

Pengaruh *Good Corporate Governance* dan Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2016-2020

Luluk Wardani¹, Nur Ainiyah², M. Bahril Imdiddaviq³
Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Majapahit
email: luluk.wardani18@gmail.com

Abstract

The pharmaceutical industry is a true alternative for investors in investing their capital with a fairly low risk estimate to get a profit, this is supported by a very fast progressive era, the business of medical equipment, drugs, and many hospitals are progressing rapidly. The importance of stock prices can be used to measure the value of the company and its performance, and even stock prices are used to reflect investor confidence. The highs and lows of stock prices can be seen from the company's governance and also its financial performance. This study aims to determine the effect of good corporate governance and financial performance on stock prices. The type of research that will be conducted is explanatory with a quantitative approach, namely to analyze and explain why or how the phenomenon under study occurs. The results of this study indicate that the variables of the board of directors, the board of commissioners, the audit committee, independent commissioners and institutional ownership have no significant effect on stock prices, the debt to equity ratio (DER) variable has a positive and significant effect on stock prices, the return on equity (ROE) variable positive and significant effect on stock prices.

Keywords: *Good Corporate Governance, Financial Performance, Stock Price*

Abstrak

Industri farmasi merupakan alternatif yang benar untuk pemodal dalam menanamkan modalnya dengan perkiraan risiko yang cukup rendah untuk memperoleh profit, hal tersebut didukung progresif zaman yang sangat laju, usaha alat-alat kedokteran, obat-obatan, dan banyak rumah sakit yang berprogresif pesat. Pentingnya harga saham yang dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan serta kinerjanya, dan bahkan harga saham digunakan untuk mencerminkan kepercayaan investor. Tinggi rendahnya harga saham dapat dilihat dari tata kelola perusahaannya dan juga kinerja keuangannya. Tujuan penelitian ini untuk mengetahui pengaruh *good corporate governance* dan kinerja keuangan terhadap harga saham. Jenis penelitian yang akan dilakukan ini merupakan eksplanatori dengan pendekatan kuantitatif yaitu untuk menganalisis dan menjelaskan mengapa atau bagaimana fenomena yang diteliti terjadi. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel dewan direksi, dewan komisaris, komite audit, komisaris independen dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, variabel *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, variabel *return on equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

Kata Kunci: *Good Corporate Governance, Kinerja Keuangan, Harga Saham*

PENDAHULUAN

Industri farmasi memproduksi kebutuhan masyarakat dan juga sektor farmasi di Indonesia mempunyai kemampuan yang besar untuk dapat terus berkembang. Perusahaan farmasi merupakan alternatif yang benar untuk pemodal dalam menanamkan modalnya dengan perkiraan risiko yang cukup rendah untuk memperoleh profit, hal tersebut didukung progresif zaman yang sangat laju, usaha alat-alat kedokteran, obat-obatan, dan banyak rumah sakit yang berprogresif pesat. KemenKes menjelaskan pada tahun 2004 sekitar 400 juta dolar AS atau sekitar Rp 3,6 triliun yang dikeluarkan dari mereka yang melakukan pengobatan keluar negeri. Tahun 2007, pihak Nasional Healthcare Group international Business Development menjelaskan, 600 juta dolar AS atau Rp 5,6 triliun devisa yang keluar untuk melakukan pengobatan ke Singapura saja. Perkiraan sudah mencapai Rp 10 triliun lebih jumlah devisa yang

di bawa keluar untuk pengobatan keluar negeri, pernyataan tersebut memperkuat berkembangnya bisnis di perusahaan farmasi (Untung Wahyudi dan Hartini Prasetyaning Pawestri, n.d.).

Bursa efek ialah salah satu entitas bisnis yang paling lengkap. Peranan bursa efek yaitu merupakan alat untuk publik dalam menanamkan modalnya pada sertifikat saham atau surat pengakuan utang. Lazimnya tiap perusahaan yang mengeluarkan saham mempunyai visi agar dapat meningkatkan kekayaan principal. Kekayaan shareholder dapat diketahui dengan mengalikan nilai harga saham dan saham yang beredar. Harga saham ialah gambaran dari performa atau nilai perusahaan serta merupakan gambaran dari keyakinan kreditur. Pergerakan harga saham seiring dengan performa industri. Apabila performa dalam perusahaan bagus maka harga saham industri akan mengalami peningkatan begitupun sebaliknya apabila performa dalam perusahaan kurang bagus maka harga saham perusahaan akan mengalami penurunan (Ariyanti, 2020).

Pentingnya harga saham yang dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan serta kerjanya, dan bahkan harga saham digunakan untuk mencerminkan kepercayaan investor. Para kreditur akan berkesimpulan jika industri tersebut mempunyai performa yang bagus apabila harga sahamnya naik. Namun jika harga saham turun para investor akan sulit memberikan kepercayaan kepada perusahaan tersebut, sehingga hal tersebut dapat diartikan bahwa kinerja suatu perusahaan masih belum optimal, dampaknya keyakinan investor untuk menanamkan modalnya kurang dan minat investor juga berkurang. Naik dan turunnya harga saham dapat ditimbulkan oleh beberapa faktor yaitu kinerja keuangan dan *good corporate governance*.

