

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi mengenai nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (mean), dan standar deviasi dari masing-masing variabel penelitian. Pada penelitian ini menggunakan data perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2016-2020. Hasil pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling* diperoleh sampel sebanyak 531 perusahaan yang menerbitkan laporan tahunan lengkap. Berdasarkan dari 531 perusahaan yang sudah dilakukan uji normalitas terdapat data yang tidak normal yang disebabkan oleh nilai signifikansi Kolmogorov-smirnov pada normalitas awal kurang dari 0,05. Cara penormalan data dilakukan dengan pengurangan data ekstrim sebanyak 254 data, kemudian dilakukan uji normalitas kembali untuk mengetahui apakah data sudah berdistribusi normal. Data yang digunakan pada penelitian ini adalah Tata Kelola Perusahaan, Manajemen Risiko, Rasio Likuiditas, Rasio Solvabilitas, Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilitas dan Return Saham.

Tabel 4. 1 Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
KOMIN	277	1,00	10,00	2,31	1,85
DEWAN_DIREKSI	277	1,00	11,00	4,76	2,12
KOM_AUDIT	277	1,00	4,00	2,98	0,36
KI	277	0,00	0,94	0,45	0,33
KM	277	0,00	0,89	0,08	0,17
RETURN_SAHAM	277	-,031	0,40	0,01	0,13
CR	277	0,02	15,43	2,53	2,10
DER	277	-5,21	23,92	1,02	1,80
ITO	277	0,004	82,66	5,82	6,23
ROA	277	-0,23	0,93	0,06	0,13
MR	277	0,03	0,78	0,31	0,13
Valid N (listwise)	277				

Sumber: Lampiran 1, Data diolah (2022)

Komisaris Independen adalah anggota dewan komisaris perusahaan yang berasal dari pihak independen dan tidak memiliki hubungan afiliasi dengan perusahaan. Pada penelitian ini nilai minimumnya sebesar 1,00 dan nilai maksimum sebesar 10,00. Nilai standar deviasi Komisaris Independen sebesar 1,85. Kemudian nilai mean sebesar 2,31 yang mencerminkan bahwa perusahaan rata – rata memiliki jumlah dewan komisaris sebanyak 2 sampai 3 orang. Hal ini sesuai dengan peraturan dari OJK Nomor 29 /POJK.05/2020 Pasal 18 bahwa dewan komisaris independen adalah minimal 2 orang anggota.

Variabel Dewan Direksi adalah organ perusahaan yang bertanggung jawab terhadap operasi perusahaan, baik operasi bisnis maupun operasi yang didasarkan pada manajemen organisasi yang sehat dan berdasarkan pada prinsip-prinsip pemerintahan yang baik. Pada penelitian ini nilai minimumnya sebesar 1 dan maksimum sebesar 11. Nilai standar deviasi Dewan Direksi sebesar 2,12. Kemudian nilai mean sebesar 4,76 yang mencerminkan bahwa perusahaan rata – rata memiliki jumlah dewan direksi sebanyak 4 hingga 5 orang dewan direksi. Hal

ini sesuai dengan peraturan dari OJK Nomor 3/POJK.04/2021 Pasal 10 bahwa mengenai total Dewan Direksi Emiten atau Perusahaan Publik paling kurang terdiri dari 2 (dua) orang anggota Direksi dan 1 (satu) di antara anggota Direksi diangkat menjadi direktur utama atau presiden direktur.

Komite audit adalah komite yang dibentuk oleh dewan komisaris dan bertugas untuk membantu dewan komisaris. Pada penelitian ini nilai minimumnya sebesar 1 dan maksimum sebesar 4. Nilai standar deviasi Komite audit sebesar 0,36. Kemudian nilai mean sebesar 2,98 yang mencerminkan bahwa perusahaan rata – rata memiliki jumlah komite audit sebanyak 2 hingga 3 orang komite audit. Hal ini sesuai dengan peraturan dari OJK Nomor 55 /POJK.04/2015 Pasal 4 bahwa Komite Audit paling sedikit terdiri dari 3 (tiga) orang anggota yang berasal dari Komisaris Independen dan Pihak dari luar Emiten atau Perusahaan Publik.

Kepemilikan institusional adalah persentase kepemilikan saham oleh institusi/perusahaan lain dari seluruh lembar saham perusahaan yang beredar. Pada penelitian ini nilai minimumnya sebesar 0,00 dan maksimum sebesar 0,94. Nilai standar deviasi Kepemilikan institusional sebesar 0,33. Kemudian nilai mean sebesar 0,45 yang mencerminkan bahwa perusahaan rata – rata memiliki jumlah saham pihak institusi sebanyak 0,45 atau 45% dimiliki oleh pihak luar.

