

**ANALISIS KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, DEWAN
KOMITE AUDIT, DAN PROFITABILITAS TERHADAP RETURN SAHAM PADA
PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DALAM BURSA EFEK INDONESIA (BEI)**

Rachmad wahyu novian

(Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Kanjuruhan, Malang)

e-mail: berfanhamdani@gmail.com

eris diana wati

Nanang Purwanto

(Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Kanjuruhan, Malang)

ABSTRAK :

Return Saham merupakan tingkat pengembalian dari hasil investasi atau jual beli saham. Dalam menjalani jual beli saham investor tidak selalu menanggung keuntungan, namun juga akan mengalami kerugian karena dalam bisnis investasi saham, seorang investor selalu dihadapkan pada resiko-resiko yang tidak terduga.

Sehubungan dengan hal tersebut, tujuan penelitian ini adalah untuk menguji dan menjelaskan pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Dan Komite Audit terhadap Return Saham, penelitian ini menggunakan regresi linier berganda, sebelumnya dianalisis dilakukan uji multikolinieritas, uji autokorelasi, uji heterokedastisitas, dan uji normalitas. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Data yang digunakan adalah data sekunder, berupa Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dan Komite Audit sebagai variabel independen, dan return saham sebagai variabel dependen dengan total sampel sebanyak 28 perusahaan.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas secara parsial berpengaruh terhadap return saham, kepemilikan manajerial secara parsial berpengaruh terhadap return saham, kepemilikan institusional secara parsial berpengaruh terhadap return saham, dan komite audit secara parsial berpengaruh terhadap return saham.

Bagi peneliltain yang menggunakan penelitian ini sebagai referensi diharapkan untuk menambah variabel-variabel lain yang diperkirakan mempengaruhi return saham. Misalnya *Prince Earning Ratio, Dividend Yield, Book To Market Ratio, Audit Quality Dan Return On Equity*.

Kata kunci: *profitabilitas, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komite audit, dan return saham*

PENDAHULUAN

Kebangkrutan perusahaan Worlcom pada tahun 2001 meningkatkan kepedulian berbagai pihak akan pentingnya praktek tata kelola perusahaan yang lebih baik (*Good Corporate Governance*). Skandal kebangkrutan kedua perusahaan tersebut melibatkan akuntan dan elemen penting dari *Good Corporate Governance* (GCG). Lebih lanjut, skandal tersebut mempresentasikan konsekuensi *negative* dari sistem tata kelola perusahaan yang lemah/buruk. Di sisi lain tata kelola perusahaan yang buruk memberikan peluang bagi manajemen bertindak kreatif dengan melakukan *Earning Management* untuk memotivasi tertentu dengan meningkatkan laba / menurunkan rendah. *Earning Management* secara signifikan berkaitan dengan praktik-praktik *Good Governance* seperti komite audit (*Audit Committee*) dan dewan direksi (*Board Of Director*). Akibatnya adanya *Earning Management* (laba tinggi), banyak investor melakukan kesalahan dalam menilai harga saham perusahaan tersebut secara wajar, sehingga investor tidak dapat mendapatkan return yang optimal dan bahkan terkadang merugi.

The Indonesian Institute for Corporate Governance, salah satu lembaga pemberi peringkat praktik-praktik GCG di Indonesia, setiap tahun mempublikasikan skor penilaian terkait praktik-praktik GCG perusahaan-perusahaan Indonesia, tidak hanya perusahaan yang sudah go public tetapi juga perusahaan yang belum go public. Namun, hasil penilaian tersebut menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan yang dinilai berubah-ubah setiap tahun. Dengan kata lain, hanya sedikit perusahaan yang setiap tahun tetap menjadi peserta perusahaan yang dinilai. Hal ini menunjukkan bahwa belum konsistennya penerapan prinsip-prinsip GCG oleh banyak perusahaan di Indonesia.

Peneliti terkait GCG terus meningkat. GCG selalu menjadi pembicara yang menarik dari dulu hingga sekarang, praktik tata kelola perusahaan yang baik terus dikembangkan. GCG merupakan penerapan serangkaian mekanisme yang mempengaruhi bagaimana suatu perusahaan dijalankan. GCG berhubungan dengan kesejahteraan dan tujuan semua pemangku kepentingan (*Stakholders*), yang meliputi pemegang saham (*Shareholders*), manajemen perusahaan, dewan direksi, pemberi pinjaman (*Lenders*), pembuat kebijakan (*Regulators*), dan ekonomi secara keseluruhan. Penerapan GCG bertujuan untuk mendapatkan kesejahteraan yang terbaik bagi semua pihak yang berkepentingan (*Stakeholders*) dan menciptakan efisiensi ekonomi. Studi empiris terkait GCG didasarkan pada kerangka teoritis keagenan yang dikembangkan oleh Jansen dan Meekling (1976), Fama (1980) dan Fama dan Jansen (1983). Pada perusahaan, permasalahan agensi terjadi ketika kepentingan manajer (*The Agent*) tidak sejalan dengan

kepentingan pemilik perusahaan (*The Principles*). Teori agensi memberikan kerangka untuk menjelaskan bagaimana pengawasan yang efektif dan pemberian skema insentif terhadap ketidakpastian dan asimetri informasi.

