

---

---

## **Pengaruh Good Corporate Governance Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdapat Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020**

*Abdul Wahab Yunus<sup>1</sup>, Selvi<sup>2</sup>, Lanto Miriatin Amali<sup>3</sup>*

*Universitas Negeri Gorontalo, Indonesia<sup>1</sup>*

*Universitas Negeri Gorontalo, Indonesia<sup>2</sup>*

*Universitas Negeri Gorontalo, Indonesia<sup>3</sup>*

*E-mail: [abdulwahabyunus24@gmail.com](mailto:abdulwahabyunus24@gmail.com)*

---

**Abstract:** *This study aims to determine the effect of good corporate governance and ownership on stock returns of manufacturing companies in the food and beverage sub-sector listed on the IDX. Data collection techniques in this study used secondary data with a population of 30 companies listed in the food and beverage sub-sector manufacturing companies on the Indonesia Stock Exchange. The sampling technique used purposive sampling as many as 15 companies. The analytical test tools used in testing this research are classical assumption test, hypothesis testing, and linear regression test. The results of the study show that: (1) Partially, the good corporate governance of the company has no significant effect on the stock returns of the food and beverage sub-sector companies listed on the IDX during 2016-2020. (2) Partially managerial ownership (KM) has no significant effect on stock returns of food and beverage sub-sector companies listed on the IDX during 2016-2020. (3) Good corporate governance and ownership structure together have no significant effect on stock returns of food and beverage sector companies listed on the IDX during 2016-2020*

**Keywords:** *Good Corporate Governance; Ownership Structure; Stock Return*

---

**Abstrak:** Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh tata kelola perusahaan yang baik dan kepemilikan terhadap pengembalian saham perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang tercatat di BEI. Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan data sekunder dengan populasi perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang tercatat di BEI sebanyak 30 perusahaan. Teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling yaitu sebanyak 15 perusahaan. Alat uji analisis yang digunakan dalam menguji penelitian ini yaitu uji asumsi klasik, pengujian hipotesis, dan uji regresi linier. Hasil penelitian menunjukkan bahwa: (1) Secara parsial good corporate governance perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap pengembalian saham perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang tercatat di BEI selama tahun 2016-2020. (2) Secara parsial kepemilikan manajerial (KM) tidak berpengaruh signifikan terhadap pengembalian saham perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang tercatat di BEI selama tahun 2016-2020. (3) Good corporate governance dan struktur kepemilikan secara bersama-sama tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham perusahaan sektor makanan dan minuman yang tercatat di BEI selama tahun 2016-2020

**Kata Kunci:** *Good Corporate Governance; Struktur Kepemilikan; Return saham*

### **PENDAHULUAN**

Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang kegiatannya membeli bahan baku kemudian mengolah bahan baku dengan mengeluarkan biaya lain menjadi barang jadi yang siap untuk di jual. Untuk menjalankan kegiatan operasionalnya perusahaan manufaktur di tuntut memiliki dana yang cukup bagi perusahaan untuk bertahan dan bersaing. Salah satu cara yang diambil perusahaan untuk memenuhi kebutuhan dana agar tetap dapat bersaing adalah penjualan saham perusahaan kepada masyarakat melalui pasar modal.

Perusahaan manufaktur sektor industri makanan dan minuman (mamin) merupakan salah satu sektor penting dalam perekonomian Indonesia, industri makanan dan minuman memiliki peranan penting dalam pembangunan sektor industri terutama kontribusi terhadap Produk Domestik Bruto

(PDB). Namun, pertumbuhan industri makanan dan minuman di akhir Juni 2017 melambat dibandingkan hasil triwulan I-2017. Pertumbuhan industri makanan dan minuman pada triwulan kedua sebesar 7,19% dan mengalami sedikit perlambatan bila dibandingkan dengan triwulan I-2017 sebesar 8,15%. ([www.finance.detik.com](http://www.finance.detik.com)).

