Pengawasan yang efektif pada sebuah perusahaan diduga akan meningkatkan minat investor untuk membeli saham perusahaan. Penelitian Syafaatul (2014) menyimpulkan bahwa ukuran dewan komisaris independen berpengaruh terhadap harga saham.

6. Pengaruh Komite Audit Terhadap Harga Saham

Komite audit adalah suatu komite yang dibentuk dewan komisaris untuk melakukan tugas pengawasan perusahaan (Seliana, 2015). Selain pengawasan terhadap laporan keuangan, komite audit juga berfungsi untuk melakukan pengawasan terhadap pengendalian internal perusahaan (Muryati & Suardhika 2014). Melalui pengawasan tersebut diharapkan dapat meningkatkan kinerja perusahaan yang akan memberikan efek harga saham akan naik. Penelitian Ramdiani & Yadnyana (2013) memperoleh hasil bahwa komite audit berpengaruh terhadap harga saham.

7. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham

Dividen adalah suatu hasil pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan kepada para pemegang sahamnya dalam setiap periode, namun

perusahaan berhak untuk tidak membagikan dividen atau keuntungan dengan alasan kebijakan tertentu demi kemajuan perusahaan (Wijaya,2012). Jika perusahaan penerbit saham mampu menghasilkan keuntungan yang tinggi, ini akan memungkinkan perusahaan tersebut menyisihkan bagian keuntungan itu sebagai dividen dengan jumlah yang tinggi pula (Widoatmojo,2015:120). Pemberian dividen yang tinggi ini akan menarik minat investor untuk membeli saham perusahaan tersebut. Akibatnya, permintaan atas saham tersebut meningkat sekaligus mendorong naiknya harga saham. Penelitian Istanti (2009), setelah melakukan uji hipotesis mendapatkan hasil bahwa kebijakan dividen yang diprosikan dengan *dividen payout ratio* berpengaruh terhadap harga saham.

2.1 Hipotesis

H₁: Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap harga saham

H₂: Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap harga saham

H₃: Ukuran dewan direksi berpengaruh terhadap harga saham

H₄: Ukuran dewan komisaris berpengaruh terhadap harga saham

H₅: Komisaris independen berpengaruh terhadap harga saham

H₆: Komite audit berpengaruh terhadap harga saham

H₇: Kebijakan dividen berpengaruh terhadap harga saham

H₈: Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran dewan direksi, ukuran dewan komisaris, komisaris independen, komite audit, dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap harga saham

METODOLOGI PENELITIAN

Objek dan Ruang Lingkup Penelitian

Objek penelitian ini adalah laporan keuangan setiap perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015

Operasionalisasi Variabel Penelitian

Penelitian ini memiliki delapan variabel yang terdiri dari satu variabel terikat (dependen) dan tujuh variabel bebas (independen). Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah harga saham

1. Variabel Dependen

Harga saham yang digunakan dalam penelitian ini adalah harga saham penutupan (*closing price*) akhir tahun setiap tahunnya pada periode 2013-2015, karena harga saham pada tutup tahun dianggap dapat mewakili fluktuasi harga saham yang terjadi dalam satu periode (Sulia & Rice,2013).

2. Variabel Independen

1) Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah persentase saham yang dimiliki oleh pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (direktur dan komisaris) (Syafaatul L,2014). Kepemilikan manajerial dapat dirumuskan sebagai berikut (Darwis,2012) :

$$\text{Kepemilikan manajerial} = \frac{\sum \text{saham pihak manajemen}}{\sum \text{saham beredar}} \times 100\%$$

2) Kepemilikan Institusional

Menurut Syafaatul (2014), kepemilikan institusional adalah persentase kepemilikan saham oleh institusi/perusahaan lain dari seluruh lembar saham yang beredar. Kepemilikan institusional dapat dirumuskan sebagai berikut (Darwis,2012):

$$\text{Kepemilikan institusional} = \frac{\sum \text{saham pihak institusi}}{\sum \text{saham beredar}} \times 100\%$$