Selain itu, harga saham juga dipengaruhi oleh informasi yang dipublikasikan terkait emiten. Kebanyakan praktisi dan investor menyukai penggunaan model penilaian harga saham yang tidak terlalu rumit (mudah dipahami) dan mendasarkan diri atas informasi akuntansi. Para pelaku pasar modal akan bereaksi/merespon setiap informasi pada waktu sebelum, pada saat, dan setelah informasi dipublikasikan. Dengan demikian berarti informasi laporan keuangan (akuntansi) memiliki peran signifikan terhadap harga saham yang terbentuk di pasar.

Ramadahni (2009) melakukan penelitian mengenai “Analisis pengaruh penerapan good corporate governance pada harga saham perusahaan yang terdaftar pada CGPI .hasil penelitian menunjukkan bahwa skor CGPI tidak berpengaruh terhadap harga saham, hasil ini tidak mendukung beberapa penelitian lainnya yang menyatakan bahwa *Corporate Governence* sangat berpengaruh terhadap harga saham.Beberapa peneliti terkait dengan penerapan prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* terhadap harga saham mendokumentasi hasil yang berbeda.Ada peneliti yang menyatakan GCG tidak berpengaruh dengan harga saham. Namun, peneliti lain menyatakan penerapan GCG berpengaruh terhadap harga saham.GCG pada penelitian ini diprosikan dengan *Corporate Good Governance Index*.Penelitian ini juga memasukan variabel profitabilitas yang diprosikan dengan *Return On Asset* (ROA) alasan memasukan variable ROA untuk mengukur seberapa efektivitas perusahaan didalam menggunakan dari keseluruhan operasi perusahaan apakah jika nilai variabel ROA naik atau turun berpengaruh terhadap harga saham. Berdasarkan perbedaan hasil penelitian terdahulu, maka penulis merasa tertarik untuk melakukan analisis **“Analisis Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dewan Komite Audit, dan profitabilitas terhadap return saham pada perusahaan yang terdaftar dalam bursa efek Indonesia (BEI)”**.

Tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk menganalisis pengaruh variabel Kepemilikan Institusional terhadap Return Saham
2. Untuk menganalisis pengaruh variabel *Return On Asset* (ROA) terhadap Return Saham

3. Untuk menganalisis pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Return Saham
4. Untuk menganalisis pengaruh Dewan Komite Audit terhadap Return Saham

TINJAUAN PUSTAKA

Laporan Keuangan

2.1.1 Pasar Modal

Menurut Martono dan Harjito (2005) pasar modal (*capital market*) adalah suatu pasar dimana dana-dana jangka panjang baik hutang maupun modal sendiri diperdagangkan. Dana jangka panjang yang diperdagangkan tersebut berupa surat-surat berharga. Dana jangka panjang yang merupakan hutang diperdagangkan biasanya berupa obligasi, sedangkan dana jangka panjang yang merupakan modal sendiri berupa saham biasa (*common stock*) dan saham preferen (*preferred stock*). Sementara itu, menurut Rusdin (2005) Pasar modal adalah kegiatan yang berhubungan dengan penawaran umum dan perdagangan efek yang diterbitkannya, serta lembaga yang berprofesi dan berkaitan dengan efek.

Ada beberapa manfaat yang dapat dirasakan baik oleh investor, maupun perusahaan dengan adanya pasar modal, manfaat-manfaat tersebut menurut oleh Martono dan Harjito (2005) dibagi menjadi 2 golongan antara lain :

1. Manfaat bagi perusahaan
 - a. Jumlah dana yang dapat dihimpun dari pasar modal bisa berjumlah besar.
 - b. Dana tersebut dapat diterima sekaligus pada saat pasar perdana selesai.
 - c. Ketergantungan perusahaan terhadap bank menjadi kecil.
 - d. *Cash flow* hasil penjualan saham biasanya lebih besar dari harga nominal perusahaan.
 - e. Profesionalisme dalam manajemen meningkat.
2. Manfaat bagi Investor
 - a. Memperoleh *dividend* bagi yang memiliki saham dan mendapatkan bunga bagi yang memiliki obligasi.
 - b. Mempunyai hak suara dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) bagi pemegang saham dan mempunyai hak suara dalam Rapat Umum Pemegang Obligasi (RUPO) bagi pemegang obligasi.
 - c. Dapat dengan mudah mengganti instrumen investasi.

- d. Dapat sekaligus melakukan investasi dalam beberapa instrumen untuk mengurangi risiko.

