

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Data Penelitian

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder yang akan digunakan adalah laporan keuangan yang disajikan oleh perusahaan yang terdaftar dalam JII periode 2015-2019. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *sampling purposive*. Adapun kriteria sampel penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 4.1
Kriteria Sampel

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan yang terdaftar dalam Jakarta Islamic Index (JII) periode (2015-2019)	30
2	Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan selama periode pengamatan (2015-2019).	(0)
3	Perusahaan yang tidak cantumkan harga saham penutupan selama periode pengamatan (2015-2019).	(0)
4	Perusahaan yang tidak memiliki data lengkap berdasarkan variabel yang diteliti.	(0)
Sampel Perusahaan		30
Jumlah observasi (30 x 5 tahun)		150

Sumber: Data sekunder yang diolah

Dari tabel diatas, menunjukkan bahwa perusahaan yang di jadikan sampel adalah sebanyak 30 perusahaan yang terdaftar dalam Jakarta Islamic Index (JII) periode 2015-2019 yang memenuhi

kriteria sampel, dengan jumlah observasi yaitu 5 tahun, maka sampel akhir dalam penelitian ini adalah (30 x 5) 1500 sampel.

4.2 Analisis Hasil Penelitian

4.2.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah statistik yang berfungsi untuk mendeskripsikan atau memberi gambaran terhadap objek yang diteliti melalui data sampel atau populasi. Penjelasan kelompok melalui modus, median, mean, dan variasi kelompok melalui rentang dan simpangan baku. (Ghozali; 2015).

Tabel 4.2
Descriptive Statistics

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Harga Saham	150	-,89	2,29	,0501	,54254
ROI	150	-131,19	109,03	-14,4233	25,88926
Size	150	23,45	33,49	30,2319	2,31574
Resiko Sistematis	150	-2,18	11,58	,1996	1,06757
KM	150	,00000	,73000	,0195333	,10263859
KI	150	,00	1,00	,2768	,30979
KA	150	,60	9,00	3,0521	1,45971
Valid N (listwise)	150				

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2020

Berdasarkan dari tabel di atas, menyajikan hasil uji statistik deskriptif untuk setiap variabel dalam penelitian dan menunjukkan bahwa penelitian ini menggunakan sampel (N) sebanyak 150. Variabel return saham (Y) menunjukkan bahwa nilai minimum sebesar -0,89 pada dan maksimal sebesar 2,29. Sedangkan untuk nilai rata – rata (mean) sebesar 0,0501 dan nilai standar deviasi (std.deviation) sebesar 0,54254. Sedangkan variabel return on invesment (X1) menunjukkan bahwa nilai minimum sebesar -131,19 dan maksimal sebesar 109,03. Sedangkan untuk nilai rata – rata (mean) sebesar -14,4233 dan nilai standar deviasi (std.deviation) sebesar 25,88926.

Variabel ukuran perusahaan (X2) menunjukkan bahwa nilai minimum sebesar 23,45 dan maksimal sebesar 33,49. Sedangkan untuk nilai rata – rata (mean) sebesar 30,2319 dan nilai standara deviasi (std.deviation) sebesar 2,31574. Sedangkan variabel risiko sistematik (X3) menunjukkan bahwa nilai minimum sebesar -2,18, dan nilai maksimal sebesar 11,58. Sedangkan untuk nilai rata – rata (mean) sebesar 1,996 dan nilai standara deviasi (std.deviation) sebesar 1,06757. Variabel kepemilikan manajerial (X4) menunjukkan bahwa nilai minimum sebesar 0,00000 dan nilai maksimal sebesar 0,73000. Sedangkan untuk nilai rata – rata (mean) sebesar 0,0195333 dan nilai standara deviasi (std.deviation) sebesar 0,10263859. Variabel kepemilikan institusional (X5) menunjukkan bahwa nilai minimum sebesar 0,00 dan nilai maksimal sebesar 1,00. Sedangkan untuk nilai rata – rata (mean) sebesar 0,2768 dan nilai standara deviasi (std.deviation) sebesar 0,30979. Sedangkan variabel komite audit (X6) menunjukkan bahwa nilai minimum sebesar 0,60 dan nilai maksimal sebesar 9,00. Sedangkan untuk nilai rata – rata (mean) sebesar 3,0521 dan nilai standara deviasi (std.deviation) sebesar 1,45971.