3) Ukuran Dewan Direksi

Dalam UU No 40 tahun 2007 tentang perseroan terbatas dewan direksi didefinisikan sebagai organ perseroan yang berwenang dan bertanggung jawab penuh atas pengurus Perseroan untuk kepentingan Perseroan, sesuai dengan maksud dan tujuan perseroan serta mewakili

perseroan baik di dalam maupun di luar pengadilan sesuai dengan ketentuan anggaran dasar. Ukuran dewan direksi dapat dirumuskan sebagai berikut (Theacini & Wisadha,2014) dalam (Nasution,2016) :

$$\text{Ukuran dewan direksi} = \sum \text{anggota dewan direksi}$$

4) Ukuran Dewan Komisaris

Menurut UU No 40 tahun 2007 dewan komisaris adalah organ perseroan yang bertugas melakukan pengawasan secara umum dan atau khusus sesuai dengan anggaran dasar serta memberi nasihat kepada direksi. Ukuran dewan komisaris dapat diukur dengan menghitung anggota dewan direksi pada suatu perusahaan. Ukuran dewan komisaris dapat dirumuskan (Theacini & Wisadha,2014) dalam (Nasution,2016) :

$$\text{Ukuran dewan komisaris} = \sum \text{anggota dewan komisaris}$$

5) Komisaris Independen

Komisaris independen merupakan anggota komisaris yang berasal dari luar perusahaan dan tidak memiliki hubungan afiliasi dengan perusahaan (Syafaatul,2014). Variabel ini diukur dengan jumlah komisaris yang berasal dari pihak independen dibagi dengan jumlah keseluruhan dewan komisaris perusahaan (Carningsih,2009)

$$\text{Komisaris independen} = \frac{\sum \text{komisaris independen}}{\sum \text{komisaris perusahaan}} \times 100\%$$

6) Komite Audit

Komite audit adalah suatu komite yang dibentuk dewan komisaris untuk melakukan tugas pengawasan perusahaan (Seliana,2015). Variabel ini diukur dengan rumus sebagai berikut (Theacini & Wisadha,2014) dalam (Nasution,2016) :

$$\text{Komite Audit} = \sum \text{Anggota Komite Audit}$$

7) Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan cara pembagian dividen kepada para pemegang saham yang dilakukan oleh suatu perusahaan (Istanti, 2009). Pada penelitian ini kebijakan dividen diukur dengan *Dividend Payout Ratio*. DPR dirumuskan sebagai berikut: (Nidar,2015)

$$\text{Dividen Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen}}{\text{Laba setelah pajak}} \times 100\%$$

Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian adalah metode dokumentasi dan studi pustaka dengan mengumpulkan data dari buku-buku, internet, jurnal, ensiklopedia, dan literature yang berhubungan dengan masalah yang diteliti. Dalam penelitian ini data yang digunakan adalah data sekunder, yaitu laporan keuangan perusahaan yang telah diaudit untuk periode tahun 2013-2015 yang diperoleh dari website resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) dan harga saham penutupan harian saat tutup tahun pada Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id)

Metode Penentuan Populasi atau Sampel

Kriteria sampel pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2013 – 2015
2. Perusahaan manufaktur yang mempublikasikan laporan keuangan berturut – turut selama periode 2013 – 2015
3. Perusahaan manufaktur yang memiliki data lengkap secara berturut-turut mengenai data yang berkaitan dengan pengukuran variabel mekanisme *good corporate governance*
4. Perusahaan manufaktur yang secara berturut – turut membagikan dividen tunai selama periode 2013 – 2015

Metode Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear. Dan serangkaian uji asumsi klasik dilakukan terhadap keseluruhan model regresi. Model persamaan regresi pada penelitian ini adalah :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + b_6X_6 + b_7X_7 + e$$

Keterangan :

