

Pengaruh Pengungkapan Tata Kelola Perusahaan dan Board Gender Terhadap Imbal Hasil Saham

Zahrotunisa Laeliah¹, Aloysius Harry Mukti²

^{1,2}Universitas Bhayangkara Jakarta Raya, Kota Bekasi, Indonesia

Email: aloysius.harry@dsn.ubharajaya.ac.id

Article Info

Article history:

Received 24 Juni – 2023

Revised 15 Juli – 2023

Accepted 26 Juli – 2023

Abstract

The purpose of this study is to determine the Disclosure of Corporate Governance and Board Gender on Stock Returns. The data in this study uses secondary data obtained from published annual reports and websites, namely finance.yahoo.com. The approach taken in this study is a quantitative approach with the sampling method in this study is purposive sampling, namely sampling using certain criteria and obtained as many as 73 data samples. The analytical method used is Multiple Linear Regression. The results of this study indicate that Corporate Governance Disclosure has no effect on Stock Returns, while the Gender Board has a positive effect on Stock Returns.

Keyword: Disclosure of Corporate Governance; Board Gender; Return on Stock.

Copyright ©2023 AAFJ, All rights reserved

PENDAHULUAN

Return atau imbal hasil merupakan tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya, return saham merupakan income yang diperoleh oleh pemegang saham sebagai hasil dari investasinya di perusahaan tertentu (Luis & Moncayo, n.d.). Terdapat beberapa jenis investasi, antara lain : investasi emas, properti, deposito, obligasi, reksadana, maupun saham. Menurut (Yusbardini, 2018) untuk era globalisasi masa kini perusahaan diuntut untuk lebih meningkatkan efektifitas kegiatan usahanya untuk menghadapi persaingan usaha yang semakin ketat, tujuan yang didapat oleh perusahaan untuk menghasilkan laba yang besar sebesarnya kurang relevan lagi di masa sekarang karena tanggung jawab perusahaan tidak hanya kepada pemilik saja.

Return saham merupakan kelebihan harga jual saham diatas pembelianya. Return saham di bagi menjadi 2 yaitu return realisasi dan return ekspektasi. Return realisasi adalah keuntungan yang di peroleh dari investasi yang telah di tanamkan oleh investor. Apabila seorang investor menginginkan return yang tinggi maka investor harus bersedia menerima risiko lebih tinggi, demikian pula sebaliknya bila menginginkan return rendah maka risiko yang diterima juga lebih rendah (Arista, 2012; dalam (R. D. Putra & Afriyenti, 2021). Dengan menanamkan modalnya para investor memiliki harapan berkembangnya dana yang di tanamkan serta mendapatkan return yang memadai. Return adalah keuntungan yang didapatkan dari investasi. Oleh sebab itu investor selalu mencari investasi yang memberikan return tertinggi. (R. D. Putra & Afriyenti, 2021)

Investasi di era sekarang dapat menjadi pilihan bagi masyarakat modern dalam mendapatkan Imbal Hasil atau Keuntungan. Hal tersebut membuat investor tertarik menanamkan modal, yang akhirnya memberikan dampak positif terhadap imbal hasil saham sekarang dan masa mendatang (V. D. Putra et al., 2019). Oleh karena itu menurut (MUKTIADJI, 2018) sebaiknya dalam berinvestasi investor juga diharapkan tidak menempatkan seluruh modal hanya pada satu tempat investasi. Hal ini dikarenakan menggunakan hanya satu tempat untuk berinvestasi memberi resiko yang lebih tinggi disbanding menaruh modal pada beberapa tempat investasi.

Penelitian ini menggunakan sektor Infrastruktur sebagai penunjang pelaksanaan pembangunan yang memadai. Adapun fenomena yang dikutip dalam Bisnis.com “IHSG berbalik melemah, sektor infrastruktur turun paling dalam”. Pada hari, Rabu (27/3/2019) Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) berdasarkan data Bloomreg, terpantau menguat 0,03% atau 1,65 poin ke level 6.471,65 pada pukul 09.22 WIB, setelah dibuka di zona hijau dengan penguatan 0,16% atau 10,56 poin di level 6.480,56. Lima dari sembilan sektor bergerak di zona hijau pagi ini, dipimpin oleh sektor tambang yang menguat 0,13% dan diikuti sektor pertanian yang naik 0,11%, sedangkan lima sektor melemah, dipimpin sektor properti dengan pelemahan 0,17% kemudian pada pukul 09.40 WIB, pergerakan IHSG berbalik melemah 0,13% atau 8,68 poin ke level 6.461,32. Perdagangan IHSG bergerak di level 6.458,1 – 6.485,43. Pada perdagangan Selasa (26/3), IHSG ditutup menguat 0,92% atau 58,75 poin di level 6.469,99. Pada pukul 09.40WIB, tujuh sektor bergerak di zona merah didorong sektor infrastruktur yang melemah 0,42%. Sektor tambang, finansial, perdagangan, dan industri dasar yang sebelumnya menguat jadi berbalik melemah.