Berdasarkan hasil statistik deskriptif, nilai standar deviasi lebih kecil daripada nilai rata – rata artinya bahwa data variabel penelitian mengindikasikan hasil yang baik, hal tersebut dikarenakan standart deviation yang mencerminkan penyimpangan dari data variabel tersebut cukup rendah.

4.3 Uji Asumsi Klasik

4.3.1 Uji Normalitas

Uji normalitas pada model regresi digunakan untuk menguji apakah nilai residual yang dihasilkan dari regresi terdistribusi secara normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah yang memiliki nilai residual yang terdistribusi secara normal. Uji normalitas dalam penelitian ini menggunakan *Kolmogorov-Smirnov* (Ghozali, 2015). Kriteria pengambilan keputusannya yaitu jika nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* $\geq 0,05$ data berdistribusi normal.

Tabel 4.3
Uji Normalitas Data

Runs Test	
	Unstandardized Residual
Test Value ^a	-,08974
Cases < Test Value	75

Cases >= Test Value	75
Total Cases	150
Number of Runs	65
Z	-1,802
Asymp. Sig. (2-tailed)	,071

a. Median

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2020

Pada hasil uji statistic non-parametrik *Runs Test*(Z) dapat dilihat bahwa nilai Z variabel sebesar -1,802 dan nilai *Asymp.Sig. (2-tailed)* sebesar 0,071. Dari hasil tersebut terlihat bahwa nilai signifikan dengan uji *runs test* untuk semua variabel lebih besar dari 0,050, sehingga dapat disimpulkan bahwa data tersebut terdistribusi secara normal. (Ghozali, 2015). Hal ini menunjukkan bahwa seluruh data yang digunakan dalam penelitian berdistribusi normal atau dapat dikatakan juga bahwa model regresi memenuhi asumsi normal.

4.3.4 Uji Multikolonieritas

Uji multikolinieritas adalah keadaan dimana pada model regresi ditemukan adanya korelasi yang sempurna atau mendekati sempurna antar variable independen. Pada model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi yang sempurna atau mendekati sempurna diantara variable bebas (korelasi 1 atau mendekati 1). (Ghozali, 2015).

Tabel 4.4
Uji Multikolinieritas

Coefficients ^a		
Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
1 ROI	,974	1,026
Size	,784	1,276
Resiko Sistematis	,979	1,022
KM	,827	1,210

KI	,978	1,022
KA	,921	1,086

a. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2020

Berdasarkan uji multikolinieritas diatas, dapat dilihat bahwa hasil perhitungan nilai tolerance menunjukkan bahwa variabel – variabel independen memiliki nilai tolerance lebih dari 0,1. Dan hasil dari perhitungan *varian inflation factor* (VIF) menunjukkan bahwa variabel – variabel independen memiliki nilai VIF kurang dari 10. Dimana jika nilai tolerance lebih dari 0,10 dan VIF kurang dari 10, maka tidak terdapat korelasi antara variabel bebas atau tidak terjadi multikolinieritas.

4.3.5 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk memastikan bahwa tidak terdapat hubungan antara kesalahan pengganggu pada suatu periode dengankesalahan pengganggu pada periode sebelumnya dalam analisis regresi (Ghozali, 2015).

Tabel 4.5
Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,325 ^a	,106	,068	,52371	1,684

a. Predictors: (Constant), KA, KM, Resiko Sistematis, KI, ROI, Size

b. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2020

Nilai DW sebesar 1,684 nilai ini jika dibandingkan dengan nilai Tabel DW dengan menggunakan derajat kepercayaan 5% dengan jumlah sampel sebanyak 150serta jumlah variabel independent (K) sebanyak 6, maka ditabel durbin Watson akan didapat nilai dl sebesar 1,6508 du sebesar 1,8169. Dapat diambil kesimpulan bahwa: $dw \leq 4-du$, yang artinya nilai dw (1,684) lebih kecil dari nilai 4-du (2,183). Maka dapat di ambil keputusan tidak ada autokorelasi maupun negatif pada model regresi tersebut.

