

Pengaruh *Earning Per Share* Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Pergerakan Harga Saham Dengan *Good Corporate Governance* Sebagai Variabel *Moderating*

Lia agnes Ratmasari Sihotang¹⁾, Sihar Tambun²⁾

¹ Mahasiswa Akuntansi, Universitas 17 Agustus 1945 Jakarta

Email: agnessihotang97@gmail.com

² Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas 17 Agustus 1945 Jakarta

Email: sihar.tambun@yahoo.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *earning per share* dan pertumbuhan perusahaan terhadap pergerakan harga saham dengan *good corporate governance* sebagai variabel *moderating*. Penelitian ini memproksikan pergerakan harga saham dengan $(\text{harga saham tahun sekarang} - \text{harga saham tahun kemarin}) / \text{harga saham tahun kemarin}$, *earning per share* diproksikan dengan *earning per share* (eps), pertumbuhan perusahaan diproksikan dengan *growth*, dan *good corporate governance* diproksikan dengan dewan komisaris populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode tahun 2015-2019 dengan teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling method*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *earning per share* tidak berpengaruh signifikan terhadap pergerakan harga saham, variabel pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap pergerakan harga saham, variabel *good corporate governance* berpengaruh terhadap pergerakan harga saham, *good corporate governance* tidak memperkuat *earning per share* terhadap pergerakan harga saham dan variabel *good corporate governance* mampu memperkuat pada pertumbuhan perusahaan dan pergerakan harga saham

Kata Kunci: Pergerakan Harga Saham, *earning Pershare*, Pertumbuhan Perusahaan, *Good Corporate Governance*.

Abstract

This study aims to examine the effect of earning per share and company growth on stock price movements with good corporate governance as a moderating variable. This research proxies the movement of stock prices by $(\text{current year's stock price} - \text{last year's stock price}) / \text{last year's stock price}$, earnings per share is proxied by earnings per share (eps), company growth is proxied by growth, and good corporate governance is proxied by the board of commissioners. The population used in this study are manufacturing companies listed on the Indonesia stock exchange for the period 2015-2019 with the sampling technique using purposive sampling method. The results of this study indicate that the variable earning per share does not have a significant effect on stock price movements, the company growth variable does not have a significant effect on stock price movements, the good corporate governance variable has an effect on stock price movements, good corporate governance does not strengthen earnings per share on stock price movements. And good corporate governance variables are able to strengthen company growth and stock price movements.

Keyword: Share Price Movement, Earning Per Share, Company Growth, Good Corporate Governance

PENDAHULUAN

Latar Belakang Masalah

Saham adalah salah satu instrumen keuangan jangka panjang yang diperdagangkan di pasar modal Indonesia. Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan

usaha dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas (Darmadji dan Fakhruddin, 2001). Saham merupakan salah satu investasi yang dilakukan perusahaan. Dengan berinvestasi di pasar saham, investor dapat mengharapkan keuntungan berupa mendapatkan potensi *capital gain*, mendapatkan dividen saham dan berinvestasi secara fleksibel. Selain itu, saham juga dapat digunakan sebagai pilihan untuk berinvestasi dalam jangka pendek maupun jangka panjang.

Setiap pasar modal di suatu negara dapat dipastikan memiliki indeks untuk menggambarkan kondisi atau kinerja pasar modalnya. Indeks harga saham bisa digunakan oleh investor untuk melihat pergerakan-pergerakan harga saham secara keseluruhan atau berdasarkan kelompok tertentu di pasar modal. Indeks harga saham merupakan suatu nilai yang berfungsi sebagai pengukuran kinerja suatu saham di bursa efek (Sunariyah, 2003)

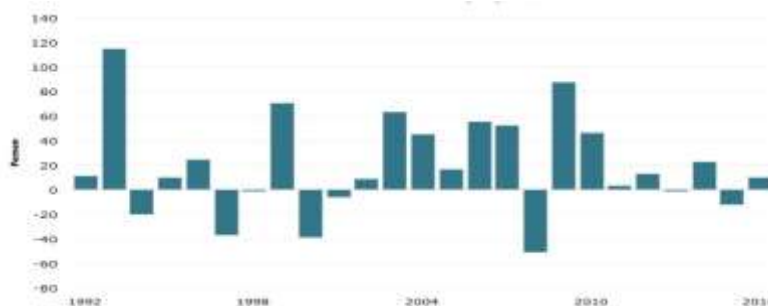
Gambar 1. 1 Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) 2015



Sumber jurusancuan.com

Menurut Desmond Wira yang dikutip dari jurusancuan.com (29/12/2015), Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sepanjang tahun 2015 terkoreksi sebesar 12,13% menjadi 4.593,01 dari akhir tahun sebelumnya 5.226,95, sepanjang tahun 2015 IHSG bergerak sangat *fluktuatif* dengan pencapaian rekor tertinggi di level 5.518,68 dan terendah di level 4033,59, Bursa Efek Indonesia (BEI) mencatatkan kinerja terendah ke tiga di kawasan Asia, dengan target pertumbuhan tahun ini dari 5,5% menjadi hanya 4,7%. Faktor-faktor yang mempengaruhi fluktuasi pergerakan harga saham pada tahun ini berasal dari internal dan eksternal, faktor eksternal dipengaruhi oleh kebijakan pemerintah serta dampaknya, turunnya harganya komoditas, kenaikan suku bunga Fed, melambatnya ekonomi dunia terutama China, dan keluarnya dana asing ikut menekan pasar saham, sedangkan faktor internal perusahaan antara lain adalah laba perusahaan, pertumbuhan aktiva tahunan, pertumbuhan perusahaan, likuiditas, nilai kekayaan total dan penjualan.

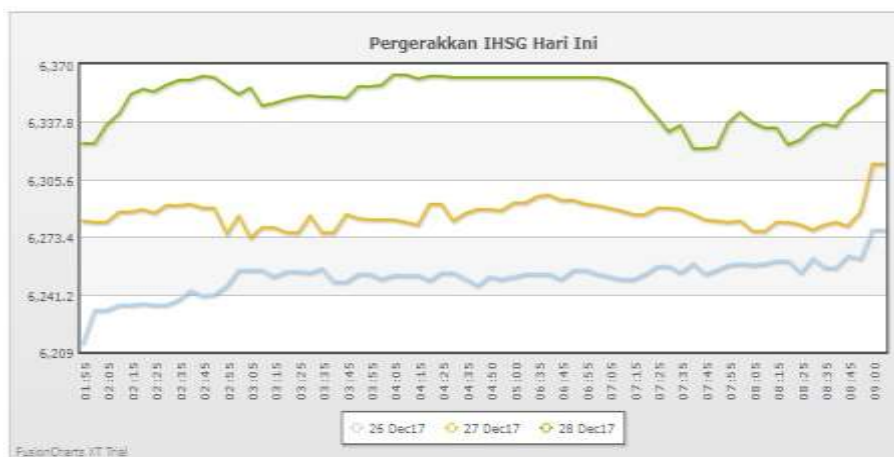
Gambar 1. 2 Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) 2016



Sumber : Databoks.com

Menurut Dwi Hadya Jayani yang dikutip dalam databoks.com (22/12/2016), Indeks harga saham gabungan (IHSG) Bursa Efek Indonesia pada perdagangan 22 Desember 2016 ditutup di level 5.042,87 yang berarti masih mencatatkan kenaikan 9,79 persen dari posisi akhir 2015, yaitu 4.593, harga-harga saham yang sudah cukup mahal dan sentimen negatif dari faktor eksternal membuat IHSG masih bertahan di level 5.500. Faktor yang mempengaruhi fluktuasi pergerakan harga saham pada tahun ini dipengaruhi oleh terpilihnya Donald Trump menjadi Presiden Amerika Serikat menggantikan Barrack Obama yang kebijakannya dinilai akan cenderung protektif dan akan mempengaruhi perekonomian global membuat para pengelola dana hengkang dari bursa dan ditambah lagi dengan kenaikan suku bunga.