Pergerakan Sektor IHSG Pukul 09.40 WIB

Sektor	Perubahan
Infrastruktur	-0,42%
Properti	-0,24%
Konsumer	-0,20%
Tambang	-0,15%
Industri dasar	-0,15%
Perdagangan	-0,14%
Finansial	-0,01%
Pertanian	+0,08%
Aneka industri	+0,13%

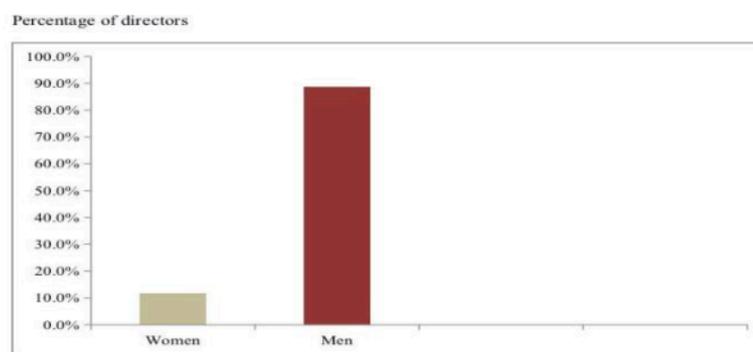
Gambar 1. Pergerakan Sektor IHSG

Sumber: Bloomreg

Di sisi lain terdapat sektor aneka industri yang sebelumnya melemah, kali ini berbalik ke zona hijau dengan penguatan 0,13%. Sementara itu, sebanyak 168 saham bergerak menguat, 113 saham melemah, dan 348 saham stagnan dari 629 saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Saham PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. (ICBP) dan PT Smartfren Telecom Tbk. (FREEN) yang masing-masing melemah 2,88% dan 4,88% menjadi penekan utama pelemahan IHSG.

Menurut (Matayassara, 2022) Good Corporate Governance (GCG) Tata kelola perusahaan yang baik adalah suatu prinsip yang mendasari suatu proses dan mekanisme pengelolaan perusahaan berlandaskan peraturan perundang-undang dan etika berusaha. Tata Kelola Perusahaan bertujuan untuk mewujudkan transparansi dalam pengelolaan perusahaan bagi seluruh pengguna laporan keuangan dan melindungi kepentingan prinsipal (Management, 2021). Untuk penelitian tata kelola perusahaan ini menggunakan pengungkapan yang merujuk dalam SE OJK Nomor 16/SE OJK.04/2021.

Board gender juga menjadi hal yang menarik untuk dijadikan bahan penelitian karena berkaitan dengan pengungkapan tata kelola perusahaan di Indonesia. Pada dasarnya konsep diversity adalah mengenai derajat kesamaan dan perbedaan antara individu-individu. Pada penelitian ini board gender yang diteliti adalah keragaman gender, usia, dan latar belakang. Keragaman gender dapat menjadi salah satu yang terpilih untuk diteliti karena keragaman gender di Indonesia masih perlu ditingkatkan. Hal ini terbukti dalam survei yang dilakukan oleh Indonesian boardroom diversity report (2012: 7) yang menemukan keragaman gender masih kurang. Berikut ini adalah grafik yang menggambarkan persentase posisi pria dan wanita dalam posisi dewan direksi, yaitu:



Gambar 2. Keragaman Gender pada tahun 2012 dalam Boardroom Diversity Report

Sumber: CGIO Database

Berdasarkan grafik di atas bahwa keragaman gender untuk posisi dewan direksi memang masih rendah di Indonesia. Pria masih terdapan yakni memperoleh persentase sebesar 88,4% sedangkan wanita hanya memperoleh persentase sebesar 11,6%. Masih adanya anggapan bahwa pria lebih pantas menduduki posisi jabatan penting membuat keberadaan wanita dalam jajaran dewan direksi masih sedikit.

Beberapa faktor yang dapat mempengaruhi imbal hasil saham diantaranya adalah good corporate governance, Menurut penelitian (Nurdina & Widiarto, 2018) menunjukkan bawa good corporate governance berpengaruh terhadap return saham. Serta penelitian lainnya (Waraduhita & Adib, 2018) menunjukkan Good Corporate Governance Berpengaruh Terhadap Harga Saham. Hal ini menunjukkan jika Tata Kelola Perusahaan mampu mempengaruhi perusahaan yang secara tidak langsung dapat meningkatkan harga saham.

