



PENGARUH KINERJA KEUANGAN, *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* (GCG) DAN TRANSAKSI HUBUNGAN ISTIMEWA PERUSAHAAN TERHADAP REAKSI INVESTOR (STUDI PADA PERUSAHAAN INDEX KOMPAS 100 YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2020-2021)

Putu Novita Sari^{1*}, Ni Luh Gede Erni Sulindawati², I Nyoman Putra Yasa³



¹²³Fakultas Ekonomi Universitas Pendidikan Ganesha, Singaraja, Indonesia

Corresponding author: novita.sari.2@undiksha.ac.id^{1}

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh Kinerja Keuangan, *Good Corporate Governance* (GCG) dan Hubungan Istimewa Perusahaan terhadap reaksi investor pada perusahaan Index Kompas 100 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan desain penelitian kuantitatif. Dengan subjek penelitian berupa laporan tahunan perusahaan pada periode 2020-2021. Objek dalam penelitian ini Kinerja Keuangan, *Good Corporate Governance* (GCG) dan Transaksi Hubungan Istimewa Perusahaan sebagai variable bebas dan reaksi investor sebagai variable terikat. Penentuan sampel dalam penelitian ini adalah metode *Purposive Sampling* dan teknik analisis data yaitu regresi linear berganda. Hasil penelitian ini: (1) *Return On Sales* (ROS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap reaksi investor. (2) *Good Corporate Governance* (GCG) tidak berpengaruh terhadap reaksi investor. (3) Transaksi hubungan istimewa perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap reaksi investor.

Kata kunci: Kinerja Keuangan, *Good Corporate Governance* (GCG), Transaksi Hubungan Istimewa, Reaksi Investor.

Abstract

This study to examine the effect of Financial Performance, Good Corporate Governance (GCG) and Company Special Relations on investor reactions to the Kompas 100 Index companies listed on the Indonesia Stock Exchange. This study uses a quantitative research design. With research subjects in the form of company annual reports in the 2020-2021 period. The objects in this study are financial performance, good corporate governance (GCG) and special corporate relations transactions as independent variables and investor reactions as the dependent variable. Determination of the sample in this study is the purposive sampling method and data analysis technique, namely multiple linear regression. The results of this study: (1) Return On Sales (ROS) has a positive and significant effect on investor reactions. (2) Good Corporate Governance (GCG) has no effect on investor reactions. (3) Transactions with special corporate relations have a positive and significant effect on investor reactions.

Keywords: Financial Performance, Good Corporate Governance (GCG), Related Transactions, Investor Reaction.

Pendahuluan

Dalam dunia bisnis, persaingan bisnis merupakan hal yang umum terjadi. Hal ini dikarenakan semakin banyaknya organisasi yang dibentuk sebanding dengan peningkatan jumlah unit khusus atau peningkatan pergerakan moneter yang dipisahkan oleh perluasan kebutuhan pasar. Pasar modal merupakan salah satu penggerak utama perekonomian, melalui pasar modal perusahaan dapat mendapatkan dana untuk melakukan ekonominya.

Pasar modal juga merupakan sarana bagi pihak yang mempunyai kelebihan dana untuk melakukan investasi dalam jangka menengah ataupun jangka panjang.

Investasi saham banyak diminati oleh investor karena dapat menghasilkan tingkat pengembalian yang tinggi. Berbagai peristiwa yang terjadi tentunya mengandung berbagai informasi yang dapat diserap oleh pasar dan menyebabkan adanya reaksi investor dalam pengambilan strategi maupun keputusan investasi. Setiap investor memiliki reaksi yang berbeda sehingga persepsi tersebut akan menjadi dasar dalam pengambilan keputusan untuk melakukan investasi (Cahyadi, 2017). Pandemi Covid-19 menyebabkan ketidakpastian usaha yang memunculkan kekhawatiran bagi investor dalam berinvestasi sehingga tidak banyak dari mereka memutuskan menarik dananya dari bursa saham karena khawatir harga saham akan semakin menurun reaksi inilah yang menyebabkan terjadinya penurunan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Harga pasar saham berubah-ubah sangat cepat bahkan dalam satuan detik, hal ini diakibatkan oleh beberapa peristiwa, salah satu index yang menyajikan pergerakan rata-rata harga saham untuk mengukur sejauh mana reaksi investor yaitu Index Kompas 100. Perusahaan dalam Index 100 yang terdaftar di BEI bergerak secara fluktuatif dapat diketahui harga paling rendah terdapat pada tahun 2020 saat terjadinya peristiwa Pandemi Covid-19.