Jadi dari beberapa pernyataan di atas dapat dinyatakan bahwa manfaat pasar modal tidak hanya dirasakan oleh perusahaan akan tetapi juga oleh investor. Perusahaan dapat memanfaatkan dana investasi yang telah diberikan investor melalui pasar modal untuk keperluan perusahaan sedangkan Investor yang masuk ke dalam pasar modal pada umumnya memanfaatkannya untuk memperoleh *dividend*.

2.1.2 Saham

Menurut Fakhruddin dan Darmadji (2006) Saham (*stock* atau *share*) dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Sedangkan Tambunan (2007) menyatakan bahwa saham merupakan bukti penyertaan modal pada sebuah perusahaan. Dengan membeli saham perusahaan, berarti menginvestasikan modal/dana yang nantinya akan digunakan oleh pihak manajemen untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan.

2.1.2.1 Jenis saham

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2006) mengemukakan bahwa ada beberapa sudut pandang untuk membedakan saham ditinjau dari segi kemampuan dalam hak tagih atau klaim maka saham terbagi atas:

1. Saham Biasa (*common stock*), adalah saham yang menempatkan pemilikinya pada posisi paling junior dalam pembagian *dividend* dan hak atas harta kekayaan perusahaan apabila perusahaan tersebut dilikuidasi.
2. Saham preferen (*preferred stock*), adalah saham yang memiliki karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa, karena bisa menghasilkan pendapatan tetap, tetapi juga bisa tidak mendatangkan hasil seperti yang dikehendaki investor.

1.1.3 Profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba yang baik dalam hubungannya dengan penjualan, asset, maupun laba bagi modal itu sendiri. Profitabilitas sering digunakan oleh investor untuk mengukur kinerja dan efisiensi penggunaan modal kerja manajemen perusahaan. Rasio profitabilitas menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (Fitriani, 2010). Profitabilitas adalah rasio untuk menilai

kemampuan suatu perusahaan dalam mencari keuntungan serta memberikan ukuran tingkat efektifitas manajemen suatu perusahaan (Kasmir, 2008).

Profitabilitas dalam penelitian ini diukur menggunakan *Return On Asset* (ROA) yaitu perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan total aset.

Roa dinyatakan dengan rumus:

$$ROA = \frac{\text{laba sebelum pajak}}{\text{total aset}}$$

2.1.5 Kepemilikan Manajerial

Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa salah satu elemen *Corporate Governance* yang paling penting adalah transparansi atau keterbukaan. Keterbukaan tidak mudah dilakukan apabila manajemen memiliki kepentingan dan informasi privat yang mendukung kepentingannya. Kondisi seperti ini dapat terjadi jika dalam perusahaan terdapat manajemen yang memiliki andil sebagai pemilik (*managerial ownership*). Dengan meningkatkan kepemilikan saham oleh manajer, diharapkan manajer akan bertindak sesuai dengan keinginan para *principal* karena manajer akan termotivasi untuk meningkatkan kinerja. Besar kecilnya jumlah kepemilikan saham manajerial dalam perusahaan dapat mengindikasikan adanya kesamaan kepentingan antara manajemen dengan pemegang saham.

1.1.6 Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan atas perusahaan oleh institusi tertentu. Institusi merupakan sebuah lembaga yang memiliki kepentingan besar terhadap investasi yang dilakukan termasuk investasi saham (Murwaningsari, 2009).

Menurut Wicaksono (2013) tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga dapat mengurangi perilaku oportunistik manajer. Menurut Tohir (2013) investor institusional memiliki beberapa kelebihan dibanding dengan investor individual, diantaranya yaitu:

1. Investor institusional memiliki sumber daya yang lebih daripada investor individual untuk mendapatkan informasi.
2. Investor institusional memiliki profesionalisme dalam menganalisis informasi, sehingga dapat menguji tingkat keandalan informasi.
3. Investor institusional secara umum memiliki relasi bisnis yang lebih kuat dengan manajemen.

4. Investor institusional memiliki motivasi yang kuat untuk melakukan pengawasan lebih ketat atas aktivitas yang terjadi di dalam perusahaan

2.1.7 Komite Audit

Komite Audit bertugas membantu dewan komisaris untuk memastikan bahwa (Bapepam-LK, 2010):

- 1) Laporan keuangan disajikan secara wajar sesuai dengan prinsip akuntansi yang berlaku umum,
- 2) Struktur pengendalian internal perusahaan dilaksanakan dengan baik,
- 3) Pelaksanaan audit internal maupun eksternal dilaksanakan sesuai dengan standar audit yang berlaku, dan
- 4) Tindak lanjut temuan hasil audit dilaksanakan oleh manajemen.