Rudianto (2013) mengatakan bahwa kinerja keuangan adalah hasil pencapaian atau suatu manifestasi yang di capai manajemen secara baik dalam periode tertentu. Kondisi finansial perusahaan menentukan minat paraa investor dalam penginvestasian modalnya, karena kinerja keuangan ialah faktor penting yang dilihat investor ketika akan membeli saham. Pengukuran kinerja keuangan disini menggunakan rasio keuangan yang diprosikan dengan rasio solvabilitas *Debt to Equity Ratio* (DER) dan rasio profitabilitas *Return on Equity* (ROE).

Selain melihat kinerja keuangan perusahaan faktor naik turunnya harga saham dapat dilihat dari GCG atau tata kelola perusahaan. GCG oleh *The Indonesian Institute For Corporate Governance* didefinisikan sebagai struktur atau sistem yang diimplikasikan untuk mengoperasikan industri yang visi utamanya menaikkan nilai shareholder dalam jangka panjang dan pasti memperhatikan kebutuhan pemangku kepentingan lainnya. Sistem dari GCG yang diinginkan mampu memperketat pengawasan dalam industri, antara lain dewan direksi, dewan komisaris, komite audit, komisaris independen, dan kepemilikan institusional. Untuk dapat lepas dari landaan krisis di indonesia upaya yang cukup signifikan adalah dengan pengimplikasian *good corporate governance*.

KAJIAN LITERATUR

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Jensen dan Meckling (1976) Teori Keagenan (*Agency Theory*) merupakan hubungan antara agen (manajemen) suatu perusahaan dengan prinsipal (pemilik perusahaan) (Nurulrahmatiah & Pratiwi, 2020).

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Spence (1973) pertama kali mengemukakan Teori sinyal dalam penjelasannya pemilik informasi menyajikan sinyal dalam bentuk informasi yang menggambarkan keadaan sinyal tersebut untuk investor (Nasrum, 2018).

Good Corporate Governance

Menurut FCGI (2001) *Good Corporate Governance* merupakan seperangkat peraturan yang mengendalikan ikatan antara shareholder, pengurus (pemangku) industri, pihak debitur, pemerintah, karyawan dan stakeholder intern serta ekstern yang lain yang berhubungan dengan wewenang serta kewajiban mereka ataupun dapat dikatakan sesuatu koordinasi yang mengendalikan serta mengatur industry (Jensen, 2021). Sutedi (2012) mekanisme *good corporate governance* mekanisme eksternal serta internal industri antara lain:

a. Mekanisme eksternal

Mekanisme eksternal ini dipengaruhi faktor luar industri meliputi pemilik modal, akuntan publik, kreditur dan lembaga yang mengesahkan legalitas.

b. Mekanisme internal

Mekanisme internal ini dipengaruhi faktor luar pindustri meliputi kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dewan komisaris independen, dan komite audit.

Kinerja Keuangan

Ikatan Akuntan Indonesia (2007) menjelaskan kinerja keuangan ialah suatu kemampuan perusahaan dalam pengelolaan serta pengendalian sumber daya yang dimiliki. Tujuan pelaksanaan pengukuran kinerja keuangan perusahaan (Munawir 2004:31) yaitu:

1. Mengetahui tingkat likuiditas
2. Mengetahui tingkat solvabilitas
3. Mengetahui tingkat profitabilitas
4. Mengetahui tingkat aktivitas

Harga Saham

Fahmi (2012:81) mengatakan bahwa Saham ialah salah satu instrument bursa efek yang sangat banyak diperhatikan investor, sebab sanggup membagikan tingkatan pengembalian yang menarik. Sedangkan Harga saham ialah harga penutupan pasar saham sepanjang kurun pengamatan buat masing-masing tipe saham yang digunakan sebaga ilustrasi serta perkembangannya tetap diperhatikan para investor (Syafaatul, 2014).

METODE PENELITIAN

Pendekatan Penelitian

Jenis penelitian yang akan dilaksanakan ini ialah eksplanatory menggunakan pendekatan kuantitatif untuk menganalisa dan menguraikan bagaimana dan mengapa terjadinya suatu fenomena yang diteliti. Penelitian ini dilakukan di industri farmasi yang terdaftar di BEI selama 2016-2020, data dapat di ambil dari (www.idx.co.id).

Jenis dan Sumber Data

Jenis data pada penelitian ini yaitu data sekunder. Data sekunder adalah data yang perolehannya secara tidak langsung. Sumber data dari penelitian ini didapatkan dari laporan keuangan yang sudah teraudit dan di publikasikan selama tahun 2016-2020 oleh BEI di

www.idx.co.id, Indonesian Capital Market Directory (ICMD), www.finance.yahoo.com, dan referensi data sekunder yang lain sesuai yang dibutuhkan.

Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan pada perusahaan ini ialah seluruh industri farmasi yang terdaftar di BEI selama 2016-2020 ialah 10 perusahaan. Sedangkan pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan *purposive sampling* dengan kriteria tertentu yaitu:

1. Perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam sektor farmasi yang terdaftar di BEI pada tahun 2016-2020.
2. Perusahaan sektor farmasi yang telah listing sebelum tanggal 1 Januari 2016.
3. Perusahaan yang delisting.

Setelah menerapkan kriteria tersebut terdapatlah sampel penelitian sebanyak 8 perusahaan farmasi yang memenuhi kriteria diatas.

Definisi Operasional Variabel

Variabel penelitian terbagi menjadi 2, yaitu variabel independen (Variabel Bebas) dan variabel dependen (Variabel Terikat). Ghazali (2014) mengatakan bahwa SEM adalah komibnasi dari dua metode statistic yang terpisah, yaitu analisis faktor dan model persamaan simultan. Variabel dalam analisis SEM dibagi menjadi 2 yaitu variabel laten dan variabel manifest.

Variabel Independen

Good Corporate Governance (X)

1. Dewan Direksi (X1)

Dewan direksi memegang fungsi yang begitu penting pada sebuah industri. Adanya pembagian fungsi dari dewan anggota, dewan direksi memiliki kekuatan besar dalam pengelolaan sumber daya industri. Dewan direksi bertugas memastikan bahwa strategi dan kebijakan sumber daya dipegang oleh perusahaan baik jangka panjang maupun jangka pendek (Sukandar & Rahardja ,2014). Rumus dewan direksi yaitu:

$$\text{Dewan Direksi} = \sum \text{Dewan Direksi}$$

2. Dewan Komisaris (X2)

Dewan komisaris adalah perwakilan dari pemegang saham atau atau pemilik bisnis yang bertanggung jawab untuk mengawasi dan mengarahkan manajemen bisnis oleh manajemen dan untuk mencegah control yang tidak semestinya ditangan manajemen (Mulyadi, 2006).

$$\text{Dewan Komisaris} = \sum \text{Dewan Komisaris}$$

3. Komite Audit (X3)

Komite audit dalah komite yang tercipta serta bertanggung jawab terhadap dewan pengawas guna menunjang penerapan tugas serta peranan dewan pengawas (Mulyadi, 2006).

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

4. Komisaris Independen (X4)

Komisaris independen ialah sebagai organisasi pengawas yang hanya bekerja untuk kepentingan perusahaan secara keseluruhan, auditor independen tidak lagi mewakili pemegang saham tetapi harus melindungi kepentingan perusahaan dan menjunjung tinggi

prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* (GCG) yang sudah ditentukan didalam industri (Firmnsyahrez, Dudipratomo, & Siskayudowati, 2016).

$$\text{Komisaris Independen} = \frac{\sum \text{Komisaris Independen}}{\sum \text{Anggota Dewan Komisaris}}$$

5. Kepemilikan Institusional (X5)

Kepemilikan institusional adalah sejauh mana institusi (bank, perusahaan asuransi, dll.) memiliki saham perusahaan. Syafaatul (2014) mengatakan bahwa kepemilikan institusional merupakan persentase yang dimiliki oleh lembaga industri lain dari semua saham yang dikeluarkan. Industri memiliki sumber daya, pengalaman, dan kapasitas untuk memantau dan menertibkan manajer agar lebih fokus pada nilai-nilai industri. Lembaga dengan aset industri yang cukup tinggi mungkin memerlukan pengungkapan sukarela dari manajemen industri.

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\sum \text{Kepemilikan Saham Institusional}}{\sum \text{Saham Yang Beredar}}$$

Kinerja Keuangan (X)

6. Debt to Equity Ratio (DER) (X6)

Debt to Equity Ratio ialah membandingkan antara liabilitas dan ekuitas. Rasio ini digunakan untuk memperkirakan berapa banyak perusahaan dibiayai menggunakan utang. Semakin besar DER artinya ekuitas sendiri semakin sedikit dibandingkan dengan utangnya (Riyanto, 2001: Hal. 255).

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}}$$

7. Return on Equity (ROE) (X7)

Return On Equity (ROE) ialah membandingkan net profit setelah pajak dan ekuitas. Semakin tinggi hasilnya, semakin baik kinerjanya (Gibson, 2001).

$$\text{Return On Equity (ROE)} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$$

Variabel Dependen

Harga Saham

Harga saham ialah harga penutupan bursa efek sepanjang kurun pengamatan buat masing- masing tipe saham yang digunakan sebagai ilustrasi serta perkembangannya tetap diamati para investor (Sajiwa, B., 2019).

Terbentuknya harga saham melewati sistem *demand* dan *supply* dalam bursa efek. Apabila saham tingkat permintaannya lebih, maka harga saham akan naik. Begitu sebaliknya, jika tingkat penawaran lebih maka harga saham akan turun (Sartono, 2011:192).