Kepemilikan manajerial adalah persentase saham yang dimiliki oleh pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (direktur dan komisaris). Pada penelitian ini nilai minimumnya sebesar 0,00 dan maksimum sebesar 0,89. Nilai standar deviasi Kepemilikan manajerial sebesar 0,17. Kemudian nilai mean sebesar 0,08 yang mencerminkan

bahwa perusahaan rata – rata memiliki jumlah saham pihak manajemen sebanyak 0,8 atau 8% dimiliki oleh direktur dan komisaris.

Return saham adalah hasil keuntungan yang diperoleh oleh investor dari suatu investasi saham yang dilakukan. Pada penelitian ini nilai minimumnya sebesar -0,31 dan maksimum sebesar 0,40. Nilai standar deviasi Return Saham sebesar 0,13. Kemudian nilai mean sebesar 0,01 yang mencerminkan bahwa investor menerima tingkat pengembalian atau return sebesar 1% dari setiap Rp 1 investasinya yang dicerminkan dari harga saham.

Current ratio yaitu perbandingan antara jumlah aktiva lancar dengan hutang lancar, rasio ini menunjukkan bahwa nilai kekayaan lancar (yang segera dapat dijadikan uang) ada sekian kali hutang jangka pendek. Pada penelitian ini nilai minimumnya sebesar 0,02 dan nilai maksimum sebesar 15,43. Nilai standar deviasi CR sebesar 2,10. Kemudian nilai mean sebesar 2,53 yang mencerminkan bahwa perusahaan mampu menyediakan Rp 2,53 aset lancar untuk dapat memenuhi setiap Rp 1 hutang lancar yang dimiliki oleh perusahaan.

Debt to Equity Ratio adalah rasio utang dengan ekuitas menunjukkan sejauh mana pendanaan dari hutang digunakan jika dibandingkan dengan pendanaan ekuitas. Pada penelitian ini nilai minimumnya sebesar -5,21 (nilai negatif artinya perusahaan mengalami defisit) dan nilai maksimum sebesar 23,92 Nilai standar deviasi *Debt to Equity Ratio* sebesar 1,80. Kemudian nilai mean sebesar 1,02 yang mencerminkan bahwa kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh bagian struktur modalnya yang digunakan untuk membayar hutang adalah sebesar Rp 1,02.

Tingkat perputaran persediaan (*inventory turn over*) adalah untuk mengetahui seberapa cepat produk atau barang mengalir relatif terhadap jumlah yang rata-rata tersimpan sebagai persediaan. Pada penelitian ini nilai minimumnya sebesar 0,004 dan nilai maksimum sebesar 82,66. Nilai standar deviasi *inventory turnover* sebesar 6,22. Kemudian nilai mean sebesar 5,79 yang mencerminkan bahwa rata rata perusahaan manufaktur dapat melakukan 5-6 kali perputaran persediaan yang terjual dalam satu periode.

ROA adalah sebuah rasio perbandingan antara profit terhadap total aset sebuah perusahaan. Pada penelitian ini nilai minimumnya sebesar -0,23 dan nilai maksimum sebesar 0,93. Nilai standar deviasi ROA sebesar 0,13. Kemudian nilai mean sebesar 0,06 yang mencerminkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan profit atau laba bersih sebesar Rp 0,06 yang diperoleh dari setiap Rp 1 aset perusahaan.

Manajemen risiko adalah suatu pengelolaan risiko yang bertujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan dalam menghadapi masalah organisasi secara komprehensif. Pada penelitian ini nilai minimumnya sebesar 0,03 dan nilai maksimum sebesar 0,78. Nilai standar deviasi Manajemen Risiko sebesar 0,13. Kemudian nilai mean sebesar 0,31 yang mencerminkan bahwa perusahaan mengungkapkan informasi tentang manajemen risiko 31% dari total 32 *disclosure item* artinya rata – rata perusahaan manufaktur dapat mengungkapkan informasi tentang manajemen resiko sebanyak 9,92 item.

4.2. Hasil Pengujian Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik pada penelitian ini dilakukan dengan uji normalitas, multikolinearitas, autokorelasi dan uji heteroskedastisitas: Uji asumsi klasik dilakukan dengan tujuan supaya hasil regresi tidak bisa atau bebas dari error.