Komite Audit mempunyai peran yang sangat penting dan strategis dalam hal memelihara kredibilitas proses penyusunan laporan keuangan seperti halnya menjaga terciptanya sistem pengawasan perusahaan yang memadai, serta dilaksanakannya *Good Corporate Governance*. Dengan berjalannya fungsi komite audit secara efektif, maka kontrol terhadap perusahaan akan lebih baik, sehingga konflik keagenan yang terjadi akibat keinginan manajemen untuk meningkatkan kesejahteraannya sendiri dapat diminimalisasi (Rachmawati dan Triatmoko, 2007).

METODE

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian eksplanasi, karena peneliti ingin mengetahui pengaruh profitabilitas, *komite audit*, *kepemilikan manjerial* dan *kepemilikan institusional* terhadap return saham.

Peneliti memberikan batasan penelitian sehingga penelitian ini bisa fokus dan tidak melebar. Kriteria kriteria dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur yang telah terdaftar pada bursa efek indonesia pada tahun 2012-2014.
2. Perusahaan manufaktur yang listing di BEI tahun 2012-2014 serta melampirkan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komite audit, dan Profitabilitas.
3. Perusahaan manufaktur yang melampirkan Close Price di Saham Ok tahun 2012-2014.
4. Perusahaan yang tidak mengalami rugi selama periode pengamatan tahun 2012-2014.

ANALISIS KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, DEWAN KOMITE AUDIT, DAN PROFITABILITAS TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DALAM BURSA EFEK INDONESIA (BEI)

Populasi yang diambil dalam penelitian ini yaitu perusahaan-perusahaan tahun 2012 sampai dengan tahun 2014 yang berjumlah 28 perusahaan dengan menggunakan teknik *purposive sampling* dengan kriteria perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEI dengan laporan keuangan tahun 2013-2014.

Penelitian ini menggunakan jenis data kuantitatif yang merupakan data berbentuk angka, diamati secara fisik, dicatat, diklasifikasi dan diolah berdasarkan waktu dan tempat yang sesuai dengan peristiwa. Bentuk data kuantitatif dalam penelitian ini adalah laporan keuangan yang dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012 sampai tahun 2014.

Sumber data dalam penelitian ini menggunakan sumber data sekunder yang merupakan data yang sudah tersedia dan dikumpulkan oleh pihak lain, jadi peneliti tinggal memanfaatkan data menurut kebutuhannya. Data yang diperoleh peneliti tidak langsung pada objek penelitian dan sumber data tersebut diamati dari www.idx.co.id.

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu dengan cara dokumentasi yaitu dengan cara mengumpulkan, mencatat dan mengkaji data sekunder dari berbagai sumber, dengan cara menyalin data yang sudah tersedia dan sesuai dengan kebutuhan peneliti. Dalam penelitian ini, dokumentasi yang diperoleh berasal dari data laporan keuangan yang ada di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012 sampai dengan 2014, *Indonesia Capital Market Direktory (ICMD)* dan melalui Website www.idx.co.id.

Variabel dalam penelitian ini menggunakan variabel dependen dan variabel independen, dimana variabel dependen yang dianalisis dalam penelitian ini adalah return saham (Y). Sedangkan variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah profitabilitas, *komite audit*, *kepemilikan manajerial*, dan *kepemilikan institusional*.

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan model regresi logistik, karena variabel dependennya menggunakan variabel *non-metrik* (nominal) sementara variabel independennya menggunakan variabel metrik dan non-metrik. Variabel dependen dalam penelitian ini merupakan skala nominal yaitu ketepatan waktu penyampaian laporan keuangan perusahaan (*timeliness*).

1. Pengujian Hipotesis

a. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan variabel-variabel dalam penelitian ini. Alat analisis yang digunakan adalah nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, range, kurtosis, dan *skewness* (kemencengan distribusi).

b. Uji Pengaruh Simultan / Model summary

Model summary dalam regresi logistik sama dengan pengujian R² pada persamaan regresi linier berganda. Tujuan dari model summary adalah untuk mengetahui seberapa besar kombinasi variabel independen yang terdiri dari profitabilitas, leverage, likuiditas, opini audit, dan rasio aktivitas mampu menjelaskan variasi variabel dependen yaitu ketepatan waktu penyampaian laporan keuangan.

c. Uji Parsial

ANALISIS KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, DEWAN KOMITE AUDIT, DAN PROFITABILITAS TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DALAM BURSA EFEK INDONESIA (BEI)

Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan regresi logistik, regresi logistik digunakan untuk menguji apakah variabel-variabel profitabilitas, leverage, likuiditas, opini audit, dan rasio aktivitas mempengaruhi ketepatan waktu penyampaian laporan keuangan perusahaan.

d. Uji Simultan

Penerimaan atau penolakan hipotesis dilakukan dengan kriteria sebagai berikut:

- 1) *Bila nilai signifikan $f < 0,05$ maka H_0 ditolak atau H_1 diterima, yang berisi koefisien regresi signifikan, artinya terdapat pengaruh yang signifikan antara semua variabel independen terhadap variabel dependen.*
- 2) *Bila nilai signifikan $f > 0,05$ maka H_0 diterima atau ditolak, yang berarti koefisien regresi tidak signifikan. Hal ini berarti variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel independen.*

HASIL PENELITIAN

Analisis Hasil Penelitian

1. Hasil Uji Hipotesis

a. Uji Statistik Deskriptif

Sebagai tinjauan terhadap data penelitian, berikut ini hasil ringkasan data-data dalam bentuk statistik deskriptif untuk masing-masing variabel. Ada sebanyak 28 data pengamatan dapat dilihat pada tabel 4.1.

Tabel 4.1
Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
return saham	,0374	,41640	84
kepemilikanmanajerial	161,4594	493,39001	84
kepemilikaninstitusional	5082,8249	11338,94190	84
komite audit	3,0357	,18669	84
profitabilitas	,0446	,08443	84

- 1) Berdasarkan data di atas dapat disimpulkan bahwa N atau jumlah data yang *valid* (sah untuk di proses) adalah 84 data. Secara statistik dapat diketahui bahwa pada 28 perusahaan manufaktur yang dijadikan sampel, nilai minimum variabel komite audit sebesar 3,0000 nilai minimum variabel ROA sebesar 4,5393 nilai minimum variabel kepemilikan institusional sebesar 65,9520 nilai minimum variabel kepemilikan manajerial sebesar 6,0443 Nilai minimum menunjukkan nilai terendah dari seluruh sampel penelitian.

ANALISIS KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, DEWAN KOMITE AUDIT, DAN PROFITABILITAS TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DALAM BURSA EFEK INDONESIA (BEI)

2) Nilai standar deviasi variabel komite audit sebesar ,18669 nilai standar deviasi variabel Profitabilitassebesar ,08443 nilai standar deviasi variabel kepemilikan institusional sebesar 11338,94190 nilai standar deviasi variabel kepemilikan manjerial sebesar 493,39001 Nilai standar deviasi menunjukkan besarnya nilai penyimpangan.

b. Uji Parsial

Tahap terakhir pada penelitian ini adalah pengujian dengan menggunakan teknik analisis data dengan menggunakan regresi logistik untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara parsial di mana hasilnya dapat dilihat pada tabel 4.3, tabel tersebut menunjukkan hasil pengujian regresi logistik dengan menggunakan SPSS 22 pada tingkat signifikansi 5%.

Tabel 4.3

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-.947	1,062		-.892	,375		
kepemilikanmanajerial	,000	,000	-.157	-1,506	,136	,985	1,015
kepemilikaninstitusional	-2,967	,000	-.081	-.509	,612	,422	2,368
komite audit	,312	,358	,140	,872	,386	,413	2,419
profitabilitas	1,672	,518	,339	3,230	,002	,965	1,036

Berdasarkan Tabel di atas dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

1. Nilai koefisien regresi variabel komite audit bertanda positif ,312. Ini menunjukkan bahwa variabel komite audit berhubungan positif dengan return saham. Artinya, jika variabel komite audit ditingkatkan satu satuan, maka variabel return saham akan naik ,312. Asumsi variabel lainnya tidak berubah.
2. Nilai koefisien regresi variabel Profitabilitas bertanda positif 1,672. Ini menunjukkan bahwa variabel Profitabilitas berhubungan positif dengan manajemen laba. Artinya, jika variabel komisaris independen ditingkatkan satu satuan, maka variabel ROA akan naik 1,672. Asumsi variabel lainnya tidak berubah.
3. Nilai koefisien regresi variabel kepemilikan institusional bertanda negatif -2,967. Ini menunjukkan bahwa variabel kepemilikan institusional berhubungan negatif dengan manajemen laba. Artinya, jika variabel kepemilikan institusional ditingkatkan satu satuan, maka variabel return saham akan naik - 2,967. Asumsi variabel lainnya tidak berubah.
4. Nilai koefisien regresi variabel kepemilikan manajerial bertanda positif ,000. Ini menunjukkan bahwa variabel kepemilikan manajerial berhubungan

positif dengan return saham. Artinya, jika variabel kepemilikan manajerial ditingkatkan satu satuan, maka variabel return saham akan naik ,000. Asumsi variabel lainnya tidak berubah.

5. Nilai *R-square* ,160, menunjukkan bahwa naik turunnya perubahan manajemen laba 16% dipengaruhi oleh variabel komite audit, komisaris independen, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial. Sisanya sebesar 84% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti.

c. Uji F / Uji Simultan

Uji F digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas yaitu ROA, GCG, secara simultan terhadap variabel terikat, dengan menggunakan

1. Taraf signifikan $\alpha = 0,05$
2. Kriteria pengujian dimana H_0 diterima apabila $p \text{ value} < \alpha$ dan H_0 ditolak apabila $p \text{ value} > \alpha$.

