

ANALISIS PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE, RIGHT ISSUE, BETA, DAN MISPRICING TERHADAP RETURN SAHAM

Desy Nur Hayati
desynurhayatii@gmail.com
Djawoto

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to examine and analyze the effect of Good Corporate Governance (GCG), Right Issue (RI), Beta, and Mispricing on Shares Price. The research was quantitative. While, the population was all companies which were listed on Indeks LQ45. Moreover, the sampling collection technique used non-probability sampling. Furthermore there were twelve companies which listed on Indeks LQ45 as sample. In addition, the data was secondary, which taken from Indonesia Stock Exchange. For the data analysis technique, it used multiple linear regression. The research result concluded Good Corporate Governance and Right Issue had positive effect on the shares return. On the other hand, Beta and Mispricing had negative effect on the shares return. Moreover, the classical assumption test had fulfilled the criteria given. While, the model proper test had properly used. Furthermore, T-test concluded RI and VR (referred to mispricing) had significant effect on the shares return. On the other hand, Beta and CGC had insignificant effect on the shares return.

Keywords: *shares return, intititional ownership, right issue, beta, variance ratio*

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji dan menganalisis pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG), *Right Issue* (RI), *Beta*, dan *Mispricing* terhadap *Return Saham* (RS). Jenis penelitian ini adalah kuantitatif. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah semua Perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *non probability sampling* dan jenis sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* sehingga memperoleh sampel sebanyak 12 Perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45. Data yang dikumpulkan adalah data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia. Teknik analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil menunjukkan bahwa dalam regresi linier berganda GCG dan RI memiliki hubungan positif dengan *return* saham sedangkan *Beta* dan *Mispricing* memiliki hubungan *negative* dengan *return* saham; uji asumsi klasik yang digunakan telah memnuhi kriteria yang telah ditentukan; uji kelayakan model menunjukkan layak untuk digunakan; uji t menunjukkan RI dan VR (proksi dari *mispricing*) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sedangkan *Beta* dan GCG berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham.

Kata Kunci : *return* saham, kepemilikan institusional, *right issue*, *beta*, *variance ratio*

PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan tempat bertemunya antara pihak yang memiliki dana dengan pihak yang memerlukan dana dengan memperjualbelikan sekuritas yang memiliki umur lebih dari satu tahun, salah satunya adalah saham. Indeks harga saham merupakan indikator yang menggambarkan fluktuasi harga-harga saham. 24 Februari 1997 Indeks LQ45 pertama kali diluncurkan dengan menggunakan seleksi awal data pasar pada bulan juli 1993 sampai dengan bulan juni 1994 hingga terpilihnya 45 emiten. Perusahaan yang terpilih Indeks LQ45 secara agregat memiliki kapitalisasi pasar sebesar 72% dari total kapitalisasi pasar dengan nilai transaksi sebesar 72,5% dari total transaksi yang ada di pasar reguler. Kondisi tersebut telah mencerminkan bahwa pengamatan pada 45 perusahaan yang bergabung dalam Indeks LQ45 telah menggambarkan kinerja pasar secara keseluruhan (Gumanti, 2011: 73).

Pihak yang memiliki dana yang biasanya disebut dengan investor dalam berinvestasi atas dana yang dimiliki, akan mempertimbangkan imbalan yang diperoleh dan risiko yang

akan ditanggung. *Return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor atas keberaniannya dalam menanamkan modalnya atau berinvestasi. Keuntungan yang semakin meningkat menggambarkan investor semakin percaya untuk menanamkan modalnya, karena investor beranggapan bahwa kinerja yang dihasilkan oleh perusahaan dalam mengelola investasinya semakin baik (Sudarsono dan Sudiyatno, 2016). Fluktuasi *return* saham yang ada di perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 dapat terlihat di Tabel 1 sebagai berikut:

Tabel 1
Perkembangan Rata-Rata *Return* Saham pada Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ45
(dalam bentuk %)

No	Perusahaan	Tahun			
		2014	2015	2016	2017
1	AALI	0,960	2,299	1,533	-1,217
2	ADHI	7,109	-0,379	-1,684	0,804
3	ANTM	0,598	-1,990	9,238	2,878
4	BUMI	-7,350	1,599	32,792	2,197
5	EXCL	0,234	-1,602	-1,696	0,258
6	HMSP	0,370	5,388	-1,087	2,311
7	JSMR	2,874	2,516	-1,952	1,891
8	MYRX	1,647	-0,978	-0,768	-0,757
9	PPRO	0,000	-0,120	21,516	-11,495
10	PTPP	9,916	0,302	-0,032	-2,310
11	WIKA	6,516	-2,687	-1,097	-4,325
12	WSKT	10,908	0,049	2,768	1,917
	Rata-rata	3,504	0,366	4,961	-0,654

Sumber: data sekunder diolah, 2019

Fluktuasi *return* saham yang ada di perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 menggambarkan pada tahun 2017 merupakan *return* saham terendah selama 4 tahun yaitu sebesar -0,654% sedangkan tahun 2016 merupakan *return* tertinggi selama 4 tahun yaitu sebesar 4,961%. *Return* saham dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor yaitu *Good Corporate Governance*, *Right Issue*, *Beta*, dan *Mispricing*.

Good Corporate Governance (GCG) merupakan tolak ukur dalam keberhasilan suatu perusahaan dalam implementasi sebagai upaya menjaga hubungan antara pemilik, manajemen, dan dewan komisaris yang sesuai dengan mekanisme terhadap hukum dan perundang-undangan, regulasi serta peran regulator dalam mencapai tujuan tertentu terutama dalam pencapaian *return* saham. Terdapat berbagai isu yang berkaitan dengan *governance* yang menjadi populer di Indonesia di penghujung abad ke 20, yang tepatnya menyusul krisis ekonomi pada pertengahan 1997, ada pula isu secara global menguat setelah runtuhnya beberapa raksasa bisnis dunia seperti Enron dan Worldcom di AS serta jatuhnya HIH dan One-Tel di Australia pada awal abad yang ke 21. Isu *governance* semakin populer setelah World Bank dan Asian Development Bank (ADB) mengungkapkan pada krisis keuangan yang terjadi di berbagai negara di Asia disebabkan karena pelaksanaan *corporate governance* yang buruk. Implementasi *Good Corporate Governance* (GCG) di Indonesia mulai membaik dengan keberhasilan yang dituai PT Bank Central Asia Tbk atas penghargaan dalam penerapan *Governance Best Practices* pada penghargaan *Corporate Governance Award* yang diselenggarakan oleh IICD pada tahun 2014. Keberhasilan implementasi *Good Corporate Governance* (GCG) dapat diukur menggunakan Kepemilikan Institusional. Semakin besar kepemilikan saham maka semakin besar pula pengaruh dan keterlibatan pemegang saham terhadap kinerja dan penerapan prinsip transparansi *Good Corporate Governance* dalam suatu perusahaan, sehingga pendapatan yang diperoleh dalam mendongkrak *return* saham juga

semakin besar. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Novitasari (2017), menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham, tetapi berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Agustin dan Taswan (2017), menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham.

