

Peran Ukuran Perusahaan Dalam Memediasi *Corporate Governance Perception Index* Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan BUMN Indonesia Cluster Jasa Keuangan

Mayang Murni^{a*}, Lily Karlina Nst^b, Laelisneni^c

^aUniversitas Samudra

^{bc}Politeknik LP3I Medan

*Corresponding author: mayangmurni@unsam.ac.id

ABSTRACT

Financial service companies are the foundation in building the economy because they have a role as intermediary institution. A good and reliable financial service company is reflected in the financial performance and quality of the issuer's performance as assessed by the value of the corporate governance index. This research aims to observe the influence of the Corporate Governance Perception Index on Share Price mediated by Size Firm in Indonesian BUMN Companies in the Financial Service Cluster from 2019 – 2023. The data used is secondary data from the financial reports of state-owned banking companies in Indonesian BUMN and was analyzed using linear regressions and path analysis. The results showed that Corporate Governance Perception Index have a positive and significant effect on share price and Corporate Governance Perception Index have a positive and significant effect on size firm. And then Size Firm is able to play a role in mediating the effect of Corporate Governance Perception Index on Share Price. The limitation in this study is that the research object used is BUMN Banking, where the majority of shares are owned by the Government. So that the control of shares is very large by the Government which prioritizes public interests over economic considerations. Based on these limitations, suggestions that can be given to future researchers are to expand the range of research data to companies included in the Corporate Governance Perception Index ranking including companies from listed companies, BUMN, BUMD, banking, Islamic banking, and IKNB. Or it can use other indicators in assessing Good Corporate Governance.

Keywords : *Share Price, Corporate Governance Perception Index, Size Firm*

ABSTRAK

Perusahaan jasa keuangan merupakan pondasi dalam membangun perekonomian karena memiliki peranan sebagai *intermediary institution*. Perusahaan jasa keuangan yang baik dan terpercaya tercermin dari kinerja keuangan dan kualitas kinerja emitennya yang dinilai dari nilai indeks *corporate governance*. Penelitian ini bertujuan untuk melihat pengaruh *Corporate Governance Perception Index* terhadap Harga Saham dengan dimediasi oleh Ukuran Perusahaan pada Perusahaan BUMN Indonesia Cluster Jasa Keuangan Tahun 2019-2023. Data yang digunakan merupakan data sekunder dari laporan keuangan Perusahaan Perbankan BUMN di Indonesia dan dianalisis menggunakan regresi linier dan analisis jalur. Hasil penelitian didapat bahwa *Corporate Governance Perception Index* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham dan *Corporate Governance Perception Index* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap ukuran perusahaan. Selanjutnya ukuran perusahaan mampu berperan dalam memediasi pengaruh *Corporate Governance Perception Index* terhadap Harga Saham. Keterbatasan dalam penelitian ini yakni objek penelitian yang digunakan adalah Perbankan BUMN, dimana mayoritas sahamnya dimiliki oleh Pemerintah. Sehingga kendali saham sangat besar oleh Pemerintah dimana sifatnya mengutamakan kepentingan publik dari pada pertimbangan ekonomi. Berdasarkan keterbatasan tersebut, saran yang dapat diberikan bagi peneliti selanjutnya yakni memperluas jangkauan data penelitian kepada perusahaan yang termasuk ke dalam pemeringkatan *Corporate Governance Perception Index* meliputi perusahaan dari emiten, BUMN, BUMD, perbankan, perbankan syariah, dan IKNB. Atau dapat menggunakan indikator lain dalam menilai *Good Corporate Governance*.

1. Pendahuluan

Perusahaan Jasa keuangan merupakan perusahaan pondasi yang membangun perekonomian dan keuangan karena perbankan/Jasa Keuangan memiliki peranan yang sangat penting sebagai *intermediary institution* yaitu lembaga keuangan yang menghubungkan dana yang dimiliki oleh unit ekonomi yang surplus ke unit ekonomi yang membutuhkan bantuan dana (*deficit*) (Harahap & Hairunnisah, 2017).