4.2.1. Uji Normalitas

Untuk pengujian normalitas data pada penelitian ini dilakukan dengan menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* dengan hasil sebagai berikut:

Tabel 4. 2 Hasil Uji Normalitas Awal

Tests of Normality						
	Kolmogorov-Smirnov			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Unstandardized Residual	,193	531	,000	,699	521	,000
a. Lilliefors Significance Correction						

Sumber: Lampiran 1, Data diolah (2022)

Dilihat dari Tabel 4.2. diketahui bahwa pengujian untuk normalitas akhir dapat dilihat dari nilai *Kolmogorov-Smirnov* sig. sebesar $0,000 < 0,05$ dapat dikatakan bahwa data pada penelitian ini tidak normal. Maka dilakukan penghilangan data tidak normal atau *outlier* dengan hasil sebagai berikut:

Tabel 4. 3 Hasil Uji Normalitas Akhir

	Kolmogorov-Smirnov			Shapiro-Wilk		
	Statistic	Df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Unstandardized Residual	,032	277	,200*	,982	277	,002
*. This is a lower bound of the true significance.						
a. Lilliefors Significance Correction						

Sumber: Lampiran 1, Data diolah (2022)

Berdasarkan pada tabel 4.3. diatas diketahui bahwa pengujian untuk normalitas akhir dapat dilihat dari nilai *Kolmogorov-Smirnov sig.* sebesar $0,200 > 0,05$ dapat dikatakan bahwa data pada penelitian ini normal.

4.2.2. Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas yaitu uji untuk mengetahui apakah antar variabel independen terjadi korelasi atau tidak. Untuk mengetahui ada atau tidaknya multikolinearitas dapat dilihat dari nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) dan *Tolerance*. Jika nilai $VIF < 10$ dan $Tolerance > 0,1$, maka dipastikan tidak terjadi multikolinearitas. Berikut ini adalah hasilnya:

Tabel 4. 4 Hasil Pengujian Multikolinearitas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	DEWAN DIREKSI	,776	1,288
	KOMIN	,756	1,322
	KI	,901	1,110
	KM	,899	1,112
	KOM AUDIT	,940	1,064
	MR	,907	1,103
	CR	,898	1,113
	DER	,918	1,089
	ITO	,920	1,087
	ROA	,887	1,127

a. Dependent Variable: RETURN_SAHAM

Sumber: Lampiran 1, Data diolah (2022)

Tabel 4.4. dapat diketahui ternyata hasil pengujian untuk multikolinearitas memiliki nilai Tolerance untuk masing-masing variabel independen $> 0,1$ dan untuk nilai $VIF < 10$ sehingga dapat dikatakan tidak terjadi atau bebas dari multikolinearitas pada penelitian ini.

4.2.3. Uji Autokorelasi

Setelah uji multikolinearitas, kemudian masuk pada uji autokorelasi. Untuk mengetahui adanya autokorelasi dalam suatu model regresi dilakukan dengan uji Durbin Watson (DW) hasilnya adalah sebagai berikut:

Tabel 4. 5 Hasil Pengujian Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,410 ^a	,168	,137	,123906836	2,046
a. Predictors: (Constant), ROA, KOMIN, KM, KOM_AUDIT, DER, ITO, MR, CR, KI, DEWAN DIREKSI					
b. Dependent Variable: RETURN_SAHAM					

Sumber: Lampiran 1, Data diolah (2022)

Pada tabel 4.5. dapat dilihat ternyata hasil pengujian untuk autokorelasi sebesar 2,046 berada diantara 1,5 dan 2,5 artinya tidak terjadi autokorelasi pada penelitian ini.

4.2.4. Uji Heteroskedastisitas

Pada bagian ini membahas mengenai uji heteroskedastisitas. Dalam penelitian ini untuk menguji heteroskedastisitas digunakan uji *Glejser*. Dalam uji *Glejser*, nilai mutlak residual ($|u|$) diregresikan dengan variabel independen. Berikut ini adalah hasil pengujiannya:

Tabel 4. 6 Hasil Pengujian Heteroskedastisitas

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,112	,132		,845	,399
	DEWAN DIREKSI	9,277E-5	,008	,001	,012	,991
	KOMIN	-,012	,009	-,092	-1,318	,189
	KI	-,003	,047	-,005	-,073	,942
	KM	-,045	,090	-,032	-,501	,617
	KOM AUDIT	,001	,042	,001	,020	,984
	MR	,098	,121	,052	,811	,418
	CR	,005	,007	,046	,713	,476
	DER	-,005	,009	-,040	-,626	,532
	ITO	,001	,002	,035	,545	,587
	ROA	,044	,124	,023	,355	,723

a. Dependent Variable: abs_res

Sumber: Lampiran 1, Data diolah (2022)

Berdasarkan tabel 4.6. dapat dilihat hasil pengujian heteroskedastisitas masing-masing variabel independen memiliki nilai signifikansi diatas 0,05 ($\text{sig} > 0,05$) sehingga dikatakan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

4.2. Pengujian Model Fit (Uji F)

Tabel 4. 7 Hasil Uji Model Fit

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,824	10	,082	5,365	,000 ^b
	Residual	4,084	266	,015		
	Total	4,908	276			

a. Dependent Variable: RETURN_SAHAM
 b. Predictors: (Constant), ROA, KOMIN, KM, KOM_AUDIT, DER, ITO, MR, CR, KI, DEWAN DIREKSI

Sumber: Lampiran 1, Data diolah (2022)

Dari tabel 4.7. tersebut diketahui nilai sig. $F = 0.000 < 0.05$ maka dapat dikatakan bahwa model fit, dan variabel independen dapat digunakan untuk memprediksi dependen.