Right Issue merupakan salah satu *corporate action* yang dilakukan oleh sebuah perusahaan dengan memberikan hak untuk pemegang saham lama untuk membeli saham baru pada harga tertentu dan periode tertentu yang bertujuan untuk menjaga proporsi kepemilikan atas saham tersebut dan untuk mencapai *return* saham. Kasus yang dialami oleh PT Waskita Karya Tbk yang akan menggelar *right issue* dengan mekanisme HMETD. Dana hasil *right issue* digunakan untuk membiayai investasi, pembangunan jalan tol, dan transmisi. Setiap pemegang saham pada 22 juni 2015 berhak atas 32.385 - 41.404 HMETD, mulai sesi kedua pada tanggal 27 April 2015 manajemen BEI telah menghentikan sementara perdagangan saham PT Waskita Karya Tbk untuk menciptakan pasar teratur, wajar, dan efisien. *Corporate action right issue* menyebabkan harga saham yang ada di pasar cenderung akan mengalami penurunan karena harga saham baru yang ditawarkan lebih rendah dari harga pasar sehingga dapat mempengaruhi *return* saham. Semakin tinggi penjualan saham baru atas adanya *corporate action* maka *return* saham yang diperoleh akan semakin tinggi. Hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Kandi (2015), menyatakan bahwa *right issue* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham (RS), tetapi berbeda dengan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Aprianti (2015), menyatakan bahwa *right issue* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham.

Beta merupakan ukuran risiko pasar yang mencerminkan tingkan sensitivitas atas *return* saham individual terhadap *return* market. Apabila *beta* saham >1 , perubahan *return* market sebesar 10% akan mengakibatkan *return* saham berubah lebih dari 10%, fluktuasi *return* saham tersebut lebih besar dibandingkan dengan fluktuasi *return* market. Semakin tinggi nilai *beta*, maka semakin terjadinya fluktuasi harga saham dan harapan pada *return* saham yang diberikan juga semakin tinggi. Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Hamdani (2017), menyatakan bahwa *beta* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham, tetapi berbeda dengan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Anindyaguna dan Arfianto (2014), yang menyatakan bahwa *beta* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Mispricing merupakan kondisi nilai suatu saham di pasar modal yang berbeda dengan nilai sebenarnya karena adanya informasi yang asimetris antara manajer dengan penilaian investor dan hanya terjadi dalam waktu jangka pendek dan akan kembali kepada harga rata-ratanya. *Variance ratio* merupakan pengukuran dari *mispricing* untuk mendeteksi terjadinya *mean reversion* pada harga saham. *Variance ratio* yang semakin mendekati 0, maka harga saham semakin *mispriced*, dan apabila *Variance ratio* semakin mendekati 1 maka harga tidak mengalami *mispriced*. Semakin tinggi nilai *Variance ratio* maka *mispricing* yang terjadi semakin rendah dan tingkat *return* saham akan semakin tinggi, dan apabila semakin rendah nilai *variance ratio* maka *mispricing* yang terjadi semakin tinggi dan tingkat *return* saham semakin rendah. Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Anindyaguna dan Arfianto (2014), menyatakan bahwa *variance ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham, tetapi berbeda dengan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Utomo (2007), yang menyatakan bahwa *variance ratio* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham.

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka penulis mengidentifikasi masalah sebagai berikut : (1) Apakah *Good Corporate Governance* berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45?; (2) Apakah *Right Issue* berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45?; (3) Apakah *Beta* berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45?; (4)

Apakah *Mispricing* berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45?. Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah yang telah teruraikan, maka tujuan dari penelitian yang hendak akan dicapai adalah sebagai berikut: (1) Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *good corporate governance* terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45; (2) Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *right issue* terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45; (3) Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *beta* terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45; (4) Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *mispricing* terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45.

TINJAUAN TEORITIS

Pasar Modal

Tandelilin (2010:26), menyatakan bahwa pasar modal merupakan pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas yang dimiliki, pasar modal berfungsi sebagai lembaga perantara (*intermediaries*) yang mempunyai peran penting dalam menunjang perekonomian di suatu negara.

Indeks Harga Saham

Indeks Harga Saham adalah indikator yang menggambarkan pergerakan harga-harga saham di Pasar (Tandelilin, 2010:86). Saat ini Bursa Efek Indonesia memiliki macam-macam indeks harga saham, yaitu : (a) Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), yaitu menggunakan semua saham tercatat sebagai komponen penghitungan indeks; (b) Indeks Sektoral, yaitu menggunakan semua saham yang termasuk dalam masing-masing sektor; (c) Indeks LQ45, yaitu menggunakan 45 saham yang terpilih setelah melalui beberapa macam seleksi; (d) Jakarta Islamic Index (JII), menggunakan 30 saham yang masuk dalam kriteria syariah dan termasuk saham yang likuid; (e) Indeks Individual, yaitu indeks harga masing-masing saham terhadap harga dasarnya.

Indeks LQ45

Indeks LQ45 merupakan pemecahan persoalan di Indonesia mengenai intensitas transaksi setiap sekuritas di pasar modal yang sebagian sekuritasnya memiliki frekuensi yang sangat tinggi dan aktif di perdagangkan di pasar modal, namun sebagian sekuritas lainnya relatif sedikit frekuensi transaksi dan cenderung bersifat pasif yang menyebabkan perkembangan dan tingkat likuiditas Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) menjadi kurang mencerminkan kondisi real yang terjadi di Bursa Efek (Tandelilin, 2010:87).

Return

Investasi diartikan sebagai pemilikan (pembelian) suatu aset, maka tingkat pengembalian investasi diartikan sebagai *rate of return*, penerimaan tunai dapat berbentuk hasil penjualan atas investasi, sedangkan keuntungan modal (*capital gain*) adalah keuntungan yang diperoleh karena suatu investasi yang merupakan selisih antara harga jual dan harga beli (perolehan) jika investasi yang dilakukan mengalami kerugian, maka hal itu disebut sebagai kerugian modal (*capital loss*) (Gumanti, 2011:391). *Return* saham dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor baik yang bersifat mikro ekonomi maupun makro ekonomi maupun non ekonomi. Faktor makro ekonomi yang dapat mempengaruhi *return* saham yaitu inflasi, suku bunga, kurs valuta asing, tingkat pertumbuhan ekonomi, harga bahan bakar minyak di Pasar Internasional, dan Indeks saham regional. Faktor makro non ekonomi yang dapat mempengaruhi *return* saham adalah politik Internasional, peristiwa sosial, peristiwa hukum, dan peristiwa politik internasional. Sedangkan faktor mikro ekonomi yang dapat

mempengaruhi *return* saham adalah laba per saham, dividen per saham, *good corporate governance*, *right issue*, nilai buku per saham, *debt equity ratio*, dan rasio keuangan lainnya (Samsul, 2006:335).