Hasil perhitungan dapat dilihat pada tabel 4.8 dibawah:

Tabel 4.8

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	2,298	4	,575	3,753	,008 ^b
Residual	12,093	79	,153		
Total	14,391	83			

PEMBAHASAN

5.1 Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Return Saham

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap return saham yang menunjukkan koefisien regresi berpengaruh positif dengan tingkat signifikansi artinya kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap return saham. Oleh karena itu H_0 diterima yang berarti kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap return saham.

Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis yang menyatakan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap harga saham tidak dapat diterima atau ditolak. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Aprina (2012) yang

menyimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara kepemilikan manajerial dengan kinerja perusahaan. Hasil penelitian ini juga mendukung pernyataan Christiawan dan Tarigan (2007) yang menyatakan bahwa tidak ada perbedaan rata-rata kinerja perusahaan antara perusahaan dengan kepemilikan manajerial dan perusahaan tanpa kepemilikan manajerial, meskipun rata-rata kinerja perusahaan dengan kepemilikan manajerial lebih baik.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hipotesis, seperti teori Jansen dan Mackling (1976), yang menyatakan bahwa kepemilikan saham oleh manajemen perusahaan dapat menyetarakan kepentingan pemegang saham meningkatkan kinerja manajemen, karena pihak manajemen belum merasa memiliki perusahaan.

5.2 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Return Saham

Hasil penelitian ini menyatakan bahwa ROA berpengaruh terhadap return saham (H_2 diterima) yang menunjukkan koefisien regresi berpengaruh positif dengan nilai signifikansi artinya kepemilikan institusional berpengaruh terhadap return saham.

Penelitian ini mampu membuktikan bahwa Return On Aset (ROA) mampu mempengaruhi harga saham yang akan datang. Nilai t-hitung yang tinggi ini menunjukkan bahwa ROA merupakan proksi yang baik bagi harga saham yang akan datang. Dengan tingkat signifikansi tersebut maka dapat disimpulkan bahwa variabel *Return On Asset* berpengaruh terhadap harga saham dimasa yang akan datang. Kemampuan ROA dalam memprediksi harga saham sangat dimungkinkan karena sifat dan pola ROA yang dilakukan oleh perusahaan sangat tepat sehingga ada sebagian aktiva yang bekerja atau digunakan secara efisien sehingga harga saham yang diperoleh maksimal. Selain itu pendapatan yang dihasilkan oleh modal yang berasal dari hutang tidak dapat digunakan untuk menutup besarnya biaya modal dan kekurangan tersebut harus ditutup oleh sebagian pendapatan yang berasal dari pemegang saham. Hubungan antara ROA dengan harga saham adalah positif yang berarti bahwa setiap kenaikan variabel ROA dapat menaikkan harga saham. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Roma Uly Juliana & Sulardi (2003) yang menyatakan bahwa rasio ini t dapat digunakan untuk memprediksi harga saham karena mempunyai tingkat positif tapi tidak signifikansi.

5.3 Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap return saham

Hasil penelitian ini menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap return saham (H_3 diterima) yang menunjukkan

koefisien regresi berpengaruh positif dengan nilai signifikansi artinya kepemilikan institusional berpengaruh terhadap return saham.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Ujhiyanto dan Pramuka (2007), Penelitian Metta (2012) dan penelitian Tarjo (2008) kepemilikan institusional mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap harga saham, penelitian ini mempunyai hasil yang sama dengan penelitian Subhan (2011) dan Indriastuti (2012) dalam Wulandari (2013). Hasil penelitian ini sesuai dengan hipotesis, seperti teori keagenan yang memberikan gambaran bahwa masalah manajemen laba dapat diminimalisir dengan pengawasan melalui *good corporate governance* yang salah satunya adalah melalui kepemilikan saham oleh investor institusi. Herianto (2012) yang menyebutkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap manajemen laba karena kepemilikan institusional merupakan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain. Institusi merupakan sebuah lembaga yang memiliki kepentingan besar terhadap investasi yang dilakukan termasuk investasi saham sehingga biasanya institusi menyerahkan tanggung jawab pada divisi tertentu untuk mengelola investasi perusahaan tersebut. Karena institusi memantau secara profesional perkembangan investasinya maka tingkat pengendalian terhadap tindakan manajemen sangat tinggi sehingga potensi kecurangan dapat ditekan (Lastanti, 2005). Inilah yang mampu menjadi alat untuk memonitor kinerja manajemen pada perusahaan. Selain itu, juga sesuai dengan hasil temuan oleh Cornett *et al.* (2006), yang menemukan bahwa tindakan pengawasan yang dilakukan oleh sebuah perusahaan dan investor institusional dapat membatasi perilaku manajer.