Teknik Analisis Data

Teknik analisa data pada penelitian ini memakai statistik deskriptif. Statistik deskriptif ialah proses menyajikan sekumpulan data yang berdasar dari populasi atau sampel yang akan menjelaskan atau mendeskripsikan atau memberi makna penting dari sifat – sifat data yang terhimpun, sehingga deskripsi data menjadi lebih jelas bagi peneliti atau orang lain yang membacanya (Dewi & Solihin, 2020). Dan juga memakai *Partial Least Square* (PLS). PLS ialah model persamaan struktural (SEM) dengan pendekatan variance-based atau pemodelan persamaan struktural berbasis komponen yang dapat digunakan untuk menyelesaikan masalah dalam hubungan antar variabel. Analisa PLS-SEM terdiri dari 2 model bagian pengukuran (measurement model) atau sering disebut sebagai model eksternal dan model struktural (structural model) atau sering disebut sebagai model internal. Model pengukuran atau model eksternal mencerminkan hubungan antara variabel laten dengan variabel manifestnya (indikator).

Sedangkan evaluasi model pengukuran (innerr model) digunakan untuk menganalisis hubungan antara konstruk (antara variabel laten) atau variabel eksogen (independen) dan endogen (terbatas) dan hubungan antara keduanya, selanjutnya pengujian hipotesis (Darwin & Umam, 2020).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Analisa statistik deskriptif dalam penelitian ini digunakan untuk menguraikan data dari *Good Corporate Governance* yang di wakili dengan Dewan Direksi, Dewan Komisaris, Komite Audit, Komisaris Independen, Kepemilikan Institusional dan juga untuk mengetahui deksirpsi data Kinerja Keuangan yang diwakili dengan DER dan ROE pada perusahaan sektor farmasi periode 2016-2020. Hasil uji statistik deskriptif dapat dilihat pada tabel 2 berikut ini:

Tabel 2 Statistik Deskriptif

	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
Dewan Direksi	8	5,000	44,000	24,450	11,489
Dewan Komisaris	8	7,000	9,000	8,000	0,707
Komite Audit	8	8,000	44,000	25,625	11,412
Komisaris Independen	8	11,000	14,000	12,250	0,968
Kepemilikan Institusional	8	308,000	3092,000	2665,000	989,839
<i>Debt to Equitiy Ratio</i>	8	2,000	301,000	75,600	69,468
<i>Return on Equitiy</i>	8	91,000	22646,000	2097,300	3609,999
Harga Saham	8	112,000	9200,000	1894,625	2027,775

Sumber : Program PLS (Data diolah peneliti)

Dari hasil uji statistic deksriptif tabel 2 di atas dapat dilihat bahwa nilai minimum dewan direksi sebesar 5,000 dan nilai maksimum dewan direksi 44,000. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya dewan direksi pada penelitian ini antara 5,000 sampai 44,000 dengan nilai rata-rata (mean) 24,450 dan standar deviasi sebesar 11,489. Nilai minimum dewan komisaris sebesar 7,000 dan nilai maksimum dewan komisaris sebesar 9,000. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya dewan komisaris pada penelitian ini antara 7,000 sampai 9,000 dengan nilai rata-rata (mean) 8,000 dan standar deviasi sebesar 0,707. Nilai minimum komite audit sebesar 8,000 dan nilai maksimum komite audit sebesar 44,000. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya komite audit pada penelitian ini antara 8,000 sampai 44,000 dengan nilai rata-rata (mean) 25,625 dan standar deviasi sebesar 11,412. Nilai minimum komisaris independen sebesar 11,000 dan nilai maksimum komisaris independen sebesar 14,000. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya komisaris independen pada penelitian ini antara 11,000 sampai 14,000 dengan nilai rata-rata (mean) 12,250 dan standar deviasi sebesar 0,968. nilai minimum kepemilikan institusional sebesar 308,000 dan nilai maksimum kepemilikan institusional sebesar 3092,000. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya kepemilikan institusional pada penelitian ini antara 308,000 sampai 3092,000 dengan nilai rata-rata (mean) 2665,000 dan standar deviasi sebesar 989,839.

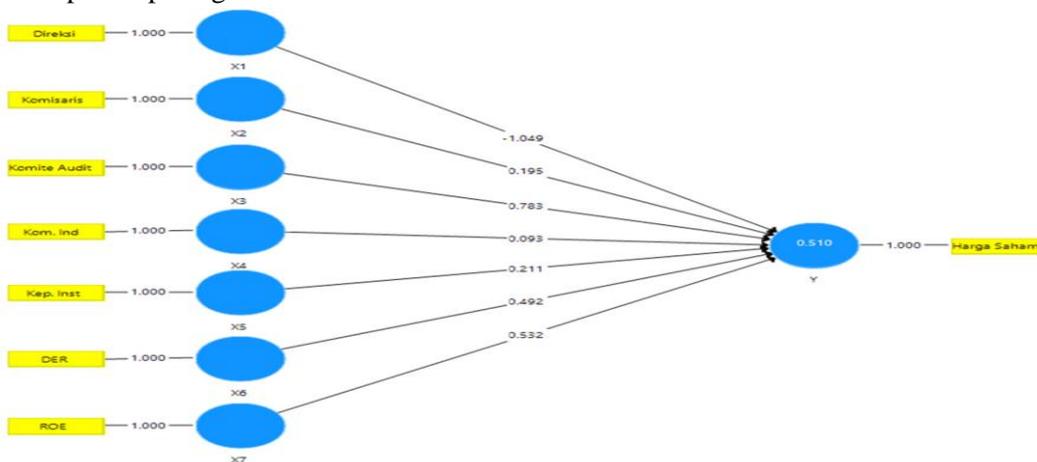
Nilai minimum DER sebesar 2,000 dan nilai maksimum DER sebesar 301,000. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya DER pada penelitian ini antara 2,000 sampai 301,000 dengan nilai rata-rata (mean) 75,600 dan standar deviasi sebesar 69,468. Nilai minimum ROE sebesar 91,000 dan nilai maksimum ROE sebesar 22646,000. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya ROE pada penelitian ini antara 91,000 sampai 22646,000 dengan nilai rata-rata (mean) 2097,300 dan standar deviasi sebesar 3609,999. Dan nilai minimum harga saham sebesar 112,000 dan nilai maksimum harga saham sebesar 9200,000. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya harga saham pada penelitian ini antara 112,000 sampai 9200,000 dengan nilai rata-rata (mean) 1894,625 dan standar deviasi sebesar 2027,775.