Harga saham merupakan cerminan diri sebuah perusahaan. Harga saham dalam pasar modal mencerminkan penilaian investor dalam melihat prospek perusahaan di masa yang akan datang serta kualitas dari manajemen emitennya (Murni, 2017). Pihak manajemen akan memberikan informasi-informasi kepada investor untuk meyakinkan kondisi kinerja perusahaan yang baik seperti kinerja keuangan dan tata kelola perusahaan, bila kondisi perusahaan baik dan banyak investor yang mengetahui, maka akan banyak investor yang berminat menanamkan saham di perusahaan sehingga permintaan akan saham perusahaan meningkat dan akan membuat nilai saham menjadi naik. Hal ini sesuai dengan *signaling theory* (Murni et al., 2019).

Krisis perbankan di Indonesia Tahun 1997 salah satu penyebabnya adalah belum terlaksananya *Good Corporate Governance* sehingga usaha mengembalikan kepercayaan kepada dunia perbankan Indonesia melalui (1) Ketaatan terhadap prinsip kehati-hatian, (2) Pelaksanaan *Good Corporate Governance*, (3) Pengawasan yang efektif dari Otoritas Pengawas Bank (Zarkasyi, 2010). Penerapan *Good Corporate Governance* merupakan upaya dalam rangka melepaskan diri dari krisis ekonomi yang melanda Indonesia pada saat itu. Perbankan yang kokoh dengan permodalan yang kuat dan kelembagaan yang sesuai berdasarkan *good corporate governance* tentu tidak dapat berarti apa-apa jika lingkungan di luar perbankan masih menerapkan praktek-praktek buruk. Profesionalisme dan integritas dapat dijalankan agar perbankan dapat menerapkan prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* (Revita, 2018).

Selain melihat kinerja manajemen emiten yang tertuang dalam *Good Corporate Governace*, informasi terkait keuangan perusahaan merupakan hal yang penting bagi seorang investor. Informasi berupa kegiatan yang telah dilaksanakan oleh manajemen untuk mewujudkan tujuan dan keinginan dari pemilik perusahaan. Informasi yang didapat oleh investor tersebut menjadi penting sebagai bahan penilai prospek perusahaan di masa depan. Investor dapat memperoleh catatan dan gambaran dari kondisi perusahaan baik masa lalu, saat ini, dan masa depan dari informasi yang disampaikan oleh manajemen (Sholeh & Yanthi, 2023). Investor memerlukan informasi yang relevan dan juga alat pengukuran kinerja yang tepat, sehingga investor dapat melihat apakah perusahaan yang akan dibeli sahamnya memiliki kinerja keuangan yang baik dan nilai perusahaan yang tinggi. Sehingga investor dapat menentukan pilihan investasi di pasar modal yang memiliki imbal positif berupa deviden yang akan diperoleh para investor (Nurlia & Juwari, 2019).

Ukuran perusahaan juga menjadi pertimbangan investor dalam menanamkan modalnya kepada emiten. Investor dan kreditor juga perlu mempertimbangkan karakteristik keuangan setiap perusahaan. Karakteristik keuangan yang berbeda-beda antar perusahaan menyebabkan relevansi angka-angka akuntansi yang tidak sama pada semua perusahaan.

Ukuran perusahaan perusahaan di BEI dapat digunakan untuk mewakili karakteristik keuangan perusahaan. Perusahaan besar cenderung lebih beresiko daripada perusahaan dengan ukuran yang lebih kecil. Ini tentu akan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan tersebut (Murni et al., 2019).

Penelitian yang dilakukan oleh (Nasri et al., 2021), diketahui hasil *Good Corporate Governance* yang diproxy kan menggunakan *Corporate Governance Perception Index* dan Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap harga saham, dengan besar nilai pengaruh yang tidak berbeda yakni 0,76. Dengan indikator penilaian yang berbeda namun mendapatkan hasil yang sama. Selanjutnya penelitian oleh Sunardi & dimana didapat hasil bahwa *Corporate Governance Perception Index* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham (Holiawati & Sunardi, 2016). Dengan dilatar belakangi permasalahan yang ada dan penelitian sebelumnya, maka penelitian ini bertujuan dalam melihat peranan ukuran perusahaan dalam memediasi pengaruh *Corporate Governance Perception Index* terhadap Harga Saham pada Perusahaan BUMN Indonesia Cluster Keuangan Tahun 2019-2023.