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui faktor Kinerja keuangan dengan menggunakan Rasio Profitabilitas merupakan salah satu jenis rasio keuangan yang digunakan untuk menilai kinerja keuangan dengan mengukur tingkat laba yang diperoleh pada suatu periode (Dianasari, 2022) penelitian ini diukur dengan *Return On Sales* (ROS). Sebelum berinvestasi, investor akan melihat profit atau laba yang dihasilkan perusahaan karena profit juga merupakan salah satu faktor penting yang digunakan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan. Menurut Darminto (2019) *Return On Sales* merupakan rasio kemampuan perusahaan untuk mencapai laba (*profit*) dari kegiatan penjualan yang dilakukan semakin besar jumlah penjualan dan semakin besar kapitalisasi pada pasar maka semakin besar juga perusahaan yang banyak dikenal oleh masyarakat luas (Denny, 2021).

Naik turunnya harga saham tidak hanya disebabkan oleh kinerja keuangan pada perusahaan, investor juga membutuhkan informasi mengenai tata kelola perusahaan dan dapat dilihat dari *Good Corporate Governance* (GCG) yang diterapkan dalam perusahaan tersebut. Diterapkannya *Good Corporate Governance* (GCG) dapat meyakinkan investor bahwa pengelolaan sebuah perusahaan yang dilakukan oleh manajemen baik untuk kelangsungan hidup perusahaan dan untuk para pemegang sahamnya. Salah satu pengukuran *Good Corporate Governance* (GCG) yaitu melalui dewan komisaris perusahaan, yang juga dijadikan sebagai proksi dalam penelitian ini.

Perusahaan wajib mengungkapkan komponen yaitu laporan keuangan dan laporan tahunan atau tata kelola perusahaan, hal yang tidak boleh dilupakan dalam laporan keuangan yang wajib diungkapkan yaitu aturan PSAK No 7 mengenai hubungan istimewa perusahaan. Hubungan istimewa perusahaan adalah pihak yang terkait dengan entitas dan memiliki pengaruh tertentu dalam penyusunan laporan keuangan. Salah satu pengukuran hubungan istimewa perusahaan yaitu melalui LN transaksi penjualan, yang juga dijadikan sebagai proksi dalam penelitian ini.

Berdasarkan beberapa penjelasan di atas, peneliti telah mengidentifikasi faktor yang memberi pengaruh kepada reaksi investor yaitu selama pandemi Covid-19. Riset lebih lanjut diperlukan untuk menentukannya dengan index saham KOMPAS 100. Oleh karena itu, penulis tertarik untuk melakukan riset yang berjudul **“Pengaruh Kinerja Keuangan, *Good Corporate Governance* (GCG) dan Transaksi Hubungan Istimewa Perusahaan**

Terhadap Reaksi Investor (Studi pada Perusahaan Index KOMPAS 100 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2021)”

Tujuan peneliti dalam penelitian ini adalah : 1) Bertujuan untuk membuktikan pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Reaksi Investor. 2) Bertujuan untuk membuktikan pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap Reaksi Investor. 3) Bertujuan untuk membuktikan pengaruh Transaksi Hubungan Istimewa Perusahaan terhadap Reaksi Investor.

Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari publikasi perusahaan Index Kompas 100 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data yang berasal dari laporan keuangan atau laporan tahunan perusahaan periode tahun 2020-2021. Populasi dalam penelitian ini berjumlah 100 perusahaan yang terdaftar dalam Index Kompas 100 dimulai dari tahun 2020-2021 secara berturut-turut dan dilakukan pemilihan sampel dengan metode *purposive sampling*.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh Kinerja Keuangan, *Good Corporate Governance* (GCG) dan Transaksi Hubungan Istimewa Perusahaan terhadap Reaksi Investor. Penelitian ini ialah jenis penelitian penelitian kuantitatif dengan menggunakan data sekunder dimana data diperoleh secara tidak langsung yaitu diperoleh dalam bentuk bukti, tagihan, atau laporan riwayat perusahaan yang diperoleh dari laporan keuangan atau laporan tahunan perusahaan. Penelitian dimulai dengan merumuskan permasalahan yang didasari oleh latar belakang, menguraikan teori-teori dan dasar empiris sebagai interpretasi hasil penelitian nantinya, menetapkan waktu dan lokasi penelitian, mengumpulkan data, menganalisis data dan kemudian menyajikan hasil analisis. Metode dan teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini antara lain: analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, uji hipotesis dengan menggunakan analisis regresi berganda dan uji parsial (uji t), uji koefisien determinasi.