4.3. Pengujian Koefisien Determinasi

Tabel 4. 8 Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,410 ^a	,168	,137	,123906836	2,046
a. Predictors: (Constant), ROA, KOMIN, KM, KOM_AUDIT, DER, ITO, MR, CR, KI, DEWAN DIREKSI					
b. Dependent Variable: RETURN_SAHAM					

Sumber: Lampiran 1, Data diolah (2022)

Dari tabel 4.8. diatas dapat dilihat bahwa nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,137 artinya variabel independen mempengaruhi dependen sebesar 13,7% sedangkan sisanya sebesar 86,3% dipengaruhi oleh variabel lainnya.

4.4. Uji Hipotesis

Setelah semua asumsi terpenuhi, maka berikutnya adalah melakukan pengujian hipotesis untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian dilakukan dengan menggunakan uji t dengan hasil sebagai berikut:

Tabel 4. 9 Hasil Uji Hipotesis

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Hasil
		B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	-,047	,067		-,704	,482	Ditolak
	DEWAN DIREKSI	-,006	,004	-,094	-1,482	,139	Ditolak
	KOMIN	-,009	,005	-,123	-1,906	,058	Ditolak
	KI	,049	,024	,120	2,042	,042	Diterima
	KM	,011	,046	,014	,244	,807	Ditolak
	KOM AUDIT	,052	,021	,141	2,446	,015	Diterima
	MR	-,219	,062	-,209	-3,553	,000	Diterima
	CR	-,001	,004	-,011	-,181	,856	Ditolak
	DER	-,003	,004	-,042	-,725	,469	Ditolak
	ITO	-,002	,001	-,088	-1,501	,134	Ditolak
ROA	,256	,063	,241	4,054	,000	Diterima	
a. Dependent Variable: RETURN_SAHAM							

Sumber: Lampiran 1, Data diolah (2022)

4.5. Pembahasan

4.5.1. Pengaruh Dewan Direksi terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil analisis, diketahui bahwa nilai signifikansi t untuk variabel Dewan Direksi sebesar $0,139 > 0,05$ sehingga artinya Dewan Direksi tidak berpengaruh terhadap Return Saham. Jadi hipotesis pertama pada penelitian ini ditolak.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel proporsi dewan direksi tidak terbukti berpengaruh terhadap hasil return saham. Hal ini disebabkan karena peran dewan direksi tidak dapat meningkatkan kualitas saham melalui fungsi monitoring atas pelaporan keuangan dan juga rendahnya kesadaran akan pentingnya sistem GCG terhadap peningkatan kualitas nilai perusahaan. Dan ditolaknya hipotesis ini adalah karena dilihat dari nilai rata-rata atau mean dewan direksi 4 orang saja artinya hanya untuk memenuhi syarat jumlah dewan direksi sesuai dengan peraturan OJK, dan kinerjanya tidak optimal sehingga tidak berpengaruh terhadap return saham.

Dewan Direksi merupakan kata lain dari pemegang kekuasaan dalam perusahaan. Dewan Direksi adalah organ perusahaan yang memiliki tugas dan tanggung jawab secara kolegal. Sehingga masing – masing anggota Direksi dapat menjalankan tugas dan wewenangnya juga dapat mengambil keputusan sesuai dengan tugas pokok dan fungsi masing – masing. Tetapi perlu di garis bawahi bahwa semua keputusan anggota direksi adalah tanggung jawab bersama. Akan tetapi tetap berada dalam lingkup tanggung jawab Direktur Utama yang bertugas mengkoordinasi kegiatan yang Direksi laksanakan.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Mindosa (2019) yang menyatakan bahwa dewan direksi tidak terbukti berpengaruh positif terhadap return saham. Hasil penelitian Permono dan Puspaningsih (2022) juga menyatakan bahwa dewan direksi tidak berpengaruh terhadap return saham. Hasil penelitian Cahyani (2020) juga menyatakan bahwa Dewan Direksi tidak berpengaruh positif terhadap Return Saham.