Gambar 1. 3 Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) 2017



Sumber : Kontan.Co.Id

Menurut Nisa Dwiresya Putri dikutip dalam kontan.co.id (29/12/2017), Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) berkali-kali menembus rekor baru jelang penutupan perdagangan akhir tahun 2017, IHSG ditutup di level 6.314,04, pada hari yang sama tercatat kapitalisasi pasar sebesar Rp 7.025,773 triliun mengalami kenaikan sebesar 19,21%. Pergerakan harga saham pada tahun 2017 lebih banyak didorong oleh sektor perbankan, pertambangan, dan barang konsumsi, hal tersebut di pengaruhi oleh iklim politik dunia yang terbilang bagus pada tahun tersebut.

Gambar 1. 4 Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) 2018



Sumber : gaLerisaham.com

Dikutip dari laman galerisaham.com (18/12/2018), kenaikan IHSG perlahan mencapai target – target kenaikannya di 5550, 5770, 5914, 6020, 6202, hingga target utama di 6380 yang tercapai di awal tahun 2018, dalam jangka pendek, tren naik IHSG sangat kuat, dan tengah menguji *level intraday all time high* di 6445. Dengan konsolidasi dan kemampuan bertahan di area atas, terbentuk pondasi kenaikan yang jauh lebih solid untuk kedepan. Faktor yang mempengaruhi fluktuasi pergerakan harga saham pata tahun ini aturan-aturan pemerintah yang pro pasar layaknya aturan B-20 dan data-data terkait dengan ekspor impor yang diharapkan mencatatkan perbaikan

Gambar 1. 5 Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) 2019



Sumber : Tim Riset CNBC Indonesia, Chart : Refinitiv

Menurut Monica Wareza yang dikutip dalam cbc indonesia (30/12/2019), IHSG tahun 2019 ditutup di level 6.299,54 atau minus 0,47% pada perdagangan terakhir di tahun 2019, namun kinerja IHSG sepanjang tahun 2019 tercatat menguat tipis 1,70%, lebih baik dari tahun 2018 yakni minus hingga 2,54%. Berdasarkan data BEI, pasar saham ditutup dengan 195 saham menguat, 234 saham minus dan 152 saham stagnan. Nilai transaksi harian tercatat Rp 11,41 triliun. Asing hari ini masuk di pasar negosiasi dan tunai Rp 585,62 miliar dan di pasar reguler net sell asing Rp 582,64 miliar. Perjalanan IHSG tahun 2019 tidaklah semulus yang dibayangkan, memulai perdagangan dengan penguatan tipis 0,03% karena harga yang terbentuk lebih pada pra perdagangan. Selain itu, kondisi global juga cenderung ditandai dengan penguatan bursa *Wall Street* Amerika Serikat (AS). Per akhir sesi I penguatan IHSG terkikis dan ditutup dengan penguatan tipis 0,01% ke level 6.319, hal ini karena sebagian pelaku pasar mencairkan keuntungannya (*profit taking*) jelang libur akhir tahun. Pada sesi II, IHSG bergerak stagnan. Namun memasuki akhir waktu perdagangan tekanan jual semakin membesar hingga IHSG terbenam di zona merah. Beruntung investor asing (*foreign*) kembali masuk pasar dengan catatan beli bersih (net buy) senilai Rp 207,6 miliar di pasar reguler.

Meskipun pasar saham mengalami fluktuasi, pada umumnya manajemen perusahaan, pemegang saham biasa dan calon pemegang saham sangat tertarik pada *Earning Per Share* (EPS), karena hal ini menggambarkan jumlah rupiah yang diperoleh untuk setiap lembar saham biasa dan menggambarkan prospek earning perusahaan di masa depan. Para calon pemegang saham tertarik dengan *Earning Per Share* (EPS) yang besar, karena hal ini merupakan salah satu indikator keberhasilan suatu perusahaan (Dewi, Adiputra, & Yuniarta, 2015). Kemudian, investor membutuhkan informasi tentang peluang tumbuh perusahaan, pertumbuhan perusahaan adalah suatu harapan yang diinginkan oleh pihak investor sebagai aspek positif mengenai kesempatan berinvestasi pada perusahaan merupakan suatu prospek yang menguntungkan, karena investasi yang ditanamkan diharapkan akan memberikan return yang tinggi.

Informasi merupakan unsur terpenting yang dibutuhkan oleh investor dalam menentukan pilihan investasinya. Salah satu informasi yang menjadi perhatian investor pada saat ini adalah informasi mengenai penerapan mekanisme tata kelola perusahaan yang baik *good corporate governance* (gcg) di perusahaan yang akan mempengaruhi pencapaian keberhasilan perusahaan dalam mencapai laba dan pertumbuhan perusahaan itu sendiri (Sari, 2017). *Good corporate governance* (gcg) merupakan bentuk pengelolaan perusahaan yang baik, dimana didalamnya tercakup suatu bentuk perlindungan terhadap kepentingan pemegang saham (publik) sebagai pemilik perusahaan dan kreditor sebagai penyandang dana

eksternal. Sistem *corporate governance* yang baik akan memberikan perlindungan efektif kepada para pemegang saham dan kreditor untuk memperoleh kembali atas investasi dengan wajar, tepat dan seefisien mungkin, serta memastikan bahwa manajemen bertindak sebaik yang dapat dilakukannya untuk kepentingan perusahaan (Sari, 2017).

Dalam penelitian Saputra (2019) menunjukkan dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap pergerakan harga saham. Penambahan proporsi dewan komisaris independen dimungkinkan hanya untuk memenuhi ketentuan formal sementara pemegang saham mayoritas masih memegang peranan penting sehingga kinerja dewan tidak maksimal. Proporsi dewan komisaris independen yang besar belum mampu menunjukkan perannya dalam memonitor manajemen dan menjadi penengah antara kepentingan manajemen dan pemegang saham.

Penelitian ini akan menggunakan perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia, sektor industri barang konsumsi, sektor industri, dan sektor perusahaan aneka industri yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia. Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang mengolah bahan mentah menjadi barang jadi yang memiliki nilai jual.

