



Tersedia online di

<http://ojs.unik-kediri.ac.id/index.php/jimek>

JIMEK

## Pengaruh Komposisi Dewan Komisaris terhadap Sinkronisitas Harga Saham

Auberta Danice Susanto<sup>1</sup>; Robiyanto<sup>2</sup>

<sup>1,2</sup> Universitas Kristen Satya Wacana

email: <sup>1</sup>[aubertadanice1998@gmail.com](mailto:aubertadanice1998@gmail.com), <sup>2</sup>[robiyanto.robiyanto@uksw.edu](mailto:robiyanto.robiyanto@uksw.edu)

### ABSTRAK

#### Artikel History:

Artikel masuk  
Artikel revisi  
Artikel diterima

#### Keywords:

Corporate governance,  
sinkronisitas harga saham,  
komposisi dewan komisaris,

Penelitian ini menunjukkan pengaruh antara komposisi dewan komisaris dan sinkronisitas harga saham. Komposisi dewan komisaris diproksikan pada ukuran dewan komisaris, proporsi wanita, dan proporsi dewan komisaris independen. Penelitian ini menggunakan variabel kontrol yang terdiri dari ukuran perusahaan, PBV, dan *leverage*. Sampel diambil dari sektor manufaktur di Bursa Efek Indonesia selama periode 2015 sampai 2018, menggunakan *purposive sampling* dan menggunakan teknik analisis regresi panel. Hasil menunjukkan bahwa ukuran dewan komisaris, proporsi wanita, dan dewan komisaris independen tidak berpengaruh dalam menurunkan sinkronisitas harga saham. Ukuran perusahaan perlu dikontrol agar sinkronisitas harga saham menurun. PBV tidak berpengaruh dalam menurunkan sinkronisitas harga saham dan *leverage* dapat berperan mengurangi sinkronisitas harga saham.

### ABSTRACT

*This study shows the effect between board of commissioners composition and stock price synchronicity. Board of commissioners composition is proxied on board size, proportion of women, and board independence. The study uses control variables includes company size, PBV, and leverage. Samples from manufacturing sector in Indonesia Stock Exchange during period of 2015 to 2018, using purposive sampling and panel regression analysis. The results show that board of commissioners, proportion of women, and board independence have no effect to reduce stock price synchronicity. Company size need to be controlled to reduce stock price synchronicity. PBV have no effect to reduce stock price synchronicity and leverage can reduce stock price synchronicity.*

## PENDAHULUAN

Perusahaan yang memiliki informasi spesifik yang tidak cukup untuk menggambarkan harga saham, akan memiliki sinkronisitas harga yang relatif tinggi (Xing & Anderson, 2011). Sinkronisitas harga saham merupakan pengukuran tentang harga saham individu dengan pasar dan mencerminkan skala volatilitas sistematis terhadap total atau volatilitas idiosinkratik (Peng, Zhu, Jia, & You, 2017). Diversifikasi portfolio dapat menjadi pilihan untuk mengurangi volatilitas idiosinkratik pada pasar kompetitif yang dapat menurunkan biaya ekuitas dan risiko (Abdoh & Varela, 2017).

Suatu perusahaan dapat terjadi asimetri informasi, hal ini karena beberapa pihak memiliki kelebihan informasi tentang perusahaan dibandingkan dengan pihak lain (Ntow-Gyamfi, Bokpin, & Gemegah, 2015). Masalah ini dapat terjadi karena manajer ingin mendapatkan keuntungan bagi mereka sendiri. Mengurangi asimetri informasi dilakukan dengan cara transparansi (Ntow-Gyamfi et al., 2015). Hal ini juga mendasari munculnya tata kelola perusahaan. Tata kelola perusahaan merupakan suatu cara yang dilakukan terhadap perusahaan dan mencakup kegiatan dewan dan pemegang saham, dengan pengelola perusahaan, auditor eksternal, regulator, dan kepentingan sah yang lain (Tricker, 2015). Pada struktur tata kelola perusahaan yang baik salah satunya terdapat dewan komisaris. Dewan tersebut bertugas untuk mengawasi dan memberi nasihat kepada direksi perusahaan.

Penelitian ini dilakukan karena penelitian tentang komposisi dewan komisaris terhadap sinkronisitas harga saham masih jarang dilakukan di Indonesia. Tujuan penelitian ini untuk mengetahui pengaruh komposisi dewan komisaris terhadap sinkronisitas harga saham dan manfaat penelitian ini untuk menambah literatur yang ada.

## TINJAUAN PUSTAKA

### Teori Keagenan

Teori keagenan terjadi pada hubungan antara pemilik (prinsipal) dengan pihak yang diberi tugas (agen). Teori ini membahas tentang pihak agen dapat melakukan perilaku oportunistik yang mementingkan diri sendiri terutama jika tujuan agen berbeda dengan tujuan prinsipal (Mitchell & Meacheam, 2011). Teori keagenan dapat terjadi antara hubungan orang yang memiliki jabatan eksekutif tertinggi dengan pemegang saham.