Good Corporate Governance (GCG)

Corporate governance is the relationship among various participants in determining the direction and performance of corporations. The primary participants are the shareholders, the management and the board of directors (Lukviarman, 2016:20). *Good Corporate Governance* merupakan konsep yang didasarkan pada teori keagenan dan diharapkan dapat memberi keyakinan kepada investor bahwa ia akan menerima *return* atas investasi yang telah dilakukan (Hartiyah, 2016:13). Kepemilikan Institusional merupakan kepemilikan saham oleh pihak yang berbentuk institusi seperti bank, perusahaan asuransi, perusahaan investasi, dan institusi lainnya yang dapat menguasai sebagian besar saham karena mempunyai sumber daya yang lebih besar daripada pemegang saham lainnya. Novitasari (2017), menyatakan bahwa semakin baik pengelolaan kepemilikan institusional maka *return* saham yang didapatkan semakin meningkat. Meningkatnya *return* menunjukkan adanya keseimbangan antar pemangku kepentingan sehingga menjadi daya tarik investor dalam menanamkan modalnya dan berdampak pada meningkatnya permintaan atas saham perusahaan.

The Agency Theory (AT)

The Agency Theory (AT) memberikan fokus terhadap fakta yang berkembang bahwa dalam setiap organisasi individu seperti *managers* disebut dengan *the agent* akan bertindak sebagai pihak yang dipercaya oleh individu atau sekelompok individu lainnya yang disebut dengan *the principal* seperti pemegang saham (*stockholders*). Para ahli *The Agency Theory* berkeyakinan bahwa keberadaan struktur organisasi merupakan upaya yang rasional untuk digunakan, walaupun bersifat kompleks tetapi mampu menciptakan sistem yang efisien di dalam mengatur kerja sama antara kedua pihak yang berhubungan. (Lukviarman, 2016:38).

Teori Pasar Efisien

Klasifikasi bentuk pasar yang efisien kedalam beberapa *efficient market hypothesis (EMH)*, antara lain : (1) Efisiensi dalam bentuk lemah (*weak form*), pasar efisien dalam bentuk lemah merupakan semua informasi historis tidak dapat digunakan dalam memprediksi perubahan harga di masa yang akan datang karena di pasar efisien telah tercermin harga pada saat ini; (2) Efisiensi dalam bentuk setengah kuat (*semi strong*), pasar efisien bentuk setengah kuat merupakan harga sekuritas di pasar saham yang terbentuk saat ini sudah mencerminkan informasi masa lalu yang telah di tambah dengan semua informasi yang telah di publikasikan; (3) Efisiensi dalam bentuk kuat (*strong form*), pasar efisien bentuk kuat merupakan harga saham yang terbentuk saat ini sudah mencerminkan informasi masa lalu ditambah semua informasi yang terpublikasi, dan ditambah dengan informasi yang tidak terpublikasi dimana investor pun tidak dapat memperoleh *return* yang tidak normal (Tandelilin, 2010:223).

Corporate Action

Corporate action adalah tindakan yang dilakukan para emiten, yaitu : *right issue*, *stock split*, saham bonus, pengumuman laba, *initial public offering*, konversi saham dan lain-lain yang berdampak langsung terhadap kepemilikan saham para pemegang saham (Kandi, 2015). Pemegang saham memperhatikan dampak dari *corporate action* yang dilakukan oleh perusahaan agar mendapat keuntungan dari keputusan investasi yang telah dilakukan tetapi untuk mendapatkan haknya sebagai pemegang saham atas *corporate action* yang dilakukan perusahaan tersebut maka saham yang dimiliki oleh pemegang saham tersebut harus telah terdaftar atas nama pemegang saham tersebut.

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal merupakan teori mengenai naik turunnya harga di pasar yang akan memberikan pengaruh pada keputusan investor (Fahmi, 2013:295). Informasi yang lengkap, relevan, dan akurat merupakan bagian terpenting bagi investor karena informasi mengandung keterangan, catatan, atau gambaran baik keadaan masa lalu, saat ini, maupun masa yang akan datang untuk kelangsungan hidup suatu perusahaan.

Right Issue (RI)

Bukti *right* merupakan sekuritas yang memberikan hak kepada pemegang saham lama untuk membeli saham baru perusahaan pada harga yang telah ditetapkan selama periode tertentu (Tandelilin, 2010:632). Memiliki bukti *right*, investor secara otomatis memiliki hak istimewa untuk membeli saham baru pada harga yang sudah ditetapkan, bukti *right* memungkinkan investor memperoleh keuntungan (*capital gain*), manakala harga jual bukti *right* lebih tinggi daripada harga perolehannya (Gumanti, 2011:36). Dana dari hasil *right issue* dapat digunakan untuk berbagai tujuan misalnya melakukan ekspansi usaha, melunasi pembayaran utang, atau akuisisi internal, restrukturisasi dan lainnya (Aprianti, 2015). Kandi (2015), menyatakan bahwa semakin tinggi penjualan *right issue* setelah *ex date* maka semakin tinggi *return* saham. Meningkatnya *return* mencerminkan bahwa penjualan *right issue* memberikan nilai positif setelah *ex date* sehingga memberikan *good news* bagi investor di pasar modal sehingga harga yang terbentuk akan semakin meningkat dan secara langsung akan berdampak pada meningkatnya permintaan atas saham perusahaan.

Risiko

Risiko (*risk*) adalah suatu kemungkinan terjadinya kerugian atau keuntungan yang akan dialami investor atas *return* yang akan diterima di masa mendatang (Gumanti, 2011:391). Tandelilin (2010:641), menyatakan bahwa risiko adalah ketidakpastian atas *actual return* yang berbeda dengan *expected return* (Tandelilin, 2010: 641).

Beta

Beta merupakan suatu risiko sistematis atau risiko pasar mengenai tingkat sensitivitas atas *return* saham individual terhadap *return* pasar (Gumanti, 2011:386). Hamdani (2017), menyatakan bahwa semakin tinggi *beta* maka semakin tinggi *return* saham, meningkatnya *return* yang diterima mencerminkan harga yang terbentuk di pasar modal semakin meningkat karena adanya risiko yang ditanggung semakin besar.