Faktor berikut yang diuji adalah Board Diversity Menurut penelitian (Lestari, 2021) menunjukkan bahwa gender diversity berpengaruh positif terhadap harga saham. Penelitian lainnya juga dilakukan oleh (Hidayah, 2018) Gender berpengaruh positif dalam niat berinteraksi saham. Hal ini dapat disimpulkan bahwa jika semakin besar proporsi wanita dalam jajaran direksi maka akan meningkatkan imbal hasil saham yang baik. Dalam penelitian ini akan diuji secara bersamaan variable x yaitu imbal hasil saham dan Board Diversity terhadap variable y yaitu imbal hasil saham, penelitian ini juga akan menggunakan sektor IDX-IC terbaru dengan pengamatan 2018-2020.

METODE PENELITIAN

Dalam penelitian ini digunakan data sekunder berupa laporan tahunan (annual report) yang diterbitkan selama tahun 2018-2020 pada perusahaan infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Untuk alat yang di uji dalam penelitian ini ada beberapa Uji Statistik Deskriptif, Uji Asumsi Klasik, dan Uji Hipotesis dengan menggunakan aplikasi IBM SPSS (Statistical Product and Service Solution) versi 25 sebagai alat pengujian nya. Desain penelitian ini memiliki tiga variable, diantaranya satu variable dependen (Imbal Hasil Saham), dua variable independen (Tata Kelola Perusahaan dan Board Gender).

Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan laporan tahunan atau annual report periode 2018-2020. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan tahunan atau annual report periode 2018-2020 pada perusahaan infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Metode Pengambilan Sampel. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode purposive sampling

Operasional Variabel Penelitian

Variabel dependen atau variabel terikat.

Variabel dependen atau variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi oleh variabel independen atau variabel bebas. Variable dependen dalam penelitian ini adalah Imbal Hasil Saham. Menurut (Tandelilin 2010; pada (Jao et al., 2019) berpendapat bahwa return merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya. Menurut (Nurdina & Widiarto, 2018) return saham dapat dihitung dengan rumus :

$$\text{Return Saham} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} \dots\dots\dots(1)$$

Keterangan :

P_t : harga penutupan saham I pada periode ke t

P_{t-1} : harga penutupan saham I pada periode ke t-1

Variabel Bebas (Independent Variabel).

Variabel independen atau variabel bebas merupakan variabel yang mempengaruhi atau penyebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen. Variabel independen dalam penelitian ini adalah:

Pengungkapan Tata Kelola Perusahaan. Tata Kelola Perusahaan atau Good Corporate Governance merupakan alat yang dapat menyelaraskan kepentingan yang berbeda antara principal dan agent, sehingga dengan hal tersebut dapat memberikan value added bagi para stakeholder dan shareholder (Manse, 2018). Dalam penelitian ini pengungkapan tata kelola perusahaan yang diukur dengan SE OJK Nomor 16/OJK.04/2021. Dalam penelitian ini pengungkapan tata kelola perusahaan dengan pengukuran rasio dalam menggunakan 42 indikator. Tata kelola perusahaan yang mengungkapkan dengan SE OJK Nomor 16/OJK.04/2021 akan diberi nilai 1 (satu) sedangkan Tata kelola perusahaan yang tidak mengungkapkan SE OJK Nomor 16/OJK.04/2021 akan diberi nilai 0 (nol).

Board Gender. Board Gender atau keberagaman dewan direksi dipercaya dapat mempengaruhi implementasi dari good corporate governance. Keragaman dewan direksi diduga akan memberikan dampak positif dikarenakan semakin besar keragaman di dalam dewan direksi akan memberikan dampak yang besar pula akan kemungkinan terjadi konflik, tetapi dapat memberikan pula alternatif penyelesaian yang beragam (Fauzan & Khairunnisa, 2019). Penelitian ini menggunakan diversitas gender sebagai variabel independen, dengan dua indikator pengukuran, antara lain: keberadaan perempuan dalam struktur dewan dan proporsi perempuan dalam struktur dewan. Dengan menggunakan Variabel dummy untuk mengukur keberadaan perempuan dalam struktur dewan, yaitu dengan mengambil nilai 1 jika terdapat satu dewan perempuan dan nilai 0 ketika tidak terdapat satu pun perempuan dalam struktur dewan direksi.