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam Indeks Saham KOMPAS 100 pada setiap penilaian tahun 2020-2021. Periode ini dipilih untuk menunjang keterbaruan penelitian selain itu Indeks KOMPAS 100 melakukan pembaharuan *list* setiap enam bulan. Perusahaan Indeks KOMPAS100 dipilih karena mencakup seluruh sektor di Bursa Efek Indonesia (Sudarma & Damayanti, 2017). Kriteria ini menjadi penting karena diharapkan melalui sampel indeks KOMPAS100 dapat menggambarkan pengungkapan tiap sektornya. Selain itu perusahaan dalam indeks ini merupakan perusahaan dengan fundamental dan kinerja teraktif serta frekuensi transaksi yang besar. Dengan tingginya intensitas perdagangan di Bursa Efek Indonesia menunjukkan bahwa pengaruh publik pula sangat besar terhadap perusahaan-perusahaan ini. Seiring dengan tingginya pengaruh publik maka tekanan yang diperoleh pun semakin besar dibandingkan dengan indeks lainnya. Selain itu indeks KOMPAS100 mencakup hampir keseluruhan sektor di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini menggunakan laporan keuangan atau laporan tahunan perusahaan pada periode 2020-2021 untuk menunjukkan

reaksi investor. Metode penentuan sampel dalam penelitian ini adalah metode *Purposive Sampling* yaitu metode penentuan sampel penelitian dengan menggunakan berbagai kriteria yang ditetapkan.

Variabel Dependen dalam penelitian ini adalah Reaksi Investor. Reaksi investor menggunakan proksi harga saham. Harga saham adalah harga yang dimana adanya penawaran dan permintaan terhadap saham di pasar modal. Jika pasar modal di bursa efek tutup, maka harga pasar saham adalah penutupannya (*closing price*). Variabel Independen dalam penelitian ini yaitu kinerja keuangan diukur melalui *Return On Sales* (ROS), *Good*

Corporate Governance (GCG) diukur melalui dewan komisaris perusahaan, transaksi hubungan istimewa perusahaan diukur menggunakan LN transaksi penjualan kepada pihak berelasi.

Hasil dan Pembahasan

Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif berguna untuk mengetahui karakter sampel dalam penelitian. Gambaran dari variabel penelitian yang digunakan yaitu nilai rata-rata (*mean*), nilai maksimum, nilai minimum, dan standar deviasi dari setiap variabel.

Berdasarkan hasil olah data yang meliputi variabel *Return On Sales* (ROS), *Good Corporate Governance* (GCG), transaksi hubungan istimewa perusahaan dan reaksi investor di dapat hasil analisis data yang terdapat pada tabel 1 di bawah ini

Tabel 1. Statistik Deskriptif

	N	<i>Minimum</i>	<i>Maximum</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>
X1	96	.01	1.17	.417	.225
X2	96	2	10	5.489	1.952
X3	96	20.24	31.45	26.574	2.899
Y	96	122.00	23315.51	3214.967	2256.130
Valid N (<i>listwise</i>)	96				

Sumber : Hasil Output SPSS, 2023

Berdasarkan Tabel 1 dapat diketahui nilai rata-rata (*mean*), nilai maksimum, nilai minimum, dan standar deviasi dari setiap variabel. Yaitu sebagai berikut :

1. *Return On Sales* (ROS) (X_1)

Hasil statistik variabel X_1 yaitu Kinerja Keuangan yang di ukur dengan *Return On Sales* (ROS) menunjukkan jumlah sampel (N) sebanyak 96 memiliki nilai terkecil (minimum) sebesar 0,01, nilai terbesar (maksimum) sebesar 1,17, nilai rata-rata sebesar 0,417 dengan standar deviasi sebesar 0,225 menunjukkan bahwa nilai standar.

2. *Good Corporate Governance* (GCG) (X_2)

Hasil statistik variabel X_2 yaitu *Good Corporate Governance* (GCG) yang di ukur dengan jumlah dewan komisaris menunjukkan jumlah sampel (N) sebanyak 96 memiliki terkecil (minimum) sebesar 2, nilai terbesar (maksimum) sebesar 10, nilai rata-rata sebesar 5,480 dengan standar deviasi sebesar 1,952.

3. Transaksi Hubungan Istimewa Perusahaan (X_3)

Hasil statistik variabel X_3 yaitu transaksi hubungan istimewa perusahaan yang di ukur dengan LN transaksi penjualan menunjukkan jumlah sampel (N) sebanyak 96 memiliki nilai terkecil (minimum) sebesar 20,24, nilai terbesar (maksimum) sebesar 31,45, nilai rata-rata sebesar 26,574 dengan standar deviasi sebesar 2,899

4. Reaksi Investor (Y)

Hasil statistik variabel Y yaitu reaksi investor yang di ukur dengan harga saham menunjukkan jumlah sampel (N) sebanyak 96 memiliki nilai terkecil (minimum) sebesar 122,00, nilai terbesar (maksimum) sebesar 24.315,51, nilai rata-rata sebesar 3.214,967 dengan standar deviasi sebesar 2.256,130.

Uji Normalitas

Untuk menguji apakah data yang digunakan normal atau tidak dapat dilakukan dengan menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* dengan melihat nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)*. Jika nilai

Asymp. Sig. (2-tailed) lebih besar taraf signifikansi yang ditetapkan yaitu 5 persen (0,05), maka data telah berdistribusi normal. Berdasarkan pengujian pada tabel 4.2 di bawah diperoleh hasil *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar $0,200 > 0,05$ yang artinya data berdistribusi normal.