Mispricing

Mispricing merupakan kondisi nilai suatu saham di pasar modal berbeda dengan nilai fundamental yang terjadi karena adanya informasi yang asimetris antara manajer dengan penilaian investor (Anindyaguna, 2014). Anindyaguna dan Arfianto (2014), menyatakan bahwa pengujian *Variance Ratio* ini merupakan pengujian yang lebih kuat untuk mendeteksi terjadinya *mean reversion* terhadap harga saham, semakin tinggi *variance ratio* maka semakin rendah terjadinya *mispricing* sehingga *return* saham yang diterima semakin meningkat.

Penelitian Terdahulu

Pertama, Agustin dan Taswan (2017) dengan menggunakan analisis data regresi linier berganda, hasil penelitian yaitu CON berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham sedangkan DER, CR, dan ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Kedua, Novitasari (2017) dengan menggunakan analisis data regresi linier berganda, hasil penelitiannya menunjukkan bahwa kepemilikan institusional, komite audit, dan PBV berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham sedangkan komisaris independen,

kepemilikan manajerial, DER, PER, dan EPS berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham.

Ketiga, Aprianti (2015) dengan menggunakan analisis data regresi linier berganda, hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *right issue* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham.

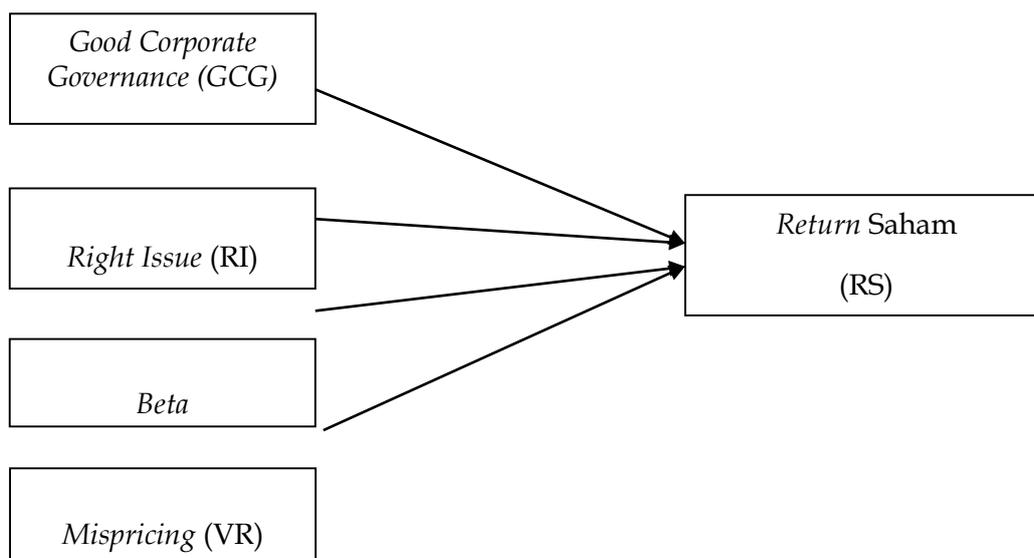
Keempat, Kandi (2015) dengan menggunakan analisis data *simple paired t-test*, hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa *right issue* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Kelima, Anindyaguna dan Arfianto (2014) dengan menggunakan analisis data regresi linier berganda, hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa *size*, *market to book value*, dan *beta* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, sedangkan *mispricing* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham.

Keenam, Hamdani (2017) dengan menggunakan analisis data regresi linier berganda, hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa NPM dan PER berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham sedangkan DER dan ROA berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saha, dan *beta* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham.

Ketujuh, Utomo (2007) dengan menggunakan analisis data regresi linier berganda, hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa *beta* saham dan *varians* saham berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Rerangka Konseptual



Gambar 1
Rerangka Konseptual Penelitian

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap *Return Saham*

Good Corporate Governance dapat di interpretasikan bahwa semakin besar nilai *Good Corporate Governance* yang di proksikan dengan Kepemilikan Institusional di suatu perusahaan, maka semakin baik pengelolaan perusahaan yang berkaitan dengan pelaksanaan *Good Corporate Governance* maka pendapatan yang diperoleh dalam mendongkrak *return* saham semakin besar, meningkatnya *return* menunjukkan adanya keseimbangan antar pemangku kepentingan di sebuah perusahaan sehingga menjadi daya tarik investor dalam menanamkan modalnya dan secara langsung akan berdampak pada meningkatnya permintaan atas saham perusahaan tersebut. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan

oleh Novitasari (2017), yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham.

H₁: *Good Corporate Governance* (GCG) berpengaruh terhadap *Return Saham* (RS) pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia.

Pengaruh *Right Issue* Terhadap *Return Saham*

Right Issue dapat diinterpretasikan bahwa semakin tinggi penjualan saham baru pada *cum date* maka harga yang terbentuk dipasar setelah *ex date* akan mengalami peningkatan sehingga *return* saham akan semakin tinggi. Meningkatnya *return* mencerminkan bahwa penjualan *right issue* memberikan nilai positif setelah *ex date* sehingga memberikan *good news* bagi investor di pasar modal dan berdampak pada meningkatnya permintaan atas saham perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Kandi (2015), menyatakan bahwa *Right Issue* (RI) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham* (RS).

H₂: *Right Issue* (RI) berpengaruh terhadap *Return Saham* (RS) pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia.

Pengaruh *Beta* Terhadap *Return Saham*

Beta dapat diinterpretasikan bahwa semakin tinggi nilai *beta*, maka semakin terjadinya fluktuasi harga saham dan harapan pada *return* saham yang diberikan juga semakin tinggi. meningkatnya *return* yang diterima mencerminkan harga yang terbentuk di pasar modal semakin meningkat karena adanya risiko yang ditanggung semakin besar. Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Anindyaguna dan Arfianto (2014) (2017), yang menyatakan bahwa *beta* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham* (RS).

H₃: *Beta* berpengaruh terhadap *Return Saham* (RS) pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia.

Pengaruh *Mispricing* Terhadap *Return Saham*

Mispricing dapat diinterpretasikan bahwa semakin tinggi nilai *variance ratio* maka *mispricing* yang terjadi semakin rendah dan tingkat *return* saham akan semakin tinggi, dan apabila semakin rendah nilai *variance ratio* maka *mispricing* yang terjadi semakin tinggi dan tingkat *return* saham semakin rendah. Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan oleh Anindyaguna dan Arfianto (2014), yang menyatakan bahwa *Variance Ratio* (VR) (proksi dari *mispricing*) berpengaruh *negative* dan signifikan terhadap *return* saham (RS).

H₄: *Mispricing* berpengaruh terhadap *Return Saham* (RS) pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia.

Metode Penelitian

Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Populasi dapat diartikan sebagai sekelompok orang dan kejadian atau segala sesuatu yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu (Indrianto dan Supomo, 2014:115). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014 sampai 2017. Anggota populasi yaitu sebanyak 61 perusahaan.