HASIL DAN PEMBAHASAN**Hasil Uji Analisis Statistik Deskriptif.****Tabel 1. Hasil Uji Analisis Statistik Deskriptif**

	Descriptive Statistics				
	N	Minimu m	Maximu m	Mean	Std. Deviation
Y_IHS	69	49	5,542	1,326,12	1,259,752
X1_GCG	69	0,43	1,00	0,8083	0,14819
X2_BG	69	0	1	0,46	0,502
Valid N (listwise)	69				

Sumber: Data Sekunder Diolah Peneliti, 2022

Berdasarkan tabel 1 variabel Pengungkapan Tata Kelola Perusahaan yang diukur dengan menggunakan rasio. Dapat dilihat bahwa nilai minimum sebesar 0,43 dan nilai maximum sebesar 1,00. Variabel Pengungkapan Tata Kelola Perusahaan pada perusahaan Infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020 yang dijadikan sampel sebesar 0,8083 dengan standar devisiasinya sebesar 1259,752. Dengan melihat dekatnya nilai rata-rata (*mean*) dan nilai maksimum maka perusahaan infrastruktur yang digunakan sebagai sampel ini cenderung memiliki rasio pengungkapan tata kelola perusahaan yang relatif tinggi atau perusahaan yang menjadi sampel sudah memiliki kepatuhan yang memadai pengungkapan tata kelola perusahaan

yang relatif tinggi atau perusahaan yang menjadi sampel telah memenuhi kepatuhan yang memadai dalam pengungkapan tata kelola perusahaan. Standar deviasi yang mendekati nilai rata-rata menunjukkan sebaran datanya relatif kecil.

Variabel *Board Gender* yang diukur dengan variabel dummy, yang dimana jika perusahaan terdapat satu dewan direksi perempuan maka diberikan angka 1 (satu) dan jika tidak terdapat satu perempuan dewan direksi maka diberikan angka 0 (nol). Dapat dilihat bahwa nilai rata-rata (*mean*) variabel *Board Gender* pada perusahaan Infrastruktur yang terdapat di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020 yang dijadikan sampel sebesar 0,46 dengan standar deviasinya sebesar 0,502. Dengan melihat dekatnya nilai rata-rata (*mean*) dengan nilai minimum maka perusahaan infrastruktur yang digunakan sebagai sampel penelitian ini cenderung tidak adanya wanita dalam Dewan Direksi. Standar deviasi yang lebih tinggi dari nilai rata-rata (*mean*) membuktikan sebaran variabel datanya besar atau terdapat simpangan yang cukup besar.

Variabel Imbal Hasil Saham memiliki nilai minimum sebesar 49 dan nilai maksimum sebesar 5.542. Nilai rata-rata (*mean*) variabel Imbal Hasil Saham pada perusahaan Infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020 yang dijadikan sampel sebesar 1.326,12 dengan standar deviasinya sebesar 1.259,752. Dengan melihat dekatnya nilai rata-rata (*mean*) dengan nilai minimum, maka perusahaan Infrastruktur yang digunakan sebagai sampel penelitian ini cenderung memiliki imbal hasil saham yang singkat. Standar deviasi yang lebih rendah dari nilai rata-rata (*mean*) membuktikan sebaran variabel datanya kecil atau tidak terdapat kesenjangan yang cukup besar antara Imbal Hasil Saham minimum dan Imbal Hasil Saham maksimum.

Hasil Uji Asumsi Klasik

Hasil Uji Normalitas.

Dalam model regresi, uji normalitas digunakan untuk menguji nilai residual yang dihasilkan apakah berdistribusi dengan normal atau tidak. Dalam penelitian ini menggunakan uji One Sample Kolmogorov-Smirnov dengan dasar pengambilan keputusan, yaitu:

1. Nilai signifikansi Asymp. Sig (2-tailed) < 0.05 maka distribusi datanya tidak normal.
2. Nilai signifikansi Asymp. Sig (2-tailed) ≤ 0.05 maka distribusi datanya tidak normal.

Berikut hasil uji normalitas menggunakan uji One Sample Kolmogorov-Smirnov.

**Tabel 2. Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		69
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0,0000000
	Std. Deviation	14,82075676
Most Extreme Differences	Absolute	0,089
	Positive	0,089
	Negative	-0.055
Test Statistic		0.089
Asymp. Sig. (2-tailed)		0.200 ^{c,d}

Setelah dilakukan penghapusan data outlier, maka berdasarkan tabel 4.3 model regresinya memenuhi asumsi normalitas. Dilihat dari nilai signifikasinya sebesar 0.200, yang artinya signifikasinya lebih besar dari 0.05, sehingga data tersebut dinyatakan telah terdistribusi dengan normal.

Hasil Uji Multikolinearitas.