Sehingga penulis melihat bahwa peran manajemen dalam perencanaan, pengorganisasian sumber daya manusia, pengarahan serta pengendalian dalam pengelolaan perusahaan yang baik merupakan kunci suksesnya setiap perusahaan dalam mencapai pertumbuhan perusahaan yang sehat. *Earning per share (EPS)* merupakan salah satu indikator yang dapat dipertimbangkan dalam menentukan perusahaan yang baik. Jika nilai *Earning per share (EPS)* sesuai dengan harapan investor, maka perubahan harga saham akan mengalami peningkatan seiring dengan minat investor untuk membeli saham tersebut. Apabila *Earning per share (EPS)* perusahaan tinggi, akan semakin banyak investor yang ingin membeli saham tersebut sehingga menyebabkan harga saham akan tinggi. Makin tinggi nilai *Earning per share (EPS)* maka semakin besar laba yang akan disediakan untuk pemegang saham. Semakin tinggi nilai *Earning per share (EPS)* maka semakin baik pergerakan harga sahamnya dalam bursa.

Pertumbuhan perusahaan memiliki peranan penting dalam turun naiknya harga saham, pertumbuhan perusahaan merupakan peningkatan ukuran dan aktivitas perusahaan. Pertumbuhan perusahaan merupakan suatu harapan yang diinginkan oleh pihak internal dan eksternal perusahaan, seperti investor dan kreditor. Hal ini dapat dipahami karena dengan tumbuhnya perusahaan diharapkan akan memberikan suatu dampak yang positif bagi kemakmuran mereka, sehingga pertumbuhan perusahaan akan direspon positif oleh investor, dan akan mempengaruhi pergerakan harga saham secara positif.

Pada umumnya setiap perusahaan yang menerbitkan saham memiliki tujuan untuk memaksimalkan kekayaan pemilik perusahaan atau pemegang saham. Kekayaan pemegang saham diukur dengan perkalian antara harga saham dan lembar saham yang beredar. Harga saham merupakan cerminan dari kinerja atau nilai perusahaan dan juga cerminan kepercayaan investor. Harga saham akan bergerak searah dengan kinerja perusahaan. Jika kinerja perusahaan baik maka harga saham perusahaan akan meningkat dan sebaliknya jika kinerja perusahaan tidak baik maka harga saham perusahaan juga akan menurun. Oleh sebab itu, para pemilik perusahaan atau pemegang saham pasti akan meminta pihak manajemen untuk memperbaiki kinerja mereka agar kinerja atau nilai perusahaan meningkat sehingga tujuan perusahaan akan tercapai. *Corporate governance* hadir sebagai salah satu cara untuk memberikan perlindungan terhadap kepentingan para pemegang saham (*shareholder*) atau pemilik perusahaan. *Corporate governance* oleh *The Indonesian Institute For Corporate Governance* didefinisikan sebagai proses dan struktur yang diterapkan dalam menjalankan perusahaan dengan tujuan utama meningkatkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang dengan tetap memperhatikan kepentingan *stakeholder* yang lain.

Berdasarkan pada uraian diatas maka peneliti akan meneliti mengenai “Pengaruh *Earning Per Share* dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Pergerakan Harga Saham dengan *Good Corporate Governance* Sebagai Variabel Moderating” Sampel penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia tahun 2015 – 2019.

LITERATUR REVIEW DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Menurut andriyani & Mudjiyanti (2017) menyatakan bahwa *agency theory* menjelaskan bahwa keagenan didasarkan pada hubungan kontrak antara manajemen sebagai agen dengan pemegang saham sebagai prinsipal. Teori agensi mengasumsikan bahwa semua individu bertindak atas kepentingan mereka sendiri.

Pemegang saham sebagai prinsipal diasumsikan hanya tertarik kepada bertambahnya laba perusahaan sehingga investasi mereka di perusahaan dapat terjamin. Para agen sendiri, yakni manajer, diasumsikan hanya tertarik pada kompensasi yang mereka terima tanpa mempedulikan kepentingan prinsipal.

Dalam penelitian jama'an (2008) *signaling theory* mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain.

Pengungkapan *earning* Pershare dan Pergerakan Harga Saham

Menurut penelitian Damayanti *et al.*, (2013) menunjukkan bahwa *Earning Per Share* (EPS) memberikan pengaruh signifikan terhadap pergerakan harga saham. Menurut Badruzaman (2017) secara simultan (uji F) dan secara parsial (uji t) menunjukkan bahwa EPS berpengaruh signifikan Terhadap Pergerakan Harga Saham di Bursa Efek Indonesia. Menurut Hartini (2011). *Earning per share* (EPS) memberikan pengaruh signifikan terhadap pergerakan harga saham.

Earning per share (EPS) merupakan keuntungan yang diterima oleh pemegang saham tiap lembar saham pada periode tertentu. Dengan meningkatnya EPS menandakan perusahaan memiliki laba yang cukup tinggi sehingga pergerakan harga saham pun ikut naik karena seiring dengan banyaknya permintaan investor di pasar modal.

H1 : *earning per share* berpengaruh terhadap pergerakan harga saham.

Pengungkapan Pertumbuhan Perusahaan dan Pergerakan Harga Saham

Berdasarkan penelitian Wahyuni (2017) Pertumbuhan perusahaan mempunyai nilai t sebesar 7,270 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Berdasarkan hasil tersebut dapat dikatakan bahwa nilai signifikansi pertumbuhan perusahaan lebih kecil dari pada taraf ujinya ($0,000 < 0,05$). Dari hasil penelitian yang telah dilakukan maka dapat diperoleh kesimpulan, yaitu Pengaruh pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap pergerakan harga saham. Menurut penelitian Purba (2017) Pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh signifikan terhadap pergerakan harga saham.

Pertumbuhan perusahaan merupakan salah satu indikator bagi investor untuk menanamkan modalnya. *Investor* akan merespon positif terhadap informasi pertumbuhan perusahaan sehingga menaikkan pergerakan harga saham.

H2 : Pertumbuhan Perusahaan Berpengaruh Terhadap Pergerakan Harga Saham.

Pengungkapan *Good Corporate Governance* (Menggunakan Pengukuran Rasio Perbandingan Komisaris Independen) dan Pergerakan Harga Saham

Berdasarkan penelitian Sofiani (2012) dapat diketahui nilai signifikan dewan komisaris independen sebesar 0.183. Karena $0.183 > 0.05$ Dari hasil penelitian yang telah dilakukan maka dapat diperoleh kesimpulan, yaitu Hasil uji menunjukkan bahwa variabel Dewan Komisaris Independen tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan manufaktur di BEI periode 2009-2012.

Dalam penelitian rahmatiah *et al.*, (2020) Hasil regresi menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0.001 berada lebih kecil dari $\alpha = 0.05$. Dapat disimpulkan bahwa Komisaris Independen mempengaruhi pergerakan harga saham. Sebab komisaris independen mampu melakukan pengawasan yang lebih efektif terhadap manajer perusahaan. Dengan pengawasan yang lebih efektif maka kinerja perusahaan akan meningkat dan meningkatkan harga saham.

H3 : *Good Corporate Governance* Berpengaruh Terhadap Pergerakan Harga Saham.