Model Pengukuran (Outer Model)

1. Uji Validitas

a. Convergent Validity

Tahapan awal untuk pengujian validitas suatu model yaitu factor loading, dimana syarat indikator dikatakan valid nilai dari factor loading harus >0,7. Analisis *outer model* penelitian ini ditampilkan pada gambar 2 dibawah ini:



Sumber: Program *Partial Least Square (PLS)*

Gambar 1 Nilai Algoritm *Outer Model*

Dari gambar 2 diatas dapat diketahui bahwa hasil factor loading pada setiap variabel yang ini mempunyai nilai >0,7 sehingga dapat dikatakan semua indikator valid.

Uji convergent validity juga dilakukan dengan melihat nilai *average variance extracted (AVE)* berikut merupakan nilai *average variance atracted (AVE)*:

Tabel 3 Average Variance Extracted (AVE)

Konstruk Laten	Average Variance Extracted (AVE)
Dewan Direksi	1,000
Dewan Komisaris	1,000
Komite Audit	1,000
Komisaris Independen	1,000
Kepemilikan Institusional	1,000
DER	1,000
ROE	1,000
Harga Saham	1,000

Sumber : Program PLS (Data diolah peneliti)

Dari penelitian ini nilai AVE harus $>0,5$, pada tabel diatas dapat dilihat dari konstruk variabel laten, semua konstruk mempunyai nilai $>0,5$.

b. Discriminant Validity

Discriminant validity adalah menguji sejauh suatu konsep hasil pengukurannya dapat menadi pembeda dengan hasil konsep lain. Uji discriminant validity dapat diamati dari nilai cross loading dan fornell lacker. Berikut tabel cross loading dan fornell lacker masing-masing indikator:

Tabel 4 Cross Loading

	X1	X2	X3	X4	X5	X6	X7	Y
DER	0,101	-0,397	0,076	-0,459	-0,292	1,000	0,130	0,333
Direksi	1,000	-0,142	0,991	-0,116	0,017	0,101	0,030	-0,243
Harga Saham	-0,243	0,083	-0,235	0,070	-0,132	0,333	0,528	1,000
Kepemilikan Institusioanal	0,017	-0,003	-0,026	0,107	1,000	-0,292	-0,321	-0,132
Komisaris Independen	-0,116	0,730	-0,105	1,000	0,107	-0,459	-0,002	0,070
Dewan Komisaris	-0,142	1,000	-0,139	0,730	-0,003	-0,397	-0,043	0,083
Komite Audit	0,991	-0,139	1,000	-0,105	-0,026	0,076	0,051	-0,235
ROE	0,030	-0,043	0,051	-0,002	-0,321	0,130	1,000	0,528

Sumber: Program Partial Least Square (PLS)

Berdasarkan hasil uji pada tabel 4 diatas dapat diketahui bahwa pada tiap-tiap indikator variabel dalam penelitian ini mempunyai nilai cross loading lebih tinggi dalam mengadakan perbandingan antar variabel terhadap indikator yang dipakai untuk mewakili.

Tabel 5 Fornell Lacker

	X1	X2	X3	X4	X5	X6	X7	Y
X1	1,000							
X2	-0,142	1,000						
X3	0,991	-0,139	1,000					
X4	-0,116	0,730	-0,105	1,000				
X5	0,017	-0,003	-0,026	0,107	1,000			
X6	0,101	-0,397	0,076	-0,459	-0,292	1,000		
X7	0,030	-0,043	0,051	-0,002	-0,321	0,130	1,000	
Y	-0,243	0,083	-0,235	0,070	-0,132	0,333	0,528	1,000

Sumber : Program PLS (Data diolah Peneliti)

2. Uji Reliabilitas

Uji reliabilitas ialah pengujian yang digunakan untuk membuktikan akurat, konsisten, dan ketepatan instrument dalam mengukur konstruk. Dalam pengujian reliabilitas ini menggunakan uji cronbach's alpha dan composite reliability.

a. Cronbach's Alpha

Pengujian reliabilitas dengan menggunakan cronbach's alpha harus memiliki nilai $>0,6$.