Uji Multikolinearitas digunakan untuk mengetahui apakah ditemukan adanya korelasi dari variabel independen dalam model regresi. Untuk mengetahui ada atau tidaknya gejala multikolinearitas dapat dilihat dari Variance Inflation Factor (VIF) dan tolerance. Tidak adanya gejala multikolinearitas dalam model regresi ini dinyatakan apabila nilai VIF lebih kecil dari 10 dan nilai tolerance lebih besar dari 0.1. Hasil uji multikolinearitas dapat dilihat dalam tabel berikut:

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Coefficients ^a		
		Tolerance	Collinearity Statistics VIF
1	(Constant)		
	X1_GCG	0,958	1,044
	X2_BG	0,958	1,044

a. Dependent Variable: Y_IHS

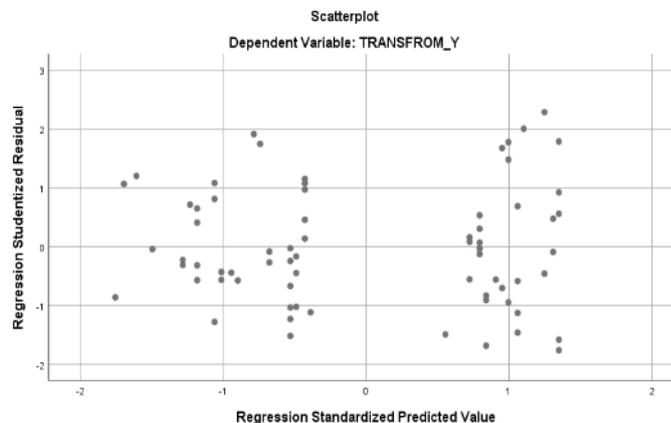
Sumber: Data Sekunder Diolah Peneliti, 2022

Berdasarkan tabel 4.4 diatas, nilai tolerance dari variabel Pengungkapan Tata Kelola Perusahaan sebesar 0,958, dan Board Gender sebesar 0,958. Masing-masing variabel telah menunjukkan nilai tolerance yang lebih besar dari 0,10. Sedangkan nilai VIF dari variabel Pengungkapan Tata Kelola Perusahaan sebesar 1,044 dan Board Gender sebesar 1,044. Masing-masing dari variabel tersebut menunjukkan nilai VIF yang lebih kecil dari 10, maka dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini tidak terdapat gejala multikolinearitas antar variabel.

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah terjadi adanya ketidaksamaan variance dari residual suatu pengamatan dengan pengamatan lain dalam model regresi. Uji Heteroskedastisitas dalam penelitian ini mengungkapkan metode uji ScattPlot, yaitu dengan melihat pola titik-titik pada scatterplots regresi. Model regresi dinyatakan tidak terjadi heteroskedastisitas apabila titik-titik dalam scatterplot menyebar di atas dan dibawah angka 0 dan titik membentuk suatu pola tertentu yang teratur. Hasil Uji Heteroskedastisitas dapat dilihat pada gambar berikut:

Gambar 3. Uji Heteroskedastisitas



Sumber: Data Sekunder Diolah Peneliti, 2022

Berdasarkan gambar tersebut, terlihat titik-titik menyebar di atas dan dibawah angka 0, dan titik-titik tersebut tidak membentuk pola yang teratur dan jelas. Maka dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak terjadi heterokedastisitas.

Hasil Uji Auto Korelasi

Uji Auto Korelasi digunakan untuk menguji apakah terjadi korelasi kesalahan pengganggu pada periode t dengan pengganggu pada periode t sebelumnya dalam model regresi. Metode pengujian menggunakan metode Durbin-Watson (DW test). Model regresi dalam penelitian ini dinyatakan tidak terjadi autokorelasi apabila nilai $DU < DW < 4 - DU$. Hasil uji autokorelasi dapat dilihat dalam tabel berikut:

Tabel 4. Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b	
Model	Durbin-Watson
1	1,021

a. Predictors: (Constant), X2_BG, X1_GCG
 b. Dependent Variable: Y_IHS

Sumber: Data Sekunder Diolah Peneliti, 2022

Berdasarkan tabel 4 diatas, dapat dilihat nilai Durbin-Watson sebesar 1,021. Nilai DW ini akan dibandingkan dengan nilai tabel dengan menggunakan derajat kepercayaan (α) 5%, jumlah sampel (n) sebanyak 69 sampel dan variabel bebas (k) sebanyak 2 variabel. Nilai DU yang didapat sebesar 1,669 sehingga dapat disimpulkan terdapat autokorelasi positif dan keputusan ditolak karena $0 < DW < DL$ ($0 < 1,021 < 1,551$).