4.3.6 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah nilai dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Untuk mendeteksi ada tidaknya gejala heteroskedastisitas dengan menggunakan uji White (Ghozali, 2015).

Tabel 4.6
Uji Heterokedastisitas

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,465 ^a	,216	,183	,56186

a. Predictors: (Constant), KA, KM, Resiko Sistematis, KI, ROI, Size

b. Dependent Variable: ARES

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2020

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas melalui uji White pada tabel 4.6 di atas, dapat di lihat bahwa R Square sebesar 0,216 yang artinya uji Heterokedastisitas di atas 0,05, pada variabel ROI, size, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan komite audit memiliki titik kenyeban antara Y dan X maka tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

4.4 Pengujian Hipotesis

4.4.1 Uji Regresi Linier Berganda

Analisis regresi berganda adalah analisis untuk mengetahui besarnya pengaruh antara dua atau lebih variable independen terhadap satu variabel dependen dan memprediksi variable dependen

dengan menggunakan variable independen. Dalam regresi linier berganda terdapat asumsi klasik yang harus terpenuhi, yaitu residual terdistribusi normal, tidak adanya multikolinearitas, tidak adanya heteroskedastisitas dan tidak adanya autokorelasi pada model regresi. (Ghozali, 2015).

Tabel 4.7
Regresi Linier Berganda

Coefficients ^a		
Model	Unstandardized Coefficients	
	B	Std. Error
(Constant)	-,179	,669
ROI	-,005	,002
Size	,002	,021
1 Resiko Sistematis	-,021	,041
KM	,916	,460
KI	-,168	,140
KA	,040	,031

a. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2020

Berdasarkan tabel 4.7 dapat dirumuskan model persamaan regresi sebagai berikut:

$$\text{Saham} = -0,179 - 0,005\text{Roi} + 0,002\text{Size} - 0,021\text{Beta} + 0,916\text{KM} - 0,168\text{Ins} + 0,040\text{KA}$$

Berdasarkan hasil persamaan diatas terlihat bahwa:

1. Apabila nilai profitabilitas, ukuran perusahaan, risiko sistematis, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan komite audit bersifat konstan, ($X_1, X_2, X_3, X_4, X_5, X_6 = 0$). Maka return saham akan bertambah sebesar -0,179.
2. Apabila nilai profitabilitas (X_1) dinaikan sebanyak 1x dengan ukuran perusahaan, risiko sistematis, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan komite audit bersifat konstan ($X_2, X_3, X_4, X_5, X_6 = 0$). Maka return saham akan bertambah sebesar -0,005.

3. Apabila nilai ukuran perusahaan (X_2) dinaikan sebanyak 1x dengan profitabilitas, risiko sistematis, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan komite audit bersifat konstan ($X_1, X_3, X_4, X_5, X_6 = 0$). Maka return saham akan berkurang sebesar 0,002.
4. Apabila nilai risiko sistematis (X_3) dinaikan sebanyak 1x dengan profitabilitas, ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan komite audit bersifat konstan ($X_1, X_2, X_4, X_5, X_6 = 0$). Maka return saham akan bertambah sebesar -0,021.
5. Apabila nilai kepemilikan manajerial (X_4) dinaikan sebanyak 1x dengan profitabilitas, ukuran perusahaan, risiko sistematis, kepemilikan institusional dan komite audit bersifat konstan ($X_1, X_2, X_3, X_5, X_6 = 0$). Maka return saham akan berkurang sebesar 0,916.
6. Apabila nilai kepemilikan institusional (X_5) dinaikan sebanyak 1x dengan profitabilitas, ukuran perusahaan, risiko sistematis, kepemilikan manajerial, dan komite audit bersifat konstan ($X_1, X_2, X_3, X_4, X_6 = 0$). Maka return saham akan berkurang sebesar -0,168.
7. Apabila nilai komite audit (X_6) dinaikan sebanyak 1x dengan profitabilitas, ukuran perusahaan, risiko sistematis, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional bersifat konstan ($X_1, X_2, X_3, X_4, X_5 = 0$). Maka return saham akan berkurang sebesar 0,040.