Industri makanan dan minuman mengalami penurunan penjualan Pada bulan Januari, penjualannya hanya tumbuh sebesar 2%, turun dari capaian Januari 2017 yang sebesar 7,3%. Hal tersebut membuat pelaku pasar menjual saham – saham pada sektor barang konsumsi, utamanya yang bergerak dalam sektor makanan dan minuman, serta tembakau sehingga saham yang bergerak dalam sektor makanan dan minuman, serta tembakau mengalami penurunan. PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) turun 0,83%, PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP) turun 0,68%, dan PT Gudang Garam Tbk (GGRM) turun 2,2%. Bahkan, GGRM merupakan saham dengan kontribusi negatif terbesar bagi Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) ([www.cnbcindonesia.com](http://www.cnbcindonesia.com)).

Saham pada sektor industri makanan dan minuman menjadi salah satu saham yang diminati oleh para investor. Investor berkeyakinan saham pada sektor ini pasti akan selalu tumbuh, sehingga dapat mempengaruhi return saham yang juga ikut tumbuh. Return saham merupakan harga jual saham diatas harga belinya. Semakin tinggi harga jual saham di atas harga belinya, maka semakin tinggi pula return yang diperoleh investor. Apabila seorang investor menginginkan return yang tinggi maka ia harus bersedia menanggung risiko lebih tinggi, demikian pula sebaliknya bila menginginkan return rendah maka risiko yang akan ditanggung juga rendah (Sunaryo, 2019).

Ada beberapa faktor yang mempengaruhi return saham baik yang bersifat makro maupun mikro, faktor makro yaitu faktor yang berasal dari luar perusahaan antara lain inflasi, suku bunga, kurs valuta asing dan peristiwa politik sedangkan faktor mikro yaitu faktor yang berasal dari dalam perusahaan berupa informasi keuangan, pertumbuhan penjualan dan kondisi intern perusahaan atau tata kelola perusahaan (Good Corporate Governance) (Sunaryo, 2019).

Kaitanya dengan return saham Good Corporate Governance (GCG) berkaitan dengan bagaimana para investor atau stakeholder lainnya (principal) mendapatkan jaminan dan keyakinan bahwa manajer perusahaan (agent) akan memberikan keuntungan (return) bagi mereka dan tidak menyalahgunakan wewenang atau menginvestasikan modal ke dalam proyek yang tidak menguntungkan. Good corporate governance (GCG) ini juga diharapkan dapat mengurangi konflik antara agen dengan prinsipal yang tertera pada teori keagenan. Teori keagenan memaparkan bahwa terkadang manajemen cenderung melaporkan informasi yang hanya menguntungkan dirinya dan mengorbankan kepentingan pemegang saham. Bukti empiris dalam penelitiannya Novitasari, (2017) hasil penelitiannya menjelaskan bahwa komite audit berpengaruh terhadap return saham sedangkan dewan komisaris independen tidak memiliki pengaruh terhadap return saham. Sedangkan dalam penelitiannya Manse (2018) Dewan komisaris independen memiliki pengaruh terhadap return saham.

Kaitannya dengan return saham kepemilikan manajerial adalah mekanisme yang membantu mengendalikan masalah keagenan. Kepemilikan Manajerial merupakan kepemilikan saham oleh manajemen perusahaan yang diukur dengan persentase jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen. Selain masalah keagenan masalah lain adalah ketika adanya kesulitan dan mahalnya biaya agensi (agency cost) bagi prinsipal untuk memverifikasi tindakan yang telah dilakukan oleh agen.

Alternatif yang dapat digunakan untuk mengurangi agency cost yaitu dengan meningkatkan kepemilikan saham perusahaan manajerial dengan menyertakan manajemen sebagai pemilik. Dengan menyertakan manajemen sebagai pemilik, maka mereka akan lebih hati-hati dalam mengambil keputusan. Apabila ada kerugian yang timbul sebagai konsekuensi dari pengambilan keputusan yang salah maka manajemen akan ikut menanggung kerugian. Bukti Empiris Dalam penelitiannya Murwaningsari (2012) menunjukkan hasil bahwa kepemilikan manajerial mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap return saham.