## Sinkronisitas Harga Saham

Sinkronisitas harga saham memiliki hubungan yang erat dengan informasi yang transparan (Jin, Yan, Xi, & Liu, 2016). Sinkronisitas yang meningkat memperlihatkan bahwa informasi spesifik suatu perusahaan tidak cukup rinci dalam mencerminkan harga saham dan melemahkan informasi tentang nilai perusahaan (Kun, Yu, & Hu, 2018). Estimasi sinkronisitas didasarkan pada asumsi hubungan antara imbal hasil saham individu dengan imbal hasil pasar di masa sekarang dan masa lampau (Ntow-Gyamfi et al., 2015).

## Ukuran Dewan Komisaris

Kerangka dewan komisaris yang baik dapat meminimalkan perilaku oportunistik manajer dalam hal manajemen laba. Dewan komisaris memiliki tugas untuk melakukan pengawasan terhadap kebijakan direksi agar dapat mengurangi masalah agensi pada pemegang saham dan dewan direksi (Agustia, 2013). Komposisi dewan komisaris harus dapat berkontribusi secara efektif dalam kualitas laporan keuangan yang dibuat (Gumanti & Prasetiawati, 2012).

Butar (2019) menemukan bahwa ukuran dewan yang lebih besar dapat berperan dalam peningkatan kualitas dalam laporan keuangan. Aygun, Ic, & Sayim (2014) dan Sumanto, Asrori, & Kiswanto (2014) menemukan bahwa ukuran dewan memiliki hubungan yang tidak searah dengan manajemen laba. Semakin banyak anggota dalam dewan komisaris maka diharapkan semakin berkualitas laporan keuangan yang dihasilkan suatu perusahaan.

**H1:** Ukuran dewan komisaris berpengaruh negatif dan signifikan terhadap sinkronisitas harga saham.

## Gender Dewan Komisaris

Perbedaan gender yang terdapat dalam komposisi dewan dapat meningkatkan kualitas dalam diskusi dan kemampuan dewan untuk mengawasi pengungkapan laporan keuangan yang lebih baik (Gul, Srinidhi, & Ng, 2011). Penelitian oleh Gavius (2012); Arun, Almahrog, & Aribi (2015); dan Ali, Nekhili, Nagati, & Chtioui (2017) telah menemukan bahwa perusahaan yang memiliki perbedaan gender khususnya wanita akan mengurangi manajemen laba, di mana dengan adanya penurunan manajemen laba, suatu perusahaan diharapkan dapat lebih baik dalam pelaporannya dan akan menurunkan sinkronisitas harga saham. Selain itu, penelitian juga telah dilakukan oleh Gul et al.

(2011) yang menemukan bahwa dewan komisaris yang memiliki beragam gender akan dapat menampilkan banyak informasi spesifik perusahaan terhadap harga sahamnya, sehingga akan menurunkan sinkronisasi harga saham. Sehingga dengan adanya keragaman gender diharapkan dapat mengurangi sinkronisasi harga saham.

**H2:** Perbedaan gender dewan komisaris berpengaruh negatif dan signifikan terhadap sinkronisasi harga saham.

### **Dewan Komisaris Independen**

Salah satu penerapan GCG yaitu terdapat struktur dewan komisaris independen untuk mendorong perusahaan melaporkan informasi yang luas pada pemangku kepentingan (Santioso & Chandra, 2012). Dewan komisaris independen telah mencerminkan zona modern dalam bisnis dengan pemisahan antara manajemen dan kepemilikan, lebih beragamnya kepemilikan perusahaan, dan meningkatnya pengawasan manajemen terhadap perusahaan (Brooks, Oliver, & Veljanovski, 2009).

Sebelumnya telah dilakukan penelitian oleh Jaggi, Leung, & Gul (2009) dan Marra, Mazzola, & Prencipe (2011) yang menemukan adanya hubungan negatif antara dewan komisaris independen dengan manajemen laba. Butar (2019) juga menemukan bahwa kualitas pelaporan keuangan dapat dilakukan dengan adanya peran penting dari dewan komisaris independen. Selain itu, penelitian oleh Putra (2015) menemukan bahwa komisaris independen dapat meningkatkan kualitas kinerja keuangan. Penelitian-penelitian tersebut dapat disimpulkan bahwa dengan adanya dewan dari luar dapat meningkatkan transparansi suatu perusahaan yang akan menurunkan sinkronisasi harga saham.