4.4.2 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (Adjusted R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel independen. Koefisien determinasi pada model regresi dengan dua atau lebih variabel independen ditunjukkan oleh nilai Adjusted R Square (Adj, R^2). (Ghozali, 2015).

Tabel 4.8
Uji Determinasi (R^2)

Model Summary^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,325 ^a	,106	,068	,52371	1,684

a. Predictors: (Constant), KA, KM, Resiko Sistematis, KI, ROI, Size

b. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2020

Berdasarkan tabel 4.8 dapat diketahui besarnya koefisien korelasi ganda pada kolom R sebesar 0,325 Koefisien determinasinya pada kolom R Square menunjukkan angka 0,106. Kolom Adjusted R Square merupakan koefisien determinasi yang telah dikoreksi yaitu sebesar 0,068 yang menunjukkan bahwa variabel profitabilitas, ukuran perusahaan, risiko sistematis, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan komite audit memberikan kontribusi terhadap return saham sebesar 10,6%, sedangkan sisanya 89,4% dipengaruhi oleh variabel lainnya.

4.4.3 Uji Kelayakan Model F

Uji kelayakan model (Uji F-test) digunakan untuk menguji apakah model regresi yang digunakan sudah layak yang menyatakan bahwa variable independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variable dependen (Ghozali, 2015). Pengujian dilakukan dengan menggunakan uji F pada tingkat kepercayaan 95% atau α sebesar 0,05, apabila $F_{hitung} > F_{tabel}$ dan nilai $sig < 0,05$, maka model dinyatakan layak digunakan dalam penelitian ini.

Tabel 4.9
Uji Kelayakan Model

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4,636	6	,773	2,817	,013 ^b
	Residual	39,221	143	,274		
	Total	43,857	149			

a. Dependent Variable: Harga Saham

b. Predictors: (Constant), KA, KM, Resiko Sistematis, KI, ROI, Size

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2020

Dari tabel tersebut terlihat bahwa F_{hitung} sebesar 2,817 sedangkan F_{tabel} diperoleh melalui tabel F sehingga $Dk: 6-1 = 5$ $Df: 150-6-1 = 143$, maka diperoleh nilai F_{tabel} sebesar 2,28 artinya $F_{hitung} > F_{tabel}$ ($2,817 > 2,28$) dan tingkat signifikan $p\text{-value} < 0,05$ ($0,013 < 0,05$), dengan demikian H_a diterima, model diterima dan penelitian dapat diteruskan ke penelitian selanjutnya.

4.4.4 Hasil Uji Hipotesis (Uji T)

Uji hipotesis (Uji t-test) digunakan untuk menguji seberapa jauh pengaruh variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini secara individual (parsial) dalam menerangkan variabel dependen (Ghozali, 2015). Pengujian dilakukan dengan menggunakan uji t pada tingkat kepercayaan 95% atau α sebesar 0,05, apabila $t_{hitung} > t_{tabel}$ dan nilai sig $< 0,05$, maka ada pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

Tabel 4.10
Uji Hipotesis

Coefficients ^a		
Model	t	Sig.
(Constant)	-,267	,790
ROI	-2,815	,006
Size	,115	,908
1 Resiko Sistematis	-,528	,598
KM	1,991	,048
KI	-1,202	,231
KA	1,291	,199

a. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2020

Dari tabel tersebut terlihat bahwa terdapat t_{hitung} untuk setiap variabel sedangkan t_{tabel} diperoleh melalui tabel T (α : 0.05 dan df: n-5) sehingga α : 0.05 dan Df: 150-6 = 143 maka diperoleh nilai t_{tabel} sebesar 1,671. Maka dapat diambil kesimpulan setiap variabel adalah sebagai berikut:

- Variabel profitabilitas (X1) nilai t_{hitung} sebesar -2,815 artinya bahwa $t_{hitung} < t_{tabel}$ (-2,815 < 1,671) dan tingkat signifikan sebesar 0,006 < 0.05 yang bermakna bahwa H_0 diterima, maka ada pengaruh profitabilitas terhadap return saham.
- Variabel ukuran perusahaan (X2) nilai t_{hitung} sebesar 0,115 artinya bahwa $t_{hitung} < t_{tabel}$ (0,115 < 1,671) dan tingkat signifikan sebesar 0,908 > 0.05 yang bermakna bahwa H_0 ditolak, maka tidak ada pengaruh ukuran perusahaan terhadap return saham.

- c) Variabel risiko sistematis (X3) nilai t_{hitung} sebesar $-0,529$ artinya bahwa $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($-0,529 < 1,671$) dan tingkat signifikan sebesar $0,598 > 0,05$ yang bermakna bahwa H_0 ditolak, maka tidak ada pengaruh risiko sistematis terhadap return saham.
- d) Variabel kepemilikan manajerial (X4) nilai t_{hitung} sebesar $1,991$ artinya bahwa $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($1,991 > 1,671$) dan tingkat signifikan sebesar $0,048 < 0,05$ yang bermakna bahwa H_0 diterima, maka ada pengaruh kepemilikan manajerial terhadap return saham.
- e) Variabel kepemilikan institusional (X5) nilai t_{hitung} sebesar $-1,202$ artinya bahwa $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($-1,202 < 1,671$) dan tingkat signifikan sebesar $0,231 > 0,05$ yang bermakna bahwa H_0 ditolak, maka tidak ada pengaruh kepemilikan institusional terhadap return saham.
- f) Variabel komite audit (X6) nilai t_{hitung} sebesar $1,291$ artinya bahwa $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($1,291 < 1,671$) dan tingkat signifikan sebesar $0,199 > 0,05$ yang bermakna bahwa H_0 ditolak, maka tidak ada pengaruh komite audit terhadap return saham.

4.5 Pembahasan

4.5.1 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil Hipotesis pertama (H_{a1}) menyatakan bahwa terdapat pengaruh signifikan antara ROI terhadap Return Saham. Return On Investment (ROI) adalah hasil bagi antara laba bersih dengan total investasi yang ditanamkan pada aktiva perusahaan. Munawir (2000) menyatakan bahwa ROI adalah analisis rasio keuangan yang penting karena sifatnya menyeluruh, jadi ROI digunakan untuk menilai tingkat efektivitas perusahaan secara keseluruhan. Oleh karena itu, rasio ini membandingkan laba setelah bunga dan pajak yang diperoleh perusahaan dengan jumlah aktiva yang digunakan untuk memperoleh laba tersebut. Semakin besar nilai ROI, maka kinerja perusahaan meningkat. Investor akan tertarik untuk berinvestasi di perusahaan yang memiliki kinerja yang meningkat, sehingga harga saham perusahaan tersebut akan mengalami peningkatan.

Hal ini konsisten dengan penelitian terdahulu Maswar (2019) yang menyatakan bahwa Return On Investment (ROI) berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Return On Investment (ROI) adalah alat ukur yang umum digunakan untuk mengukur tingkat keuntungan perusahaan dengan menggunakan dana yang dimilikinya. Jadi, ROI membandingkan antara keuntungan yang dihasilkan perusahaan dengan seluruh dana yang tertanam dalam aktiva perusahaan. Hasil diatas

menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai ROI, maka tingkat return yang diberikan juga tinggi. Hal ini mengindikasikan bahwa investor dapat menggunakan ROI sebagai alat dalam memprediksi tingkat return saham perusahaan. Hal ini memiliki arti bahwa Return On Investment (ROI) memiliki korelasi positif dan signifikan terhadap return saham.