Teknik Pengambilan Sampel

Sampel adalah jumlah dari bagian elemen-elemen yang dimiliki oleh populasi (Indrianto dan Supomo, 2014:115). Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode *non probability sampling*. Sedangkan jenis sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah *purposive sampling*.

Purposive sampling adalah teknik sampling yang digunakan oleh peneliti jika peneliti mempunyai berbagai pertimbangan-pertimbangan tertentu di dalam pengambilan sampelnya (Arikunto, 2006:97). Sehingga, dalam pengambilan sampel pada penelitian ini, sampel yang digunakan harus memenuhi kriteria diantaranya adalah sebagai berikut: (1) Perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 dan menerbitkan *annual report* di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014, 2015, 2016, dan 2017; (2) Perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 yang masuk dalam perusahaan *Good Corporate Governance* pada tahun 2014, 2015, 2016, dan 2017; (3) Perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 yang menerbitkan *right issue* di BEI tahun 2014, 2015, 2016, dan 2017 telah tercatat pada IDX Statistik (kecuali yang menunda atau membatalkan); (4) Perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 yang aktif berdagang selama lebih dari 200 hari untuk setiap tahun 2014, 2015, 2016, dan 2017. Berdasarkan kriteria tersebut maka diperoleh sebanyak 12 sampel perusahaan.

Teknik Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data sekunder, merupakan sumber data penelitian yang diperoleh peneliti berupa laporan kinerja keuangan dan *annual report* yang dipublikasikan tahunan perusahaan yang tercatat dalam Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2014, 2015, 2016, dan 2017. Data yang dibutuhkan dalam penelitian ini diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI).

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel

Variabel penelitian merupakan segala sesuatu yang berbentuk apa saja yang ditetapkan untuk dipelajari sehingga diperoleh informasi tentang hal tersebut. Sugiyono (2014:96), menyatakan bahwa variabel penelitian adalah : (1) Variabel Independen merupakan yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahan atau timbulnya variabel terikat. Penelitian ini menggunakan *Good Corporate Governance*, *Right Issue*, *Beta*, dan *Mispricing*; (2) Variabel Dependen merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas (Sugiyono, 2014:97). Penelitian ini menggunakan *return* saham pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 periode 2014, 2015, 2016, dan 2017.

Definisi Operasional Variabel

Variabel dapat diartikan yaitu segala sesuatu yang dapat memberi berbagai macam nilai. Variabel sendiri merupakan proksi atau representasi dari *construct* yang dapat diukur dengan berbagai macam nilai (Indrianto dan Supomo, 2014:61). Definisi operasional merupakan penentuan *construct* sehingga menjadi variabel yang dapat terukur. Definisi operasional menjelaskan cara tertentu yang digunakan oleh peneliti dalam mengoperasionalkan *construct* (variabel-variabel penelitian), sehingga memungkinkan bagi peneliti untuk melakukan pengembangan cara pengukuran *construct* yang lebih baik. Dalam penelitian ini, terdapat variabel yang dikelompokkan menjadi :

Variabel Dependen (*Dependent Variable*)

Return Saham merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 periode 2014, 2015, 2016, dan 2017. Penelitian ini diukur dengan menggunakan rumus:
$$Rs = \frac{(Pt - Pit - 1)}{Pit - 1} \times 100\%$$

Variabel Independen (*Independent Variable*) :

Good Corporate Governance (GCG) merupakan konsep yang didasarkan pada teori keagenan dan diharapkan dapat memberi keyakinan kepada investor bahwa ia akan menerima *return* atas investasi yang telah dilakukan yang akan diukur menggunakan kepemilikan

institusional pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 periode 2014-2017, dengan rumus: *Kepemilikan Institusional* = $\frac{\text{Saham yang dimiliki Institusional}}{\text{Total Saham yang Beredar}} \times 100\%$

Right issue adalah peristiwa dimana perusahaan melakukan penawaran ulang atas saham yang ada di perusahaan dengan prioritas kepada pemegang saham yang sudah ada pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 periode 2014- 2017, dengan menggunakan rumus *return* saham: $Rs = \frac{(Pt - Pit - 1)}{Pit - 1} \times 100\%$

Beta merupakan suatu ukuran risiko yang relatif dalam mencerminkan risiko relatif saham individual terhadap portofolio yang ada di pasar saham secara keseluruhan pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 periode 2014- 2017, dengan menggunakan rumus: $\beta_i = \frac{\text{Covarians Ri,Rm}}{\text{Varians Rm}}$

Mispricing merupakan kondisi nilai suatu saham di pasar modal berbeda dengan nilai fundamental yang terjadi karena adanya informasi yang asimetris antara manajer dengan penilaian investor pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 periode 2014-2017, dengan rumus: $VR = \frac{\text{Long Period} \times \text{Variance of Long Period Return}}{\text{Short Period} \times \text{Variance of Short Period Return}} \times 100\%$

Teknik Analisis Data

Analisis Regresi Linier Berganda

Uji regresi berganda untuk menguji signifikan atau tidaknya hubungan antara dua variabel melalui koefisien regresinya (Misbaharudin dan Hasan, 2013: 159). Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh *Good Corporate Governance*, *Right Issue*, *Beta*, dan *Mispricing* terhadap *Return Saham* pada perusahaan yang terdaftar pada Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI). Adapun model persamaan regresi berganda dalam penelitian ini adalah:

$$RS = \alpha + \beta_1 GCG + \beta_2 RI + \beta_3 Beta + \beta_4 VR + e_i$$

HS = Return Saham

GCG = *Good Corporate Governance*

α = Konstanta

RI = *Right Issue*

β = Koefisien Regresi

Beta = *Beta*

VR = *Variance Ratio*

e_i = Kesalahan Pengganggu

Uji Kelayakan Model (*Goodness of Fit*)

Uji Statistik F

Uji *goodness of fit* atau uji F digunakan untuk menguji apakah model yang digunakan didalam penelitian ini layak atau tidak. Jika tingkat signifikansi uji $F \leq 0,05$, artinya bahwa model regresi layak untuk digunakan analisis selanjutnya.