Good Corporate Governance memoderasi atas Pengaruh *earning Per share* terhadap Pergerakan Harga Saham.

Berdasarkan penelitian Susanti (2011) jumlah dewan komisaris independen harus dapat menjamin agar mekanisme pengawasan berjalan secara *efektif* dan sesuai dengan peraturan perundang-undangan, jumlah dewan komisaris independen tidak dapat memoderasi pengaruh *Earning Per Share (EPS)* terhadap pergerakan harga saham dengan uji signifikansi 3,065.

Berdasarkan penelitian Yunia (2018) Peran komisaris independen sedikit dalam kegiatan operasional perusahaan. Kegiatan operasional lebih banyak dilakukan oleh direksi dan jajarannya. Sehingga dalam menghasilkan laba atau membuat keputusan untuk menghasilkan laba lebih banyak dilakukan oleh direksi. Namun, tidak sepenuhnya keberadaan komisaris independen tidak mempengaruhi kegiatan perusahaan.

Karena dalam keputusan BAPEPAM Nomor: Kep-29/PM/2004 menyatakan bahwa setiap emiten wajib memiliki komisaris independen dengan sekurang-kurangnya 30% dari jumlah dewan komisaris secara keseluruhan. Hal ini menunjukkan peran komisaris independen dalam perusahaan. Calon investor akan mempertimbang keberadaan komisaris independen perusahaan, karena *investor* ingin investasinya aman dan semakin berkembang.

H4: *Good Corporate Governance* Memoderasi Pengaruh *earning Per Share* Terhadap Pergerakan Harga Saham.

Good Corporate Governance memoderasi atas Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Pergerakan Harga Saham

Di dalam penelitian Sukriyawati (2013) Dengan implementasi dari *Good Corporate Governance (GCG)* diharapkan bermanfaat untuk menambah dan memaksimalkan pergerakan harga saham. *Good Corporate Governance (GCG)* diharapkan mampu mengusahakan keseimbangan antara berbagai kepentingan yang dapat memberikan keuntungan bagi perusahaan secara menyeluruh terhadap pertumbuhan perusahaan yang dinyatakan oleh pertumbuhan total aset dimana pertumbuhan aset masa lalu akan menggambarkan *profitabilitas* yang akan datang dan pertumbuhan yang datang.

Tingkat pertumbuhan perusahaan tersebut akan berpengaruh terhadap pergerakan harga saham karena pergerakan harga saham dari perusahaan bergantung pada kemampuan dewan komisaris independen. Diduga *Good Corporate Governance (GCG)* sebagai variabel moderating mampu memperkuat pengaruh dari pertumbuhan perusahaan terhadap pergerakan harga saham.

H5: *Good Corporate Governance* Memoderasi Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Pergerakan Harga Saham.

METODE PENELITIAN Populasi, Sampel, Dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi dari penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI) selama periode 2015 – 2019. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling method*.

Prosedur Pengumpulan Data

Sumber data dalam penelitian ini adalah data sekunder. Proses pengumpulan data sekunder pada penelitian ini ialah menggunakan pengumpulan data dokumentasi dan studi pustaka pada situs bursa efek Indonesia (www.idx.co.id) dan masing-masing website pada perusahaan manufaktur yang bersangkutan berupa laporan keuangan tahunan.

Definisi Operasional Dan Pengukuran Variabel

a. Variabel Dependen

Yang & Zhang (2000) melakukan penelitian dengan menggunakan data historis harga saham harian tertinggi, terendah, pembukaan, dan penutupan, dengan menggunakan periode berlipat (*multiple period*), dalam arti lebih dari satu periode ($n > 1$).

Dalam penelitian Satiningsih & Damayanti (2005) *Bar Chart*. Merupakan cara yang paling sederhana dalam analisis teknikal yang menggambarkan pergerakan harga saham. Sumbu *vertical* dalam *bar chart* menunjukkan harga saham, sedangkan sumbu *horizontal* menunjukkan waktu.

$$\text{Pergerakan Harga Saham} = \frac{(\text{Close Price}_t - \text{Close Price}_{t-1})}{\text{Close Price}_{t-1}}$$

Keterangan :

- Close Price_t = Harga Penutupan Periode Sekarang
- Close Price_{t-1} = Harga Penutupan Periode Sebelumnya

b. Variabel Independen

Variabel Independen adalah variabel yang menjelaskan atau mempengaruhi variabel yang lain. *Variabel independen* disebut pula variabel yang diduga sebagai sebab (*presumed cause variable*). (Lie Liana, 2009)

Earning Per Share (Eps)

Rasio ini menggambarkan besarnya pengembalian modal setiap satu lembar saham. *Earning per share* (EPS) adalah rasio keuangan yang paling sering digunakan untuk mengukur kondisi dan pertumbuhan perusahaan.

Semakin besar tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan perlembar saham bagi pemiliknya maka semakin *profitable* dan menarik investasi pada perusahaan tersebut. Hal ini akan memberikan efek positif pada harga saham yang diformulasikan:

$$EPS = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}}$$

Pertumbuhan Perusahaan (*growth*)

Pengukuran pertumbuhan (*growth*) perusahaan dapat diukur dengan membandingkan antara total aktiva tahun yang bersangkutan (tahun ke-t) dikurangi jumlah total tahun sebelumnya (tahun ke t-1) kemudian dibagi dengan jumlah total tahun sebelumnya (tahun ke t-1) yang diformulasikan:

$$(\text{growth}) = \frac{\text{Ta}_t - \text{Ta}_{t-1}}{\text{Ta}_{t-1}} \times 100\%$$

Keterangan :

- Ta_t = total aktiva periode sekarang
- Ta_{t-1} = total aktiva periode sebelumnya.

c. **Variabel Moderating**

Variabel moderating adalah variabel yang dapat memperkuat atau memperlemah hubungan langsung antara variable independen dengan variabel dependen. Variabel moderating adalah variabel yang mempunyai pengaruh terhadap sifat atau arah hubungan antar variabel. Sifat atau arah hubungan antara variabel-variabel independen dengan variabel-variabel dependen kemungkinan positif atau negative tergantung pada variabel moderating, oleh karena itu variabel moderating dinamakan pula sebagai contingency variable (Iliana, 2009)

Pengertian *good corporate governance* (gcg) adalah satu set hubungan antara manajemen perusahaan, dewan, pemegang saham, dan pemangku kepentingan lainnya. *Good corporate governance* (gcg) pada dasarnya berkaitan dengan cara semua pemangku kepentingan (*stakeholder*) berusaha untuk memastikan bahwa para manajer dan karyawan internal lainnya selalu mengambil langkah-langkah yang tepat atau mengadopsi mekanisme yang melindungi kepentingan *stakeholder*. Di dalam penelitian ini, penulis hanya menggunakan proporsi jumlah dewan komisaris independen sebagai alat ukur.

Menurut Yunita (2011), Komisaris independen diprosikan dengan menggunakan proporsi jumlah komisaris independen terhadap total dewan komisaris yang ada di perusahaan sehingga dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Dewan Komisaris} = \frac{\text{Jumlah Dewan Komisaris Independen}}{\text{Jumlah Seluruh Dewan Komisaris}} \times 100\%$$

Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Hal ini ditunjukkan dengan adanya hubungan antar variabel dan bertujuan untuk menguji hipotesis atau teori yang telah ada.