Berikut disajikan rata-rata return saham tahunan sub sektor makanan dan minuman periode 2016-2020 berikut ini:



## METODE PENELITIAN

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun pengamatan 2016 sampai 2020 yang terdiri dari 30 perusahaan. Penentuan sampel menggunakan metode purposive sampling, yaitu metode penentuan sampel dari populasi yang berdasarkan kriteria yang dikehendaki peneliti. Dari hasil kriteria pemilihan sampel, sampel yang akan digunakan dalam penelitian ini berjumlah 15 perusahaan. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdapat dua macam, yaitu variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen pada penelitian ini adalah Return Saham (Y). Sedangkan variabel independen pada penelitian ini adalah Komisaris Independen (X1) dan Kepemilikan Manajerial (X2).

## HASIL PENELITIAN

### Uji Normalitas

Uji normalitas data digunakan untuk menentukan bahwa data yang akan diuji merupakan data yang memiliki distribusi normal. Permasalahan data yang tidak berdistribusi normal tidak akan menjadi masalah apabila jumlah data sudah lebih dari 30, karena jumlah data yang lebih dari 30 akan mendekati distribusi normal (Gujarati, 2003). Dalam penelitian ini memiliki jumlah data 75 dimana jumlah tersebut lebih dari 30 yang dapat dikatakan bahwa data berdistribusi normal. Namun untuk memberikan kepastian bahwa data tersebut berdistribusi normal, maka dilakukan pengujian normalitas data. Pengujian normalitas data dalam penelitian ini menggunakan uji Jarque-Bera pada program eviews version 10.

Tabel 1. Uji Normalitas

Series	Skewness	Kurtosis	Jarque-Bera	Probability
RETURN_ADES	0.4042	2.3656	0.2200	0.8958
RETURN_AISA	0.3663	1.6872	0.4709	0.7902
RETURN_BTEK	-1.1493	2.7945	1.1095	0.5742
RETURN_BUDI	1.1685	2.8724	1.1413	0.5652
RETURN_CEGA	0.6486	2.3957	0.4266	0.8079
RETURN_DLTA	-0.4009	1.9093	0.3817	0.8262
RETURN_ICBP	-0.2760	2.0697	0.2438	0.8853
RETURN_INDF	1.2303	2.9118	1.2630	0.5318
RETURN_MLBI	-0.4422	2.2212	0.2893	0.8653
RETURN_MYOR	-1.3824	3.0795	1.5939	0.4507
RETURN_ROTI	0.0300	2.0842	0.1755	0.9160

RETURN_SKBM	0.2640	1.6247	0.4521	0.7977
RETURN_SKLT	1.3967	3.1044	1.6278	0.4431
RETURN_STTP	0.9604	2.5938	0.8030	0.6693
RETURN_UL TJ	-0.1844	1.9175	0.2724	0.8726

Sumber: Data diolah 2021

Berdasarkan hasil diatas terlihat bahwa nilai JB untuk variabel return saham pada seluruh perusahaan yang diamati mempunyai nilai signifikansi diatas 0.05 sehingga Ho diterima. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa return saham dari seluruh perusahaan makanan dan minuman yang diamati telah berdistribusi normal.

### Uji Multikolinieritas

Multikolinieritas merupakan salah satu pelanggaran kondisi ideal yang disebabkan adanya hubungan linear diantara variabel regresor. Multikolinieritas bisa dideteksi dengan melihat nilai R2, dimana nilai R2 tinggi sedangkan tidak ada satupun koefisien regresi (secara parsial) yang signifikan. Selain itu, multikolinieritas dapat juga dideteksi dengan menggunakan indikator Variance Inflation Factor (VIF).

Tabel 2. Uji Multikolinieritas

Variabel	R-Square	VIF
Good corporate governance (GCG)	0.006	1.006
Kepemilikan Manajerial	0.006	1.006

Sumber: Data diolah 2021

Dari hasil diatas terlihat bahwa seluruh variabel bebas yang diamati memiliki nilai VIF lebih kecil dari 10. Hasil ini mengindikasikan bahwa antara kedua variabel yang dianalisis tidak terdapat gejala multikolinieritas.

### Uji Autokorelasi

Autokorelasi merupakan pelanggaran asumsi non-autokorelasi. Hal ini disebabkan karena adanya korelasi antar gangguan/error pada setiap pengamatan. Autokorelasi mengakibatkan OLS menghasilkan taksiran yang tak bias namun tidak efisien (underestimated) dan peramalan dengan OLS akan menghasilkan taksiran yang keliru.