Koefisien Korelasi (R)

Koefisien korelasi bertujuan untuk mengukur kekuatan hubungan antara 2 variabel atau lebih dengan skala-skala tertentu yaitu: (1) 0 adalah tidak ada hubungan; (2) 0,00-0,25 adalah sangat lemah; (3) 0,25-0,50 adalah cukup; (4) 0,50-0,75 adalah kuat; (5) 0,75-0,99 adalah sangat kuat; (6) 1 adalah sempurna positif; (7) -1 adalah sempurna negatif.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi, variabel dependen dan variabel independen atau bahkan keduanya mempunyai hubungan distribusi yang normal atau (Ghozali, 2012:160). Dua cara yang dapat digunakan dalam mengetahui apakah residual

tersebut normal atau tidak, yaitu: Pendekatan *Kolmogorov-Smirnov*: Jika signifikansi $\alpha > 0,05$ maka data tersebut dikatakan berdistribusi normal dan Pendekatan Grafik: Jika garis mengikuti atau merapat pada garis diagonalnya, maka model regresi yang digunakan memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen atau tidak (Ghozali, 2012:138). Nilai tolerance > 0,1 dan nilai VIF < 10, artinya tidak terjadi multikolinieritas antar variabel bebas dalam model regresi.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu ke pengamatan lain Ghozali (2012:139). Jika pola seperti titik-titik menyebar secara acak diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y maka hal itu menunjukkan tidak terjadinya heteroskedastisitas pada model regresi yang dibentuk.

Uji Autokorelasi

Ghozali (2012:110) uji Autokorelasi adalah pengujian yang digunakan untuk menguji model regresi linier apakah terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1, apabila $-2 < DW,2$ maka tidak ada autokorelasi.

Pengujian Hipotesis

Uji Signifikan (Uji t)

Uji t digunakan untuk menguji apakah variabel bebas berpengaruh secara signifikansi terhadap variabel terikat atau tidak (Suliyanto, 2011:62).. Jika nilai signifikan < 0,05 maka terdapat pengaruh secara signifikan antara *Good Corporate Governance, Right Issue, Beta*, dan *Mispricing* terhadap *Return Saham* pada perusahaan yang terdaftar pada Indeks LQ45. Jika nilai signifikan > 0,05 maka terdapat pengaruh secara tidak signifikan antara *Good Corporate Governance, Right Issue, Beta*, dan *Mispricing* terhadap *Return Saham* pada perusahaan yang terdaftar pada Indeks LQ45 dan jika nilai signifikan > 0,05 maka terdapat pengaruh secara tidak signifikan antara *Good Corporate Governance, Right Issue, Beta*, dan *Mispricing* terhadap *Return Saham* pada perusahaan yang terdaftar pada Indeks LQ45.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 2
Hasil Koefisien Regresi

Model	<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-0,009	0,016		-0,574	0,000
GCG	0,009	0,026	0,030	0,338	0,737
1 RI	16,145	1,870	0,762	8,632	0,000
Beta	-0,001	0,001	-0,086	-0,958	0,343
VR	-0,029	0,012	-0,211	-2,422	0,020

Sumber: data sekunder diolah, 2019

Berdasarkan hasil Tabel 2 yang disajikan pada tabel 13 diatas diperoleh, persamaan regresi

$$RS = -0,009 + 0,009GCG + 16,145RI - 0,001Beta - 0,029VR + e_i$$

Uji Kelayakan Model

Uji Statistik F

Uji *goodness of fit* atau uji F digunakan untuk menguji apakah model yang digunakan didalam penelitian ini layak atau tidak. Jika tingkat signifikansi uji $F \leq 0,05$, artinya bahwa model regresi layak untuk digunakan analisis selanjutnya.

Tabel 3
Hasil Perhitungan Uji F

	Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	0,144	4	0,036	22,963	0,000 ^b
	Residual	0,066	42	0,002		
	Total	0,210	46			

Sumber: data sekunder diolah, 2019

Tabel 3 dapat dilihat bahwa nilai *p-value* sebesar 0,000. Nilai tersebut berarti lebih kecil dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa data tersebut layak untuk digunakan.

Koefisien Korelasi (R)

Koefisien korelasi bertujuan untuk mengukur kekuatan hubungan antara 2 variabel atau lebih dengan skala-skala tertentu. Kuat lemahnya hubungan dapat diukur dengan menggunakan *range* antara 0 sampai dengan 1.

Tabel 4
Hasil Koefisien Korelasi (R)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,828 ^a	0,686	0,656	0,03956	1,948

Sumber: data sekunder diolah, 2019

Korelasi digunakan mengukur keeratan pengaruh antara variabel independen yaitu *good corporate governance, right issue, beta*, dan *mispricing* terhadap variabel dependen yaitu *return saham* pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45. Tabel 4 koefisien korelasi ditunjukkan dengan (R) sebesar 0,828 atau 82,8% yang menunjukkan pengaruh antara *good corporate governance, right issue, beta*, dan *mispricing* terhadap *return saham* memiliki hubungan yang sangat kuat dan sisanya sebesar 17,2% menunjukkan dipengaruhi variabel lain.

Uji Asumsi Klasik

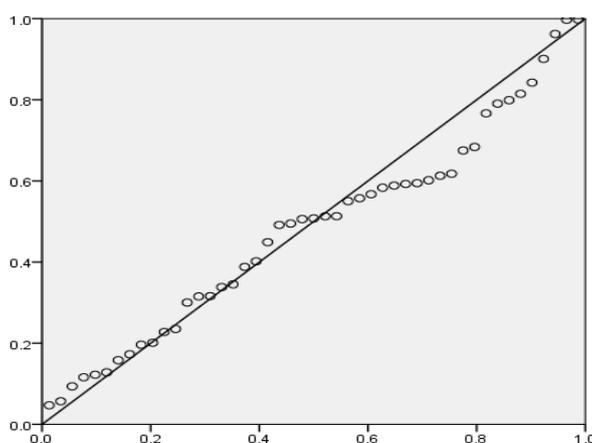
Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel dependen dan variabel independen atau bahkan keduanya mempunyai hubungan distribusi yang normal atau tidak Ghazali (2012:160). Terdapat dua cara yang dapat digunakan yaitu: Pendekatan *Kolmogorov-Smirnov*: signifikansi (α)>0,05 maka data tersebut dikatakan berdistribusi normal dan Pendekatan Grafik: Jika garis yang akan menggambarkan data sesungguhnya akan mengikuti atau merapat pada garis diagonalnya, maka model regresi yang digunakan memenuhi asumsi normalitas.

Tabel 5
Uji Kolmogorov-Smirnov

		<i>Unstandarized Residual</i>
N		47
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0,0000000
	Std. Deviation	0,03780321
Most Extreme Differences	Absolute	0,103
	Positive	0,103
	Negative	-0,089
Test Statistic		0,703
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,706

Sumber: data sekunder diolah, 2019



Sumber: data sekunder diolah

Gambar 2
Gambar P-Plot

Disimpulkan baik melalui uji statistik non-parametik *Kolmogorov-smirnov* (KS) maupun gambar *p-plot of regression standardized residual*, model regresi telah memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolonieritas

Uji Multikolinieritas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen atau tidak (Ghozali, 2012:138). Nilai tolerance > 0,1 dan nilai VIF < 10, artinya tidak terjadi multikolinieritas antar variabel bebas dalam model regresi.