Hasil Uji Hipotesis

Uji hipotesis dalam penelitian ini digunakan untuk menguji pengaruh antara variabel independen yaitu Pengungkapan Tata Kelola Perusahaan (X_1), Board Gender (X_2) terhadap variabel dependen yaitu Imbal Hasil Saham (Y). Uji hipotesis dilakukan dengan menggunakan uji T dan uji F. Adapun penelitian ini menggunakan metode analisis regresi berganda dengan pengolahan data dengan menggunakan IBM SPSS 25. Persamaan regresi adalah sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \varepsilon \dots\dots\dots(2)$$

Keterangan:

- Y : Imbal Hasil Saham
- α : Konstanta
- X_1 : Pengungkapan Tata Kelola Perusahaan
- X_2 : Board Gender
- $\beta_1 \beta_2$: Koefisien Regresi Parsial
- ε : Error/Variabel lain yang tidak teridentifikasi dalam model

Hasil Uji Koefisien Regresi Secara Bersama-sama (Uji F)

Uji koefisien regresi secara bersama-sama (Uji F) dilakukan untuk mengetahui kemampuan dari seluruh variabel independen yang digunakan pada penelitian ini dalam mempengaruhi variabel dependen secara bersama-sama. Uji F juga digunakan sebagai penjelas dari variabel independen terhadap variabel dependen serta untuk penguji apakah model penelitian sudah layak untuk digunakan. Dasar pengambilan keputusan dari uji statistic F adalah sebagai berikut:

- a. Jika F hitung > F tabel atau nilai Sig < 0,05 maka model penelitian layak digunakan.
- b. Jika F hitung < F tabel atau nilai Sig > 0,05 maka model penelitian tidak layak digunakan.

Hasil dari pengujian hipotesis dengan menggunakan Uji F dapat dilihat dalam tabel berikut:

Tabel 5. Hasil Uji Koefisien Regresi Secara Bersama-sama (Uji F)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2782,072	2	1391,036	6,147	0,004 ^b
	Residual	14936,528	66	226,311		
	Total	17718,600	68			

a. Dependent Variable: Y_IHS
 b. Predictors: (Constant), X2_BG, X1_GCG

Sumber: Data Sekunder Diolah Peneliti, 2022

Berdasarkan tabel 5 tersebut, terlihat bahwa nilai F hitung sebesar 6,147 yang artinya nilai Fhitung > F tabel karena nilai yang didapat dari F tabel sebesar 3,13 sehingga 6,147 > 3,13. Selanjutnya dilihat dari nilai signifikansi yang sebesar 0.004 menunjukkan 0.004 < 0.05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel-variabel independen yang terdiri dari Pengungkapan Tata Kelola Perusahaan dan Board Gender secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu Imbal Hasil Saham. Serta variabel dalam penelitian ini dinyatakan sudah layak digunakan atau dimasukkan ke dalam model penelitian.

Hasil Uji Koefisien Secara Parsial (Uji T)

Uji koefisien secara parsial digunakan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh variabel independen secara individual mempengaruhi variabel dependen Uji statistic T dapat diketahui dari nilai t_{hitung} atau nilai signifikansi (sig.) dari masing-masing variabel independen.

Dasar pengambilan keputusan berdasarkan nilai t hitung nya yaitu:

- a. Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$, maka terdapat pengaruh secara parsial antara variabel independen dengan variabel dependen.
- b. Jika $t_{hitung} < t_{tabel}$, maka tidak terdapat pengaruh secara parsial antara variabel independen dengan variabel dependen.

Sedangkan dasar pengambilan keputusan berdasarkan tingkat signifikansinya yaitu:

- a. Jika nilai signifikansi $\leq 0,05$ maka dinyatakan bahwa secara parsial variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.
- b. Jika nilai signifikansi $> 0,05$ maka dinyatakan bahwa secara parsial variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

Hasil pengujian hipotesis dengan menggunakan uji koefisien secara parsial (uji t) dapat dilihat dalam tabel berikut:

Tabel 6. Hasil Uji Koefisien Secara Parsial (Uji T)

Coefficients^a					
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.
	B	Std. Error	Beta	t	
(Constant)	4.827	B 19.283		0.250	0.803
X1_GCG	25.383	21.763	0.135	1.166	0.248
X2_BG	11.116	3.711	0.346	2.995	0.004

Sumber: Data Sekunder Diolah Peneliti, 2022

Berdasarkan hasil Uji Parsial t dia atas, kita dapat menarik suatu model persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 4,827 + 25,383 \text{ GCG} + 11,116 \text{ BG} + \varepsilon \dots\dots\dots(3)$$

Dari tabel 7 nilai konstanta sebesar 4,827 menunjukkan bahwa Pengungkapan Tata Kelola Perusahaan (X1), Bard Gender (X2) sama dengan nol, Maka nilai Imbal Hasil Saham (Y) adalah sebesar 4,827.