Tabel 3. Uji Autokorelasi

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.060201	0.146455	0.411054	0.6823
DKI	0.084780	0.308552	0.274766	0.7843
KM	0.003236	0.233781	0.013840	0.9890
R-squared	0.001073	Mean dependent var		0.098494
Adjusted R-squared	-0.026674	S.D. dependent var		0.426933
S.E. of regression	0.432590	Akaike info criterion		1.201124
Sum squared resid	13.47364	Schwarz criterion		1.293824
Log likelihood	-42.04216	Hannan-Quinn criter.		1.238138
F-statistic	0.038687	Durbin-Watson stat		1.991320
Prob(F-statistic)	0.962072			

Sumber: Data diolah 2021

Dari hasil analisis diatas diperoleh nilai Durbin Watson sebesar 1,99. Nilai ini berada pada interval  $1,65 < DW < 2,35$  dapat diambil kesimpulan bahwa dalam model yang dianalisis tidak terjadi gejala autokorelasi.

### Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas merupakan pelanggaran dari asumsi homoskedastisitas (semua gangguan/disturbance yang muncul dalam model persamaan regresi bersifat homoskedastik atau mempunyai varians yang sama pada tiap kondisi pengamatan). Oleh karena itu, konsekuensi dari adanya heteroskedastisitas dalam sistem persamaan bahwa penaksiran tidak lagi mempunyai varians yang minimum.

Tabel 4. Uji Heteroskedastisitas

Dependent Variable: ABS(RESID?)  
 Method: Pooled Least Squares  
 Date: 12/19/21 Time: 12:14  
 Sample: 2016 2020  
 Included observations: 5  
 Cross-sections included: 15  
 Total pool (balanced) observations: 75

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.269839	0.117732	2.291975	0.0248
GCG?	-9.27E-05	0.246911	-0.000375	0.9997
KM?	-0.221044	0.187077	-1.181568	0.2413
R-squared	0.019135	Mean dependent var		0.248188
Adjusted R-squared	-0.008111	S.D. dependent var		0.345700
S.E. of regression	0.347100	Akaike info criterion		0.760768
Sum squared resid	8.674429	Schwarz criterion		0.853468
Log likelihood	-25.52882	Hannan-Quinn criter.		0.797782
F-statistic	0.702300	Durbin-Watson stat		2.056952
Prob(F-statistic)	0.498806			

Sumber: Data diolah 2021

Hasil pengujian menunjukkan nilai F-hitung sebesar 0,702300 dengan nilai signifikansi 0,498806. Jika dibandingkan dengan nilai alpha sebesar 5% maka nilai signifikansi yang diperoleh masih lebih besar dari nilai alpha sehingga  $H_0$  diterima. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa secara keseluruhan tidak terjadi gejala heteroskedastisitas dalam model.

### Uji Parsial (Uji-t)

Tabel 5. Uji Parsial (Uji-t)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.221150	0.061907	3.572297	0.0007
GCG?	-0.205707	0.170914	-1.203576	0.2336
KM?	-0.312067	0.422181	-0.739177	0.4628

Sumber: Data diolah 2021

Dari hasil analisis yang telah dilakukan diketahui nilai t-hitung untuk variabel good corporate governance (GCG) adalah sebesar -1,203 dengan nilai signifikansi sebesar 0,2336. Jika nilai signifikansi ini dibandingkan dengan nilai alpha yang digunakan (5%) maka nilai signifikansi yang diperoleh masih lebih besar dari nilai alpha sehingga  $H_0$  diterima. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa nilai good corporate governance (GCG) tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham perusahaan sektor makanan dan minuman selama tahun 2016-2020.

Variabel rasio kepemilikan manajerial (KM) adalah sebesar -0,739 dengan nilai signifikansi sebesar 0,4628. Jika nilai signifikansi ini dibandingkan dengan nilai alpha yang digunakan (5%) maka nilai signifikansi yang diperoleh masih lebih besar dari nilai alpha sehingga  $H_0$  diterima.

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa rasio kepemilikan manajerial (KM) tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham perusahaan sektor makanan dan minuman selama tahun 2016-2020.

#### Uji Simultan (Uji-f)

Uji F dilakukan untuk menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model regresi berganda memiliki pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen.