Tabel 6
Hasil Uji Multikolonieritas

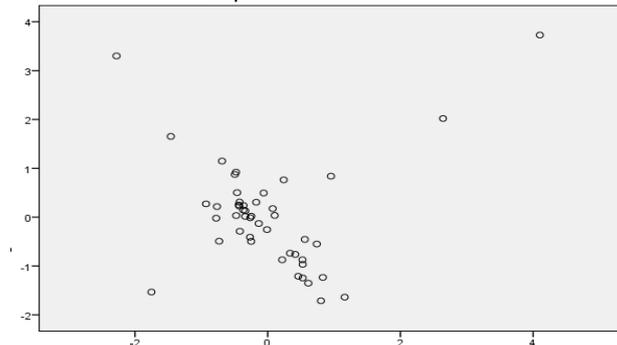
Model	Tolerance	VIF	Keterangan
(Constant)			
GCG	0,947	1,056	Bebas Multikolinieritas
1 RI	0,958	1,044	Bebas Multikolinieritas
VR	0,926	1,080	Bebas Multikolinieritas
Beta	0,988	1,012	Bebas Multikolinieritas

Sumber: data sekunder diolah, 2019

Tabel 6 dapat dilihat bahwa nilai torelance menunjukkan tidak adanya variabel independen yang memiliki nilai tolerance $< 0,10$. Hasil perhitungan nilai VIF > 10 . Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolonieritas antar variabel independen dalam model regresi.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu ke pengamatan lain (Ghozali, 2012:139). Jika pola seperti titik-titik menyebar secara acak diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y maka hal itu menunjukkan tidak terjadinya heteroskedastisitas pada model regresi yang dibentuk.



Sumber: data sekunder diolah, 2019

Gambar 3
Gambar Scatterplot

Gambar *scatterplot* diatas menunjukkan bahwa titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi ini tidak terjadi heteroskedastisitas, sehingga model regresi tersebut layak untuk model penelitian.

Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi adalah pengujian yang digunakan untuk menguji model regresi linier apakah terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (periode sebelumnya) (Ghozali, 2012:110). Apabila $-2 < DW, 2$ maka tidak ada autokorelasi.

Tabel 7
Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
	0,828 ^a	0,686	0,656	0,03956	1.948

Sumber: data sekunder diolah, 2019

Hasil Tabel 7 nilai Durbin- Watson berada diantara nilai $-2 < 1,948 > 2$. Hal ini dapat dikatakan bahwa tidak terdapat gejala autokorelasi.

Uji Hipotesis

Uji t

Uji t digunakan untuk menguji apakah variabel bebas berpengaruh secara signifikansi terhadap variabel terikat atau tidak (Suliyanto, 2011:62).. Jika nilai signifikan $< 0,05$ maka terdapat pengaruh secara signifikan antara *Good Corporate Governance*, *Right Issue*, *Beta*, dan *Mispricing* terhadap *Return Saham* pada perusahaan yang terdaftar pada Indeks LQ45 dan jika nilai signifikan $> 0,05$ maka terdapat pengaruh secara tidak signifikan antara *Good Corporate*

Governance, Right Issue, Beta, dan Mispricing terhadap *Return Saham* pada perusahaan yang terdaftar pada Indeks LQ45.

Tabel 8
Hasil Uji t

Variabel	Sig	Keterangan
(Constant)	0,569	
GCG	0,737	Berpengaruh Tidak Signifikan
1 RI	0,000	Berpengaruh Signifikan
Beta	0,343	Berpengaruh Tidak Signifikan
VR	0,020	Berpengaruh Signifikan

Sumber: data sekunder diolah, 2019

Pembahasan

Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap *Return Saham*

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Good Corporate Governance* (GCG) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Return Saham* (RS) pada Perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45. Penelitian ini mendukung hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Novitasari (2017), yang menyatakan bahwa variabel *good corporate governance* (GCG) yang diproksikan dengan kepemilikan institusional berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap variabel *return saham* (RS), namun tidak mendukung dengan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Agustin dan Taswan (2017), yang menyatakan bahwa variabel GCG yang diproksikan dengan kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return saham*. 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 ataupun jangka pendek yang berbentuk *abnormal return* saham sehingga akan mempengaruhi *return* sebuah perusahaan, semakin tinggi *good corporate governance* maka semakin tinggi *return* saham, tetapi pihak manajemen dalam mengambil kebijakan yang tidak optimal cenderung mengarah pada kepentingan pribadi sehingga mengabaikan kepentingan investor institusional sehingga akan berdampak penurunan harga saham.

Pengaruh *Right Issue* terhadap *Return Saham*

Hasil penelitian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa *Right Issue* (RI) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham* pada Perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45. Penelitian ini mendukung hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Kandi (2015), yang menyatakan variabel *right issue* (RI) berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel *return saham* (RS), tetapi penelitian ini tidak mendukung penelitian yang telah dilakukan oleh Aprianti (2015), yang menyatakan variabel *right issue* (RI) berpengaruh *negative* dan tidak signifikan terhadap variabel *return saham* (RS). *Corporate action right issue* berdampak pada harga saham di pasar cenderung menurun karena harga saham baru yang ditawarkan lebih rendah, maka akan mempengaruhi *return* saham. Semakin tinggi penjualan saham baru maka *return* saham akan semakin tinggi.

Pengaruh *Beta* terhadap *Return Saham*

Hasil penelitian yang telah dilakukan bahwa *Beta* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Return Saham* (RS) pada Perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45. Penelitian ini mendukung hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Hamdani (2017), yang menyatakan variabel *beta* (*Beta*) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap variabel *return saham* (RS), tetapi penelitian ini tidak mendukung penelitian yang telah dilakukan oleh

Anindyaguna dan Arfianto (2014), yang menyatakan bahwa variabel beta berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel *Return Saham* (RS). Risiko merupakan sesuatu yang negatif maka tidak semua investor menyukai risiko, para investor di Indonesia cenderung bersikap hati-hati dalam mengambil keputusan investasi yang tergolong *risk averse* yang berarti bahwa akan berusaha membagi investasinya dengan tingkat risiko seminimal mungkin, maka semakin besar risiko (*beta*) maka return saham yang akan diterima juga akan semakin kecil, karena ketidakstabilan pasar menyebabkan sebagian besar investor membeli saham untuk *capital gain* dalam jangka pendek sehingga *beta* yang terjadi di pasar tidak akan mempengaruhi investor dalam berinvestasi.