Y= Harga saham

a= konstanta

b₁-b₇= Koefisien regresi

X₁= Kepemilikan Manajerial

X₂= Kepemilikan Institusional

X₃= Ukuran Dewan Direksi

X₄= Ukuran Dewan Komisaris

X₅= Komisaris Independen

X₆= Komite Audit

X₇= Kebijakan Dividen

e= Error Term

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Unit Analisis/Observasi

Tabel 4.1

Daftar Pemilihan Sampel

No	Kriteria	Jumlah Perusahaan
1.	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2013 – 2015	136

2.	Perusahaan manufaktur yang tidak mempublikasikan laporan keuangan berturut – turut selama periode 2013 – 2015	(9)
3.	Perusahaan manufaktur yang tidak memiliki data lengkap secara berturut – turut mengenai data yang berkaitan dengan pengukuran variabel mekanisme <i>good corporate governance</i>	(87)
4.	Perusahaan manufaktur yang secara berturut – turut tidak membagikan dividen tunai selama periode 2013 – 2015	(26)
	Total Sampel Penelitian	14

Berdasarkan data dari BEI pada tahun 2013-2015 populasi perusahaan manufaktur sebanyak 136 perusahaan, namun berdasarkan kriteria sampel diatas maka dalam penelitian ini hanya 14 perusahaann yang menjadi sampel, dengan jumlah pengamatan 42 data dalam 3 tahun periode pengamatan.

Pengujian Pencilan (Outlier)

Outlier adalah kasus atau data yang dianggap memiliki karakteristik unik yang terlihat sangat berbeda jauh dengan kebanyakan data lainnya (Ghozali,2013). Pengujian outlier dalam penelitian ini menggunakan teknik penghapusan data outlier dengan menggunakan nilai *Z-score*. Jika nilai *Z-score* diatas nilai 2,5 absolut, maka dikategorikan sebagai data outlier. Nilai absolute 2,5 digunakan untuk sampel kecil kurang dari 80 (Ghozali,2013). Pada penelitian ini, outlier data ekstrim dilakukan dua kali, hal tersebut dikarenakan pada pengujian pertama masih terdapat outlier yang ekstrim. Setelah pengujian pencilan terdapat 9 data outlier sehingga dikeluarkan dalam penelitian ini dan dengan demikian data yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 33.

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 4.2
Statistik deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
kepemilikan manajerial(x1)	33	.0000460829	.2887432689	.069518380942	.1017475866
kepemilikan institusional(x2)	33	.2248	.9574	.592167	.2040447
ukuran dewan direksi(x3)	33	3	13	6.64	3.267
ukuran dewan komisaris (x4)	33	3	11	5.03	2.580
komisaris independen (x5)	33	.2857	.4000	.335639	.0245126
komite audit(x6)	33	3	4	3.18	.392
kebijakan dividen(x7)	33	-1.9171	.9967	.297400	.4802002
Harga Saham (Y)	33	130	8050	3361.45	2831.832
Valid N (listwise)	33				

Berdasarkan tabel 4.2 variabel kepemilikan manajerial mempunyai nilai minimum 0,000460829. Nilai maksimum kepemilikan manajerial sebesar 0,2887432689. Rata-rata sebesar 0,069518380942, sedangkan standar deviasi 0,1017475866. Nilai minimum kepemilikan institusional sebesar 0,2248, nilai maksimum kepemilikan institusional sebesar 0,9574, rata-rata sebesar 0,592167 dengan standar deviasi 0,2040447. Ukuran dewan direksi memiliki nilai minimum 3, nilai maksimum ukuran dewan direksi sebesar 13, rata-rata ukuran dewan direksi sebesar 6,64 dengan standar deviasi 0,3267. Nilai minimum ukuran dewan komisaris 3, nilai maksimum ukuran dewan komisaris sebesar 11, nilai rata-rata sebesar 5,03 dengan standar deviasi 2,580. Nilai minimum komisaris independen adalah 0,2587. Variabel komisaris independen memiliki nilai maksimum 0,4000. Dari tabel 4.2 dapat dilihat variabel komite audit memiliki nilai minimum 3, nilai maksimum nya berada di nilai 4, rata-rata variabel komite audit berada di 3,18 dengan standar deviasi 0.392. Nilai minimum variabel kebijakan dividen -1,9171, Variabel kebijakan dividen memiliki nilai maksimum 0,9967. Nilai rata-rata nya berada di 0,297400 dengan standar deviasi 0,4802002. Berdasarkan tabel 4.2 diperoleh nilai minimum 130/lembar saham, yang artinya harga saham penutupan