Tabel 6. Uji Simultan (Uji-f)

Weighted Statistics			
R-squared	0.230362	Mean dependent var	0.142854
Adjusted R-squared	0.018048	S.D. dependent var	0.449769
S.E. of regression	0.438381	Sum squared resid	11.14630
F-statistic	1.085006	Durbin-Watson stat	2.263982
Prob(F-statistic)	0.389693		

Sumber: Data diolah 2021

Dari hasil analisis diatas didapat nilai F-hitung sebesar 1,085 dengan nilai signifikansi sebesar 0,389. Jika dibandingkan maka nilai signifikansi yang diperoleh masih lebih besar dari nilai alpha yang digunakan (5%) sehingga  $H_0$  diterima. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel good corporate governance (GCG) dan kepemilikan manajerial (KM) secara bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham perusahaan sektor makanan dan minuman selama tahun 2016-2020.

#### Koefisien Determinasi

Tabel 7. Koefisien Determinasi

Cross-section fixed (dummy variables)			
Weighted Statistics			
R-squared	0.230362	Mean dependent var	0.142854
Adjusted R-squared	0.018048	S.D. dependent var	0.449769
S.E. of regression	0.438381	Sum squared resid	11.14630
F-statistic	1.085006	Durbin-Watson stat	2.263982
Prob(F-statistic)	0.389693		

Sumber: Data diolah 2021

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan diketahui bahwa nilai koefisien determinasi untuk model regresi yang diamati adalah sebesar 0,2303. Nilai ini berarti bahwa sebesar 23,03% perubahan return saham dari perusahaan sektor makanan dan minuman yang diamati selama tahun 2016-2020 dipengaruhi oleh nilai good corporate governance (GCG), dan rasio kepemilikan manajerial (KM) yang dimiliki perusahaan, sedangkan sisanya sebesar 76,97% dipengaruhi oleh variabel lain

#### Uji Regresi Linier

Selanjutnya dilakukan analisis regresi antara variabel-variabel bebas dalam model terhadap return saham perusahaan makanan dan minuman. Karena data yang dianalisis berupa datapooled (gabungan antara data crosssection/perusahaan dengan data time series/tahun) maka analisis regresi yang digunakan adalah regresi data panel.

Tabel 8. Uji Regresi Linier

Dependent Variable: RETURN?  
 Method: Pooled EGLS (Cross-section weights)  
 Included observations: 5  
 Cross-sections included: 15

Total pool (balanced) observations: 75  
 Linear estimation after one-step weighting matrix  
 White cross-section standard errors & covariance (d.f. corrected)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.221150	0.061907	3.572297	0.0007
GCG?	-0.205707	0.170914	-1.203576	0.2336
KM?	-0.312067	0.422181	-0.739177	0.4628
Fixed Effects (Cross)				
_ADES—C	-0.036322			
_AISA—C	-0.028864			
_BTEK—C	-0.319441			
_BUDI—C	-0.049417			
_CEKA—C	-0.060766			
_DLTA—C	-0.161387			
_ICBP—C	0.214578			
_INDF—C	-0.064499			
_MLBI—C	-0.043676			
_MYOR—C	0.109029			
_ROTI—C	-0.072218			
_SKBM—C	-0.260300			
_SKLT—C	0.468563			
_STTP—C	0.209332			
_ULTJ—C	0.095388			
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
Weighted Statistics				
R-squared	0.230362	Mean dependent var	0.142854	
Adjusted R-squared	0.018048	S.D. dependent var	0.449769	
S.E. of regression	0.438381	Sum squared resid	11.14630	
F-statistic	1.085006	Durbin-Watson stat	2.263982	
Prob(F-statistic)	0.389693			

Sumber: Data diolah 2021

Hasil estimasi model regresi data panel secara keseluruhan dengan menggunakan bantuan E-Views adalah sebagai berikut:  $(\text{Return saham}) = 0,2211 - 0,2058(\text{GCG}) - 0,3121(\text{KM}) + e$