Pengaruh *Mispricing* terhadap *Return Saham*

Hasil penelitian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa *Mispricing* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return Saham* (RS) pada Perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45. Penelitian ini mendukung hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Anindyaguna dan Arfianto (2014), yang menyatakan variabel *variance ratio* (VR) (proksi dari *mispricing*) berpengaruh *negative* dan signifikan terhadap variabel *return* saham (RS), tetapi penelitian ini tidak mendukung penelitian yang telah dilakukan oleh Utomo (2007), yang menyatakan bahwa variabel *Variance Ratio* (VR) (proksi dari *mispricing*) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Return Saham* (RS). *Variance ratio* terjadi karena adanya fluktuasi harga saham di pasar modal karena adanya tidak transparansi dalam menyampaikan informasi mengenai laporan keuangan sehingga investor lebih mempertimbangkan dalam mengambil keputusan untuk investasi dengan adanya hal tersebut maka harga yang terbentuk akan mempengaruhi return saham oleh sebab itu bila nilai *variance ratio* (proksi dari *mispricing*) semakin tinggi maka tingkat *return* saham akan semakin rendah, dan apabila semakin rendah nilai *variance ratio* maka tingkat *return* saham semakin tinggi.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Hasil penelitian terhadap masing-masing variabel dapat disimpulkan sebagai berikut: (1) Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Good Corporate Governance* (GCG) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Return Saham* (RS), karena 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 ataupun jangka pendek yang berbentuk *abnormal return* saham sehingga akan mempengaruhi *return* sebuah perusahaan tetapi dengan adanya pihak manajemen dalam mengambil kebijakan yang tidak optimal menyebabkan fluktuasi harga atas saham yang tentunya akan berdampak pada penurunan *return* saham; (2) Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Right Issue* (RI) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham* (RS) karena dengan adanya *corporate action right issue* harga saham cenderung akan mengalami penurunan karena harga saham baru yang ditawarkan lebih rendah, maka akan mempengaruhi *return* saham. Semakin tinggi penjualan saham baru karena dengan adanya *corporate action right issue* maka *return* saham akan semakin tinggi; (3) Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Beta* (*Beta*) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Return Saham* (RS) karena ketidakstabilan pasar menyebabkan sebagian besar investor membeli saham untuk *capital gain* dalam jangka pendek sehingga *beta* yang terjadi di pasar tidak akan mempengaruhi investor dalam berinvestasi; (4) Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Variance Ratio* (VR) proksi dari *Mispricing* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return Saham* (RS) karena *variance ratio* terjadi karena adanya fluktuasi harga saham di pasar modal karena tidak adanya transparansi sehingga investor lebih mempertimbangkan dalam mengambil keputusan untuk investasi, dengan adanya hal tersebut maka harga yang terbentuk akan mempengaruhi *return*

saham dan oleh sebab itu bila nilai *variance ratio* (proksi dari *mispricing*) semakin tinggi maka tingkat *return* saham akan semakin rendah, apabila semakin rendah nilai *variance ratio* maka tingkat *return* saham semakin tinggi.

Saran

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan, maka penulis memberikan beberapa saran untuk penelitian selanjutnya sebagai berikut: (1) Perusahaan dan investor institusional sebaiknya dapat lebih memantau dalam perkembangan investasi yang telah ada di perusahaan; (2) Bagi perusahaan dalam melakukan *corporate action right issue* hendaknya dapat memberikan keuntungan untuk investor dan pemegang saham agar terjaganya kepercayaan pada berbagai pihak dalam pengambilan keputusan investasi; (3) Manajer dalam sebuah perusahaan diharapkan dapat lebih transparansi dalam penyampaian informasi terutama mengenai laporan keuangan dan lebih memperhatikan kondisi serta risiko yang ada di pasar; (4) Bagi para investor hendaknya mampu berpikir rasional dan obyektif dalam mengambil keputusan investasi saham karena keputusan atas investasi; (5) Pada penelitian selanjutnya sebaiknya menambah variabel-variabel lainnya yang dapat mempengaruhi *return* saham dengan obyek penelitian yang berbeda.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustin, I. T., dan Taswan. 2017. Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan, Struktur Modal, Likuiditas, dan Profitabilitas terhadap Return Saham. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi* 24(2): 136-149.
- Anindyaguna, B., dan Arfianto. 2014. Analisis Pengaruh Size, Market to Book Value, Beta, dan Mispricing terhadap Return Saham. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis* 4(4): 1-9.
- Aprianti, A. Y. P. 2015. Pengaruh Right Issue terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. 4(9): 1-16.
- Arikunto, S. 2006. *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktik*. 6th ed. Rineka Cipta. Jakarta.
- Fahmi, I. 2013. *Manajemen Investasi*. Salemba Empat. Jakarta.
- Ghozali, I. 2012. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan program SPSS 119 (Trans- Application of Multivariate Analysis using SPSS)*. 5th ed. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Gumanti, T. 2011. *Manajemen Investasi Konsep, Teori, dan Aplikasi*. 1st ed. Mitra Wacana Media. Jakarta
- Hamdani, I. A. 2017. Pengaruh Beta dan Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2012-2015. <http://eprints.mercubuana-yogya.ac.id/id/eprints/235>. 16 November 2018.
- Hartiyah, S. 2016. Kontribusi Good Corporate Governance terhadap Laporan Keuangan dalam Menunjang Return Saham pada Perusahaan Jenis Industri di BEI. *Jurnal PPKM* 14(3), 11-19.
- Indonesia, B. E. <https://www.idx.co.id/> 23 Desember 2018.
- Indrianto, N. dan B. Supomo. 2014. *Metodologi Penelitian Bisnis Untuk Akuntansi dan Manajemen*. BPFE-Yogyakarta. Yogyakarta
- Kandi, R. 2015. Analisis Return Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman Right Issue pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Universitas Islam Negeri (UIN) Alauddin. Makasar.
- Lukviarman, N. 2016. *Corporate Governance*. 1st ed. PT Era Adicitra Intermedia. Solo.
- Misbaharudin dan I. Hasan. 2013. *Analisis Data Penelitian Dengan Statistik*. Bumi Aksara. Jakarta
- Novitasari, N. L. 2017. Pengaruh Corporate Governance dan Faktor Fundamental terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Krisna: Kumpulan Riset akuntansi*. 9(1): 36-49.
- Samsul, M. 2006. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Erlangga. Surabaya.

- Sudarsono, B. dan B. Sudiyatno. 2016. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Return Saham pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2014. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi (JBE)*. 23(1):1-22.
- Suliyanto. 2011. *Ekonometrika Terapan Teori dan Aplikasi dengan SPSS*. CV Andi Offset. Yogyakarta.
- Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian Manajemen*. Alfabeta. Jakarta.
- Tandelilin, E. 2010. In *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. 1sted. PT. Kanisius. Yogyakarta.
- Utomo, W. 2007. Analisis Pengaruh Beta dan Varian Return Saham terhadap Return Saham. *Tesis*. Universitas Diponegoro. Semarang.