4.5.2. Pengaruh Komisaris Independen terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil analisis, diketahui bahwa nilai signifikansi t untuk variabel Komisaris Independen sebesar $0,058 > 0,05$ sehingga artinya Komisaris Independen tidak berpengaruh terhadap Return Saham. Jadi hipotesis kedua pada penelitian ini ditolak

Komisaris independen merupakan proporsi anggota dewan komisaris yang ada di dalam perusahaan. Komisaris independen diusulkan dan dipilih oleh pemegang saham minoritas yang bukan merupakan pemegang saham pengendali dalam RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham) (Ben-Amar dan Ameur, 2006). Jumlah komisaris independen yang semakin banyak tidak menjamin akan dapat melakukan fungsi pengawasan dan koordinasi dalam perusahaan yang semakin baik. Alasan ditolaknya hipotesis ini adalah karena dalam menjalankan tugasnya komisaris independen masih belum optimal sehingga tidak berpengaruh terhadap return saham. Selain itu dilihat dari nilai statistic deskriptifnya nilai mean untuk komisaris independen sebesar 2 – 3 orang saja dan ini hanya untuk memenuhi aturan dari OJK sehingga tidak berdampak pada return saham.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Herawati (2015) yang menunjukkan bahwa komisaris independen tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan. Dan pada penelitian AW Ajiwanto (2013) menunjukkan bahwa variabel proporsi dewan komisaris independen tidak terbukti berpengaruh terhadap hasil return saham. Hasil penelitian P Virgiawan dan VJ Dillak (2020) menunjukkan bahwa Komisaris Independen tidak berpengaruh terhadap *return saham* pada perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015-2018.

4.5.3. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil analisis, diketahui bahwa nilai signifikansi t untuk variabel Kepemilikan institusional sebesar $0,042 < 0,05$ dengan nilai koefisien positif artinya Kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap Return Saham. Jadi hipotesis ketiga pada penelitian ini diterima.

Munculnya kepemilikan institusional telah menyebabkan perubahan luar biasa pada struktur kepemilikan. Keterlibatan investor institusional diharapkan memberi pengaruh positif terhadap output perusahaan karena kekuatan mereka untuk mempengaruhi keputusan dan kemampuan mereka untuk mengawal serta melakukan pemantauan yang efektif (Jensen & Meckling, 1976).

Kepemilikan institusional menjadi penting karena perannya dalam memonitor manajemen sehingga hal tersebut mendorong tingkat pengawasan yang dimiliki perusahaan. Sehingga kepemilikan institusional memberikan kesempatan pada investor institusi untuk memantau, mengendalikan dan mempengaruhi

keputusan manajer agar tidak terjadi pengambilan keputusan yang merugikan perusahaan (Nashier & Gupta, 2016). Dengan adanya konsentrasi kepemilikan institusional maka para pemegang saham besar seperti investor institusional akan dapat memonitor tim manajemen secara lebih efektif dan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan akan mencerminkan kondisi fundamental perusahaan yang nantinya akan mempengaruhi harga saham. Perubahan harga saham akan menentukan return saham perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Lapriska & Ela (2018) yang menunjukkan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif terhadap return saham. Hasil penelitian Sitorus et al. (2015) juga menunjukkan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif terhadap return saham. Hasil penelitian Ulum (2017) juga menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap return saham.

4.5.4. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil analisis, diketahui bahwa nilai signifikansi t untuk variabel Kepemilikan manajerial sebesar $0,807 > 0,05$ artinya Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap Return Saham. Jadi hipotesis keempat pada penelitian ini ditolak.

Saleh et al. (2017) mengungkapkan kepemilikan manajerial adalah proporsi saham perusahaan yang dipegang oleh manajemen. Dimana dengan adanya kepemilikan manajemen atas saham perusahaan menguatkan indikasi bahwa akan terjadi pengurangan masalah agensi karena turut sertanya manajemen sebagai

pemegang saham. Menurut Jensen & Meckling (1976) pemisahan kepemilikan saham dengan kontrol perusahaan sering menimbulkan benturan yang disebut sebagai masalah agensi. Benturan tersebut terus meningkat seiring dengan semakin tingginya keinginan manajemen untuk memakmurkan diri mereka sendiri. Para pemegang saham yang mempunyai kedudukan di manajemen perusahaan baik sebagai direksi maupun sebagai dewan komisaris dimasukkan dalam kepemilikan manajerial (managerial ownership).

Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap return saham, karena jika semakin besar kepemilikan manajerial, maka akses informasi yang dimiliki manajer akan semakin besar. Manajer yang memiliki akses informasi yang besar kemungkinan akan memiliki inisiatif untuk memanipulasi informasi tersebut, jika informasi tersebut membawa kerugian bagi kepentingan mereka. Hal tersebut dimungkinkan dapat memicu terjadinya konflik keagenan yang dapat menyebabkan penurunan terhadap nilai perusahaan dan akan berdampak terhadap harga saham dan berpengaruh terhadap Return Saham. Ditambah dengan munculnya masalah pertahanan yang berarti jika kepemilikan manajerial tinggi, maka posisi manajer akan kuat untuk melakukan kontrol terhadap perusahaan, dan pemegang saham eksternal akan kesulitan untuk mengendalikan tindakan manajer.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan Maratul (2019) bahwa Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap return saham syariah, kemudian pada penelitian Salipadang et al., (2017) yang menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap return saham. Hasil

penelitian ini Nugroho (2017) juga menghasilkan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap Return saham.

4.5.5. Pengaruh Komite Audit terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil analisis, diketahui bahwa nilai signifikansi t untuk variabel Komite audit sebesar $0,015 < 0,05$ dengan koefisien positif artinya Komite audit berpengaruh positif terhadap Return Saham. Jadi hipotesis kelima pada penelitian ini diterima.

Hal ini menunjukkan bahwa jumlah komite audit yang semakin banyak maka tugas komite audit dalam menjalankan tugasnya melakukan pengawasan terhadap laporan keuangan dan audit eksternal semakin baik dan semakin efektif sehingga laba meningkat, kesejahteraan investor meningkat, serta akan berpengaruh terhadap Return Saham yang semakin meningkat.

Menurut Puspitasari (2010) komite audit adalah bagian dari dewan direksi organisasi yang bertugas memantau pelaporan keuangan organisasi dan mengautentikasi akurasinya. Dalam istilah awam, itu terdiri dari sekitar lima orang yang biasanya dari luar organisasi itu sendiri. Tanggung jawab utama mereka adalah untuk memberikan pandangan objektif dan tidak memihak tentang praktik organisasi. Tujuan komite audit yang terdiri dari anggota dari luar organisasi adalah untuk memastikan bahwa proses audit netral dengan menghilangkan konflik kepentingan. Bisnis menggunakan komite internal ketika mereka ingin memverifikasi bahwa manajer dan analisis keuangan mereka menggunakan protokol

internal yang benar untuk item pelaporan keuangan seperti, peraturan bisnis, kebijakan akuntansi, dan kebijakan manajemen risiko.

Hasil penelitian ini mendukung dengan hasil penelitian yang dilakukan Novitasari (2019) yang menunjukkan bahwa Komite Audit memiliki pengaruh positif terhadap return saham. Penelitian Novi Ananda (2019) juga menunjukkan bahwa Komite Audit memiliki pengaruh positif terhadap return saham. Kemudian Penelitian Ramdiani & Yadnyana (2015) pada perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2011 menunjukkan bahwa Komite Audit memiliki pengaruh positif terhadap return saham.

4.5.6. Pengaruh Manajemen Risiko terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil analisis, diketahui bahwa nilai signifikansi t untuk variabel Manajemen Risiko sebesar $0,000 < 0,05$ artinya Manajemen Risiko berpengaruh positif terhadap Return Saham. Jadi hipotesis keenam pada penelitian ini diterima.

Hal ini menunjukkan bahwa besar kecilnya pengungkapan manajemen risiko yang dimiliki oleh perusahaan mempengaruhi perusahaan dalam pengelolaan risiko yang dilakukan perusahaan dan tingkat pengembalian saham. Jadi perusahaan akan melakukan pengelolaan risiko dengan baik terkait dengan besarnya laba yang diperoleh, jika perusahaan mendapatkan laba yang rendah maka akan tetap mengelola Enterprise risk management (ERM) dengan baik supaya mewujudkan good corporate governance serta ERM yang berkualitas tinggi pada suatu perusahaan memberikan dampak positif terhadap persepsi pelaku pasar.

Semakin baik kemampuan perusahaan dalam mengidentifikasi risiko yang akan dihadapi perusahaan maka hal tersebut akan meningkatkan kualitas perusahaan sehingga akan meningkatkan return saham perusahaan.

Manajemen Risiko adalah suatu pengelolaan risiko yang bertujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan dalam menghadapi masalah organisasi secara komprehensif (Mamduh Hanafi, 2018). Manajemen risiko didefinisikan sebagai proses identifikasi, pengukuran dan kontrol keuangan dari sebuah risiko yang mengancam aset dan penghasilan dari sebuah perusahaan atau proyek yang dapat menimbulkan kerusakan atau kerugian pada perusahaan tersebut (Smith, 1990:21). Menurut Bramantyo (2008:43) manajemen risiko adalah proses terstruktur dan sistematis untuk identifikasi, mengukur, memetakan, mengembangkan alternatif penanganan risiko, dan memonitor dan mengendalikan perlakuan risiko. Dalam ISO 31000 (2009:73) definisi manajemen risiko adalah aktivitas yang terkoordinasi untuk mengarahkan dan mengendalikan sebuah organisasi dalam menangani risiko.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Anas (2020) yang menunjukkan bahwa Manajemen Risiko memiliki pengaruh positif terhadap return saham. Hasil penelitian Khoirul (2015) juga menunjukkan bahwa menyatakan bahwa return saham secara positif dipengaruhi oleh Manajemen Risiko. Penelitian Marselina & Nadir (2016) juga menunjukkan bahwa Manajemen Risiko memiliki pengaruh positif terhadap return saham. Penelitian Marselina & Nadir (2016) juga menunjukkan hasil bahwa Nilai signifikansi $t < 0,05$ maka hipotesis Manajemen Risiko berpengaruh positif terhadap Return Saham diterima.