yang paling rendah. Variabel harga saham memiliki nilai maksimum 8050/lembar saham, yang artinya memiliki harga saham penutupan paling tinggi. Nilai rata-ratanya adalah 3361,45 dengan standar umum 2831,832. Dari tabel 4.2 dapat dilihat bahwa jarak antara harga saham terendah dan tertinggi lebar. Kondisi ini memberikan kesempatan pada investor untuk melakukan pilihan investasi sesuai jumlah dana yang dimiliki. Harga saham yang tinggi menunjukkan saham perusahaan tersebut banyak diminati investor.

Pengujian Hipotesis

Tabel 4.3
Pengujian Hipotesis

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	19273.649	6862.870		-2.808	.010
	kepemilikan manajerial(x1)	9804.318	6186.159	.352	1.585	.126
	kepemilikan institusional(x2)	3192.847	2767.638	.230	1.154	.260
	ukuran dewan direksi(x3)	-60.595	170.616	-.070	-.355	.725
	ukuran dewan komisaris (x4)	504.273	265.875	.459	1.897	.069
	komisaris independen (x5)	23961.425	16627.394	.207	1.441	.162
	komite audit(x6)	3060.898	1269.379	.423	2.411	.024
	kebijakan dividen(x7)	493.308	820.915	.084	.601	.553

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat koefisien untuk persamaan regresi dari penelitian ini, yang dapat disusun dalam persamaan matematis sebagai berikut :

$$Y=19273,649+9804,318X_1+3192,847X_2-60,595X_3+504,273X_4+23961,425X_5 + 3060,898X_6 + 493,308X_7 + e$$

Persamaan diatas mengandung arti sebagai berikut :

- 1) Angka konstanta sebesar 19273,649 menunjukkan bahwa nilai harga saham (Y) akan bernilai 19273,649 jika semua variabel independen dianggap konstan. Angka negative menunjukkan harga saham mengalami penurunan.
- 2) Variabel kepemilikan manajerial (X1) memiliki nilai koefisien regresi positif 9804,318. Hal ini menggambarkan bahwa jika variabel kepemilikan manajerial naik 1%, dengan asumsi variabel lain tetap maka akan meningkatkan harga saham sebesar 9804,318.
- 3) Variabel kepemilikan institusional (X2) memiliki nilai koefisien regresi positif 3192,847. Hal ini menggambarkan bahwa jika variabel kepemilikan institusional naik 1%, maka akan meningkatkan harga saham sebesar 3192,847 dengan asumsi variabel lain tetap.
- 4) Variabel ukuran dewan direksi (X3) memiliki nilai koefisien regresi negative 60,595. Nilai koefisien regresi negative menunjukkan bahwa ukuran dewan direksi berpengaruh negative terhadap harga saham. Hal ini menggambarkan bahwa jika variabel ukuran dewan direksi naik 1%, maka akan menurunkan harga saham sebesar 60,595 dengan asumsi variabel lain tetap.
- 5) Variabel ukuran dewan komisaris (X4) memiliki nilai koefisien regresi positif 504,273. Hal ini menggambarkan bahwa jika variabel ukuran dewan komisaris naik 1%, maka akan meningkatkan harga saham sebesar 504,273 dengan asumsi variabel lain tetap.
- 6) Variabel komisaris independen (X5) memiliki nilai koefisien regresi positif 23961,425. Hal ini menggambarkan bahwa jika variabel ukuran dewan komisaris naik 1%, maka akan meningkatkan harga saham sebesar 23961,425 dengan asumsi variabel lain tetap.
- 7) Variabel komite audit (X6) memiliki nilai koefisien regresi positif 3060,898. Hal ini menggambarkan bahwa jika variabel ukuran dewan

komisaris naik 1%, maka akan meningkatkan harga saham sebesar 3060,898 dengan asumsi variabel lain tetap.