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas (One-Sample Kolmogrov-Smirnov Test)

		<i>Unstandardized Residual</i>
N		96
	<i>Mean</i>	.6023047
	<i>Std. Deviation</i>	1.78796618
	<i>Absolute</i>	.074
	<i>Positive</i>	.042
	<i>Negative</i>	-.074
<i>Test Statistic</i>		.074
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		.200 ^{c,d}

Sumber : Hasil Output SPSS, 2023

Uji Multikolinearitas

Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas dalam model regresi yaitu mempunyai angka *Tolerance* > 0,10 atau mempunyai nilai *VIF* < 10. Hasil uji multikolinearitas dapat dilihat pada tabel 3 di bawah ini.

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas (Coefficients^a)

Model		<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	t	Sig.	<i>Collinearity Statistics</i>	
		B	<i>Std. Error</i>	Beta			<i>Tolerance</i>	VIF
	<i>Constant</i>)	92.070	51.703		1.781	.078		
1	X1	32.165	6.539	.452	4.919	.000	.960	1.042
	X2	9.321	12.378	.071	.753	.453	.922	1.084
	X3	23.651	9.762	.226	2.423	.017	.933	1.072

Sumber : Hasil Output SPSS, 2023

Berdasarkan hasil analisis pada tabel 3, dapat dilihat bahwa koefisien *Tolerance* semua variabel lebih besar dari 0,10 dan nilai *VIF* yang lebih kecil dari 10. Hasil ini mengindikasikan bahwa tidak terdapat gejala multikolinear dari model regresi yang dibuat.

Uji Heteroskedastisitas

Untuk mengetahui ada atau tidaknya heteroskedastisitas yaitu dengan melakukan Uji *Glejser* dengan meregresi nilai absolut terhadap variabel independen, dengan ketentuan jika nilai signifikan di atas 0,05 maka memiliki arti tidak terjadi heteroskedastisitas. Hasil uji dapat dilihat pada tabel 4 di bawah ini.

Tabel 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas (Coefficients^a)

Model		<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	t	Sig.
		B	<i>Std. Error</i>	Beta		
	<i>Constant</i>)	-1.200	1.803		-.666	.507
1	X1	-.548	.432	-.134	-1.270	.207

	X2	.047	.228	.021	.207	.837
	X3	.504	.341	.156	1.480	.142

Sumber : Hasil Output SPSS, 2023

Hasil uji pada tabel 4 menunjukkan nilai signifikansi pada masing-masing variabel lebih dari 0,05 yang artinya model regresi bebas dari gejala heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk melihat ada tidaknya korelasi antara anggota serangkaian observasi yang diurutkan menurut waktu seperti dalam data deretan waktu atau ruang seperti dalam data *cross sectional*. Untuk dapat mengetahui ada tidaknya autokorelasi yaitu dengan melakukan Uji *Durbin-Watson* (DW). Hasil uji dapat dilihat pada tabel 5 di bawah ini.

Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi (Model Summary^b)

Model	R	R Square	Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.649 ^a	.421	.397	26.16110	1.838

Sumber : Hasil Output SPSS, 2023

Hasil uji autokorelasi menunjukkan bahwa nilai *Durbin-Watson* (DW) sebesar 1,838 dengan nilai d_U untuk 96 sampel dengan 3 variabel bebas adalah 1,7326 dan nilai $4-d_U$ adalah 2,2674. Oleh karena nilai $d_U < DW < 4-d_U$ ($1,7326 < 1,838 < 2,2674$), maka tidak ada autokorelasi dalam model penelitian.

Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel *return on sales* (ROS), *Good Corporate Governance* (GCG), transaksi hubungan istimewa perusahaan terhadap reaksi investor. Hasil uji regresi linear berganda dapat dilihat pada tabel 6 di bawah ini.

Tabel 6 Hasil Uji Analisis Regresi Linear Berganda (Coefficients^a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
	<i>Constant</i>)	92.070	51.703		1.781	.078
1	X1	32.165	6.539	.452	4.919	.000
	X2	9.321	12.378	.071	.753	.453
	X3	23.651	9.762	.226	2.423	.017

Sumber : Hasil Output SPSS, 2023

Uji Hipotesis (Uji t)

Pengujian hipotesis parsial atau disebut dengan uji t digunakan untuk menguji pengaruh *Return On Sales* (ROS) (X1), *Good Corporate Governance* (GCG) (X2), dan transaksi hubungan istimewa perusahaan (X3) terhadap reaksi investor (Y). Penentuan hasil pengujian yaitu penerimaan atau penolakan H_0 dapat dilakukan dengan membandingkan nilai signifikansi (Sig. t) dengan tingkat probabilitas yang telah ditentukan yaitu 0,05. Kriteria

pengujian untuk menjelaskan interpretasi pengaruh antar masing-masing variabel adalah sebagai berikut :

Jika nilai Sig. $t < 0,05$ maka H_0 ditolak dan $H_1/H_2/H_3$ diterima.