**H3:** Dewan komisaris independen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap sinkronisasi harga saham.

## **METODE PENELITIAN**

### **Jenis Dan Sumber Data**

Penelitian ini menggunakan data sekunder berjenis kuantitatif dan metode yang digunakan adalah regresi panel. Data didapatkan dari situs BEI, *Yahoo Finance*, dan *Indonesia Capital Market Directory (ICMD)* pada tahun 2015-2018. Variabel independen terdiri dari komposisi dewan komisaris yang diproksikan pada ukuran dewan komisaris, perbedaan gender, dan dewan komisaris independen. Variabel dependen pada penelitian

ini adalah sinkronisitas harga saham dan variabel kontrol terdiri dari ukuran perusahaan, *leverage*, dan PBV.

### Populasi dan Sampel

Populasi yang diteliti merupakan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI. Sampel diambil menggunakan *purposive sampling*. Pertimbangan sampel sebagai berikut:

1. Perusahaan pada sektor manufaktur yang terdaftar dalam BEI pada tahun 2015-2018.
2. Perusahaan yang melakukan pelaporan keuangan setiap tahunnya.
3. Perusahaan yang terdapat informasi lengkap mengenai komposisi dewan komisaris.
4. Perusahaan yang aktif melakukan perdagangan saham dari tahun 2015-2018.

### Variabel Independen

#### Ukuran Dewan Komisaris

Ukuran dewan komisaris yang lebih besar diharapkan dapat melakukan pengawasan yang lebih baik, sehingga dapat membuat perusahaan lebih transparan. Variabel ini menunjukkan total anggota dewan komisaris dalam suatu perusahaan.

#### Perbedaan Gender Dewan Komisaris

Perbedaan gender diharapkan dapat lebih meningkatkan kualitas pelaporan suatu perusahaan. Pada penelitian ini ditunjukkan proporsi jumlah perempuan pada dewan komisaris terhadap total anggota dewan komisaris.

#### Dewan Komisaris Independen

Terdapatnya dewan komisaris dari luar diharapkan mampu bekerja secara profesional dan akan meningkatkan pengawasan suatu perusahaan. Variabel ini menunjukkan banyaknya dewan komisaris dari luar terhadap jumlah anggota dewan komisaris.

### Variabel Dependen

#### Sinkronisitas Harga Saham

Sinkronisitas harga saham dapat menunjukkan seberapa besar informasi dalam perusahaan dapat dicerminkan dalam harga saham.

$$RT_{it} = \alpha + \beta_1 RTPS_{it-2} + \beta_2 RTPS_{it-1} + \beta_3 RTPS_{it} + \beta_4 RTPS_{it+1} + \beta_5 RTPS_{it+2} + e_{it}$$

$RT_{it}$  = Imbal hasil saham untuk perusahaan  $i$  dan minggu  $t$

$RTPS$  = Imbal hasil pasar mingguan

Nilai  $R^2$  yang disesuaikan antara 0 dan 1, sehingga diubah menjadi variabel kontinu independen (Darren, 2004), Sehingga rumus sinkronisitas harga saham dapat dituliskan sebagai berikut:

$$SNKR = \log\left(\frac{R^2}{(1 - R^2)}\right)$$

## Variabel Kontrol

### Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dilihat dari aset total milik perusahaan, semakin besar aset yang dimiliki, maka manajemen akan lebih bebas dalam penggunaan aset suatu perusahaan (Dewi & Wirajaya, 2013). Hal ini dapat menimbulkan asimetri informasi yang dapat meningkatkan sinkronisitas harga saham. Sehingga ukuran perusahaan harus tetap dikontrol.

### Price to Book Value

PBV dihitung untuk mengetahui apakah perusahaan dapat menciptakan value relatif terhadap modal yang telah diinvestasikan. PBV yang semakin tinggi akan dipandang baik oleh pasar untuk prospek perusahaan tersebut (Marlina, 2013). PBV dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Price\ to\ Book\ Value = \frac{\text{Harga saham per lembar saham}}{\text{Book Value per lembar saham}}$$

### Leverage

*Leverage* merupakan perbandingan untuk melihat seberapa besar perusahaan dibiayai oleh utang atau menunjukkan kapabilitas perusahaan dalam pelunasan utang-utang (Wiagustini, 2010). Rumus *leverage* dapat ditulis sebagai berikut:

$$Leverage = \frac{\text{Total utang}}{\text{Total aset}}$$

## Teknik Analisis

Teknis analisis dalam penelitian ini menggunakan regresi panel dengan menggunakan *Eviews*. Persamaan regresi dapat dituliskan sebagai berikut:

$$SNKR_{it} = \alpha + \beta_1 UK\_KOM_{it} + \beta_2 GD\_KOM_{it} + \beta_3 ID\_KOM_{it} + \beta_4 SZE_{it} + \beta_5 PBV_{it} + \beta_6 LVR_{it} + e_{it}$$