Teknik Analisis Regresi Linear Berganda

Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah model regresi linear berganda. Pengolahan data penelitian dibantu dengan menggunakan stata. Persamaan regresi berganda yang diinterpretasikan dalam penelitian ini adalah:

$$Y = \alpha + \beta_1 EPS + \beta_2 GROWTH + \beta_3 GCG + e \dots\dots\dots (1)$$
$$Y = \alpha + \beta_1 EPSGCG + \beta_2 GROWTHGCG + e \dots\dots (2) \text{ Keterangan:}$$

- Y* : Pergerakan harga saham yang diprosikan dengan Harga Saham
- α* : Konstanta
- β* : Koefisien variabel
- EPS* : *Earning per share* diprosikan dengan laba bersih dibagi jumlah saham yang beredar
- Growth* : Pertumbuhan perusahaan diprosikan *growth*
- GCG* : *Good corporate governance* diprosikan dengan *Good corporate governance* (Komisaris Independen)
- e* : *Error* (Kesalahan Pengganggu)

Uji Hipotesis

a. Uji F

Kriteria penilaian uji f apabila $\text{sig. } F < 0,05$ maka H_1 menunjukkan bahwa ada beberapa variabel bebas yang memiliki kemampuan untuk menjelaskan variasi variabel terikat. Apabila $\text{sig. } F > 0,05$ maka H_0 menunjukkan bahwa variabel bebas tidak mampu menjelaskan variasi variabel terikat.

b. Uji t
 Uji t dilakukan untuk mengetahui pengaruh dari masing-masing variabel independen yang terdiri atas eps, growth, harga saham, terhadap gcg.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Tabel 4. 1 Hasil Uji Deskriptif

Variabel	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
Pergerakan Harga Saham	125	0.576336	0.3730431	0.013	1.291
EPS	125	2.058912	0.4675882	1.079	3.414
GROWTH	125	12.57822	20.54814	0.274	96.538
GCG	125	0.407584	0.0795881	0.2	0.6
Tingkat Signifikansi 5% atau 0,05					

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2020

Tabel 4.2 menunjukkan hasil statistik *deskriptif variabel* penelitian dengan jumlah data setiap variabel yang valid sebanyak 125 adalah sebagai berikut:

- Pergerakan harga saham diproksikan dengan pergerakan harga saham yang diformulasikan dengan $(\text{harga saham tahun sekarang} - \text{tahun harga saham kemarin}) / \text{tahun harga saham kemarin}$. Pergerakan harga saham memiliki nilai minimum sebesar 0.013 dan nilai maksimum sebesar 1.291 Rata-rata pergerakan harga saham adalah 0.576336 dengan standar deviasi sebesar 0.3730431.
- Earning per share* diproksikan sebagai rasio keuangan yang paling sering digunakan untuk mengukur kondisi dan pertumbuhan perusahaan yaitu laba bersih dibagi jumlah saham yang beredar. Pengungkapan *earning per share* memiliki nilai minimum 1.079 dan nilai maksimum sebesar 3.414. Nilai rata-rata dari *Earning pershare* adalah 2.058912 dengan standar deviasi sebesar 0.4675882.
- Pertumbuhan perusahaan diproksikan dengan *presentase growth*. Pertumbuhan perusahaan memiliki nilai minimum 0.274 dan nilai maksimum sebesar 96.538. Nilai rata-rata pertumbuhan perusahaan adalah 12.57822 dengan standar deviasi sebesar 20.54814.
- Good corporate governance* diproksikan dengan *good corporate governance (gcg)* yang diukur dengan jumlah dewan komisaris independen di bagi dengan jumlah seluruh dewan komisaris. *Good corporate governance* memiliki nilai minimum 0.2 dan nilai maksimum sebesar 0.6. Nilai rata-rata *good corporate governance* adalah 0.407584 dengan standar deviasi 0.0795881.

Uji Asumsi Klasik

- Nilai VIF variabel *GROWTH* sebesar 1.06, variabel EPS sebesar 1,06 dan variabel GCG sebesar 1,02. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolonieritas antar variabel bebas dalam model regresi ini.
- Uji Heteroskedastisitas hasil uji heteroskedastisitas nilai Prob > chi2 sebesar 0.5870 atau lebih dari tingkat signifikansi. Maka dapat disimpulkan penelitian ini lolos uji *heteroskedastisitas*.
- Uji Autokorelasi bahwa nilai prob > chi2 sebesar 0.0714 atau lebih besar dari 0,05. Maka dapat disimpulkan penelitian ini bebas dari autokorelasi.

Analisis Hasil Regresi

Dalam penelitian ini dilakukan pemilihan metode estimasi untuk menentukan metode estimasi terbaik dalam pengambilan hipotesis. Setelah dilakukan pengujian, metode estimasi terbaik yang digunakan dalam penelitian ini adalah *common effect model*.

Tabel 4. 13 Interpretasi Regresi Variabel Independen Terhadap Variabel Dependen

Y = 0.2002003 + 0.0359697EPS - -0.0023131GROWTH + 0.8125253GCG + e				
H1= Pengungkapan earning per share tidak berpengaruh terhadap pergerakan harga saham				
H2 = pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap pergerakan harga saham				
H3 = <i>Good corporate governance</i> berpengaruh terhadap pergerakan harga saham				
Variabel	Coef	Str.Err	t	Prob
EPS	0.0359697	0.0773134	0.47	0.642
GROWTH	-0.0023131	0.0030451	-0.76	0.447
GCG	0.8125253	0.3413411	2.38	0.017
Cons	0.2002003	0.2139617	0.94	0.349
<i>Number of Obs</i>	125	Wald chi2(3)		6.49
Prob > chi2	0.0902	Number of groups		25

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2020

Uji Signifikan Model (F-Test)

Dari uji anova atau uji f probabilitas signifikansi menunjukkan sebesar 0.0902 artinya nilai probabilitas pengujian yang lebih kecil dari α (0,05). Hal ini menunjukkan bahwa secara simultan variabel bebas (variabel independen) mampu menjelaskan variasi variabel terikat (variabel dependen).

Uji t-test

Tabel 4. 2 Interpretasi Variabel Moderating

Y = 0.4474006 + 0.2026385EPSGCG -0.0078412GROWTHGCG + e				
H4= <i>Good corporate governance</i> tidak memperkuat pengaruh <i>earning per share</i> terhadap pergerakan harga saham				
H5 = <i>Good corporate governance</i> memperkuat pertumbuhan perusahaan terhadap pergerakan harga saham				
Variabel	Coef	Str.Err	t	Prob
EPSGCG	0.2026385	0.1383917	1.46	0.146
GROWTHGCG	-0.0078412	0.003796	-2.07	0.041
Cons	0.4474006	0.1162204	3.85	0
<i>Number of Obs</i>	125	R-squared		0.0389
Prob > F	0.0888	Adj R-squared		0.0232
EPSGCG = Interaksi antara EPS dengan GCG				
GROWTHGCG = Interaksi antara GROWTH dengan GCG				

- a. Pengungkapan *Earning Per Share (EPS)* dan pergerakan harga saham. Pengujian hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah untuk menguji apakah *Earning Per Share (EPS)* berpengaruh terhadap pergerakan harga saham. Hasil dari regresi menunjukkan nilai t hitung sebesar 0.47 dengan probabilitas signifikansi 0.642 atau lebih besar dari tingkat signifikansi (0,05), Pada tabel 4.13 earning pershare memberikan nilai koefisien sebesar 0.0359697.