Jika nilai Sig. $t > 0,05$ maka H_0 diterima dan $H_1/H_2/H_3$ ditolak.

Tabel 7 Hasil Uji t (Coefficients^a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
	Constant)	92.070	51.703		1.781	.078
1	X1	32.165	6.539	.452	4.919	.000
	X2	9.321	12.378	.071	.753	.453
	X3	23.651	9.762	.226	2.423	.017

Sumber : Hasil Output SPSS, 2023

Dengan membandingkan $t_{hitung} > t_{tabel}$:

$$t_{tabel} = t(a/2 : n-k-1)$$

$$a = 5\% = t(0.05/2 : 96-3-1)$$

$$= t(0.025 : 92)$$

$$= 1.986$$

Berdasarkan tabel 7 hasil hipotesis dapat dijelaskan sebagai berikut :

Pengaruh Return On Sales (ROS) Terhadap Reaksi Investor

H_0 : Return On Sales (ROS) tidak berpengaruh terhadap reaksi investor

H_1 : Return On Sales (ROS) berpengaruh positif terhadap reaksi investor

Berdasarkan hasil uji t, diketahui bahwa variabel Kinerja Keuangan yang di ukur dengan Return On Sales (ROS) (X1) memiliki nilai koefisien regresi sebesar 32,165 dan diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 4.919, nilai tersebut lebih besar dari nilai t_{tabel} 1.986 maka dapat disimpulkan bahwa variabel Kinerja Keuangan yang di ukur dengan Return On Sales (ROS) (X1) secara parsial berpengaruh terhadap Reaksi Investor (Y). Dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Nilai koefisien regresi > 0 dan nilai signifikansi $< 0,05$ ($0,000 < 0,05$) mengindikasikan bahwa Return On Sales (ROS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap reaksi investor. Dengan demikian, H_0 ditolak dan H_1 diterima.

Pengaruh Good Corporate Governance (GCG) Terhadap Reaksi Investor

H_0 : Good Corporate Governance (GCG) berpengaruh negatif terhadap reaksi investor

H_2 : Good Corporate Governance (GCG) berpengaruh positif terhadap reaksi investor

Berdasarkan hasil uji t, diketahui bahwa variabel Good Corporate Governance (GCG) (X2) memiliki nilai koefisien regresi sebesar 9,321 dan diperoleh nilai t_{hitung} sebesar .753, nilai tersebut lebih kecil dari nilai t_{tabel} 1.986 maka dapat disimpulkan bahwa variabel Good Corporate Governance (GCG) yang di ukur dengan jumlah dewan komisaris (X2) secara parsial tidak berpengaruh terhadap Reaksi Investor (Y). Dengan nilai signifikansi sebesar 0,453. Nilai koefisien regresi > 0 dan nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05 ($0,453 > 0,05$) mengindikasikan bahwa Good Corporate Governance (GCG) berpengaruh negatif terhadap reaksi investor. Dengan demikian, H_2 ditolak dan H_0 diterima.

Pengaruh Transaksi Hubungan Istimewa Perusahaan Terhadap Reaksi Investor

H0: Transaksi hubungan istimewa perusahaan tidak berpengaruh terhadap reaksi investor
 H3: Transaksi hubungan istimewa perusahaan berpengaruh positif terhadap reaksi investor

Berdasarkan hasil uji t, diketahui bahwa variabel transaksi hubungan istimewa perusahaan (X3) memiliki nilai koefisien regresi sebesar 23,651 dan diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 2.423, nilai tersebut lebih besar dari nilai t_{tabel} 1.986 maka dapat disimpulkan bahwa variabel Transaksi Hubungan Istimewa Perusahaan yang di ukur dengan LN transaksi penjualan pihak berelasi (X3) secara parsial berpengaruh terhadap Reaksi Investor (Y). Dengan nilai signifikansi sebesar 0,017. Nilai koefisien regresi > 0 dan nilai signifikansi $< 0,05$ ($0,017 < 0,05$) mengindikasikan bahwa transaksi hubungan istimewa perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap reaksi investor. Dengan demikian, H0 ditolak dan H3 diterima.

Koefisien Determinasi

Pada penelitian ini, koefisien determinasi yang digunakan adalah nilai *Adjusted R Square*. Koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui besarnya kontribusi yang disumbangkan variabel bebas terhadap variabel terikat. Menurut Ghazali (2018) penelitian menggunakan nilai *Adjusted R Square* disebabkan karena variabel independen lebih dari dua dan nilai *Adjusted R Square* memberikan persentase variasi yang dijelaskan oleh hanya variabel independen yang pada kenyataannya mempengaruhi variabel dependen.

Hasil uji dapat dilihat pada tabel 8 di bawah ini. Besarnya nilai *Adjusted R square* adalah sebesar 0,397 yang artinya sebesar 39,7% variasi reaksi investor dipengaruhi oleh *Return on Sales* (ROS), *Good Corporate Governance* (GCG), dan transaksi hubungan istimewa perusahaan, sedangkan sisanya sebesar 60,3% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan ke dalam model penelitian.