- 8) Variabel kebijakan dividen (X_7) memiliki nilai koefisien regresi positif 493,308. Hal ini menggambarkan bahwa jika variabel ukuran dewan komisaris naik 1%, maka akan meningkatkan harga saham sebesar 493,308 dengan asumsi variabel lain tetap.

PEMBAHASAN

1. Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Harga Saham

Hasil pengujian statistik dengan uji-t menunjukkan bahwa variabel kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Syafaatul L (2014), Saputra (2016), dan Helfi (2017) yang mana semuanya menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham dan sekaligus mematahkan penelitian Wibowo (2016) yang menyimpulkan kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini tidak mendukung teori yang ada bahwa karena manajer juga sebagai pemegang saham, diduga dapat membantu penyatuan kepentingan antara manajer dengan pemegang saham. Semakin tinggi kepemilikan manajerial semakin baik pula kinerja perusahaan.

Dari penelitian ini dapat ditarik kesimpulan bahwa adanya kepemilikan manajerial dalam suatu perusahaan belum dapat mendorong perusahaan untuk meningkatkan kinerja perusahaan yang memiliki hubungan searah dengan harga saham, dimana ketika kinerja perusahaan meningkat maka harga saham juga meningkat. Syafaatul L (2014) dalam penelitiannya menyatakan hal ini terjadi karena tingkat kepemilikan manajerial dalam perusahaan relative kecil, rata-rata tingkat kepemilikan manajerial dalam perusahaan hanya sekitar 6,95%. Secara teoritis ketika kepemilikan manajerial rendah, maka insentif terhadap kemungkinan terjadinya perilaku oportunistik manajer akan meningkat. Adnantara (2013) dalam Muryati & Suardhika (2014) menemukan bukti bahwa kepemilikan

manajerial tidak berpengaruh pada nilai perusahaan karena manajemen tidak mempunyai kendali terhadap perusahaan dan manajemen lebih banyak dikendalikan pemilik mayoritas.

2. Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Harga Saham

Hasil pengujian uji-t yang dapat dilihat pada tabel diatas diperoleh bahwa variabel kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap harga saham. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Syafaatul L (2014) sekaligus mematahkan hasil penelitian Saputra (2016) dan Lumbantoruan (2014) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap harga saham.

Adanya kepemilikan institusional akan mendorong pengawasan yang lebih efektif dan optimal terhadap kinerja manajemen untuk meningkatkan kinerja perusahaan (Syafaatul L,2014). Hal ini terjadi karena investor institusional dapat memonitoring dan dianggap sophisticated investor yang tidak mudah dibodohi oleh tindakan manajer (Seliana,2015). Hasil penelitian yang menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap harga saham, kemungkinan terjadi karena investor institusi dalam perusahaan sampel adalah investor pasif yang tidak ingin terlalu terlibat dengan keputusan manajemen. Sehingga masih terdapat tindakan oportunistik yang dilakukan oleh manajemen dan merugikan perusahaan. Menurut Saputra (2010) dalam Muryati & Suardhika (2014), banyak institusi pada hakikatnya tidak melakukan pengawasan penuh terhadap perusahaan publik sehingga manajer dapat mengambil keputusan yang lebih leluasa di dalam pengelolaan manajemen perusahaan.

3. Pengaruh Ukuran Dewan Direksi Terhadap Harga Saham

Dalam penelitian ini komite audit memiliki hasil uji-t yang menunjukkan bahwa ukuran dewan direksi tidak berpengaruh terhadap harga saham. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Saputra (2016). Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Syafaatul L

(2014) yang menyatakan bahwa ukuran dewan direksi berpengaruh terhadap harga saham.