4.5.2 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil Hipotesis kedua (H_{a2}) menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan antarukuran perusahaan yang diukur dengan logaritma total aset berpengaruh signifikan return saham di perusahaan JII. Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan ukuran perusahaan yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan dapat dilihat dari besar kecilnya modal yang digunakan, total aktiva yang dimiliki, atau total penjualan yang diperoleh. Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan diprosikan dengan total aset.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Laksmi Dewi (2019) yang menyatakan bahwa size/ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap return saham. Besarnya suatu aset yang dimiliki oleh perusahaan bila tidak dikelola dengan baik oleh suatu perusahaan untuk kegiatan operasi suatu perusahaan, maka tidak akan dapat menghasilkan laba yang besar, laba yang tidak maksimal akan membuat harga saham menurun. Hasil pengujian yang tidak signifikan menunjukkan bahwa total aset saat publikasi laporan keuangan pada tahun 2015 sampai dengan 2019 tidak menjadi perhatian investor dalam mengambil keputusan berinvestasi pada periode pengamatan ini. Investor beranggapan bahwa perusahaan yang besar tidak selamanya dapat memberikan tingkat return yang besar dan perusahaan kecil tidak menutup kemungkinan dapat memberikan tingkat return yang tinggi bagi para investornya. Hal tersebut dapat dilihat pada perusahaan JII, oleh karena itu, investor lebih melihat kapitalisasi pasar, nilai transaksi yang tinggi, kondisi keuangan dan prospek pertumbuhan yang tinggi apabila berinvestasi pada perusahaan terindeks JII daripada hanya melihat ukurannya.

4.5.3 Pengaruh Risiko Sistematis Terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil Hipotesis ketiga (H_{a3}) menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan antar risiko sistematis yang diukur dengan beta tidak dapat mempengaruhi return saham. Risiko sistematis atau yang dikenal dengan risiko pasar (market risk), atau beberapa penulis menyebut

sebagai risiko umum (general risk) adalah risiko yang berkaitan dengan perubahan yang terjadi di pasar secara keseluruhan. Return dan risiko merupakan dua hal yang tidak terpisah, karena pertimbangan suatu investasi merupakan trade-off dari kedua faktor ini. Return dan risiko mempunyai hubungan yang positif, semakin besar risiko yang harus ditanggung, semakin besar return yang harus dikompensasikan. Analisis beta saham dibutuhkan investor untuk mengambil keputusan investasi. Ketika investor menilai saham akan naik maka investor memilih saham yang memiliki beta tinggi sehingga return yang diterima juga akan tinggi. Namun apabila investor menilai saham akan turun maka investor akan memilih saham dengan beta kecil sehingga penurunan harga saham tidak terlalu besar.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Galati Sinaga (2016) tentang tidak ada pengaruh risiko sistematis terhadap Return saham. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan antara risiko sistematis dengan tingkat pengembalian saham. Hal ini terjadi karena beta saham berbanding lurus dengan tingkat pengembalian (return saham), sehingga apabila beta yang merupakan alat ukur risiko sistematis meningkat, maka return saham juga akan meningkat. Risiko sistematis merupakan risiko yang berasal dari perubahan kondisi ekonomi atau kondisi pasar. Apabila risiko ini terjadi maka semua jenis saham akan terkena dampaknya, sehingga risiko ini tidak dapat dihilangkan melalui diversifikasi. Semakin tinggi nilai beta (risiko sistematis) maka semakin tinggi pula tingkat kepekaan suatu saham terhadap perubahan pasar. Sehingga apabila harga pasar mengalami sedikit perubahan maka harga saham sekuritas akan mengalami perubahan lebih besar dari pada harga pasar.