Tabel 8 Hasil Koefisien Determinasi (Model Summary)

Model	R	R Square	Std. Error of the Estimate
1	.649 ^a	.421	26.16110

Sumber : Hasil Output SPSS, 2023

Pembahasan

Pengaruh *Return On Sales* (ROS) Terhadap Reaksi Investor

Berdasarkan Teori Sinyal yang memberikan petunjuk kepada investor nilai *Return On Sales* (ROS) yang tinggi akan memberikan sinyal baik bagi investor. Sinyal yang diterima oleh investor tersebut akan dianalisis lebih dalam untuk pengambilan keputusan. Apabila nilai *Return On Sales* (ROS) mengalami peningkatan maka permintaan saham pada perusahaan tersebut juga meningkat akibat reaksi dari pasar.

Hipotesis pertama dalam penelitian ini menyatakan bahwa variabel Kinerja Keuangan yang di ukur dengan *Return On Sales* (ROS) (X1) memiliki nilai koefisien regresi sebesar 32,165 dan diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 4.919, nilai tersebut lebih besar dari nilai t_{tabel} 1.986 maka dapat disimpulkan bahwa variabel Kinerja Keuangan yang di ukur dengan *Return On Sales* (ROS) (X1) secara parsial berpengaruh terhadap Reaksi Investor (Y). Dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Nilai koefisien regresi > 0 dan nilai signifikansi $< 0,05$ ($0,000 < 0,05$) mengindikasikan bahwa *Return On Sales* (ROS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap reaksi investor. Dengan demikian, H0 ditolak dan H1 diterima.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Beny (2019) menunjukkan bahwa *Return On Sales* (ROS) berpengaruh positif terhadap reaksi investor yang diukur dengan harga saham. Hasil penelitian tersebut juga sejalan dengan penelitian bahwa Manoppo (2015) yang

menyatakan semakin tinggi *Return On Sales* (ROS) maka reaksi investor akan meningkat, begitu pula sebaliknya.

Pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) Terhadap Reaksi Investor

Berdasarkan Teori Sinyal yang memberikan petunjuk kepada investor di pasar bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan memuat kondisi tata kelola yang baik mengakibatkan reaksi positif di pasar (Wijaya, 2018), dengan pengelolaan perusahaan salah satunya komponen dewan komisaris.

Hipotesis kedua dalam penelitian ini menyatakan bahwa variabel *Good Corporate Governance* (GCG) yang di ukur dengan jumlah dewan komisaris (X2) memiliki nilai koefisien regresi sebesar 9,321 dan diperoleh nilai t_{hitung} sebesar .753, nilai tersebut lebih kecil dari nilai t_{tabel} 1.986 maka dapat disimpulkan bahwa variabel *Good Corporate Governance* (GCG) yang di ukur dengan jumlah dewan komisaris (X2) secara parsial tidak berpengaruh terhadap Reaksi Investor (Y). Dengan nilai signifikansi sebesar 0,453. Nilai koefisien regresi > 0 dan nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05 ($0,453 > 0,05$) mengindikasikan bahwa *Good Corporate Governance* (GCG) tidak berpengaruh terhadap reaksi investor. Dengan demikian, H2 ditolak dan H0 diterima.

Variabel *Good Corporate Governance* (GCG) dalam penelitian ini hanya diukur dengan menggunakan kuantitas dari dewan komisaris yang ada pada perusahaan. Kompetensi dewan komisaris tidak dapat diukur hanya dengan jumlahnya, namun juga karakteristik dan kualitas diri yang dimiliki. Jumlah dewan komisaris yang semakin banyak juga dapat berpotensi menimbulkan lebih banyak konflik karena variasi pendapat yang semakin beragam. Menurut Suhardjanto (2018) karakteristik personal dewan komisaris berpengaruh terhadap praktik *disclosure*.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Bhutta & Shah, 2014) bahwa *Good Corporate Governance* (GCG) tidak berpengaruh terhadap reaksi investor. Hasil ini juga sejalan dengan penelitian Dian Aulya Agustin (2021) yang menyatakan tinggi rendahnya *Good Corporate Governance* (GCG) tidak memberikan pengaruh terhadap reaksi investor.

Pengaruh Transaksi Hubungan Istimewa Perusahaan Terhadap Reaksi Investor

Berdasarkan Teori Sinyal yang memberikan petunjuk kepada investor di pasar tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan memuat transaksi hubungan istimewa perusahaan yang merupakan salah satu komponen yang dilaporkan yaitu transaksi penjualan.