Berikut tabel cronbach's alpha:

	Cronbach's Alpha
X1	1,000
X2	1,000
X3	1,000
X4	1,000
X5	1,000
X6	1,000
X7	1,000
Y	1,000

Tabel 6 Cronbach's Alpha

Sumber : Program PLS (Data diolah Peneliti)

Dari tabel 6 di atas, didapatkan nilai cronbach's alpha pada setiap variabel penelitian $>0,6$. Hal tersebut menunjukkan bahwa semua variabel sudah mencakup syarat untuk diteliti atau dinyatakan reliabel.

b. Composite Reliability

Uji reliabilitas menggunakan cronbach's alpha dapat diperkuat menggunakan nilai composite reliability, dapat dikatakan reliabel suatu variabel apabila memiliki nilai composite reliability $>0,8$. Dibawah ini tabel composite reliability:

Tabel 7 Composite Reliability

	Composite Reliability
X1	1,000
X2	1,000
X3	1,000
X4	1,000
X5	1,000
X6	1,000
X7	1,000
Y	1,000

Sumber : Program PLS (Data diolah Peneliti)

Dari data yang disajikan pada tabel 7 di atas, didapatkan nilai composite reliability masing-masing variabel penelitian >0,8. Dikatakan bahwa semua variabel sudah mencakup syarat untuk di teliti atau bisa dinyatakan bahwa konstruk reliabel.

Model Struktural (Inner Model)

1. R-square (R²)

R-square adalah uji yang digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel laten independen tertentu terhadap variabel dependen apakah ada peneruh yang substantif. Menurut Chin (1998) apabila nilai R-square 0,67 (kuat), 0,33 (moderat), dan 0,19 (lemah). Dari data yang sudah di olah pada software smartPLS 3.0, maka nilai perolehan R-square yaitu:

Tabel 8 R-square (R²)

Konstruk Endogen	R Square
Y	0,510

Sumber: Program PLS (Data diolah peneliti)

Dari data pada tabel 8 di atas, nilai R-square membuktikan nilai 0,510, dapat diartikan dengan X6 (DER) dan X7 (ROE) dapat menjelaskan Y (Harga Saham) sebesar 51%.

2. Effect Size (f²)

Effect Size (f²) merupakan uji yang dilakukan untuk menunjukkan seberapa kuat pengaruh konstruk eksogen terhadap konstruk endogen. Menurut Hair et al (2014) apabila nilai Effect Size (f²) 0,01 (lemah), 0,15 (cukup) dan 0,35 (kuat). Berikut merupakan tabel Effect Size (f²):

Tabel 9 Effect Size (f²)

Konstruk Laten	Harga Saham
X1	0,032
X2	0,034
X3	0,018
X4	0,007
X5	0,063
X6	0,318
X7	0,508

Sumber: Program PLS (data diolah peneliti)

Dari hasil uji di atas, menunjukkan bahwa nilai Effect Size (f^2) variabel dewan direksi 0,032, nilai variabel dewan komisaris 0,034, nilai variabel komite audit 0,018, nilai variabel komisaris independen 0,007, nilai variabel kepemilikan institusional sebesar 0,063, nilai DER s 0,318, dan nilai variabel ROE 0,508. Dalam hal tersebut diartikan bahwa pengaruh konstruk eksogen terhadap konstruk endogen untuk variabel dewan direksi, dewan komisaris, komite audit, komisaris independen, dan kepemilikan institusional memiliki pengaruh lemah. Sedangkan untuk variabel DER dan ROE memiliki pengaruh kuat.

3. Q-square (Q^2)

Q-square merupakan pengujian dalam menakar seberapa bagus nilai pengamatan yang diwujudkan oleh model dan juga perkiraan skalanya. Berikut hasil pengujian Q-square :

Tabel 10 Q-square (Q^2)

$Q\text{-square} = 1 - (1 - R^2)$ $= 1 - (1 - 0,510) = 1 - 0,49 = 0,51$ $= 0,51$
--

Sumber : Program PLS (Data diolah peneliti)

Dari hasil uji di atas, dapat diketahui nilai Q-square sebesar 0,51 yang tandanya persentase keberagaman model yang di tunjukkan variabel independen dalam merinci variabel dependennya sebesar 0,51 atau 51% dan sisanya 0,49 atau 49% faktor lain yang mempengaruhi atau variable lain yang tidak ada dalam penelitian.

4. GoF (Goodness of Fit)

GoF (Goodness of Fit) ialah suatu uji yang dilakukan untuk memverifikasi perpaduan antara *inner model* dan *outer model*. Menurut Tenenhaus (2004), apabila nilai GoF 0,1 (kecil), 0,25 (sedang), dan 0,38 (besar). Berikut perhitungan GoF (Goodness of Fit):

Tabel 11 GoF (Goodness of Fit)

$GoF = \sqrt{AVE \times R^2}$ $GoFY = \sqrt{1,000 \times 0,510} = 0,51$

Sumber : Program PLS (Data diolah peneliti)

Dari hasil uji diatas, menunjukkan bahwa nilai GoF sebesar 0,51 yang artinya persentase keberagaman model yang ditentukan variable independent dalam mengungkap variable dependennya sebesar 0,51 atau 51% dan sisanya 0,41 atau sebesar 41% faktor lain yang masih mempengaruhi yang tidak ada dalam penelitian. Dengan begitu, dari hasil perhitungan ini maka model penelitian tersebut dikatakan memiliki GoF (Goodness of Fit) yang besar.