SNKR = Sinkronisitas harga saham

UK\_KOM = Ukuran dewan komisaris

---

GD_KOM	= Perbedaan gender dewan komisaris
ID_KOM	= Dewan komisaris independen
SZE	= Ukuran perusahaan
PBV	= <i>Price to Book Value</i>
LVR	= <i>Leverage</i>

Terdapat tiga pendekatan yang dapat digunakan dalam metode estimasi regresi data panel regresi panel yaitu CEM, FEM, dan REM. *Common effect model* (CEM) dikatakan sebagai metode paling sederhana, pada model ini mengabaikan dimensi waktu dan individu, sehingga dapat diasumsikan perilaku data setiap perusahaan sama. *Fixed effect model* (FEM) digunakan untuk membenahi CEM. Asumsi pada FEM yaitu terdapat perbedaan efek antar individu. *Random effect model* (REM) menggunakan estimasi di mana *error* mungkin berhubungan antara waktu dan individu. Model ini akan menghilangkan heteroskedastisitas.

Dalam pemilihan metode FEM, CEM, dan REM akan dilakukan uji terlebih dahulu. Terdapat tiga uji yaitu uji *Chow*, uji *Hausman*, dan uji *Lagrange Multiplier*. Uji *Chow* untuk mengetahui manakah yang lebih baik antara FEM atau CEM. Jika nilai probabilitas lebih kecil dari *alpha* 0,05, maka yang digunakan yaitu FEM. Uji *Hausman* menguji metode terbaik untuk digunakan antara REM atau FEM. Apabila probabilitas lebih kecil dari *alpha* 0,05, maka yang digunakan yaitu FEM. Uji *Lagrange Multiplier* untuk mengetahui model yang digunakan apakah REM atau CEM. Jika nilai probabilitas lebih kecil dari *alpha* 0,05, maka dipilih REM.

Tahap selanjutnya perlu dilakukan uji asumsi klasik yaitu uji normalitas, uji multikolinearitas, dan uji heteroskedastisitas. Uji normalitas untuk mencari nilai residual pada persamaan regresi terdistribusi normal atau tidak normal. Uji multikolinearitas digunakan dalam menguji adanya hubungan linear sempurna terhadap variabel sebagian atau seluruhnya. Uji heteroskedastisitas dilakukan pada varian yang residualnya berbeda. Tidak terdapat heteroskedastisitas adalah syarat untuk model regresi.

Perlu dilakukan uji kelayakan yaitu Uji t dan *R-Squared*. Uji t digunakan dalam menguji hubungan regresi secara parsial. Pada uji ini menunjukkan pengaruh variabel secara individual. *R-Squared* mengukur tingkat kecocokan dari regresi panel. Besarnya nilai  $R^2$  antara 0 hingga 1. Semakin mendekati 1 maka model dapat berpengaruh semakin kuat pada variabel-variabel.

## HASIL & PEMBAHASAN

### Hasil

Pemilihan model regresi panel dapat ditentukan melalui tiga uji, yaitu uji *Chow* yang memilih yang terbaik antara CEM atau FEM, uji *Hausman* yang memilih antara FEM atau REM, dan uji *Lagrange Multiplier* yang memilih yang terbaik antara REM atau CEM. Pengujian dilakukan dua kali dengan menggunakan variabel kontrol dan tanpa menggunakan variabel kontrol. Uji *Chow* memiliki hasil seperti pada tabel berikut:

**Tabel 4.1 Uji Chow dengan variabel kontrol**

<i>Effects Test</i>	<i>Statistic</i>	<i>d.f.</i>	<i>Prob.</i>
<i>Cross-section F</i>	1.828148	(57,168)	0.0017
<i>Cross-section Chi-square</i>	111.960743	57	0.0000

Sumber: data diolah dengan Eviews 9

**Tabel 4.2 Uji Chow tanpa variabel kontrol**

<i>Effects Test</i>	<i>Statistic</i>	<i>d.f.</i>	<i>Prob.</i>
<i>Cross-section F</i>	2.809450	(57,171)	0.0000
<i>Cross-section Chi-square</i>	153.322671	57	0.0000

Sumber: data diolah dengan Eviews 9

Tabel 4.1 menunjukkan uji *Chow* dengan variabel kontrol yang memiliki probabilitas 0,000 lebih kecil dari 0,05. Tabel 4.2 menunjukkan uji *Chow* tanpa variabel kontrol dan memiliki probabilitas sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05. Sehingga lebih baik menggunakan FEM. Langkah berikutnya yaitu uji *Hausman* yang dapat dilihat pada tabel berikut:

**Tabel 4.3 Uji Hausman dengan variabel kontrol**

<i>Test Summary</i>	<i>Chi-Sq. Statistic</i>	<i>Chi-Sq. d.f.</i>	<i>Prob.</i>
<i>Cross-section random</i>	11.487355	6	0.0744

Sumber: data diolah dengan Eviews 9

**Tabel 4.4 Uji Hausman tanpa variabel kontrol**

<i>Test Summary</i>	<i>Chi-Sq. Statistic</i>	<i>Chi-Sq. d.f.</i>	<i>Prob.</i>
<i>Cross-section random</i>	9.684184	3	0.0215

Sumber: data diolah dengan Eviews 9

Hasil dari uji Hausman dengan variabel kontrol (tabel 4.3) menyatakan probabilitas sebesar 0,0744 yang berarti lebih besar dari 0,05, maka model yang terbaik adalah REM. Sedangkan uji *Hausman* tanpa variabel kontrol (tabel 4.4) menunjukkan probabilitas sebesar 0,0215 lebih kecil dari 0,05 sehingga lebih baik digunakan FEM. Maka untuk pengujian dengan variabel kontrol dilakukan uji *Lagrange Multiplier* dan untuk pengujian tanpa variabel kontrol telah terpilih metode terbaik yaitu FEM.



**Tabel 4.5 Uji Lagrange Multiplier dengan variabel kontrol**

	<i>Cross-section</i>
<i>Breusch-Pagan</i>	5.165902 (0.0230)

Sumber: data diolah dengan Eviews 9

Tabel 4.5 menunjukkan probabilitas sebesar 0,023 yang lebih kecil dari 0,05, sehingga REM merupakan model terbaik yang digunakan. Langkah berikutnya adalah melakukan uji asumsi klasik. Hasil dari uji normalitas dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

**Tabel 4.6 Uji normalitas dengan variabel kontrol**

<i>Jarque-Bera</i>	<i>Prob.</i>
6665.6179	0.000000

Sumber: data diolah dengan Eviews 9

**Tabel 4.7 Uji normalitas tanpa variabel kontrol**

<i>Jarque-Bera</i>	<i>Prob.</i>
588.8439	0.000000

Sumber: data diolah dengan Eviews 9

Uji Normalitas dengan variabel kontrol (tabel 4.6) menunjukkan bahwa data memiliki probabilitas sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05, dan uji normalitas tanpa variabel kontrol (tabel 4.7) memiliki probabilitas sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 artinya data tidak terdistribusi normal. Hasil dari uji multikolinearitas dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

**Tabel 4.8 Uji multikolinearitas dengan variabel kontrol**

<i>Variable</i>	<i>Centered VIF</i>
C	NA
UK_KOM	1.643516
GD_KOM	1.085681
ID_KOM	1.301222
SZE	1.786118
PBV	1.332173
LVR	1.147506

Sumber: data diolah dengan Eviews 9

**Tabel 4.9 Uji multikolinearitas tanpa variabel kontrol**

<i>Variable</i>	<i>Centered VIF</i>
C	NA
UK_KOM	1.015562
GD_KOM	1.008424
ID_KOM	1.020357

Sumber: data diolah dengan Eviews 9

Hasil dari uji multikolinearitas kedua pengujian tersebut menunjukkan nilai VIF tidak terdapat lebih dari 10, berarti tidak terdapat multikolinearitas pada data. Selanjutnya adalah uji heteroskedastisitas yang menunjukkan hasil sebagai berikut:

**Tabel 4.10 Uji Heteroskedastisitas (Test: ARCH) dengan variabel kontrol**

<i>Prob. Chi-Square(1)</i>	0.8610
----------------------------	--------

Sumber: data diolah dengan Eviews 9

**Tabel 4.11 Uji Heteroskedastisitas (Test: ARCH) tanpa variabel kontrol**

<i>Prob. Chi-Square(1)</i>	0.9559
----------------------------	--------

Sumber: data diolah dengan Eviews 9

Uji heteroskedastisitas kedua pengujian digunakan tes ARCH. Uji heteroskedastisitas dengan variabel kontrol memiliki probabilitas sebesar 0,861 dan tanpa variabel kontrol menghasilkan probabilitas sebesar 0,9559. Kedua probabilitas lebih besar dari  $\alpha$  0,05 yang berarti lolos uji heteroskedastisitas.