Dalam UU No 40 tahun 2007 tentang perseroan terbatas dewan direksi dapat didefinisikan sebagai organ perseroan yang berwenang dan bertanggung jawab penuh atas pengurus perseroan untuk kepentingan perseroan, sesuai dengan maksud dan tujuan perseroan serta mewakili perseroan baik di dalam maupun di luar pengadilan sesuai dengan anggaran dasar. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan pernyataan yang menyatakan ukuran dan komposisi dewan direksi dapat mempengaruhi efektif tidaknya aktivitas monitoring (Syafaatul L,2014). Semakin banyak dewan dalam perusahaan akan memberikan suatu bentuk pengawasan terhadap kinerja perusahaan yang akan semakin baik. Jumlah dewan direksi yang lebih sedikit akan menciptakan komunikasi yang lebih baik diantara para direktur, koordinasi yang lebih efektif, cara tindakan yang lebih cepat dalam mengatasi masalah (Widyati,2013).

Menurut Wulandari (2006) dalam Widyati (2013), jumlah dewan direksi yang optimal tergantung masing-masing perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa jumlah dewan direksi tidak menjamin keefektifan dalam menjalankan tanggung jawabnya mengelola perusahaan.

4. Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris Terhadap Harga Saham

Dewan komisaris merupakan organ perseroan yang bertugas melakukan pengawasan secara umum dan atau khusus sesuai dengan anggaran dasar serta member nasihat kepada direksi. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap harga saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Helfi (2017) dan sekaligus bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Fadila & Yan Rahadian (2013).

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa dewan komisaris adalah inti dari Corporate Governance yang bertugas untuk menjaga strategi perusahaan, melakukan pengawasan terhadap manajer serta

mewajibkan terlaksananya akuntabilitas dalam perusahaan (Purwaningtyas,2011) dalam (Muryati & Suardhika,2014). Menurut Hermawan (2009) dalam Fadila & Yan Rahadian (2013), efektifitas dewan komisaris dapat dilihat dari empat karakteristik, diantaranya independensi, aktivitas, jumlah anggota, dan kompetensi anggota. Jadi bukan hanya dari jumlah anggota, ada faktor lain yang mempengaruhi keefektifitasan dewan komisaris.

5. Pengaruh Komisaris Independen Terhadap Harga Saham

Komisaris independen merupakan anggota komisaris yang berasal dari luar perusahaan dan tidak memiliki hubungan afiliasi dengan perusahaan (Syafaatul L,2014). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa komisaris independen tidak berpengaruh terhadap harga saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ramdiani & Yadnyana (2013) dan Saputra (2016). Hasil penelitian ini sekaligus bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Syafaatul L (2014) dan Helfi (2017).

Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa komisaris independen belum mampu melakukan pengawasan yang lebih efektif terhadap manajer perusahaan. Penambahan proporsi dewan komisaris independen dimungkinkan hanya untuk memenuhi ketentuan formal sementara pemegang saham mayoritas masih memegang peranan penting sehingga kinerja dewan tidak maksimal (Gideon,2005 dalam Carningsih,2009) proporsi dewan komisaris independen yang besar belum mampu menunjukkan perannya dalam memonitor manajemen dan menjadi penengah antara kepentingan manajemen dan pemegang saham. Hal ini bisa dikarenakan pelaksanaan yang belum optimal dan penerapannya masih baru (Ramdiani & Yadnyana,2013).

6. Pengaruh Komite Audit Terhadap Harga Saham

Hasil penelitian ini menunjukkan hasil bahwa komite audit berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh Ramdiani & Yadnyana (2013), Fadila & Yan Rahadian,2013), dan Saputra (2016). Hasil penelitian ini juga sekaligus

mematahkan hasil penelitian Syafaatul L (2014) yang menyatakan bahwa komite audit tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa komite audit mampu melakukan tindakan pengawasannya dengan baik sehingga dapat mengurangi tindak kecurangan yang dilakukan oleh manajemen dan meningkatkan kinerja perusahaan. Menurut Fadila & Yan Rahadian (2013), komite audit yang efektif akan mendorong terciptanya suatu tata kelola perusahaan yang baik, yang dapat meningkatkan kredibilitas perusahaan di mata investor, sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin dari harga saham.

7. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen yang diprosikan dengan *div idend payout ratio* tidak berpengaruh terhadap harga saham. Hasil penelitian mematahkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Istanti (2009) yang menyimpulkan bahwa *dividen payout ratio* berpengaruh terhadap harga saham.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan teori *dividend signaling hypothesis* yang menyatakan bahwa dividen sebagai isyarat dari prakiraan manajemen atas laba perusahaan (Bringham dan Houston, 2001:71 dalam Yoakim, 2015). Dividen tidak mengandung signal karena investor merasa sama saja saat akan menerima dividen saat ini atau tidak, karena investor pada akhirnya akan melakukan reinvestasi menggunakan dividen yang diterima. Dengan kata lain tinggi rendahnya *dividen payout ratio* tidak menjadi pertimbangan para investor untuk menanamkan modal dalam bentuk saham pada perusahaan.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data yang telah dilakukan maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

1. Kepemilikan manajerial secara parsial tidak berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2015.
2. Kepemilikan institusional secara parsial tidak berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2015.
3. Ukuran dewan direksi secara parsial tidak berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2015.
4. Ukuran dewan komisaris secara parsial tidak berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2015.
5. Komisaris independen secara parsial tidak berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2015.
6. Komite audit secara parsial berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2015.
7. Kebijakan dividen secara parsial tidak berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2015.
8. Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran dewan direksi, ukuran dewan komisaris, komisaris independen, komite audit, dan kebijakan dividen secara simultan berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2015.

Saran

1. Menggunakan mekanisme *good corporate governance* selain yang telah digunakan dalam penelitian ini

2. Menggunakan sampel yang lebih luas dengan menambahkan jenis perusahaan lain

DAFTAR PUSTAKA

- Aditya, Rendra Yuli. 2014. *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Rokok Di BEI*. Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen: Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Surabaya
- Arifin. Helmi Ikhwanul; 2010. *Hubungan Antara Mekanisme Good Corporate Governance (Komisaris Independen, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Asing, Hutang & Kualitas Audit) Dengan Kinerja Saham*. Skripsi: Universitas Diponegoro
- Carningsih. 2009. *Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Hubungan Antara Kinerja Keuangan Dengan Nilai Perusahaan*. E-Jurnal Akuntansi: Universitas Gunadarma
- Darwis, Herman. 2012. *Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Governance Sebagai Pemoderasi*. Jurnal Keuangan dan Perbankan Volume 16 .
- FCGI. 2001. *Seri Tata Kelola Perusahaan (Corporate Governance)*. Jilid II. Jakarta
- Fadila, Dian & Yan Rahadian. 2013. *Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance Terhadap Harga Saham (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Periode Tahun 2010 dan 2011)*. E-Jurnal Akuntansi: Universitas Indonesia
- Fahmi, Irham. 2015. *Manajemen Keuangan*. Bandung : Alfabeta
- Ghozali, Imam. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Edisi VII. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Gumanti, Tatang Ary. 2011. *Manajemen Investasi*. Jakarta : Mitra Wacana Media
- Hadi, Junilla & Yenni Mangoting. 2014. *Pengaruh Struktur Kepemilikan Dan Karakteristik Dewan Terhadap Agresivitas Pajak*. Tax & Accounting Review Vol.IV : Universitas Kristen Petra
- Hanas, Azwar. 2009. *Pengaruh Dewan Komisaris, Dewan Direksi, Dan Komite Audit Terhadap Good Corporate Governance*. Skripsi: Universitas Islam Negri Syarif Hidayatullah.
- Helfi, Siti Aulia. 2017. *Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Harga Saham (Studi Perusahaan Food And Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015)*. Skripsi: Universitas Lampung