4.5.7. Pengaruh Rasio Likuiditas terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil analisis, diketahui bahwa nilai signifikansi t untuk variabel *Current ratio* sebesar $0,856 > 0,05$ artinya *Current ratio* tidak berpengaruh positif terhadap Return Saham. Jadi hipotesis ketujuh pada penelitian ini ditolak.

Nilai CR yang negatif disebabkan oleh tingginya nilai rasio CR yang berarti aktiva lancar perusahaan menumpuk. Hal ini menggambarkan bahwa perusahaan belum dapat menggunakan kelebihan aktiva lancar untuk berinvestasi, yang dapat meningkatkan keuntungan dan jika perusahaan tidak dapat menggunakan kelebihan aktiva lancar tentunya investor akan melihat bahwa perusahaan sedang mengalami kerugian, maka permintaan saham harga di perusahaan akan menurun dan tentunya hal ini tidak akan mempengaruhi harga saham. Dan sebenarnya jika kelebihan aktiva lancar tersebut tidak mengganggu maka digunakan untuk menambah modal kerja dan dapat digunakan untuk meningkatkan keuntungan sehingga dapat menarik investor untuk membeli harga saham di perusahaan tersebut.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Adi Misykatul Anwar (2021) yang menunjukkan bahwa Current Ratio berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap return saham. Penelitian Suryasari, Ni Ketut Nadila, Artini (2016) juga menghasilkan kesimpulan bahwa CR memiliki nilai negatif dan tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian Marindra, Simbolon, Anjelia dan Dini (2020) juga menyatakan bahwa variabel CR tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap return saham pada perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI pada tahun 2017 sampai dengan 2019.

4.5.8. Pengaruh Rasio Solvabilitas terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil analisis, diketahui bahwa nilai signifikansi t untuk variabel *Debt to Equity Ratio* sebesar $0,469 > 0,05$ artinya *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap Return Saham. Jadi hipotesis kedelapan pada penelitian ini ditolak.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap Return Saham. Hal ini menunjukkan bahwa nilai pasar dari setiap perusahaan tidak tergantung pada struktur modalnya, jadi proporsi saham (ekuitas) dan surat obligasi (hutang) tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini terjadi karena psikologis investor yang cenderung lebih menggunakan rasio profitabilitas dan faktor eksternal untuk pengambilan keputusan investasi. Terlebih lagi, selama periode pengamatan sebagian besar perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia melakukan restrukturisasi permodalan dengan cara menambah pinjaman. Dengan meningkatnya pinjaman maka otomatis semakin besar pula proporsi hutang dalam struktur permodalan perusahaan.

Rasio solvabilitas adalah rasio untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam melunasi seluruh hutang-hutangnya atau dengan kata lain rasio ini dapat pula digunakan untuk mengetahui bagaimana perusahaan mendanai kegiatan usahanya apakah lebih banyak menggunakan hutang atau ekuitas. Proksi yang digunakan dalam penelitian ini untuk mengukur solvabilitas adalah *Debt to Equity Ratio*. Nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) yang tinggi menunjukkan komposisi total hutang baik hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang semakin besar apabila

dibandingkan dengan total modal sendiri, sehingga akan berdampak pada semakin besarnya beban perusahaan terhadap para kreditur dalam memenuhi kewajiban hutangnya. Peningkatan beban terhadap kreditur akan menunjukkan sumber modal perusahaan sangat tergantung dari pihak eksternal, serta semakin tingginya tingkat risiko suatu perusahaan. Hal ini akan mengurangi minat para investor dalam menanamkan dananya di perusahaan tersebut. Penurunan minat investor ini berdampak pada penurunan harga saham, sehingga return perusahaan juga semakin menurun (Ang, 1997). DER mencerminkan risiko perusahaan yang relatif tinggi akibatnya para investor cenderung menghindari saham saham yang memiliki nilai DER yang tinggi dan menyebabkan harga saham naik turun yang ujungnya berdampak pada return saham.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Marindra, Simbolon, Anjelia dan Dini (2020) yang menyatakan bahwa variabel Debt to Equity Ratio tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap return saham pada perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI pada tahun 2017 sampai dengan 2019. Hasil penelitian Mangantar (2020) juga menyatakan bahwa Tingginya nilai DER tidak selalu diikuti dengan tingginya nilai return saham perusahaan. Hasil penelitian Supriantikasari, Novita, dan Endang Sri Utami (2019) juga menyatakan bahwa Debt to Equity Ratio tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap return saham.