Pengujian Hipotesis

Tabel 12 Hasil Uji Hipotesis

	Original Sampel (O)	T Statistic (O/STDEV)	P Value
X1 -> Y	-1,049	0,852	0,395
X2 -> Y	0,195	1,304	0,193
X3 -> Y	0,783	0,632	0,528
X4 -> Y	0,093	0,515	0,607
X5 -> Y	0,211	1,153	0,249
X6 -> Y	0,492	2,145	0,032
X7 -> Y	0,532	2,707	0,007

Sumber : Program PLS (Data diolah peneliti)

1. Dewan Direksi, nilai t statistic sebesar 0,852 dengan tingkat signifikansi 0,395 >0,05 maka kesimpulannya tidak ada pengaruh signifikan dewan direksi pada harga saham.
2. Dewan Komisaris, nilai t statistic sebesar 1,304 dengan tingkat signifikansi 0,193 >0,05 maka kesimpulannya tidak ada pengaruh signifikan dewan komisaris pada harga saham.
3. Komite Audit, nilai t statistic sebesar 0,632 dengan tingkat signifikansi 0,528 >0,05 kesimpulannya bahwa tidak ada pengaruh signifikan komite audit pada harga saham.
4. Komisaris Independen, nilai t statistic sebesar 0,515 dengan tingkat signifikansi 0,607 >0,05 kesimpulannya tidak ada pengaruh signifikan komisaris independen pada harga saham.
5. Kepemilikan Institusional, nilai t statistic sebesar 1,153 dengan tingkat signifikansi 0,249 >0,05 kesimpulannya tidak ada pengaruh signifikan kepemilikan institusional pada harga saham.
6. *Debt to Equity Ratio*, nilai t statistic sebesar 2,145 dengan tingkat signifikansi 0,032 <0,05 kesimpulannya terdapat pengaruh signifikan *debt to equity ratio* pada harga saham.
7. *Return on Equity*, nilai t statistic sebesar 2,707 dengan tingkat signifikansi 0,007 <0,05 kesimpulannya terdapat pengaruh signifikan *return on equity* pada harga saham.

Pengaruh Dewan Direksi terhadap Harga saham

Berdasarkan hasil pengujian dalam penelitian ini, menunjukkan bahwa dewan direksi tidak berpengaruh signifikan pada harga saham. Karena banyaknya proporsi dewan direksi dimana semakin banyak dewan direksi menyebabkan banyaknya pemikiran-pemikiran yang bisa jadi tidak sependapat dan tidak sejalan yang mengakibatkan komunikasi diantara para direksi tidak baik, koordinasi yang kurang efektif, dan tindakan dalam penyelesaian problem kurang cepat. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang sudah dilakukan Rizki Fandy & Kun Ismawati (2021), menghasilkan bahwa dewan direksi tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Pengaruh Dewan Komisaris terhadap Harga Saham

Dari hasil pengujian dalam penelitian ini, dapat diketahui dewan komisaris tidak berpengaruh signifikan pada harga saham. Hasil penelitian tersebut mengindikasikan bahwa dewan komisaris dipandang tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham industry sebab dewan komisaris saja mengawasi kebijakan dan mengevaluasi kinerja direksi yang tidak terlibat secara langsung dalam pekerjaan pengoperasian industri. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang sudah dilaksanakan Prastiwi & Muslichah (2019), menghasilkan bahwa dewan komisaris tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

Pengaruh Komite Audit terhadap Harga Saham

Dari hasil pengujian dalam penelitian ini, dapat diketahui bahwa komite audit tidak berpengaruh signifikan pada harga saham. Proporsi komite audit yang banyak, pengelolaan intern menjadi kurang bagus, kecermatan atas pekerjaan dan ketentuan dewan akan berkurang yang kemudian dapat menurunkan daya laba industri. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilaksanakan Prastiwi & Muslichah (2019), menghasilkan bahwa komite audit tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Pengaruh Komisaris Independen terhadap Harga saham