## PEMBAHASAN

### Pengaruh Good corporate governance (GCG) Terhadap Return saham

Data penelitian menunjukkan rata-rata proporsi dewan komisaris independen pada perusahaan sampel sebesar 44,8%. Proporsi dewan komisaris independen yang dimiliki perusahaan sampel telah sesuai dengan peraturan BAPEPAM-LK dan perusahaan sampel telah memenuhi Good Corporate Governance sehingga kecil kemungkinan manajemen untuk melakukan tindakan oportunistik yang dapat menimbulkan konflik keagenan. Semakin banyak jumlah komisaris independen maka diharapkan GCG perusahaan juga akan semakin baik. Namun hasil analisis yang telah dilakukan justru menunjukkan bahwa variabel good corporate governance memberikan pengaruh yang negatif terhadap return saham perusahaan. Dengan kata lain semakin tinggi nilai GCG perusahaan justru akan berdampak pada penurunan return saham perusahaan.

Selanjutnya hasil pengujian secara parsial memberikan kesimpulan variabel good corporate governance tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman selama tahun 2016-2020. Tidak signifikannya GCG (yang diukur dengan banyaknya komisaris independen) menunjukkan bahwa jumlah komisaris independen

dalam dewan komisaris tidak cukup menjadi dasar penilaian tentang baik buruknya GCG perusahaan. Hal ini dikarenakan posisi dewan komisaris yang tidak terlalu banyak berperan dalam operasional perusahaan. Dewan Komisaris sebagai organ perusahaan bertugas dan bertanggungjawab secara kolektif untuk melakukan pengawasan dan memberikan nasihat kepada Direksi serta memastikan bahwa Perusahaan melaksanakan GCG.

### **Pengaruh Kepemilikan Manajerial (KM) Terhadap Return Saham**

Hasil analisis yang telah dilakukan menunjukkan bahwa variabel kepemilikan manajerial memberikan pengaruh yang negatif terhadap return saham perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman selama tahun 2016-2020. Dengan kata lain semakin tinggi kepemilikan manajerial terhadap saham perusahaan justru akan berdampak pada penurunan return saham perusahaan. Hal ini bertolak belakang dengan hipotesis yang diajukan yang menyatakan bahwa semakin besar kepemilikan manajerial maka semakin tinggi pula return saham. Adapun hasil pengujian secara parsial terhadap variabel kepemilikan manajerial ini memberikan kesimpulan menerima  $H_0$  dan menolak  $H_1$ . Ini berarti pengaruh kepemilikan manajerial terhadap return saham perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman selama tahun 2016-2020 tidak signifikan.

Return saham dipengaruhi oleh perubahan harga saham di pasar sekunder. Sedangkan pergerakan harga saham dipengaruhi oleh banyak faktor diluar fundamental. Sehingga sering terjadi perusahaan yang fundamentalnya bagus justru menghasilkan return negatif karena sentimen pasar yang terbangun mengenai perusahaan tersebut tidak baik. Fenomena ini dalam pasar modal banyak disebabkan oleh perilaku ikut-ikutan (*herding behaviour*) para investor dalam berinvestasi di saham. Fenomena *herding* ini pada nantinya bisa mengakibatkan harga saham berfluktuasi dan pada akhirnya berefek pada return saham dalam jangka pendek. Faktor lain penyebab tidak berpengaruhnya kepemilikan manajerial terhadap return saham karena rendahnya kepemilikan manajerial pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman selama tahun 2016-2020.

### **Pengaruh Good Corporate Governance dan Struktur Kepemilikan Terhadap Return Saham**

Hasil dari uji F diperoleh nilai F-hitung sebesar 1,085 dan nilai signifikan sebesar 0.389, berdasarkan nilai signifikan tersebut menunjukkan bahwa nilai signifikan Fhitung lebih besar dari pada tingkat signifikan yang diharapkan ( $0.389 > 0.05$ ), berarti variabel komisaris independen dan kepemilikan manajerial, secara simultan/bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2016-2020. Hasil ini sesuai dengan hasil uji koefisien determinasi ( $R^2$ ). Nilai  $R^2$  yang diperoleh dalam penelitian ini adalah sebesar 0,2303. Nilai ini berarti bahwa sebesar 23,03% perubahan return saham dari perusahaan sektor makanan dan minuman yang diamati selama tahun 2016-2020 dipengaruhi oleh nilai good corporate governance (GCG), dan rasio kepemilikan manajerial (KM) yang dimiliki perusahaan, sedangkan sisanya sebesar 76,97% dipengaruhi oleh variabel lain.