Hasil penelitian ini, menunjukkan *Earning Per Share (EPS)* tidak berpengaruh terhadap pergerakan harga saham. Atau dapat dikatakan walaupun tingkat jumlah uang (rupiah) yang dihasilkan dari setiap lembar saham biasa yang beredar semakin meningkat belum tentu harga saham yang akan diterima investor juga akan semakin meningkat, karena masih banyak faktor lainnya yang mempengaruhi harga saham yaitu kondisi fundamental ekonomi makro, fluktuasi kurs rupiah terhadap mata uang asing, kebijakan pemerintah, faktor panik, faktor manipulasi pasar, faktor fundamental perusahaan, aksi korporasi perusahaan dan proyeksi kinerja perusahaan pada masa mendatang.

- b. Pengujian hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah menguji apakah pertumbuhan perusahaan (*growth*) berpengaruh terhadap pergerakan harga saham. Hasil dari regresi menunjukkan nilai t hitung sebesar -0.76 dengan probabilitas signifikansi $0.447 > 0,05$, variabel *Pertumbuhan perusahaan* memiliki nilai koefisien sebesar -0.0023131.

Hasil penelitian ini, menunjukkan pertumbuhan perusahaan (*growth*) tidak berpengaruh nyata terhadap pergerakan harga saham. *Investor* cenderung menilai pertumbuhan penjualan perusahaan pada aspek harga komoditas. Hal itu terlihat dari meskipun tren penjualan meningkat yang didorong dari produksi CPO yang bertumbuh. *Investor* cenderung memperhatikan turunnya harga komoditas sehingga peningkatan pertumbuhan penjualan tidak dijadikan isu positif untuk merefleksikan profit. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan dan laba yang tinggi cenderung menggunakan utang sebagai sumber dana *eksternal* yang lebih besar bila dibandingkan dengan perusahaan yang tingkat pertumbuhan penjualannya rendah. Sedangkan pergerakan harga saham karena masih banyak faktor lainnya yang mempengaruhi harga saham yaitu kondisi fundamental ekonomi makro, fluktuasi kurs rupiah terhadap mata uang asing, kebijakan pemerintah, faktor panik, faktor manipulasi pasar, faktor fundamental perusahaan, aksi korporasi perusahaan dan proyeksi kinerja perusahaan pada masa mendatang.

- c. Pengujian hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah menguji apakah *good corporate governance (gcg)* berpengaruh terhadap pergerakan harga saham. Berdasarkan hasil pengujian nilai t adalah 2.38 dengan probabilitas signifikansi 0.017 atau lebih rendah dari tingkat signifikansi (0,05). Dalam penelitian ini variabel *good corporate governance* memiliki nilai koefisien yang positif sebesar 0.8125253.

Hasil penelitian ini, menunjukkan *good corporate governance (gcg)* berpengaruh terhadap pergerakan harga saham. Kelangsungan hidup suatu perusahaan atau bank sangat dipengaruhi oleh *corporate governance* atau tata kelola perusahaan tersebut. Penerapan *good corporate governance (gcg)* yang baik dapat mendorong kinerja perusahaan yang baik karena perusahaan telah mengelola perusahaannya sesuai dengan asas *corporate governance*. Kinerja perusahaan yang baik akan menarik minat investor untuk menanamkan sahamnya di perusahaan karena perusahaan dianggap dapat mengelola modal dengan baik dan transparan. Banyaknya investor yang tertarik untuk membeli saham suatu perusahaan maka akan mempengaruhi pergerakan harga saham.

- d. Pengaruh *good corporate governance* pada *earning per share* dan pergerakan harga saham. Berdasarkan data pada tabel 4.14 menunjukkan bahwa variabel interaksi *Earning Per Share (EPS)* dengan *good corporate governance* memiliki tingkat probabilitas 0.146 atau lebih tinggi dari tingkat signifikansi (0,05) dan nilai koefisien yang dihasilkan positif yaitu 0.2026385.

Hasil penelitian ini, menunjukkan *good corporate governance* tidak dapat memoderasi pada *Earning Per Share (EPS)* dan pergerakan harga saham. komisaris independen tidak berpengaruh terhadap *Earning Per Share (EPS)* dan pergerakan harga saham. Hal ini dikarenakan komisaris

independen memiliki tugas mengawasi manajemen dalam mengelola perusahaan, bukan dalam pengambilan keputusan. Pengambilan keputusan baik bersifat praktis maupun strategis dilakukan oleh jajaran manajemen, termasuk keputusan untuk membagi laba kepada para pemegang saham.

- e. Pengaruh *good corporate governance* pada pertumbuhan perusahaan dan pergerakan harga saham menunjukkan bahwa variabel interaksi pertumbuhan perusahaan dengan *good corporate governance* memiliki tingkat probabilitas 0.041 atau lebih kecil dari 0,05 dan nilai koefisien yang dihasilkan negatif yaitu -0.0078412. *Good corporate governance* menunjukkan nilai *negatif*. Mengasumsikan jika ketiadaan dari variabel-variabel independen lainnya, maka kondisi tersebut menunjukkan adanya hubungan yang negatif antara *good corporate governance* pada pertumbuhan perusahaan dan pergerakan harga saham. Pengujian variabel *good corporate governance (gcg)* terhadap pertumbuhan perusahaan menunjukkan nilai t -2.07 dan nilai signifikansi sebesar 0.041.

Hasil ini menunjukkan hipotesis yang menyatakan bahwa *good corporate governance (gcg)* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan perusahaan dan pergerakan harga saham. Terdapat pengaruh yang negatif ini dapat dijelaskan, semakin besar proporsi dewan komisaris yang berasal dari luar perusahaan dengan keahlian dan pengalaman yang beragam, akan memungkinkan menyebabkan penurunan kemampuan dewan komisaris dalam melakukan pengawasan karena muncul masalah koordinasi, komunikasi dan pembuatan keputusan. Selain itu, peran dari dewan komisaris independen yang seharusnya bersikap independen dengan mengesampingkan kepentingan pribadi atau manajemen dan bertindak hanya untuk kepentingan perusahaan belum terlaksana dengan baik. Setiap perusahaan publik wajib memiliki Komisaris Independen paling kurang 30% (tiga puluh persen) dari jumlah seluruh anggota dewan komisaris. Hal ini dimaksudkan untuk memberikan keseimbangan antara kepentingan pemegang saham mayoritas serta melindungi kepentingan pemegang saham minoritas dalam mengawasi kinerja dan kepengurusan Perseroan, serta mendorong terciptanya lingkungan kerja yang lebih objektif terutama dalam proses pengambilan keputusan dan pembuatan kebijakan. Hal itu dilakukan agar dapat memperkuat pertumbuhan perusahaan terhadap pergerakan harga saham

KESIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini menguji pengaruh *earning per share* dan pertumbuhan perusahaan terhadap pergerakan harga dengan *good corporate governance* sebagai variabel moderating. Berdasarkan hasil analisis dan pengujian data penelitian maka diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

Pada hasil pengujian analisis ini, menunjukkan adanya kecenderungan *earning per share* tidak berpengaruh terhadap pergerakan harga saham. Atau dapat dikatakan walaupun tingkat jumlah uang (rupiah) yang dihasilkan dari setiap lembar saham biasa yang beredar semakin meningkat belum tentu harga saham yang akan diterima investor juga akan semakin meningkat, karena masih banyak faktor lainnya yang mempengaruhi harga saham yaitu kondisi fundamental ekonomi makro, fluktuasi kurs rupiah terhadap mata uang asing, kebijakan pemerintah, faktor panik, faktor manipulasi pasar, faktor fundamental perusahaan, aksi korporasi perusahaan dan proyeksi kinerja perusahaan pada masa mendatang.

Pada hasil pengujian analisis ini, menunjukkan pertumbuhan perusahaan (growth) tidak berpengaruh nyata terhadap pergerakan harga saham. Investor cenderung menilai pertumbuhan penjualan perusahaan pada aspek harga komoditas. Hal itu terlihat dari meskipun trend penjualan meningkat yang didorong dari produksi cpo yang bertumbuh, hal itu tidak cukup menarik sentimen positif investor. Investor cenderung memperhatikan turunnya harga komoditas sehingga peningkatan pertumbuhan penjualan tidak dijadikan isu positif untuk merefleksikan profit. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan dan laba yang tinggi cenderung menggunakan utang sebagai sumber dana eksternal yang lebih besar bila dibandingkan dengan perusahaan yang tingkat pertumbuhan penjualannya rendah. Sedangkan pergerakan harga saham karena masih banyak faktor lainnya yang mempengaruhi harga saham yaitu kondisi fundamental ekonomi makro, fluktuasi kurs rupiah terhadap mata uang asing, kebijakan pemerintah, faktor panik, faktor manipulasi pasar, faktor fundamental perusahaan, aksi korporasi perusahaan dan proyeksi kinerja perusahaan pada masa mendatang.

Hasil penelitian ini, menunjukkan *good corporate governance (gcg)* berpengaruh terhadap pergerakan harga saham. Kelangsungan hidup suatu perusahaan atau bank sangat dipengaruhi oleh corporate governance atau tata kelola perusahaan tersebut. Penerapan *gcg* yang baik dapat mendorong kinerja perusahaan yang baik karena perusahaan telah mengelola perusahaannya sesuai dengan asas *gcg*. Kinerja perusahaan yang baik akan menarik minat investor untuk menanamkan sahamnya di perusahaan karena perusahaan dianggap dapat mengelola modal dengan baik dan transparan. Banyaknya investor yang tertarik untuk membeli saham suatu perusahaan maka akan mempengaruhi pergerakan harga saham.

Hasil penelitian ini, menunjukkan *good corporate governance* tidak dapat memoderasi pada *earning per share* dan pergerakan harga saham. Komisaris independen tidak berpengaruh terhadap *earning per share* dan pergerakan harga saham. Hal ini dikarenakan komisaris independen memiliki tugas mengawasi manajemen dalam mengelola perusahaan, bukan dalam pengambilan keputusan. Pengambilan keputusan baik bersifat praktis maupun strategis dilakukan oleh jajaran manajemen, termasuk keputusan untuk membagi laba kepada para pemegang saham.

Good corporate governance menunjukkan nilai negatif. Mengasumsikan jika ketiadaan dari variabel-variabel independen lainnya, maka kondisi tersebut menunjukkan adanya hubungan yang negatif antara *good corporate governance* pada pertumbuhan perusahaan dan pergerakan harga saham. Pengujian variabel *gcg* terhadap pertumbuhan perusahaan menunjukkan nilai t -2.07 dan nilai signifikansi sebesar 0.041. Hasil ini menunjukkan hipotesis yang menyatakan bahwa *gcg* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan perusahaan dan pergerakan harga saham. Terdapat pengaruh yang negatif ini dapat dijelaskan, semakin besar proporsi dewan komisaris yang berasal dari luar perusahaan dengan keahlian dan pengalaman yang beragam, akan memungkinkan menyebabkan penurunan kemampuan dewan komisaris dalam melakukan pengawasan karena muncul masalah koordinasi, komunikasi dan pembuatan keputusan. Selain itu, peran dari dewan komisaris independen yang seharusnya bersikap independen dengan mengesampingkan kepentingan pribadi atau manajemen dan bertindak hanya untuk kepentingan perusahaan belum terlaksana dengan baik.

Hasil penelitian ini memiliki banyak keterbatasan diantaranya: periode penelitian yang digunakan hanya 5 tahun terakhir (2015-2019), perusahaan yang menghasilkan laba per saham atau menghasilkan *earning per share* selama periode 2015 – 2019, penulis hanya menggunakan 25 perusahaan sebagai sampel. Saran yang dapat diberikan dari penelitian ini antara lain, objek penelitian sebaiknya diperluas dengan meneliti seluruh sub sektor perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia sebagai objek penelitian sehingga diperoleh hasil penelitian yang lebih baik (dapat digeneralisasi). Penelitian berikutnya diharapkan memasukkan variabel lain yang belum dimasukkan dalam model penelitian ini. Hal ini karena masih terdapat variabel bebas lain yang mungkin juga berpengaruh terhadap pergerakan harga saham selain *earning per share* dan pertumbuhan perusahaan. Penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan periode pengamatan yang lebih panjang dengan tujuan untuk memperoleh hasil yang lebih baik.

DAFTAR PUSTAKA

- Arastika, I. P., & Khairunnisa. (2020). Pengaruh *Leverage*, *Profitabilitas* Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Wawasan Dan Riset Akuntansi*, 7(2), 125–133.
- Badruzaman, J. (2017). Pengaruh *Earning Per Share* Terhadap Harga Saham. *Jurnal Akuntansi*, 12(1), 101–110. Retrieved from <http://jurnal.unsil.ac.id/index.php/jak/article/view/298>
- Baltagi, B. (2014). *The Oxford Handbook of Panel Data*. <https://doi.org/10.1093/oxfordhb/9780199940042.001.0001>
- Bodie, Kane, M. (2002). *Investments*. New York.
- Darmadji, T. Dan Fakhruddin, H. M. (2001). *Pasar Modal Di Indonesia*; Jakarta: Salemba Empat.
- Dewi, D. R., Adiputra, I. M. P., & Yuniarta, G. A. (2015). Pengaruh *Deviden Per Share* Dan *Earning Per Share* Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang *Go Public* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013. *E-Journal S1 Ak Universitas Pendidikan Ganesha*, 3.