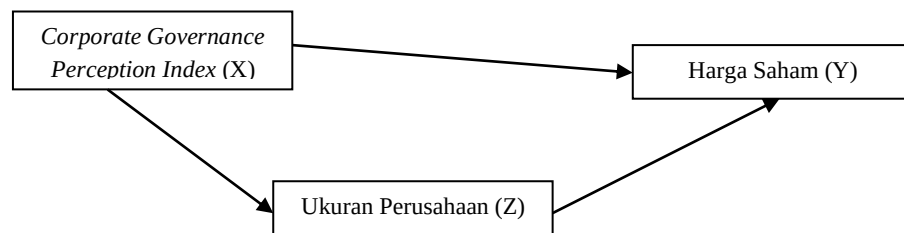
2. Kerangka Teoritis dan Pengembangan Hipotesis

Harga saham adalah nilai yang membuat investor mengeluarkan dananya untuk investasi di pasar modal agar memperoleh keuntungan (Indiani & Dewi, 2016). Atau dengan kata lain harga saham adalah harga dari suatu saham yang merupakan harga pada pasar yang sedang berlangsung atau jika pasar sudah tutup, maka harga saham adalah harga penutupannya (*closing price*).

Penilaian faktor *Good Corporate Governance* (GCG) menggunakan skor dari *Corporate Governance Perception Index*. *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) adalah riset dan pemeringkatan penerapan GCG di perusahaan publik dan BUMN berdasarkan survey dan pemberian skor. Pelaksanaan penilaian CGPI dilandasi oleh pemikiran mengenai perlunya mengetahui sejauh mana perusahaan-perusahaan publik di Indonesia telah menerapkan praktik dan konsep GCG. Hasil dari riset pemeringkatan CG yang telah dilakukan oleh IICG sejak tahun 2001 ini menggambarkan seberapa berkualitasnya perusahaan yang termasuk dalam peringkat tersebut, melalui beberapa penilaian dan dianggap sebagai sebuah prestasi bagi perusahaan-perusahaan publik dan BUMN yang masuk dalam kategori sangat terpercaya, terpercaya, dan cukup terpercaya. Oleh karena itu, hal ini akan mendorong manajemen perusahaan untuk membenahi kinerja agar memperoleh predikat sangat terpercaya dan menerapkan konsep dan praktik dari GCG. Tiap tahunnya, di dalam laporan CGPI akan dicantumkan nama perusahaan-perusahaan publik dan BUMN yang kinerjanya dinilai telah efektif dan efisien sesuai dengan skor dan peringkat yang telah ditentukan (Cahyaningtyas & Hadiprajitno, 2015).

Salah satu indikator yang menjadi penilaian seorang investor dalam melihat ukuran perusahaan dapat dilihat dari total aktiva, semakin besar total aktiva perusahaan menandakan bahwa perusahaan tersebut tergolong perusahaan yang besar. Perusahaan yang memiliki total aktiva besar menunjukan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai kedewasaan dimana dalam ukuran ini sebuah perusahaan telah memiliki arus kas yang baik dan positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dan bertahan di waktu yang relatif lama.

Berdasarkan latar belakang, rumusan masalah dan tujuan penelitian ini dengan didukung tujuan teoritis dan tinjauan penelitian, maka secara skematis kerangka konseptual dalam penelitian ini digambarkan sebagai berikut :



Gambar 1. Kerangka Konseptual

Berdasarkan kerangka konseptual diatas maka hipotesis yang dibangun dalam penelitian ini yakni :

- H₁ : Terdapat Pengaruh *Corporate Governance Perception Index* terhadap Harga Saham Pada Perusahaan BUMN Indonesia Cluster Jasa Keuangan
- H₂ : Terdapat Pengaruh *Corporate Governance Perception Index* terhadap Ukuran Perusahaan Pada Perusahaan BUMN Indonesia Cluster Jasa Keuangan
- H₃ : Terdapat Pengaruh *Corporate Governance Perception Index* terhadap Harga Saham melalui Ukuran Perusahaan Pada Perusahaan BUMN Indonesia Cluster Jasa Keuangan

3. Metode Penelitian

a. Jenis Penelitian dan Sumber Data

Jenis penelitian ini adalah Deskriptif Kuantitatif. Penelitian ini dilakukan pada Perusahaan BUMN Indonesia Cluster Jasa Keuangan tahun 2019-2023. Sumber data yang digunakan merupakan data skunder. Kriteria pemilihan sampel dengan cara *purposive sampling*, dengan criteria sebagai berikut ;

- i. Merupakan perusahaan cluster jasa keuangan pada Perusahaan BUMN Indonesia sepanjang tahun amatan
 - ii. Mempublikasikan laporan keuangan yang dilengkapi dengan variabel-variabel yang diamati selama tahun amatan
- Berdasarkan criteria tersebut diperoleh sampel sebanyak 4 perusahaan selama 5 tahun.

b. Metode Analisis

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Metode analisis data dalam penelitian ini menggunakan statistic deskriptif, *regression* dan analisis jalur. Berikut merupakan persamaan regresi pada penelitian ini :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \varepsilon$$

Dan persamaan jalur yakni :

$$Z = \alpha + \beta_1 X_1 + \varepsilon$$

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 Z_2 + \varepsilon$$

Keterangan :

Y = Harga Saham

X_1 = Corporate Governance Perception Index

Z = Ukuran Perusahaan

4. Hasil dan Pembahasan

a. Hasil

Statistic Deskriptif

Tabel 1. Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
UkuranPerusahaan	20	311776828,00	2174219449,00	1203822900,0000	615769483,60000
CGPI	20	88,62	95,22	92,4620	2,40343
HS	20	1250,00	9225,00	4926,6000	2306,08544
Valid N (listwise)	20				

Sumber : Hasil Penelitian, 2024 (data diolah)

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Nilai Kolmogorov-Smirnov Z sebesar 0,200 dan signifikansinya pada 0,200 nilainya diatas $\alpha = 0,05$ (Asymp. Sig = 0,200 > 0,05). Maka dapat disimpulkan bahwa data penelitian berdistribusi secara normal.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas dilakukan dengan menggunakan *variance inflation factor* (VIF). Data dikatakan tidak mengalami multikolinieritas apabila nilai $VIF \leq 10$. Hasil pengujian menunjukkan seluruh variabel independen memiliki nilai $VIF \leq 10$ sehingga data penelitian ini tidak mengalami multikolinieritas.

Uji Heterokedastisitas

Berdasarkan hasil pengujian diketahui sebaran plot pada grafik *scatterplot* tidak membentuk pola tertentu dan menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka dikatakan bahwa seluruh variabel dalam penelitian terbebas dari asumsi heterokedastisitas.

Uji Regresi

Uji Koefisien Determinasi

Tabel 2. Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,576 ^a	0,332	0,295	0,51883

a. Predictors: (Constant), CGPI

Berdasarkan table tersebut diketahui nilai R^2 sebesar 0,332 artinya variabel *Corporate Governance Perception Index* dapat menjelaskan sebesar 33,2% variabel Harga Saham.

Tabel 3. Coefficients^a

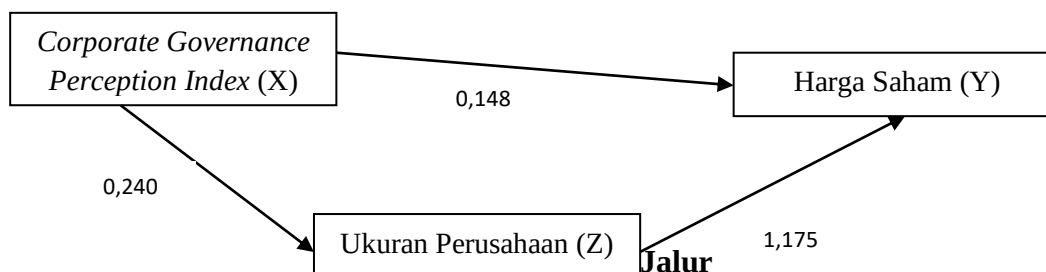
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-5,347	4,581		-1,167	0,258
	CGPI	0,148	0,050	0,576	2,992	0,008