Berdasarkan hasil uji dalam penelitian ini, dapat diketahui bahwa komisaris independen tidak berpengaruh signifikan pada harga saham. Proporsi komisaris independen yang tinggi dapat berdampak terhadap minimnya rapat yang penting, karna menyampaikan argumen dalam organisasi yang besar biasanya membutuhkan banyak waktu, kesulitan mengadakan kesepakatan dan dampaknya kekompakan berkurang pada komisaris independen. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilaksanakan Sitorus et al. (2015) menghasilkan bahwa komisaris independen tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil uji dalam penelitian ini, dapat diketahui kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan pada harga saham. Hal ini mengindikasikan kemungkinan terjadinya karena penanam modal lembaga dalam industri sampel merupakan investor pasif. Sehingga masih ada perbuatan manajemen yang membuat rugi suatu industri tersebut atau bertentangan dengan yang diharapkan oleh pemegang saham karena shareholder lembaga tidak berkeinginan melibatkan diri pada kebijakan manajemen. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Ulum (2017) menghasilkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil pengujian dalam penelitian ini, dapat dilihat bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) mempunyai pengaruh positif dan signifikan pada harga saham. Hal tersebut mengindikasikan jika nilai DER besar maka harga saham mengalami peningkatan. Jika nilai DER kecil maka harga saham mengalami penurunan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang sudah dilakukan Haslita (2018) yang mempunyai hasil bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

Pengaruh *Return on Equity* (ROE) terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil pengujian pada penelitian ini, dapat diketahui bahwa *Return on Equity* (ROE) memiliki pengaruh positif dan signifikan pada harga saham. Jika ROE tinggi maka harga saham meningkat, begitu sebaliknya jika ROE rendah maka harga saham menurun. Penelitian ini mendukung penelitian yang sudah dilakukan Dorothea, Apriatni & Suryadi (2013) menghasilkan bahwa *Return on Equity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk menguji Pengaruh *Good Corporate Governance* dan Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham. Studi kasus dilakukan pada perusahaan Sektor Farmasi yang Terdaftar di BEI periode 2016-2020. Berdasarkan uji hipotesis yang telah dilakukan, pengaruh tiap-tiap variabel pada penelitian ini disimpulkan bahwa secara parsial dewan direksi, dewan komisaris, komite audit, komisaris independen, kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Sedangkan *Debt to Equity* (DER) dan *Return on Equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

Dalam penelitian ini terdapat keterbatasan penelitian dimana keterbatasan tersebut pasti berpengaruh pada hasil penelitian. Keterbatasan tersebut yaitu, periode yang dipilih dalam penelitian hanya 5 tahun yaitu mulai 2016-2020, kriteria dalam pengambilan sampel masih beberapa sehingga penelitian selanjutnya dapat menambahkan kriteria yang lain, dan data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data sekunder yang kemungkinan terjadinya kesalahan pemasukan data berupa angka dapat terjadi.

Implikasi penelitian ini yaitu bagi perusahaan harus selalu melakukan upaya dalam meningkatkan kinerja perusahaan dan tata kelola perusahaan agar dapat meningkatkan performa keuangan sehingga harga saham industri ada peningkatan, bagi pihak manajemen industri diharapkan mampu memanfaatkan sumber daya perusahaan berupa asset berwujud dan tidak berwujud yang ada pada industri dengan baik, dan Bagi peneliti, bagi peneliti berikutnya bisa menggunakan proksi kinerja keuangan yang lebih lengkap guna melihat hasil yang konsisten dari penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Ariyanti, N. (2020). *Analisis Rasio Profitabilitas untuk menilai kinerja keuangan pada industri farmasi yang terdaftar di bursa efek indonesia*. 16–167.
- Darwin, M., & Umam, K. (2020). Analisis Indirect Effect pada Structural Equation Modeling. *Nucleus*, 1(2), 50–57. <https://doi.org/10.37010/nuc.v1i2.160>
- Dewi, I. K., & Solihin, D. (2020). Pengaruh Current Ratio Dan Net Profit Margin Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2015-2018. *Jurnal Ilmiah Feasible (JIF)*, 2(2), 183. <https://doi.org/10.32493/fb.v2i2.2020.183-191.6231>
- Jensen, M. C. (2021). Good Corporate Governance (GCG). In *A Theory of the Firm*. <https://doi.org/10.2307/j.ctv22d4ztc.5>
- Nasrum, M. (2018). *Corporate Governance (Konsep, Teori dan Aplikasi di Beberapa Negara Asia)*. 1–162. <https://doi.org/10.31227/osf.io/zpfnx>
- Nurulrahmatiah, N., & Pratiwi, A. (2020). Pengaruh Good Corporate Governance dan Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2011-2018. *X(2)*, 135–144.
- Sajiwa, B., P. (2019). Fakultas ekonomi dan bisnis universitas muhammadiyah sumatera utara medan 2019. *Pengaruh Good Corporate Governance Pada Harga Saham Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018*, 8–13. [http://repository.umsu.ac.id/bitstream/123456789/5054/1/SKRIPSI NAVIRA LUTFA SUSTIA.pdf](http://repository.umsu.ac.id/bitstream/123456789/5054/1/SKRIPSI_NAVIRA_LUTFA_SUSTIA.pdf)
- Syafaatul, K. (2014). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Harga Saham. *Portal Garuda: Universitas Brawijaya*, 2(2), 1–19.
- Untung Wahyudi dan Hartini Prasetyaning Pawestri. (n.d.). "PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE DAN KESEMPATAN INVESTASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (Studi Empiris pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2008 – 2012)." *B. Akuntansi, Nasional, Agustus 2006*, 1–15.