Langkah terakhir pada pengujian data panel adalah melakukan uji kelayakan. Uji kelayakan dapat menggunakan Uji t dan *R-Squared*. Hasil uji signifikansi sebagai berikut:

**Tabel 4.12 Uji t tanpa variabel kontrol**

<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>
C	0.555454	0.184347	3.013085	0.0030
UK_KOM	-0.050927	0.031510	-1.616231	0.1079
GD_KOM	0.050306	0.303942	0.165513	0.8687
ID_KOM	-0.092700	0.268162	-0.345688	0.7300
<i>R-squared</i>	0.532740	<i>Adjusted R-squared</i>		0.368789

Sumber: data diolah dengan Eviews 9

**Tabel 4.13 Uji t dengan variabel kontrol**

<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>
C	-0.963279	0.225471	-4.272302	0.0000
UK_KOM	0.002011	0.013690	0.146878	0.8834
GD_KOM	-0.064941	0.149327	-0.434892	0.6641
ID_KOM	-0.038416	0.172562	-0.222624	0.8240
SZE	0.089780	0.017029	5.272228	0.0000
PBV	0.003935	0.002551	1.542334	0.1244
LVR	-0.286147	0.114115	-2.507524	0.0129
<i>R-squared</i>	0.176339	<i>Adjusted R-squared</i>		0.154375

Sumber: data diolah dengan Eviews 9

Tabel 4.2 menunjukkan uji signifikansi tanpa variabel kontrol. Variabel ukuran dewan komisaris dan dewan komisaris independen memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap sinkronisitas harga saham. Variabel gender dewan komisaris menunjukkan pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap sinkronisitas harga saham.

Hal ini membuktikan bahwa informasi spesifik perusahaan khususnya struktur dewan komisaris tidak dijadikan patokan dalam keputusan investasi seorang investor.

Tabel 4.13 adalah uji signifikansi dengan variabel kontrol. Dapat disimpulkan bahwa variabel ukuran dewan komisaris berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap sinkronisitas harga saham. Variabel gender dewan komisaris dan dewan komisaris independen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap sinkronisitas harga saham. Variabel kontrol ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap sinkronisitas harga saham. Variabel *Price to Book Value* (PBV) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap sinkronisitas harga saham. Variabel *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap sinkronisitas harga saham. Penelitian ini membuktikan bahwa variabel kontrol yaitu ukuran perusahaan dan *leverage* lebih diperhatikan dalam pengambilan keputusan investasi.

Nilai *R-squared* pada pengujian tanpa variabel kontrol memiliki nilai sebesar 0,532740 yang artinya variabel ukuran dewan komisaris, komisaris independen, dan gender dewan komisaris dapat menjelaskan model sebesar 53,274% dan sisanya dijelaskan oleh variabel lain. Sedangkan pada nilai *R-squared* pada pengujian dengan variabel kontrol memiliki nilai sebesar 0,176339 yang berarti variabel ukuran dewan komisaris, komisaris independen, gender dewan komisaris, ukuran perusahaan, *leverage*, dan PBV dapat menjelaskan model sebesar 17,6339% saja dan sisanya dijelaskan oleh variabel lain.

## Pembahasan

Hasil penelitian menyatakan bahwa ukuran dewan komisaris tidak dapat mempengaruhi sinkronisitas harga saham, probabilitas sebesar 0,1079 lebih besar dari 0,05 sehingga H1 ditolak. Hasil penelitian ini serupa dengan penelitian yang dilakukan oleh Murtini & Mansyur (2012) yang menyatakan bahwa ukuran dewan komisaris yang semakin besar tidak berpengaruh mengurangi manajemen laba yang berarti tidak dapat mempengaruhi sinkronisitas harga saham.

Variabel perbedaan gender dewan komisaris tidak dapat berpengaruh terhadap sinkronisitas harga saham, probabilitas sebesar 0,8687 lebih besar dari 0,05 sehingga H2 ditolak. Hasil penelitian menyatakan sama dengan Novilia & Nugroho (2016) yang menemukan bahwa proporsi wanita pada dewan komisaris tidak berpengaruh dalam mengurangi sinkronisitas harga saham. Hal ini berarti tidak terbukti bahwa adanya wanita

yang menjadi anggota dewan komisaris dapat meningkatkan kualitas pelaporan dan pengawasan dalam perusahaan yang akan membuat sinkronisasi harga saham turun.

Variabel dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap sinkronisasi harga saham, probabilitas sebesar 0,73 lebih besar dari 0,05 sehingga H3 ditolak. Hasil penelitian ini sama dengan penelitian Amelia & Hernawati (2016) yang menyatakan dengan adanya dewan komisaris independen belum tentu menurunkan manajemen laba yang akan membuat sinkronisasi harga saham menurun.

Sehingga penelitian ini menunjukkan bahwa dengan adanya ukuran dewan komisaris yang semakin besar, terdapatnya anggota yang semakin banyak, dan dewan komisaris independen yang semakin banyak belum tentu dapat mengurangi manajemen laba dan meningkatkan kualitas pelaporan. Berarti hal tersebut menyatakan bahwa sinkronisasi harga saham tidak akan menurun. Sehingga informasi spesifik khususnya struktur dewan komisaris pada perusahaan tidak cukup untuk menggambarkan harga saham.