Persamaan regresi yang dibangun untuk hipotesis ini yakni :

$$Y = -5,347 + 0,148X_1$$

Berdasarkan table diatas diketahui bahwa *Corporate Governance Perception Index* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham

Analisis Jalur



Persamaan yang pada analisis jalur ini yakni :

$$Z = -1,467 + 0,240X$$

$$Y = -3,623 - 0,134X + 1,175Z$$

Gambar dan persamaan diatas memperlihatkan pengaruh langsung antar variabel independen terhadap variabel dependen. Pada hipotesis ini menguji antara pengaruh langsung variabel independen terhadap variabel dependen, serta menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen melalui variabel intervening. Berikut merupakan perhitungan antara pengaruh langsung, pengaruh tidak langsung dan pengaruh total dalam penelitian ini.

Tabel 4. Pengujian Variabel Intervening

Variabel Independen	Variabel Dependen	Pengaruh Langsung	Pengaruh Tidak Langsung	Pengaruh Total	Variabel Intervening
X	Z	0,240	-	0,240	-
X	Y	0,148	0,1739	0,3219	Ya
Z	Y	1,175	-	1,175	-

Pengaruh total *Corporate Governance Perception Index* (X_1) terhadap harga saham (Y) melalui ukuran perusahaan (Z) sebesar 0,3219. Pengaruh langsung *Corporate Governance Perception Index* (X_1) terhadap harga saham (Y) sebesar 0,148, sementara pengaruh tidak langsung *Corporate Governance Perception Index* (X_1) terhadap harga saham (Y) melalui ukuran perusahaan (Z) sebesar 0,1739. Pengaruh langsung yang didapat lebih kecil dari pada pengaruh tidak langsung, dengan demikian diketahui bahwa ukuran perusahaan mampu memediasi pengaruh *Corporate Governance Perception Index* (X_1) terhadap harga saham (Y).

b. Pembahasan

Berdasarkan hasil pengujian diketahui bahwa *Corporate Governance Perception Index* yang merupakan skor pemeringkatan perusahaan dalam penerapan *Good Corporate Governance* berpengaruh positif dan signifikan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan (Nasri et al., 2021). Hal ini sesuai dengan *signalling theory*, dimana informasi yang baik mengenai suatu emiten maka akan banyak investor yang berminat menanamkan saham di perusahaan sehingga permintaan akan saham perusahaan meningkat dan akan membuat nilai saham menjadi naik. Makna positif dan signifikan juga berarti investor memberikan perhatian khusus kepada nilai *Good Corporate Governance*, dimana nilai pemeringkatan yang baik akan menaikkan harga saham di bursa.

Pada analisis jalur diketahui beberapa hasil yakni terdapat pengaruh positif dan signifikan *Corporate Governance Perception Indeks* terhadap ukuran perusahaan, dimana ukuran perusahaan dalam penelitian ini dijadikan variabel penghubung/mediasi antara *Corporate Governance Perception Indeks* terhadap harga saham. Dan selanjutnya pengujian intervening dalam melihat pengaruh langsung antar variabel independen dan dependen dengan menggunakan variabel intervening. Diperoleh hasil bahwa pengaruh tidak langsung antara *Corporate Governance Perception Indeks* terhadap harga saham dengan ukuran perusahaan sebagai variabel intervening, lebih besar daripada pengaruh langsungnya. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berhasil memediasi pengaruh variabel *Corporate Governance Perception Indeks* terhadap harga saham. Artinya nilai pemeringkatan dari *Corporate Governance Perception Indeks* yang tinggi dan dihubungkan dengan ukuran perusahaan yang semakin besar akan menjadi daya tarik bagi investor dalam menanamkan modalnya dalam suatu perusahaan, yang pada akhirnya akan meningkatkan harga saham pada perusahaan tersebut.

5. Kesimpulan, Keterbatasan, dan Saran

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian diketahui bahwa *Corporate Governance Perception Indeks* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham. Selanjutnya *Corporate Governance Perception Indeks* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Ukuran Perusahaan. Dan selanjutnya ukuran perusahaan berhasil menjadi peran mediasi antara *Corporate Governance Perception Indeks* terhadap harga saham.

Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini tidak terlepas dari keterbatasan, diantaranya yakni objek penelitian yang digunakan adalah Perbankan BUMN, dimana mayoritas sahamnya dimiliki oleh Pemerintah. Sehingga kendali saham sangat besar oleh Pemerintah dimana sifatnya mengutamakan kepentingan public dari pada pertimbangan ekonomi.

Saran

Saran yang dapat diberikan bagi peneliti selanjutnya yakni memperluas jangkauan data penelitian kepada perusahaan yang termasuk ke dalam pemeringkatan *Corporate Governance Perception Index* meliputi perusahaan dari emiten, BUMN, BUMD, perbankan, perbankan syariah, dan IKNB. Saran lainnya yakni dengan menggunakan indikator lain atau gabungan dari *Good Corporate Governance* seperti nilai komposit dari *self assessment* yang diminta oleh OJK dan *Good Corporate Governance Index*, sebagai penilaian lengkap internal maupun eksternal.

Daftar Pustaka

- Cahyaningtyas, A. R., & Hadiprajitno, B. (2015). Pengaruh Corporate Governance Perception Index dan Profitabilitas Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*.
- Harahap, D. A., & Hairunnisah, A. I. (2017). PENGARUH NPL, LDR, GCG, NIM, ROA, ROE, CAR, BOPO TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN PERBANKAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA DARI TAHUN 2010 - 2014. *Jurnal Dimensi*.
- Holiawati, & Sunardi. (2016). Pengaruh Corporate Governance Perception Index (CGPI) dan Opini Audit terhadap Harga Saham (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di The Indonesian Institute for Corporate Governance Tahun 2009-2013). *Jurnal Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Pamulang, Banten ABSTRACT*.
- Indiani, N. P. L., & Dewi, S. K. S. (2016). Pengaruh Variabel Tingkat Kesehatan Bank Terhadap Harga Saham Perbankan Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud*.
- Murni, M. (2017). ANALISIS FAKTOR YANG MEMPENGARUHI HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2010-2014. *Jurnal Investasi Islam*. <https://journal.iainlangsa.ac.id/index.php/jii/article/view/270/166>
- Murni, M., Supriyanto, S., Ritonga, M. M., Wardayani, W., Azmi, Z., Hamdani, H., Ismail, I., Dahlia, D., Mediyanti, S., & Bahgia, S. (2019). Analysis of Influence Factors on Stock Rate Through Distress Financial Level in Manufacture Company in 2010-2014. *Internasional Conference on Advance and Scientific Innovation*. <https://eudl.eu/doi/10.4108/eai.18-7-2019.2288561>
- Nasri, R., Nuraeni, & Darmansyah, D. F. (2021). Peran Profitabilitas Memediasi Pengaruh GCG, Leverage dan Firm Size pada Harga Saham Bank Konvensional di Indonesia. *Seminar Nasional Penelitian*.
- Nurlia, N., & Juwari, J. (2019). PENGARUH RETURN ON ASSET, RETURN ON EQUITY, EARNING PER SHARE DAN CURRENT RATIO TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR OTOMOTIF DAN KOMPONEN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA. *Jurnal GeoEkonomi*. <https://doi.org/10.36277/geoekonomi.v10i1.50>
- Revita, M. L. D. E. (2018). Pengaruh GCG, CAR, LDR Terhadap Kinerja Keuangan Serta Harga

- Saham Perbankan. *Jurnal Ecodemica: Jurnal Ekonomi, Manajemen, Dan Bisnis*, 2 (2), 156–176. <https://ejournal.bsi.ac.id/ejurnal/index.php/ecodemica>
- Sholeh, H., & Merlyana Dwindi Yanthi. (2023). Analisis Pengukuran Kinerja Keuangan dengan Metode Economic Value Added (EVA) pada Perusahaan Perbankan. *Jurnal Penelitian Ekonomi Akuntansi (JENSI)*. <https://doi.org/10.33059/jensi.v7i2.8071>
- Zarkasyi, M. W. (2010). *Good Corporate Governance Pada Badan Usaha Manufaktur, Perbankan, dan Jasa Keuangan Lainnya*. Alfabeta.