5.4 Pengaruh Komite Audit Terhadap Return Saham

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa komite audit berpengaruh terhadap return saham yang menunjukkan koefisien regresi berpengaruh positif dengan tingkat signifikansi artinya komite audit berpengaruh signifikan terhadap return saham.

Hasil penelitian ini tidak didukung oleh penelitian Sefiana (2009), Aji (2012), Kristiani, dkk (2014), Guna Dan Herawati (2010) yang menyatakan bahwa komite audit tidak berpengaruh terhadap manajemen laba. Menurut Guna dan Herawati (2010) Ketidak konsintenan ini terjadi karena keberadaan komite audit dalam perusahaan tidak dapat menjalankan tugasnya dalam memonitoring pelaporan keuangan sehingga keberadaan komite audit gagal dalam mendeteksi manajemen laba. . Keberadaan komite audit

perusahaan belum cukup untuk mengurangi tindakan manajemen laba. Lin *et al.* (2009) menyatakan bahwa meskipun anggota komite audit bersifat independen dan mempunyai pengetahuan yang luas tetapi tidak secara aktif menjalankan tugasnya sebagai komite audit maka fungsi pengawasan tidak akan berjalan dengan baik. Diharapkan anggota komite audit harus secara aktif melakukan tugasnya dengan mengambil bagian dalam pertemuan komite audit yang diadakan

Hasil penelitian ini juga didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Jao dan Pagalung (2010), Setiawan (2009) dan Siregar dan Utama (2005) yang menyatakan bahwa komite audit berpengaruh negatif dan signifikan yang artinya komite audit mampu melindungi kepentingan pemegang saham dari tindakan manajemen laba yang dilakukan oleh pihak manajemen. Penelitian ini didukung dengan hasil penelitian Klein (2002) dalam Eka (2011) yang memberikan bukti secara empiris bahwa perusahaan membentuk komite audit independen melaporkan laba dengan kandungan akrual diskresioner yang lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan yang tidak membentuk komite audit dan komite audit dengan jumlah yang kecil (sedikit) mungkin akan mengalami kekurangan sumber daya untuk mendistribusikan tugas komite audit yang telah diamanatkan dan untuk mengawasi operasi perusahaan yang lebih besar dan lebih kompleks.

KESIMPULAN

Sesuai hasil analisis dan pembahasan dalam bab-bab sebelumnya, maka dapat diambil kesimpulan bahwa *Good Corporate Governance* (GCG) dan *Return On Asset* (ROA) berpengaruh terhadap return saham. Variabel *Good Corporate Governance* (GCG) berpengaruh positif return saham adalah konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Samontaray, D. P. (2010). Penelitian tersebut meneliti tentang *Return on Capital Employed* (ROCE), *Earning per Share* (EPS), *Debt Equity Ratio* (DER), *Price Earning* (PE) dan *Corporate Governance Score* (GCG) pada perusahaan yang terdaftar pada NIFTY 50 Index terhadap harga saham di India.

Variabel *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif terhadap harga saham. Alexakis, C. *et al.*, (2006) terhadap 30 perusahaan yang listing di pasar modal Yunani (ATHEX). Tujuan penelitian adalah untuk mengaitkan rata-rata return saham dan volatilitas harga saham. Hasil penelitian menunjukkan bahwa, perusahaan-perusahaan yang melaksanakan GCG secara baik mengalami peningkatan rata-rata return saham.

6.2 SARAN

Berdasarkan kesimpulan diatas, maka saran-saran yang dapat diberikan melalui hasil penelitian ini baik kepada investor, perusahaan maupun untuk pengembangan penelitian yang lebih lanjut adalah sebagai berikut:

1. Investor

Ketika investor melakukan investasi atau menanamkan modal kedalam sebuah perusahaan, sebaiknya investor memperhatikan variabel terkait yang mempengaruhi return saham yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, profitabilitas dan komite audit. Karena, variabel tersebut memiliki presentasi cukup tinggi untuk mempengaruhi return saham. Namun ada beberapa variabel lain yang perlu di perhatikan juga misalnya PER, DY, BMR dan AQ.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian Aprina (2012) yang menyimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara kepemilikan manajerial dengan kinerja perusahaan. Hasil penelitian ini juga mendukung pernyataan Christiawan dan Tarigan (2007) yang menyatakan bahwa tidak ada perbedaan rata-rata kinerja perusahaan antara perusahaan dengan kepemilikan manajerial dan perusahaan tanpa kepemilikan manajerial, meskipun rata-rata kinerja perusahaan dengan kepemilikan manajerial lebih baik.

2. Perusahaan

Perusahaan perlu memperhatikan variabel terkait yang mempengaruhi return saham yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, profitabilitas dan komite audit. Karena, variabel tersebut memiliki presentasi cukup tinggi untuk mempengaruhi return saham, semakin tinggi return saham maka permintaan saham juga akan naik.