4.5.4 Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil Hipotesis ketiga (H_{a3}) menyatakan bahwa terdapat pengaruh signifikan antar kepemilikan manajerial signifikan terhadap return saham. Kepemilikan manajerial merupakan pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (Direktur dan Komisaris). Adanya kepemilikan manajerial akan mendorong pihak manajer untuk berjalan dengan keinginan pemegang saham dengan meningkatkan kinerja dan tanggung jawab dalam mencapai kemakmuran pemegang saham. Besarnya persentase kepemilikan saham oleh manajemen dapat mempengaruhi tindakan mereka

dalam mengambil keputusan. Semakin besar proporsi kepemilikan manajemen pada perusahaan, maka manajemen cenderung lebih giat untuk memenuhi kepentingan pemegang saham yang juga adalah dirinya sendiri. Manajer sekaligus pemegang saham akan meningkatkan nilai perusahaan karena dengan meningkatkan nilai perusahaan, maka nilai kekayaannya sebagai pemegang saham akan meningkat juga dan hal ini dapat mempengaruhi return saham perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Thaharah (2015), yang menyimpulkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Semakin besar proporsi kepemilikan manajemen dalam suatu perusahaan maka manajemen akan berupaya lebih giat untuk memenuhi kepentingan pemegang saham yang juga adalah dirinya sendiri. Perilaku oportunistik manajemen yang meningkatkan jumlah akrual diskresioner menyebabkan laba yang dilaporkan meningkat. Pada pasar yang efisien peningkatan jumlah laba akan direaksi positif oleh pasar sehingga harga pasar saham perusahaan-perusahaan target akan naik, yang pada akhirnya meningkatkan jumlah return yang diperoleh oleh para pemegang saham perusahaan target.

4.5.5 Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Return Saham Syariah

Bedasarkan hasil analisis menunjukkan bahwa kepemilikan institusional yang diukur dengan jumlah saham yang dimiliki institusi dengan jumlah saham beredar tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham syariah. Kepemilikan institusional merupakan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain. Investor institusional akan berpihak pada kepentingan pemegang saham minoritas karena memiliki kepentingan yang sama terutama dalam hal insentif ekonomis baik itu jangka panjang dalam bentuk dividen, maupun jangka pendek yang berbentuk abnormal return saham.

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).

Hasil penelitian ini sejalan dengan Maratur dan Maswar (2019) menemukan bahwa kepemilikan institusional mempunyai tidak pengaruh signifikan terhadap return saham. Kepemilikan institusional tidak berpengaruh karena kemungkinan pemegang saham institusional dalam perusahaan sampel mayoritas adalah investor pasif, sehingga tingkat pengawasan terhadap manajemen yang merugikan atau tidak sejalan dengan keinginan pemegang saham tidak terlalu optimal. Investor pasif cenderung memiliki mental beli dan tahan, sehingga cenderung mengawasi keuntungan dan mengabaikan penurunan jangka pendek bahkan kemerosotan tajam. Semakin tinggi persentase kepemilikan maka semakin lebih efektif pengawasan yang akan dilakukan terhadap manajer.

4.5.6 Pengaruh Komite Audit Terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil analisis data menunjukkan bahwa komite audit tidak signifikan terhadap return saham. Hal ini membuktikan bahwa struktur komite audit yang diukur dari persentase jumlah anggota komite audit yang berasal dari luar perusahaan secara tidak langsung dapat mengurangi return saham yang beredar. Dengan adanya komite audit yg berasal dari luar perusahaan serta kurangnya keanggotaan komite audit ini menyebabkan berkurangnya kinerja auditing dalam perusahaan sehingga hal tersebut akan memberikan keleluasaan baik itu bagi manajer maupun pemilik modal untuk melakukan apa yang tidak seharusnya dilakukan oleh manajer maupun pemilik modal.

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 sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hartiyah, et al., (2015), yang hasilnya menunjukkan komite audit tidak memiliki pengaruh terhadap return saham. Hasil penelitian ini dapat disebabkan bahwa pembentukan komite audit yang memiliki latar belakang pendidikan di bidang akuntansi dan/atau keuangan belum memiliki kesadaran pentingnya menjalankan peran pengawasan dan pengendalian pengelolaan aktivitas lingkungan, sehingga komite audit belum mencapai keberhasilan untuk meningkatkan kinerja lingkungan perusahaan dan dampaknya belum dapat menghasilkan sinyal positif terhadap harga pasar yang bertujuan meningkatkan return saham yang maksimal.