- Istanti, Sri Layla Wahyu. 2009. *Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan LQ 45*. Portal Garuda.STIE YPPI Rembang
- Kasmir,SE,MM. 2011. *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya* . Jakarta : PT Rajagrafindo Persada.
- Komite Nasional Kebijakan Governance.2006 Pedoman Umum Good Corporate Governance. Jakarta
- Lumbantoruan, Antonius Jogi Mamora. 2014. *Pengaruh Good Corporate Governance Dalam Mempengaruhi Harga Saham Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2012* E-Jurnal Akuntansi: Universitas Negeri Surabaya
- Muryati,Ni Nyoman & I Made. 2014. *Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan*. E-Jurnal Akuntansi: Universitas Udayana
- Nasution, Aisyah . 2016. *Analisis Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2011-2014*. Skripsi: Universitas Maritim Raja Ali Haji.
- Nidar, Sulaeman Rahman. 2015. *Manajemen Keuangan Perusahaan Modern*. Edisi I. Bandung : Pustaka Reka Cipta
- Priyatno, Duwi. 2013. *Analisis Korelasi, Regresi dan Multivariate Dengan SPSS*. Edisi I. Yogyakarta : Penerbit Gaya Media
- Pujiati. 2015. *Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Sektor Industri Barang Konsumsi*. Barometer Riset Akuntansi Dan Manajemen Indonesia: Universitas Negeri Yogyakarta
- Ramdiani,Ni Nyoman & I Ketut Yadnyana. 2013. *Pengaruh Good Corporate Governance Dan Kinerja Keuangan Pada Harga Saham Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2011*. E-Jurnal Akuntansi Volume 2: Universitas Udayana
- Saputra, Setyaka Abi. 2016. *Pengaruh Good Corporate Governance Dan Growth Opportunity Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Property Yang Terdaftar Di BEI Periode 2012-2014*. E-Jurnal Akuntansi: Universitas Pembangunan Nasional Veteran
- Sari, Irmala. 2010. *Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance, Terhadap Kinerja Perbankan Nasional* . Skripsi: Universitas Diponegoro..
- Seliana . 2015. *Pengaruh Good Corporate Governance Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Manajemen Laba Pada Perusahaan Manufaktur Yang*

- Terdaftar Di BEI Tahun 2009-2013*. Skripsi: Universitas Maritim Raja Ali Haji.
- Simatupang, Mangasa. 2010. *Investasi Saham & Reksa Dana*. Jakarta : Mitra Wacana Media
- Sulia & Rice. 2013. *Analisa Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham Perusahaan LQ 45 Di BEI*. Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil: Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Mikroskil
- Sutedi, Adrian. 2011. *Good Corporate Governance*. Jakarta : Sinar Grafika Offset.
- Syafaatul L, Kurnia. 2014. *Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Harga Saham*. Portal Garuda: Universitas Brawijaya
- Utomo, Arsanto & Rahardjo. 2014. *Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan* . Diponegoro Journal of Accounting : Universitas Diponegoro
- Warsono,Sony, Fitri & Dian. 2019. *Corporate Governance Concept And Model*. Yogyakarta : Center for Good Corporate Governance Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Gadjah Mada
- Wibowo, Soni. 2016. *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan*. Tesis: Universitas Airlangga
- Widyati. 2013. *Pengaruh Dewan Direksi, Komisaris Independen, Komite Audit, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Terhadap Kinerja Keuangan*. E-jurnal Akuntansi: Universitas Negeri Surabaya
- Widoatmodjo, Sawidji. 2015. *Pengetahuan Pasar Modal*. Jakarta : Gramedia
- Wijaya, Ryan Filbert. 2012. *Investasi Saham Ala Swing Trader Dunia*. Jakarta : PT Elex Media Komputindo
- Yoakim, Fernandus. 2015. *Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2013)*. Skripsi: Universitas Sanata Dharma Yogyakarta