Pengujian kedua menggunakan variabel kontrol yang terdiri dari ukuran perusahaan, PBV, dan *leverage*. Ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol memiliki probabilitas sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,01 yang artinya ukuran perusahaan signifikan pada tingkat 1 persen. Ukuran perusahaan yang semakin besar akan menambah kesempatan untuk melakukan manajemen laba yang membuat kualitas pelaporan menurun, hal ini mengakibatkan sinkronisasi harga saham akan meningkat. Ukuran perusahaan perlu dikontrol agar tidak terjadi asimetri informasi. *Leverage* memiliki hubungan yang tidak searah dengan sinkronisasi harga saham, probabilitas sebesar 0,0129 lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa variabel *leverage* signifikan pada tingkat 5 persen. PBV tidak memiliki pengaruh dengan sinkronisasi harga saham.

## **SIMPULAN & SARAN**

### **Simpulan**

Variabel independen yaitu ukuran dewan komisaris, proporsi wanita, dan proporsi dewan komisaris independen serta variabel kontrol yaitu ukuran perusahaan, PBV, dan *leverage* dapat menjelaskan terhadap sinkronisasi harga saham sebesar 17,6339%. Sedangkan saat dilakukan pengujian tanpa variabel kontrol, nilai *R-squared* meningkat menjadi 53,274%. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa dengan adanya proporsi wanita, proporsi dewan komisaris independen dan ukuran dewan komisaris tidak dapat berpengaruh dalam menurunkan sinkronisasi harga saham. Ukuran perusahaan sebagai

variabel kontrol memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap sinkronisitas harga saham, sehingga ukuran perusahaan perlu dikendalikan. PBV tidak dapat berpengaruh terhadap sinkronisitas harga saham dan *leverage* dapat berperan untuk mengurangi sinkronisitas harga saham.

### Saran

Penelitian selanjutnya dapat menambahkan struktur GCG lainnya seperti komposisi direksi dan komite-komite lainnya. Selain itu, dapat ditambahkan sampel penelitian agar dapat menggambarkan kondisi yang sebenarnya dan menambahkan variabel kontrol lainnya.

### DAFTAR PUSTAKA

- Abdoh, H., & Varela, O. (2017). Product Market Competition, Idiosyncratic and Systematic Volatility. *Journal of Corporate Finance*, 43, 500–513. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2017.02.009>
- Agustia, D. (2013). Pengaruh Faktor Good Corporate Governance, Free Cash Flow, dan Leverage terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 15(1), 27–42. <https://doi.org/10.9744/jak.15.1.27-42>
- Ali, A., Nekhili, M., Nagati, H., & Chtioui, T. (2017). Beyond Gender Diversity: How Specific Attributes of Female Directors Affect Earnings Management. *The British Accounting Review*, 50(3), 255–274. <https://doi.org/10.1016/j.bar.2017.09.001>
- Amelia, W., & Hernawati, E. (2016). Pengaruh Komisaris Independen, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Berkala Ilmu Ekonomi*, 10(1), 62–77. Retrieved from <http://journal.trunojoyo.ac.id/neobis/article/view/1584>
- Arun, T. G., Almahrog, Y. E., & Aribi, Z. A. (2015). Directors and Earnings Management: Evidence from UK Companies. *International Review of Financial Analysis*, 39, 137–146. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2015.03.002>
- Aygun, M., Ic, S., & Sayim, M. (2014). The Effects of Corporate Ownership Structure and Board Size on Earnings Management: Evidence from Turkey. *International Journal of Business and Management*, 9(12), 123–132. <https://doi.org/10.5539/ijbm.v9n12p123>
- Brooks, A., Oliver, J., & Veljanovski, A. (2009). The role of the independent director: Evidence from a survey of independent directors in Australia. *Australian Accounting Review*, 19(3), 161–177. <https://doi.org/10.1111/j.1835-2561.2009.00055.x>
- Butar, S. B. (2019). Board of commissioners Composition, Governance Committee, and Stock Price Synchronicity. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 21(1), 1–11. <https://doi.org/10.9744/jak.21.1.1-11>
- Darren, T. (2004). The Influence of Analysts, Institutional Investors, and Insiders on the Incorporation of Market, Industry, and Firm Specific Information into Stock Prices.

*Review Literature And Arts Of The Americas*, 79(4), 1119–1151.