### **KESIMPULAN**

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

1. Nilai good corporate governance perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI selama tahun 2016-2020.
2. Rasio kepemilikan manajerial (KM) tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI selama tahun 2016-2020.
3. Good corporate governance dan Struktur kepemilikan manajerial secara bersama-sama/simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI selama tahun 2016-2020.

### **DAFTAR PUSTAKA**

Awan Werdhy Ajiwanto. (2013). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Return Saham Perusahaan Yang Terdaftar Di Corporate Governance Perception Index Dan Bursa Efek

- Indonesia Periode 2010 – 2012. Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Brawijaya, 0710220116, 262.
- Bukhori Iqbal. (2012). Pengaruh GCG dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI). Dipenogoro of Journal Accountign.
- Febriyanto, D. (2013). Analisis Penerapan Good Corporate Governance (GCG) Terhadap Kinerja Perusahaan. Skripsi Akuntansi Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah.
- Gunarsih. (2004). Masalah Keagenan dan Strategi Diversifikasi. kompak.
- Hartono, J. (2010). Teori Portofolio dan Analisis Investasi. BPFE-Yogyakarta.
- I Made Sudana. (2011). Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik. Erlangga.
- Jogiyanto. (2009a). Teori Portofolio dan Analisis Investasi. BPFE-Yogyakarta.
- Jogiyanto. (2009b). Teori Portofolio Dan Analisis Investasi. BPFE-Yogyakarta.
- Kusmayadi, D. (2015). Good Corporate Governance. LPPM Universitas Siliwangi.
- Manse, C. A. (2018). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Return Saham Pada Sektor Pertambangan Di Bei Periode 2014-2017. Jurnal Ilmiah Buletin Ekonomi, 1-11.
- Murwaningsari, E. (2012). Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Return Saham. Media Riset Akuntansi, Auditing Dan Informasi, 12(1), 45. <https://doi.org/10.25105/mraai.v12i1.586>
- Natalia, N., & Lusmeida, H. (2021). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Saham Return Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bei Periode 2016–2019 [the Influence of Good Corporate Governance on Stock Returns of Banking Companies Listed on Idx From 2016 To 2019]. Milestone: Journal of Strategic Management, 1(2), 125. <https://doi.org/10.19166/ms.v1i2.4368>
- Novitasari, N. L. G. (2017). Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Penilaian Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Al-KALAM JURNAL KOMUNIKASI, BISNIS DAN MANAJEMEN, 4(2), 78. <https://doi.org/10.31602/al-kalam.v4i2.968>
- Pratiwi, L. (2014). Analisis pengaruh struktur corporate governance dan kepemilikan manajerial terhadap kinerja perusahaan. In jurnal skripsi. [http://eprints.undip.ac.id/45002/1/05\\_PRATIWI.pdf](http://eprints.undip.ac.id/45002/1/05_PRATIWI.pdf)
- Rusdiyanto. (2019). Good Corporate Governance Teori Dan Implementasinya Di Indonesia. PT Refika Aditama.
- Sabrina, A. I. (2010). Pengaruh Corporate Governance Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan. Manajemen Bisnis, 72(02), 1-72. <https://doi.org/10.21776/ub.profit.2019.013.02.1>
- Samirung. (2015). Pengaruh Profitabilitas dan Leverage Terhadap Return Saham. Skripsi Manajemen Universitas Negeri Gorontalo.
- Samsul, M. (2006). Pasar Modal dan Manajemen Portofolio. erlangga.
- Sunaryo, D. (2019). Analisa Harga Saham Yang Dimoderisasi Return Saham (1st ed.). Qiara Media.
- Tandelin, E. (2007). Analisa Investasi Dan Manajemen Portofolio. BPFE-Yogyakarta.

Widagdo, D. O. K. (2014). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan. Fakultas Ekonomika Dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang, 25(2), 176–193.  
<https://doi.org/10.32477/jkb.v25i2.237>

Yustiavandana, indra surya dan ivan. (2006). Penerapan Good Corporate Governance. kencana.