Hasil pengujian pengaruh Pengungkapan Tata Kelola Perusahaan dan Board Gender terhadap Imbal Hasil Saham dapat dilihat pada tabel 7 di atas dapat di ambil kesimpulan sebagai berikut : variabel Pengungkapan Tata Kelola Perusahaan t hitung sebesar 1,166 dan t tabel sebesar 1,997 sehingga $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $1,166 < 1,997$. Nilai signifikansi variabel Pengungkapan Tata Kelola Perusahaan yaitu 0,248 lebih besar dari 0,05 dengan demikian maka H1 ditolak yang artinya Pengungkapan Tata Kelola Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Imbal Hasil Saham. Hasil penelitian ini tidak sejalan dalam penelitian sebelumnya. Variabel Board Gender mempunyai t hitung sebesar 2,995 dan t tabel sebesar 1,997 sehingga $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $2,995 > 1,997$. Nilai signifikansi Board Gender yaitu 0,004 lebih kecil dari 0,05 dengan demikian H2 diterima. Hal ini berarti Board Gender berpengaruh positif terhadap Imbal Hasil Saham.

Hasil Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi dilakukan untuk mengetahui seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel independen. Apabila dalam penelitian menggunakan analisis regresi sederhana, maka yang digunakan sebagai pertimbangan adalah nilai R Square. Namun, apabila menggunakan analisis regresi berganda, maka yang digunakan sebagai pertimbangan adalah nilai Adjusted R Square. Dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda, sehingga yang dilihat adalah nilai Adjusted R Square. Besarnya nilai koefisien determinasi yaitu antara 0 sampai 1. Jika nilai tersebut mendekati angka 0, maka menunjukkan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas. Sedangkan jika nilai tersebut mendekati angka 1, maka variabel independen hampir memberikan semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen. Hasil uji koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 7. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.396 ^a	0.157	0.131	15.04364

a. Predictors: (Constant), X2_BG, X1_GCG
a. Dependent Variable: Y_IHS

Sumber: Data Sekunder Diolah Peneliti, 2022

Berdasarkan tabel 7 tersebut, dapat dilihat bahwa besarnya nilai Adjusted R Square sebesar 0,131 atau 13%. Hal tersebut berarti kemampuan variabel independen yang terdiri dari Pengungkapan Tata Kelola Perusahaan dan Board Gender dapat menjelaskan pengaruh terhadap variabel dependen yaitu Imbal Hasil Saham sebesar 13%. Sedangkan sisanya 87% (100% - 13%) dipengaruhi oleh variabel-variabel independen lainnya yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

Pembahasan

Pengaruh Pengungkapan Tata Kelola Perusahaan terhadap Imbal Hasil Saham

Berdasarkan hasil pengujian statistik, hasil penelitian pada persamaan pertama menunjukkan bahwa Pengungkapan Tata Kelola Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Imbal Hasil Saham. Seperti terlihat pada tabel 4.7 bahwa signifikansi dari variabel Pengungkapan Tata Kelola Perusahaan sebesar 0,248 lebih besar dari 0,05 sehingga hipotesis pertama ditolak. Pengungkapan Tata Kelola Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Imbal Hasil Saham, hal ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan (Nurdina & Widiarto, 2018) dan (Waraduhita & Adib, 2018) hal ini dimungkinkan karena dalam menerapkan kinerja perusahaan yang secara tidak langsung belum mampu dapat meningkatkan harga saham. Memungkinkan karena bersifat pelaporan saja, pengukuran variabel pengungkapan tata kelola dalam penelitian ini tidak mengakomodir kedalaman implementasi tata kelola dikarenakan hanya mencari indikator yang diungkapkan saja, sehingga menyebabkan tata kelola tidak berpengaruh terhadap imbal hasil saham. Hal lain juga dimungkinkan bahwa imbal hasil saham di pengaruhi lebih kuat oleh variabel eksternal di luar perusahaan, hal ini terlihat bahwa masih ada 87% variabel lain yang masih dapat mempengaruhi imbal hasil saham.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Manse, 2018) yang mengatakan bahwa tata kelola perusahaan tidak berpengaruh signifikan

terhadap *return* saham karena jumlah rata-rata saham kecil yang disebabkan oleh presentasi kepemilikan oleh komisaris dan direksi yang dibatasi oleh regulasi.