Hipotesis ketiga dalam penelitian ini menyatakan bahwa variabel transaksi hubungan istimewa perusahaan yang di ukur dengan LN transaksi penjualan pihak berelasi (X3) memiliki nilai koefisien regresi sebesar 23,651 dan diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 2.423, nilai tersebut lebih besar dari nilai t_{tabel} 1.986 maka dapat disimpulkan bahwa variabel Transaksi Hubungan Istimewa Perusahaan yang di ukur dengan LN transaksi penjualan pihak berelasi (X3) secara parsial berpengaruh terhadap Reaksi Investor (Y). Dengan nilai signifikansi sebesar 0,017. Nilai koefisien regresi > 0 dan nilai signifikansi $< 0,05$ ($0,017 < 0,05$) mengindikasikan bahwa transaksi hubungan istimewa perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap reaksi investor. Dengan demikian, H0 ditolak dan H3 diterima.

Hasil penelitian sejalan dengan penelitian Stephanie dan Penggabean (2018) menyatakan bahwa pihak-pihak berelasi memiliki pengaruh positif terhadap harga saham. Penelitian ini sejalan dengan penelitian (Wijaya, 2018) yang menyatakan hubungan istimewa perusahaan memberikan sinyal baik dan berpengaruh positif terhadap reaksi investor.

Penutup Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris mengenai Kinerja Keuangan yang di ukur dengan *Return On Sales* (ROS), *Good Corporate Governance* (GCG), dan transaksi hubungan istimewa perusahaan terhadap reaksi investor. Berdasarkan hasil pengujian empiris dan pembahasan, diperoleh beberapa simpulan sebagai berikut :

1. *Return On Sales* (ROS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap reaksi investor. Hal ini berarti semakin tinggi tingkat *Return On Sales* (ROS) maka akan semakin tinggi pula reaksi investor terhadap perusahaan.
2. *Good Corporate Governance* (GCG) berpengaruh negatif terhadap reaksi investor. Hal ini berarti tinggi rendahnya tingkat *Good Corporate Governance* (GCG) tidak mempengaruhi reaksi investor terhadap perusahaan.
3. Transaksi hubungan istimewa perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap reaksi investor. Hal ini berarti semakin meningkat tingkat transaksi hubungan istimewa perusahaan maka reaksi investor akan tinggi terhadap perusahaan.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian ini dan simpulan yang telah diuraikan, maka saran yang dapat diberikan adalah sebagai berikut :

1. Bagi Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan *Return On Sales* (ROS) berpengaruh positif terhadap reaksi investor. Diharapkan perusahaan yang terdaftar dalam Index Kompas 100 ataupun di luar penelitian ini, untuk dapat memperhatikan penggunaan *Return On Sales* (ROS).

Good Corporate Governance (GCG) berpengaruh negatif terhadap reaksi investor. Pada penelitian ini *Good Corporate Governance* (GCG) menggunakan pengukuran jumlah dewan komisaris Sehingga kedepannya perusahaan dapat memperhatikan karakteristik personal dewan komisaris yang berpengaruh terhadap praktik *disclosure*.

Transaksi hubungan istimewa perusahaan juga berpengaruh positif terhadap reaksi investor. Diharapkan perusahaan yang terdaftar dalam Index Kompas 100 ataupun di luar penelitian ini dapat mengungkapkan informasi transaksi penjualan pihak berelasi secara merata dan lengkap untuk menunjukkan efisiensi manajemen dalam pengelolaan pendapatan penjualan selain itu investor juga akan memperoleh informasi yang transparan pada laporan keuangan perusahaan yang nantinya akan dijadikan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi.

2. Bagi peneliti Selanjutnya

Penelitian ini hendaknya dapat disempurnakan dan dikembangkan dengan menggunakan sampel perusahaan pada index atau sub sektor lainnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, seperti LQ45, IDX80, IDX30, perusahaan sektor properti & real estat, perusahaan sektor transportasi & logistik, perusahaan sektor kesehatan. Selain itu untuk penelitian selanjutnya dapat memperluas penggunaan variabel dan pengukuran lain yang berhubungan dengan reaksi investor. Besarnya nilai *Adjusted R square* sebesar 0,397 yang artinya sebesar 39,7% variasi reaksi investor dipengaruhi oleh *Return on Sales* (ROS), *Good Corporate Governance* (GCG), dan transaksi hubungan istimewa perusahaan, sedangkan sisanya sebesar 60,3% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan ke dalam model penelitian, yang dapat digunakan sebagai variabel baru pada penelitian selanjutnya seperti pengukuran *Sales Growth*, pengukuran rasio profitabilitas lainnya yaitu *Return on Equity* (ROE), *Return on Asset* (ROA), *Return of Investment* (ROI), jumlah komite audit, jumlah dewan direksi dan

selain itu peneliti selanjutnya juga dapat menambah data setelah Pandemi Covid-19, sebagai pembanding hasil penelitian ini