- Dewi, A. S. M., & Wirajaya, A. (2013). Pengaruh Struktur Modal , Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 2(4), 358–372. <https://doi.org/10.1111/j.1748-1716.2008.01865.x>
- Gavious, I. (2012). Female Directors and Earnings Management in High-Technology Firms. *Pacific Accounting Review*, 24(1), 4–32. <https://doi.org/10.1108/01140581211221533>
- Gul, F. A., Srinidhi, B., & Ng, A. C. (2011). Does Board Gender Diversity Improve The Informativeness of Stock Prices? *Journal of Accounting and Economics*, 51(3), 314–338. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2011.01.005>
- Gumanti, T. A., & Prasetiawati, W. (2012). Board of Commisioner Duality Role, Governance and Earnings Management of Initial Public Offerings in Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 13(2). <https://doi.org/10.9744/jak.13.2.80-86>
- Jaggi, B., Leung, S., & Gul, F. (2009). Family Control, Board Independence and Earnings Management: Evidence Based on Hong Kong Firms. *Journal of Accounting and Public Policy*, 28(4), 281–300. <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2009.06.002>
- Jin, Y., Yan, M., Xi, Y., & Liu, C. (2016). Stock Price Synchronicity and Stock Price Crash Risk: Based on The Mediating Effect of Herding Behavior of QFII. *China Finance Review International*, 6(3), 230–244. <https://doi.org/10.1108/CFRI-05-2015-0047>
- Kun, L., Yu, L., & Hu, X. (2018). The Impact of Institutional Investors on Stock Price Synchronicity: Evidence from The Shanghai Stock Market. *Proceedings of the Eleventh International Conference on Management Science and Engineering Management*. <https://doi.org/10.1007/978-3-319-59280-0>
- Marlina, T. (2013). Pengaruh Earning Per Share, Return On Equity, Debt To Equity Ratio dan Size terhadap Price To Book Value. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 1(1), 59–72. Retrieved from [http://digilib.mercubuana.ac.id/manager/t!@file\\_artikel\\_abstrak/Isi\\_Artikel\\_715653482132.pdf](http://digilib.mercubuana.ac.id/manager/t!@file_artikel_abstrak/Isi_Artikel_715653482132.pdf)
- Marra, A., Mazzola, P., & Prencipe, A. (2011). Board Monitoring and Earnings Management. *International Journal of Accounting*, 46(2), 205–230. <https://doi.org/10.1016/j.intacc.2011.04.007>
- Mitchell, R., & Meacham, D. (2011). Knowledge Worker Control: Understanding Via Principal and Agency Theory. *Learning Organization*, 18(2), 149–160. <https://doi.org/10.1108/09696471111103740>
- Murtini, U., & Mansyur, R. (2012). Pengaruh Corporate Governance terhadap Manajemen Laba Perusahaan di Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 8(1), 69–78. Retrieved from [e-journalfb.ukdw.ac.id](http://e-journalfb.ukdw.ac.id)
- Novilia, O., & Nugroho, P. I. (2016). Pengaruh Manajemen Puncak Wanita terhadap Manajemen Laba. *Dinamika Akuntansi, Keuangan Dan Perbankan*, 5(1), 27–45. Retrieved from <https://www.unisbank.ac.id/ojs/index.php/fe9/article/view/5570/1694>
- Ntow-Gyamfi, M., Bokpin, G. A., & Gemegah, A. (2015). Corporate Governance and

- Transparency: Evidence from Stock Return Synchronicity. *Journal of Financial Economic Policy*, 7(2), 157–179. <https://doi.org/https://doi.org/10.1108/JFEP-10-2013-0055>
- Peng, C., Zhu, H., Jia, X., & You, W. (2017). Stock Price Synchronicity to Oil Shocks Across Quantiles: Evidence from Chinese Oil Firms. *Economic Modelling*, 61(December 2016), 248–259. <https://doi.org/10.1016/j.econmod.2016.12.018>
- Putra, B. P. D. (2015). Pengaruh Dewan Komisaris, Proporsi Komisaris Independen, terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Manajemen Teori Dan Terapan*, 8(2), 70–85. Retrieved from <https://e-journal.unair.ac.id/JMTT/article/view/2724/1982>
- Santioso, L., & Chandra, E. (2012). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Leverage, Umur Perusahaan, dan Dewan Komisaris Independen dalam Pengungkapan Corporate Social Responsibility. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 14(1), 17–30. <https://doi.org/https://doi.org/10.34208/jba.v14i1.102>
- Sumanto, B., Asrori, & Kiswanto. (2014). Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Ukuran Dewan Komisaris terhadap Manajemen Laba. *Accounting Analysis Journal*, 3(1), 44–52. <https://doi.org/10.15294/aaaj.v3i1.3901>
- Tricker, B. (2015). *Corporate Governance: Principles, Policies, and Practices* (Third Edit). United State: Oxford University Press.
- Wiagustini, N. L. P. (2010). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Denpasar: Udayana University Press.
- Xing, X., & Anderson, R. (2011). Stock Price Synchronicity and Public Firm-Specific Information. *Journal of Financial Markets*, 14(2), 259–276. <https://doi.org/10.1016/j.finmar.2010.10.001>