Pengaruh Board Gender terhadap Imbal Hasil Saham

Berdasarkan hasil pengujian statistik, variabel *Board Gender* berpengaruh positif terhadap Imbal Hasil Saham. Seperti terlihat pada tabel 4.7 bahwa tingkat signifikansi dari variabel *Board Gender* sebesar 0,004 atau kurang dari 0,05 dengan nilai koefisien 11,116 sehingga hipotesis kedua diterima dengan arah koefisien yang berbeda. Dengan kesimpulan bahwa *Board Gender* berpengaruh positif terhadap Imbal Hasil Saham. Hasil penelitian ini sejalan yang dilakukan oleh penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Lestari, 2021) dan (Hidayah, 2018) yang memungkinkan jika dewan direksi perempuan berpengaruh terhadap investor sehingga berpengaruh terhadap harga saham. Hasil yang berpengaruh positif ini menunjukkan bahwa, apabila proporsi gender wanita dalam struktur direksi maka meningkatkan imbal hasil saham.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil pengujian dan pembahasan mengenai Pengungkapan Tata Kelola Perusahaan dan Board Gender terhadap Imbal Hasil Saham pada perusahaan Infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020, maka peneliti menyimpulkan bahwa: Variabel Pengungkapan Tata Kelola Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Imbal Hasil Saham. Hasil penelitian ini menunjukkan nilai t-hitung sebesar 1,166 dengan signifikansi sebesar 0,248 berada lebih tinggi dari $\alpha = 5\%$ atau 0,05 sehingga hasil penelitian ini Hipotesis (H1) ditolak. Hal ini berarti peran pengungkapan tata kelola perusahaan tidak mampu dalam meningkatkan harga saham. Variabel Board Gender berpengaruh positif terhadap Imbal Hasil Saham. Hasil penelitian ini menunjukkan nilai t-hitung sebesar 2,995 dengan nilai signifikansi sebesar 0,004 berada lebih rendah dari $\alpha = 5\%$ atau 0,05 sehingga hasil penelitian ini Hipotesis (H2) diterima. Hal ini jika proporsi wanita dalam struktur direksi mampu untuk meningkatkan imbal hasil saham.

REFERENSI

- Fauzan, M. R., & Khairunnisa, K. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dan Board Diversity Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017). *Eproceedings Of Management*, 6(2), 3300–3309.
- Hidayah, N. (2018). Gender, Pengetahuan Keuangan, Dan Niat Bertansaksi Saham. *Jurnal Ilmiah Bisnis Dan Ekonomi Asia*, 12(2), 7–15. <https://doi.org/10.32812/jibeka.V12i2.37>
- Jao, R., Mardiana, A., & Jimmiawan, C. (2019). Stie Tri Dharma Nusantara Pengaruh Corporate Governance Terhadap Return Saham Melalui Manajemen Laba. *Tangible Journal*, 4(1), 139–161.
- Lestari, R. A. (2021). Gender Diversity, Board Composition, Intellectual Capital And Its Effect On Firm Performance. *Management Analysis Journal*, 10(1), 62–76. <https://doi.org/10.15294/Maj.V10i1.45522>

- Luis, F., & Moncayo, G. (N.D.). Analisis Perbedaan Imbal Hasil Antara Perusahaan Manufaktur Dengan Pertambangan Listing. 228–240.
- Management, E. (2021). Earnings Quality As A Link Between Corporate Governance Implementation And Firm Performance Earnings Quality As A Link Between Corporate Governance Implementation And. *International Journal Of Management Science And Engineering Management*, 16(4), 290–301. <https://doi.org/10.1080/17509653.2021.1974969>
- Manse, C. A. (2018). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Return Saham Pada Sektor Pertambangan Di Bei Periode 2014-2017. *Buletin Ekonomi*, 22(2), 1–11.
- Matayassara, B. N. (2022). Analisis Pengaruh Growth Opportunity Dan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Industri Barang Konsumsi Sub Sektor Makanan & Minuman Yang Masuk Dalam Indeks Saham Syariah Indonesia Periode 2014-2018). *Issn*, 8(1), 2548–5911. <https://doi.org/10.36835/Iqtishodiyah.V7i2.663>
- Muktiadji, G. (2018). Analisis Proporsi Modal Dengan Tingkat Imbal Hasil Dan Resiko Terhadap Pembentukan Portofolio Efisien. *Researchgate.Net*, July 2014.
- Nurdina, N., & Widiarto, H. (2018). Pengaruh Economic Value Added Dan Penerapan Good Corporate Governance Terhadap Return Saham Pertambangan Di Bei Dengan Intellectual Capital Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Akuntansi*, 3(3), 829. <https://doi.org/10.30736/Jpensi.V3i3.187>
- Putra, R. D., & Afriyenti, M. (2021). Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance Dan Pengungkapan Coporate Social Responsibility Terhadap Return Saham. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 3(2), 248–263. <https://doi.org/10.24036/Jea.V3i2.332>
- Putra, V. D., Suteja, J., & Alghifari, E. S. (2019). Modal Intelektual, Manajemen Laba, Imbal Hasil Saham Saat Ini Dan Masa Datang. *Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer*, 11(2), 88–94. <https://doi.org/10.23969/Jrak.V11i2.3178>
- Waraduhita, B. W., & Adib, N. (2018). Perbandingan Penerapan Good Corporate Governance Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Sudah Mendaftar Dan Belum Mendaftar Di Ojk Periode 2013-2015. *Jurnal Ilmiah Universitas Brawijaya*, 6(2), 1–19.
- Yusbardini. (2018). Pengaruh Economic Value Added (Eva) Dan Komponen-Komponen Eva Terhadap Imbal Hasil Saham. *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi Dan Bisnis*, 2(2), 465–471.