Kemampuan ROA dalam memprediksi harga saham sangat dimungkinkan karena sifat dan pola ROA yang dilakukan oleh perusahaan sangat tepat sehingga ada sebagian aktiva yang bekerja atau digunakan secara efisien sehingga harga saham yang diperoleh maksimal. Selain itu pendapatan yang dihasilkan oleh modal yang berasal dari hutang tidak dapat digunakan untuk menutup besarnya biaya modal dan kekurangan tersebut harus ditutup oleh sebagian pendapatan yang berasal dari pemegang saham. Hubungan antara ROA dengan harga saham adalah positif yang berarti bahwa setiap kenaikan variabel ROA dapat menaikkan harga saham. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Roma Uly Juliana & Sulardi (2003) yang menyatakan bahwa rasio ini tidak dapat digunakan untuk memprediksi harga saham karena mempunyai tingkat positif tapi tidak signifikansi.

3. Peneliti Selanjutnya

Bagi peneliti lain yang menggunakan penelitian ini sebagai referensi diharapkan untuk menambah variabel-variabel lain yang diperkirakan mempengaruhi *return* saham. Missal PER, DY, BMR dan AQ.

DAFTAR PUSTAKA

- Alexakis, Christos A., D. Balios, G. Papagelis, M. Xanthakis., 2006. "*An empirical investigation of the visible effects of corporate governance: the case of Greece*", *Managerial Finance*, Vol. 32 Iss: 8, hal.673 – 684.
- Ang, Robbert., 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*, Mediasoft Indonesia.
- Bodie *et al.*, 2011. *Opcit*, hal 433.
- Fama, E., 1980. *Agency problems and the theory of the firm. Journal of Political Economy*, Vol.2, hal 288-307.
- Fama, E., dan Jensen, M. 1983. *Seperation of of ownership and control. Journal of Law and Economics*, Juni, hal. 301-325.
- Fitra Ramadhani., 2009. *Analisis Pengaruh Penerapan Corporate Governance dan Growth Opportunity Pada Harga Saham Perusahaan Dalam Daftar CGPI*. E-Journal Ekonomi.
- Gujarati, D.N and Porter, D.C., 2009. *Basic Econometrics. Fifth Edition*, McGraw Hill, New York.
- Husnan, Suad .,1998. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*,

ANALISIS KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, DEWAN KOMITE AUDIT, DAN PROFITABILITAS TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DALAM BURSA EFEK INDONESIA (BEI)

edisi ke-3, UPP YKPN, Yogyakarta.

Moeljono, Djokosantoso., 2002. *Good Corporate Culture Sebagai Inti dari Good Corporate Governance*.

Samantaray, D.P., 2010. *Impact of Corporate Governance on the Stock Prices of the Nifty 50 Broad Index Listed Companies*. *International Research Journal of Finance and Economics*. Issue 41, hal 7-18.

Jensen, M.C., and Meckling, W.1976., *Theory of The Firm: Managerial Behaviour, Agency Cost, and Ownership Structure*. *Journal of Financial and Economics*, 3 (Oktober), hal 305-360.

Minnick, Kristian dan Noga, Tracy., 2010. *Do Corporate Governance Characteristics Influence Tax Management?.* *Journal of Corporate Finance*. Vol. 16, hal. 706.

Munawir,s..(2002). Analisis Laporan Keuangan; Edisi Keempat. Yogyakarta: Liberty Yogyakarta.

Pakaryaningsih, E., dan Y.S. Wibowo., Juli 2006. Pengaruh *Board* Sistem dan *Board Composition* terhadap Kinerja Perusahaan: Tinjauan terhadap Konsep Agency Theory dan Stewardship Theory dalam *Corporate Governance*. *Jurnal Riset Manajemen & Bisnis*, Vol. 1 No. 1

Price *et al.*, 2011. Opcit. Hal. 87.

Ross, et al. 2010. *Corporate Finance* . McGraw Hill. Ninth Edition. New York, hal 268-269.

Setianto, Hari., 2002, Arti Penting *Corporate Governance*. Auditor Internal, April-Juni.

Sirat, Hadi. 2012. *Corporate Governance Practice, Share Ownership Structure, and Size On Earning Management*. *Journal of Economics, Business and Accountancy Venture*. Vol.15, No.1, hal. 147.

Sirat, Hadi., 2012. Opcit, hal.147.

Tjager, I. Nyoman et al., ,2003. *Corporate Governance: Tantangan dan Kesempatan bagi Komunitas Bisnis Indonesia*. PT. Prenhallindo, Jakarta

ANALISIS KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, DEWAN KOMITE AUDIT, DAN PROFITABILITAS TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DALAM BURSA EFEK INDONESIA (BEI)

www.idx.co.id