Daftar Pustaka

- Agustia, D. (2017). Pengaruh Struktur Kepemilikan Dan Dewan Komisaris Terhadap Corporate Social Responsibility Dan Reaksi Pasar. *EKUITAS (Jurnal Ekonomi Dan Keuangan)*, 17(3), 376. <https://doi.org/10.24034/j25485024.y2013.v17.i3.2258>
- Amrah, R. Y., dan E, Elwisam. 2019. *Pengaruh Current Ratio, Return On Assets, Debt To Equity Ratio Dan Total Assets Turnover Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan LQ45 Tahun 2013-2015*. Oikonomia: Jurnal Manajemen 14(1).
- Arsela, H. (2019). Pengaruh *Sales Growth, Return On Asset, Return On Equity* Terhadap Harga Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Otomotif dan Komponen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Online Mahasiswa*, 6, 1-14.
- Bagaskara, T. A. (2018). Pengaruh Kinerja Keuangan Pada Respon Investor (Studi Pada Perusahaan Indeks Lq-45 Di Bursa Efek Indonesia) Akhmad Riduwan Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) *Surabaya*. 1, 1–20.
- Berlinda, F. 2020. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan: Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Sebagai Variabel Moderasi. Skripsi. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Surabaya.
- Dewi, M. D. W., & Adiwibowo, A. S. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Liabilitas, Leverage, Pertumbuhan Penjualan, Dan Dividen Terhadap Harga Saham (Konsisten Terdaftar LQ45 Periode Tahun 2014-2016). *Diponegoro Journal of Accounting*, 8(1), 1–15.
- Denny, I. Putu, Kusuma Wijaya & Yasa, INP. 2021. “Pengaruh *Corporate Social Responsibility*, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019 – 2020 Skripsi.” *Ekonomi Akuntansi* 13:1186–96.
- Dianasari, Kadek Dwi & Yasa, INP. (2022). Pengaruh Lokasi Usaha, Lama Usaha, dan Tingkat Penjualan Terhadap Profitabilitas UMKM Pasca Revitalisasi di Pasar Seni Sukawati. *Jurnal Akuntansi Profesi*.
- Egam, G. E. Y., V. Ilat, dan S. Pangerapan. 2017. Pengaruh *Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE), Net Profit Margin (NPM), dan Earning Per Share (EPS)* Terhadap Harga Saham Perusahaan Yang Tergabung Dalam Indeks LQ45 Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2013-2015. *Jurnal EMBA* 5(1).
- Ghozali, I. 2018. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hege, E. L. L. 2021. Pengaruh TATO, Umur Perusahaan, dan Perputaran Persediaan Terhadap Profitabilitas. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* 4(5).
- Hery. 2017. *Kajian Riset Akuntansi: Mengulas Berbagai Hasil Penelitian Terkini dalam Bidang Akuntansi dan Keuangan*. PT Grasindo. Jakarta.

- Marheni, I. Kadek Devi, Yasa, INP & I. Edy Sujana. 2019. "Pengaruh Kreatifitas Inovasi, Penetapan Harga Jual, Dan Kualitas Laporan Keuangan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Property Kecamatan Buleleng." *Jurnal Akuntansi Profesi* 10(2):110–20.
- Przepiorcka, W., & Berger, J. 2017. Signaling theory evolving: Signals dan signs of trustworthiness in social exchange. *Social Dilemmas, Institutions, and the Evolution of Cooperation, January 2017*.
- Putra, I. Gusti Ngurah Pradnyana, Luh Gede Kusuma Dewi, & INP. Yasa. 2022. Analisis Laba Berdasarkan Metode Full Costing pada Usaha Madu Bapak Tejo Matal si Desa Melaya. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika* 12.3 (2022): 655-666.
- Puspitasari, R, D, A. (2021). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Pada Sektor Real Estate Dan Property. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Bisnis*, 26(2), 133–142.
- Rachman, T. (2018). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan (Sales Growth), Return On Assest (ROA) dan Debt To Equity Ratio (DER) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Semen Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2017. *Angewandte Chemie International Edition*, 6(11), 951– 952., 10–27
- Rachmawati, J. A., dan S. Utiyati. 2020. Pengaruh TATO, DER, DAN NPM Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Food And Beverage. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen (JIRM)* 9(5).
- Santi, dan Kurniawati. 2019. "Pengaruh Informasi Laba Terhadap Reaksi Pasar Dengan Manajemen Laba Riil Dan Manajemen Laba Akrual Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012--2015)." *Jurnal Akuntansi* 13 (1)
- Suryadi, H. 2017. Analisis Pengaruh ROI, DTA, QR, TATO, PER Pada Harga Saham Perusahaan Batubara Di BEI. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Bisnis* 3(1).
- Yanti, Putu Wira., Yasa, INP & I Gusti Ayu Purnamawati. 2022. "Pengaruh Intensitas Aset Tetap, *Financial Distress* dan Profitabilitas Terhadap *Tax Avoidance*": 818–826.
- Yendrawati,R., dan Paramitha, S.A. 2018. Transaksi pihak hubungan istimewa dan manajemen laba pada penawaran saham perdana. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*. 18 (1) : 80-87.