- Fernos, J., & Afriyeni. (2019). Analisis Pengaruh Faktor Determinan terhadap *Economic Value Added* dan Implikasinya terhadap Pergerakan Harga Saham Properti di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 1–15. Retrieved from file:///C:/Users/User/Desktop/birul coba.pdf
- Franco Modigliani; Merton H. Miller. (1958). *The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment. Psychology Applied to Work: An Introduction to Industrial and Organizational Psychology, Tenth Edition Paul*, 53(9), 1689–1699.
<https://doi.org/10.1017/CBO9781107415324.004>
- Ghozali, I. (2011). *Application Of Multivariate Analysis With Spss Program*. Semarang: Diponegoro University Publishing Agency.
- Gustian, D. (2017). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Keputusan Investasi, Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*.
- Hamdani, M. (2016). *Good Corporate Governance (GCG) dalam Perspektif Agency Theory*. Semnas Fekon 2016.
- Harry I. Wolk, Jare R. Francis, M. G. T. (2000). *Accounting Theory: A Conceptual and Institutional Approach*. South-Western College Publishing. (Vol. 6). Retrieved from hlm. 591-605
- Hartini, T. (2011). Pengaruh *Earning Per Share (Eps)* Terhadap Harga Saham Lq45 Di Bursa Efek Indonesia (Bei). *Jurnal Akuntansi STIE MDP*, 1–7.
- Helfi, S. A. (2017). Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Harga Saham (Studi Perusahaan *Food and Beverages* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015). *Fakultas Ilmu Sosial Dan Ilmu Politik Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis Universitas Lampung*, 1(Skripsi), 1–54.
- Houston, J. F., Suharto, D., Brigham, A., & Eugene, F. (1999). Page 1. In *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga.
- Jama'an. (2008). Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance*, dan Kualitas Kantor Akuntan Publik Terhadap Integritas Informasi Laporan Keuangan (Studi Kasus Perusahaan Publik yang Listing di BEJ). *Jurnal Universitas Diponegoro*, 1(1), 1–52.
- Jensen, M., & Meckling, W. (1976). *Theory Of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360.
<https://doi.org/10.1002/mde.1218>
- Kusuma, P. S. A. J., & Suryanawa, I. K. (2015). Analisis Komparatif Kinerja Saham Sebelum Dan Sesudah Pengumuman Right Issue. *Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*.
- Lie, L. (2009). Penggunaan MRA dengan Spss untuk Menguji Pengaruh Variabel Moderating terhadap Hubungan antara Variabel Independen dan Variabel Dependen. *Jurnal Teknologi Informasi DINAMIK*, XIV(2), 90–97.
- Lucyanda, J., & Siagian, L. G. (2012). *The Influence of Company Characteristics Toward Corporate Social Responsibility Disclosure*. *The 2012 International Conference on Business and Management*, (Viii), 601–619.
- Nonih Sukriyawati. (2013). Pengaruh Struktur Modal Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan *Good Corporate Governance* Sebagai Variabel Moderating Nonih. *Journal of Chemical Information and Modeling*, 53(9), 1689–1699.
<https://doi.org/10.1017/CBO9781107415324.004>
- Nurjanah, I., Susyanti, J., & Salim, M. A. (2019). Pengaruh *Leverage, Profitability*, Ukuran Perusahaan Dan Proporsi Kepemilikan Institusional Terhadap *Tax Planning*. *Jurnal Ilmiah Riset Manajemen*, 8(4).

- 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.
- Pandey. (2001). Capital Structure , Profitability and Market Structure: Evidence From. *Journal of Economics*, (1986).
- Pertiwi, T. K., & Pratama, F. M. I. (2011). Pengaruh Kinerja Keuangan, *Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverage*. *Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan*, *14(2)*. <https://doi.org/10.9744/jmk.14.2.118-127>
- Purba, D. H. P. (2017). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan dan Kebijakan Struktur Modal Terhadap Perubahan Harga Saham Pada Perusahaan *Property dan Real Estate* Di BEI. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Methodist*, *1(1)*, 19–31. <https://doi.org/10.1017/CBO9781107415324.004>
- Reporting, F., Di, I. F. R., Efek, B., & Mudjiyanti, R. (2017). *Penerapan Ifr Di Bei*. *XV(1)*, 67–81.
- Ria sofiani. (2012). Pengaruh *Return On Equity Dan Good Corporate Governance Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2012*.
Pengaruh Return On Equity Dan Good Corporate Governance Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia, *3(September)*, 1–47. Retrieved from http://jurnal.umrah.ac.id/wpcontent/uploads/gravity_forms/1ec61c9cb232a03a96d0947c6478e525e/2014/08/JURNAL-RIASOFIANI-100462201199-AKUNTANSI-2014.pdf
- Riduwan. (2016). *Pengantar Statistika Sosial* (5th ed.; Prastiwanto, Ed.). Bandung: Alfabeta.
- Ririn Ely Wahyuni. (2017). Pengaruh Struktur Modal Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Harga Saham Ririn Ely Wahyuni Aniek Wahyuati Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (Stiesia) Surabaya. *6(April)*, 1–18.
- Sarjono, H., & Julianita, W. (2011). *SPSS vs LISREL: Sebuah Pengantar, Aplikasi untuk Riset*. Jakarta: Salemba Empat.
- Satiningsih, A. D. (2005). Pergerakan Harga Saham dan Pengukuran Pengembalian Risiko Saham BUMN. *NASPA Journal*, *42(4)*, 17. <https://doi.org/10.1017/CBO9781107415324.004>
- Sihar Tambun & Bagita. (2016). *Pengaruh Good Corporate Governance (Gcg) Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening*. *1(August)*, 1–19.
- Sugiyono. (2008). *Metode Penelitian Bisnis (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif dan R&D)* (Cetakan Ke). Bandung: Alfabeta.
- Sunariyah. (2003). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Ihsg) Di Bursa Efek Indonesia. *Manajemen Bisnis*, *6(2)*, 147. <https://doi.org/10.22219/jmb.v6i2.5638>
- Susanti. (2011). *Pengaruh penerapan*. *1(3)*, 555–572.
- Tri Yunita Sari. (2017). Pengaruh Faktor Fundamental Perusahaan Pada Harga Saham: *Good Corporate Governance Sebagai Pemoderasi*. *Journal of Chemical Information and Modeling*, *53(9)*, 287. <https://doi.org/10.1017/CBO9781107415324.004>
- Yang, D., & Zhang, Q. (2000). *Drift-independent volatility estimation based on high, low, open, and close prices*. *Journal of Business*, *73(3)*, 477–491. <https://doi.org/10.1086/209650>
- Yunia, D. (2018). Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan, Komisaris Independen, Dan Kualitas Audit Terhadap *Earning Per Share (Eps)*. *Jurnal Riset Akuntansi Terpadu*, *11(1)*, 1–11. <https://doi.org/10.35448/jrat.v11i1.4159>

Yuninanda Saputra. (2019). Pengaruh *Dividend Per Share* , *Debt To Equity Ratio* , *Earning Per Share* , *Return on Asset* dan Dewan Komisaris Independen Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Lq45 di Bursa Efek Indonesia.