4.5.9. Pengaruh Rasio Aktivitas terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil analisis, diketahui bahwa nilai signifikansi t untuk variabel *Inventory Turn Over* sebesar $0,134 > 0,05$ dengan artinya *Inventory Turnover* tidak berpengaruh terhadap Return Saham. Jadi hipotesis kesembilan pada penelitian ini ditolak.

Inventory Turnover merupakan rasio manajemen aset yang menghitung seberapa sering persediaan mampu berputar dalam satu tahun. Jika *Inventory Turnover* semakin tinggi maka kemungkinan laba yang dihasilkan akan tinggi pula. Disisi lain, apabila persediaan terlalu sering berputar juga bisa menyebabkan masalah likuiditas, bisa juga mengakibatkan ketidakmampuan perusahaan mencapai target penjualan karena minimnya persediaan pada perusahaan tersebut. Oleh karena itu perputaran persediaan yang tinggi tidak selamanya baik, terkadang justru mengakibatkan masalah sehingga tidak mempunyai dampak bagi *return* saham dikarenakan perputaran persediaan yang tinggi belum tentu meningkatkan *return* saham perusahaan tersebut.

Aktivitas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan semua sumber daya atau asset (aktiva) yang dimiliki perusahaan untuk menunjang aktivitas perusahaan secara maksimal untuk mendapat keuntungan. Dengan kata lain, rasio tersebut digunakan untuk mengukur sejauh mana efisiensi perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan mengelola semua aktiva yang dimiliki oleh perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Indra dan Pardiman (2014) yang menunjukkan bahwa *Inventory Turnover* (ITO)

berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Return Saham , dan pada penelitian Wahyu dan Easter (2021) menunjukkan *Inventory Turnover* (ITO) tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *Return Saham*. Kemudian pada penelitian Wibisono (2015) menunjukan bahwa *Inventory Turnover* tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*

4.5.10. Pengaruh Rasio Profitabilitas terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil analisis, diketahui bahwa nilai signifikansi t untuk variabel ROA sebesar $0,000 < 0,05$ dengan nilai koefisien positif artinya ROA berpengaruh positif terhadap Return Saham. Jadi hipotesis kesepuluh pada penelitian ini diterima.

ROA berpengaruh positif terhadap return saham dikarenakan ROA dapat memberikan gambaran kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari optimalisasi penggunaan aktiva yang dimiliki untuk operasional perusahaan kepada pengguna laporan keuangan khususnya investor. Ketika Return On Asset naik akan menyebabkan Return Saham naik, begitu juga sebaliknya. Return On Asset secara parsial dalam hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Return On Asset berpengaruh positif dan signifikan terhadap Return Saham. Return On Asset dapat menggambarkan keadaan suatu perusahaan. Kenaikan Return On Asset mengindikasikan bahwa laba perusahaan naik. Kenaikan laba dapat disebabkan oleh performa dari perusahaan yang kemudian dapat mempengaruhi minat investor dalam berinvestasi pada saham perusahaan tersebut. Naiknya tingkat

pengembalian saham yang didapat oleh investor merupakan daya tarik bagi investor untuk membeli saham yang akan menyebabkan Return Saham naik.

Menurut Noviyanti & Yahya (2017) Return On Assets (ROA) merupakan rasio yang menunjukkan hasil (return) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. ROA juga merupakan suatu ukuran tentang efektivitas manajemen dalam mengelola investasinya. Dengan tingginya tingkat profitabilitas yang diperoleh perusahaan dan bagus dalam mengelola kegiatan operasionalnya. Maka prospek bagi perusahaan bagus buat kedepannya serta menarik minat bagi para investor.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Mahmudah & Suwitho (2016) yang mengungkapkan bahwa variabel ROA berpengaruh signifikan terhadap Return Saham. Penelitian Aras (2014) juga menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif dari Rasio profitabilitas terhadap Return Saham. Penelitian Parwati (2016) yang menggunakan sampel perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia, dengan metode *purposive sampling*. Hasilnya juga menunjukkan bahwa Rasio profitabilitas berpengaruh positif terhadap return saham. Penelitian Dewi (2016) juga menunjukkan bahwa variabel Rasio profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham.