

PENGARUH PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN DAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP RETURN SAHAM SYARIAH

Maratur Roiyah

roiyah27@gmail.com

Maswar Patuh Priyadi

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

There are so many factors which affect syariah shares return. Therefore, this research aimed to examine the effect of profitability, which was measured by Return On Investment (ROI), firm size (SIZE), good corporate governance which was measured by managerial ownership, institutional ownership, and audit committee on the syariah shares return. The research was quantitative. While, the population was companies which were listed on Jakarta Islamic Index (JII) 2013-2017. Moreover, the data collection technique used purposive sampling. In line with, there were 14 companies was registered in a row out of a total of 30 companies. The period used in this study is five years, so the data to be processed amounts to 60 data. In addition, the data analysis technique used multiple linear regression with SPSS 25. The research result concluded Return On Investment (ROI) and firm size had affected syariah shares return. On the other hand, managerial ownership, institutional ownership, and audit committee did not affect syariah shares return.

Keywords : Profitability, Firm Size, Good Corporate Governance, Syariah Shares Return.

ABSTRAK

Banyak faktor yang mempengaruhi tingkat *return* saham syariah, sehingga tujuan dari penelitian untuk menguji pengaruh profitabilitas diukur dengan *return on investment* (ROI), ukuran perusahaan (*size*), *good corporate governance* (GCG) yang diukur dengan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan komite audit terhadap *return* saham syariah. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Sampel yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) selama periode 2013-2017. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah metode *purposive sampling*, sehingga diperoleh sampel sebanyak 14 perusahaan yang terdaftar secara berturut-turut dari total keseluruhan sebanyak 30 perusahaan. Periode yang digunakan dalam penelitian ini yaitu 5 tahun, sehingga data yang akan diolah berjumlah 60 data. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda menggunakan program SPSS versi 25. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *return on investment*, ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *return* saham syariah. Untuk variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan komite audit tidak berpengaruh terhadap *return* saham syariah.

Kata kunci : Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, *Good Corporate Governance*, *Return* Saham Syariah.

PENDAHULUAN

Investasi merupakan suatu kesepakatan yang dilakukan saat ini atas sejumlah dana ataupun sumber daya lainnya dengan tujuan agar memperoleh keuntungan di masa mendatang (Tandelilin, 2010). Seorang investor menanamkan dana dalam suatu perusahaan mempunyai suatu tujuan yaitu untuk memperoleh tingkat pengembalian (*return*) yang menguntungkan dalam jangka panjang maupun jangka pendek dengan tingkat risiko yang kecil. *Return* saham merupakan suatu hasil yang akan diperoleh setelah melakukan kegiatan investasi (Mustakini, 2009). Seorang investor sebelum memutuskan untuk menginvestasikan dana yang dimilikinya terhadap perusahaan tentunya memiliki beberapa pertimbangan. Misalnya saja tentang informasi mengenai kinerja perusahaan yang akan ditanamkan modal. Informasi mengenai hal tersebut bisa didapatkan melalui laporan keuangan perusahaan dengan menggunakan analisis rasio keuangan sebagai alat pengambilan suatu keputusan. Laporan keuangan merupakan laporan yang menggambarkan pos-pos kondisi keuangan suatu perusahaan dalam periode tertentu (Kasmir, 2014).

Analisis rasio keuangan adalah kegiatan yang dilakukan setelah laporan keuangan disusun berdasarkan data yang relevan, serta dilakukan dengan prosedur akuntansi dan penilaian yang benar, akan terlihat kondisi keuangan perusahaan yang sebenarnya (Kasmir, 2014). Analisis rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio profitabilitas, yang ditujukan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba dari pendapatan yang terkait dengan penjualan, aset dan ekuitas berdasarkan dasar pengukuran tertentu. Dalam hal ini rasio profitabilitas mengacu pada perhitungan *return on investment* (ROI). Dalam penelitian Maulita dan Arifin (2018) menghasilkan ROI tidak berpengaruh terhadap *return* saham syariah, Ruwanti dan Rizky (2013) menghasilkan ROI tidak berpengaruh terhadap *return* saham, Janitra dan Kesuma (2015) menghasilkan ROI berpengaruh terhadap *return* saham.

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya perusahaan tersebut. Semakin besar perusahaan maka tingkat pengembalian (*return*) yang akan diterima investor tentunya akan lebih tinggi. Dalam penelitian Rizal dan Ana (2016) menghasilkan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *return* saham, Lestari *et al.*, (2016) menghasilkan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *return* saham, Raningsih dan Putra (2015) menghasilkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham, Nugroho (2017) menghasilkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Good Corporate Governance (GCG) merupakan sistem yang bertujuan untuk menaikan nilai atas suatu saham sebagai bentuk perhatian kepada *stakeholders*, karyawan maupun masyarakat dengan mengatur, mengelola dan mengawasi proses pengendalian dalam perusahaan. Mekanisme *corporate governance* dimana didalamnya menyangkut tentang kepemilikan institusional yang berperan dalam meminimalisir konflik keagenan yang terjadi dalam perusahaan, kepemilikan manajerial merupakan tingkat presentase saham yang dimiliki manajer dalam suatu perusahaan yang akan mengurangi sikap oportunistik manajer. Komite audit berperan mengawasi proses laporan keuangan agar memenuhi standar dan kebijakan yang berlaku. Dalam penelitian Salipadang *et al.*, (2017) menghasilkan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh, kepemilikan institusional berpengaruh, dan komite audit tidak berpengaruh terhadap *return* saham, Purwanto dan Dianawati (2016) menghasilkan kepemilikan manajerial berpengaruh, kepemilikan institusional berpengaruh, dan komite audit berpengaruh terhadap *return* saham. Nugroho (2017) menghasilkan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh, kepemilikan institusional tidak berpengaruh, dan komite audit berpengaruh terhadap *return* saham.

Penelitian terdahulu telah banyak melakukan penelitian tentang *return* saham, namun terdapat perbedaan hasil ditinjau dari penelitian terdahulu yang telah dilakukan. Maka penelitian ini, akan menguji tentang pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan dan *Good Corporate Governance* terhadap *return* saham syariah.

TINJAUAN TEORITIS

Teori Signal (*Signalling Theory*)

Teori signal mengemukakan bagaimana sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan (Brigham dan Houston, 2011). Signal tersebut berupa kepastian informasi kepada prinsipal tentang kinerja yang dilakukan manajemen untuk merealisasikan keinginan prinsipal yakni memaksimalkan laba dan nilai perusahaan sehingga tingkat pengembalian yang didapatkan prinsipal akan tinggi. Pihak yang berkepentingan yaitu prinsipal yang memiliki wewenang untuk mendapatkan informasi mengenai kinerja perusahaan dan agen pihak yang diberikan wewenang untuk membuat kebijakan pada perusahaan. Agen tentunya memiliki informasi lebih banyak tentang perusahaan dibanding dengan prinsipal, hal ini menyebabkan terjadinya asimetri informasi (Paramita dan Hidayanti, 2013).

Teori Agensi (*Agency Theory*)

Teori agensi menjelaskan hubungan pihak agen dan pihak prinsipal (Jensen dan Meckling, 1976). Tujuan yang dimiliki pihak agen dan prinsipal tidaklah sama. Perbedaan kepentingan ini ditimbulkan karena informasi yang didapat prinsipal tidak sebanyak yang dimiliki oleh agen terhadap perusahaan. Hal ini sering disebut dengan asimetri informasi. Hal tersebut mendorong peningkatan pengawasan dan pengontrolan oleh prinsipal terhadap tindakan agen yang tidak sesuai dengan perintah prinsipal. Dari permasalahan tersebut maka munculah *agency problem* yang berkaitan dengan biaya agensi yang akan dikeluarkan prinsipal untuk melakukan peningkatan pengawasan dan pengontrolan terhadap tindakan agen.

Laporan Keuangan

Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) menyatakan bahwa laporan keuangan merupakan laporan dengan bentuk penyajian secara terstruktur dari posisi keuangan dan kinerja keuangan suatu entitas (Ikatan Akuntansi Indonesia, 2018). Tujuan dari penyusunan laporan keuangan yaitu sebagai sarana informasi mengenai posisi keuangan, kinerja keuangan dan arus kas entitas yang bermanfaat untuk sebagian besar penggunaannya dalam pembuatan keputusan ekonomis.

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan usaha yang dilakukan perusahaan untuk menghasilkan laba dalam kegiatan operasional perusahaan untuk jangka periode tertentu (Kasmir, 2014). Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam mencapai laba. Prinsipal tentunya sangat memperhatikan tingkat profitabilitas perusahaan, karena sangat erat kaitannya dengan tingkat pengembalian yang akan diterima. Konsep profitabilitas dalam teori keuangan digunakan sebagai ukuran dalam mengukur indikator kinerja manajemen perusahaan. Apabila kinerja manajemen bagus maka akan meningkatkan kepercayaan prinsipal.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan nilai yang menunjukkan besar kecilnya skala perusahaan tersebut (Butar dan Sudarsi, 2012). Perusahaan besar dianggap memiliki risiko yang lebih kecil, karena perusahaan besar memiliki akses yang lebih mudah terhadap pasar modal (Mustakini, 2009). Semakin besar sebuah perusahaan, maka mengindikasikan bahwa tingkat pengembalian (*return*) yang diberikan semakin baik.

***Good Corporate Governance* (GCG)**

GCG atau tata kelola perusahaan yang baik didefinisikan sebagai suatu sistem yang mengatur maupun mengendalikan perusahaan untuk menciptakan nilai tambah bagi setiap *stakeholder* (Sutedi, 2011). Mekanisme GCG merupakan prosedur, hubungan dan aturan main yang jelas antara pihak yang diberi wewenang untuk mengambil keputusan dengan pihak yang mengontrol dan mengawasi terhadap pengambilan keputusan tersebut. Mekanisme ini diarahkan untuk mengawasi dan menjamin tentang berjalannya *system governance* dalam sebuah perusahaan (Arifin, 2005).

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan presentase atas saham yang dimiliki oleh manajer dalam suatu perusahaan yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan, meliputi komisaris dan direksi (Christiawan dan Tarigan, 2007). Diharapkan dengan kepemilikan ini dapat membantu menyatukan kepentingan antara manajer dan prinsipal. Dengan adanya kepemilikan saham oleh manajer maka akan membuat manajer lebih berhati-hati dalam menentukan keputusan yang akan diambilnya.

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan Institusional adalah presentase saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga. misalnya perusahaan asuransi, investasi, dan lain-lain (Tarjo, 2008). Investor institusi sangat dianggap penting karena tindakan manajemen akan lebih dimonitoring sehingga manajemen tidak bisa berbuat oportunistik.

Komite Audit

Komite audit adalah komite yang bertugas melakukan pengawasan atas proses laporan keuangan dan audit eksternal, dibentuk oleh dewan komisaris terdiri dari tiga, lima atau tujuh orang yang bukan merupakan bagian dari manajemen perusahaan. Pedoman Umum GCG Indonesia menyatakan bahwa komite audit bertugas dan berperan sebagai pihak yang memonitor maupun mengawasi audit laporan keuangan dan memastikan bahwa laporan keuangan tersebut telah memenuhi standar dan kebijaksanaan yang berlaku (Komite Nasional Kebijakan Governance, 2006).

Return Saham Syariah

Saham syariah adalah bentuk dari kegiatan investasi, dimana penyertaan modal kedalam suatu perusahaan yang melakukan bisnis sesuai dengan prinsip syariah (Heykal, 2012). *Return* saham merupakan hasil yang diperoleh investor dari investasinya baik itu berupa keuntungan ataupun kerugian dalam kurun waktu tertentu (Mustakini, 2009). *Return* terdiri dari atas dua komponen: *yield* menggambarkan aliran kas ataupun pendapatan yang akan diperoleh secara periodik dari hasil suatu investasi, dan *capital gain* merupakan bentuk kenaikan ataupun penurunan dari surat berharga sehingga dapat berdampak memberikan keuntungan maupun kerugian.

Penelitian Terdahulu

Penelitian yang dilakukan oleh Maulita dan Arifin (2018) dengan judul pengaruh *Return On Investment* (ROI) dan *Earning Per Share* (EPS) terhadap *return* saham syariah menghasilkan bahwa ROI tidak berpengaruh terhadap *return* saham syariah dan EPS tidak berpengaruh terhadap *return* saham syariah. Penelitian yang dilakukan oleh Janitra dan Kesuma (2015) dengan judul pengaruh EPS, ROI, dan EVA terhadap *return* saham perusahaan otomotif di BEI menghasilkan bahwa ROI berpengaruh terhadap *return* saham, EPS berpengaruh terhadap *return* saham dan EVA tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Penelitian yang dilakukan oleh Ruwanti dan Rizky (2013) dengan judul pengaruh kinerja keuangan terhadap *return* saham pada industri perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) menghasilkan bahwa ROI tidak berpengaruh terhadap *return* saham, ROE tidak berpengaruh terhadap *return* saham dan DER tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Rizal dan Ana (2016) dengan judul pengaruh laba akuntansi dan arus kas serta ukuran perusahaan terhadap *return* saham (studi empiris pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2012-2014) menghasilkan bahwa laba bersih berpengaruh terhadap *return* saham, arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham, arus kas investasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham, arus kas pendanaan berpengaruh terhadap *return* saham, ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *return* saham. Penelitian yang dilakukan oleh Lestari *et al.*, (2016) dengan judul analisis likuiditas, leverage, profitabilitas, aktivitas, ukuran perusahaan dan penilaian pasar terhadap *return* saham (pada perusahaan real estate dan properti di BEI) periode tahun 2009-2014 menghasilkan bahwa CR tidak berpengaruh terhadap *return* saham, DER tidak berpengaruh terhadap *return* saham, ROE tidak berpengaruh terhadap *return* saham, rasio aktivitas tidak berpengaruh terhadap *return* saham, ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *return* saham dan PBV tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Penelitian yang dilakukan oleh Raningsih dan Putra (2015) dengan judul pengaruh rasio-rasio keuangan dan ukuran perusahaan

terhadap *return* saham menghasilkan bahwa ROA berpengaruh terhadap *return* saham, DER berpengaruh terhadap *return* saham, CR berpengaruh terhadap *return* saham, ITO tidak berpengaruh terhadap *return* saham dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Salipadang *et al.*, (2017) dengan judul pengaruh mekanisme *good corporate governance* terhadap ketepatan waktu penyampaian laporan keuangan dan dampaknya terhadap *return* saham menghasilkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap *return* saham, kepemilikan institusional berpengaruh terhadap *return* saham, komisaris independen tidak berpengaruh terhadap *return* saham dan komite audit tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Penelitian yang dilakukan oleh Purwanto dan Dianawati (2016) dengan judul analisis kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komite audit dan profitabilitas terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) menghasilkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap *return* saham, ROA berpengaruh terhadap *return* saham, kepemilikan institusional berpengaruh terhadap *return* saham dan komite audit berpengaruh terhadap *return* saham. Nugroho (2017) dengan judul pengaruh karakteristik perusahaan dan *good corporate governance* terhadap *return* saham menghasilkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham, ROA berpengaruh terhadap *return* saham, DER berpengaruh terhadap *return* saham, kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap *return* saham, kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *return* saham, komisaris independen tidak berpengaruh terhadap *return* saham dan komite audit berpengaruh terhadap *return* saham.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh ROI terhadap Return Saham Syariah

ROI adalah bagian dari rasio profitabilitas dimana indikator ini digunakan untuk menghasilkan laba melalui dana perusahaan yang telah diinvestasikan pada aktiva. Dengan melakukan analisis terhadap indikator ini maka pihak-pihak yang berkepentingan dapat mengetahui seberapa baik kinerja perusahaan, tingkat efisiensi penggunaan modal, efisiensi produksi dan efisiensi bagian penjualan. Semakin tinggi tingkat laba yang didapat perusahaan, maka tingkat pengembalian (*return*) yang diperoleh investor pun akan lebih tinggi. Maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H₁ : Terdapat pengaruh positif ROI terhadap *return* saham syariah.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Return Saham Syariah.

Ukuran perusahaan adalah gambaran tentang skala besar kecilnya sebuah perusahaan yang dapat diukur dengan berbagai cara, salah satunya yaitu menggunakan besarnya total aktiva yang dimiliki. Semakin besar total aset yang dimiliki perusahaan maka secara tidak langsung akan memberi berbagai kemudahan bagi perusahaan dalam kegiatan operasionalnya, sehingga akan berdampak pada tingkat laba yang diperoleh dan tentunya mempengaruhi tingkat pengembalian (*return*) yang diperoleh investor. Hal ini sejalan dengan teori yang menyatakan bahwa semakin besar total aset yang dimiliki perusahaan maka perusahaan tersebut semakin mampu dalam menghasilkan laba. Maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H₂ : Terdapat pengaruh positif ukuran perusahaan terhadap *return* saham syariah.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Return Saham Syariah.

Kepemilikan manajerial merupakan persentase saham yang dimiliki manajer atas suatu perusahaan untuk meminimalkan risiko yang disebabkan oleh munculnya masalah agensi. Manajer memiliki hak untuk turut serta dalam sebuah pengambilan keputusan dan bertanggung jawab atas segala risiko yang akan timbul dari keputusan yang diambilnya. Oleh

karena itu hal ini akan memotivasi manajemen agar mengelola perusahaannya dengan baik, sehingga secara tidak langsung akan memberi pengaruh pada peningkatan laba dan *return* yang didapat investor. Maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H₃ : Terdapat pengaruh positif kepemilikan manajerial terhadap *return* saham syariah.

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Return Saham Syariah.

Kepemilikan institusional adalah persentase saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga. Kepemilikan ini dianggap lebih efektif dalam meminimalkan masalah agensi dalam sebuah perusahaan. Semakin tinggi persentase kepemilikan maka semakin lebih efektif pengawasan yang akan dilakukan terhadap manajer. Dengan adanya kepemilikan ini, selain pengawasan yang dilakukan akan lebih efektif juga akan meminimalkan biaya agensi yang ditimbulkan, sehingga tingkat laba perusahaan akan meningkat dan *return* yang diperoleh investor tentunya akan lebih tinggi. Maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H₄ : Terdapat pengaruh positif kepemilikan institusional terhadap *return* saham syariah.

Pengaruh Komite Audit terhadap Return Saham Syariah.

Komite audit adalah komite yang bertugas melakukan pengawasan atas proses laporan keuangan dan audit eksternal, yang dibentuk oleh dewan komisaris. Dengan dibentuknya komite audit maka akan membantu para investor mengenai penyajian atas laporan keuangan apakah telah sesuai dengan ketentuan yang ditetapkan. Maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H₅ : Terdapat pengaruh positif komite audit terhadap *return* saham syariah.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Objek Penelitian

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif. Spesifikasi penelitian ini adalah deskriptif kuantitatif yaitu mengangkat sebuah fakta, variabel, keadaan, dan fenomena yang terjadi dan penyajiannya apa adanya. Objek dalam penelitian ini yaitu perusahaan yang telah terdaftar di JII pada tahun 2013-2017.

Teknik Pengambilan Sampel

Pengambilan sampel penelitian ini terdapat beberapa kriteria khusus atau yang lebih dikenal dengan *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah pengambilan sampel yang dilakukan secara sengaja sesuai dengan persyaratan sampel yang telah ditentukan (Sugiyono, 2007). Berdasarkan metode tersebut kriteria penentuan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 1
Seleksi Pengambilan Sampel

Keterangan	Jumlah Sampel
Perusahaan yang tergabung di JII tahun 2013-2017	30
dikurang :	
Perusahaan yang tidak terdaftar di JII berturut-turut selama periode tahun 2013-2017	-16
Perusahaan yang terdaftar di JII berturut-turut selama periode tahun 2013-2017	14
dikurang :	
Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan audit secara berturut-turut selama periode tahun 2013-2017	0
Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan audit secara berturut-turut selama periode tahun 2013-2017	14
dikurang :	
Perusahaan yang tidak mencantumkan nominal kurs dalam laporan keuangannya selama periode tahun 2013-2017	0
Jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini	14

Teknik Pengumpulan Data

Jenis data pada penelitian ini menggunakan teknik dokumentasi. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini berupa data sekunder. Data sekunder yang digunakan dalam objek penelitian ini bersumber dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang terdaftar dalam JII periode 2013-2017. Sumber data sekunder dalam penelitian ini berasal dari galeri Bursa Efek di Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya dan *Website* Bursa Efek Indonesia, <http://www.idx.co.id/>.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel Dependen (*Dependent Variabel*)

Variabel dependen yang digunakan didalam penelitian ini yaitu *return* saham syariah. *Return* saham syariah merupakan tingkat pengembalian yang akan diperoleh investor atas dana yang telah diinvestasikan pada perusahaan yang telah memenuhi karakteristik syariah. *Return* saham syariah dapat dihitung dengan:

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{(it-1)}}{P_{(it-1)}}$$

Keterangan:

R_{it} : *Return* saham syariah sekuritas i pada periode t

P_{it} : Harga penutupan saham syariah sekuritas i pada periode t

P_{it-1} : Harga penutupan saham syariah sekuritas i pada periode t-1

Variabel Independen (*Independent Variabel*)

Return On Investment (ROI)

ROI adalah salah satu bentuk dari rasio profitabilitas yang dimaksudkan untuk mengukur keefektivan perusahaan menggunakan dana yang telah diinvestasikan dalam aktivitya demi menciptakan laba. ROI dapat dihitung dengan rumus:

$$ROI = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Ukuran Perusahaan (*Size*)

Ukuran perusahaan merupakan skala yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan, dimana dapat diukur dengan berbagai cara. Dalam penelitian ini ukuran perusahaan dihitung dengan rumus:

$$Size = \text{Log Total Aset Perusahaan}$$

Kepemilikan Manajerial (KM)

Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham oleh pihak manajemen dari seluruh modal perusahaan yang dikelola. Dalam penelitian ini kepemilikan manajerial dihitung dengan rumus:

$$KM = \frac{\text{Jumlah Saham yang dimiliki Manajer}}{\text{Jumlah Modal Saham Beredar}}$$

Kepemilikan Instiusional (KI)

Kepemilikan Instiusional merupakan jumlah kepemilikan saham yang dimiliki oleh institusi. Dalam penelitian ini kepemilikan instiusional dihitung dengan rumus

$$KI = \frac{\text{Jumlah Saham yang dimiliki Institusi}}{\text{Jumlah Modal Saham Beredar}}$$

Komite Audit (KA)

Dalam penelitian ini komite audit berdasarkan keberadaannya didalam perusahaan. Ukuran komite audit dalam penelitian ini dapat dihitung dengan rumus:

$$KA = \sum \text{Komite Audit}$$

Teknik Analisis Data

Analisis Deskriptif

Analisis statistik deskriptif merupakan statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan secara umum atau generalisasi. Ukuran yang digunakan dalam deskriptif antara lain: frekuensi, tendensi sentral (*mean, median, modus*), disperse (standar deviasi dan varian), dan koefisien korelasi antara variable penelitian.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas Data

Uji normalitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel dalam penelitian mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi dikatakan baik jika model tersebut memiliki distribusi data normal atau mendekati normal

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas adalah uji yang dilakukan untuk melihat ada atau tidaknya korelasi yang tinggi antara variabel bebas dalam suatu model regresi linier berganda (Ghozali, 2012). Untuk mengetahui ada atau tidaknya multikolinearitas didalam model regresi dapat dilihat dari: besarnya VIF (*Varian Inflation Factor*) dan *Tolerance*. Nilai VIF < 10 dan nilai TOL > 0,10.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi adalah uji yang dilakukan untuk melihat apakah terjadi korelasi antara suatu periode t dengan periode sebelumnya (t-1). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi dapat digunakan uji *Durbin-Watson (DW-Test)*. Nilai ini akan dibandingkan dengan nilai tabel dengan menggunakan nilai signifikansi 5%, jumlah sampel (n) dan jumlah variabel.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas ditujukan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Heteroskedastisitas dapat dideteksi dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik antara variabel dependen dan residualnya dimana sumbu Y adalah Y yang diprediksi, dan sumbu X adalah residual (Y prediksi - Y sesungguhnya) yang telah *studentized*.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda adalah hubungan secara linier antara dua atau lebih variabel independen dengan variabel dependen.

$$Y = \alpha + b_1 \text{ROI} + b_2 \text{Size} + b_3 \text{KM} + b_4 \text{KI} + b_5 \text{KA} + e$$

Keterangan:

Y : *Return Saham Syariah*

α : Konstanta

ROI : *Return On Investment*

Size : Ukuran Perusahaan

KM : Kepemilikan Manajerial

KI : Kepemilikan Institusional

KA : Komite Audit

Uji Hipotesis

Uji Signifikan Parsial (Uji t)

Uji t digunakan untuk menguji koefisien regresi parsial masing-masing variabel dependen. Terdapat kriteria pengujian parsial dengan tingkat $\alpha = 5\%$, yaitu: apabila nilai signifikansi $t < 0,05$ maka H_0 ditolak artinya terdapat pengaruh antara satu variabel independen terhadap variabel dependen. Apabila nilai signifikansi $t > 0,05$ maka H_0 diterima, artinya tidak terdapat pengaruh antara satu variabel independen terhadap variabel dependen.

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Jika $F_{hitung} < F_{tabel}$ maka model hipotesis ditolak, jika $F_{hitung} > F_{tabel}$ maka model hipotesis diterima.

Uji Determinasi (R^2)

Uji determinasi (R^2) merupakan pengujian dengan melakukan pengukuran terhadap seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Banyak peneliti menganjurkan untuk menggunakan nilai *adjusted R square* pada saat mengevaluasi nama model regresi terbaik.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Objek yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar dalam JII (*Jakarta Islamic Index*). Penelitian ini menggunakan data laporan keuangan pada periode 2013-2017, dimana objek penelitian dipilih berdasarkan metode *purposive sampling*.

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 2
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROI	61	0,01510	0,42135	0,1182263	0,09382491
Size	61	12,90519	14,47077	13,6003317	0,42130025
KM	61	0,00000	0,00722	0,0004827	0,00158954
KI	61	0,35186	0,99999	0,7372353	0,23051129
KA	61	3,0	6,0	3,475	0,8084
R	61	-0,35185	0,44072	0,0124120	0,19168412
Valid N (Listwise)	61				

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2019.

Profitabilitas yang diproksikan dengan *return on investment* (ROI) yang disajikan memiliki nilai minimum dan maksimum adalah 0,01510 dan 0,42135. Nilai *mean* dalam variabel ini sebesar 0,1182263 dengan standar deviasi sebesar 0,09382491. Hal ini berarti *mean* memiliki nilai lebih besar daripada standar deviasi, sehingga mengindikasikan bahwa hasil yang baik. Karena standar deviasi merupakan pencerminan terjadinya penyimpangan.

Ukuran perusahaan (*size*) yang disajikan memiliki nilai minimum dan maksimum sebesar Rp 8.038.792.000.000 dan Rp 295.646.000.000.000. Nilai *mean* dalam variabel ini sebesar 13,6003317 dengan deviasi standar 0,42130025. Hal ini berarti *mean* memiliki nilai lebih besar daripada standar deviasi, sehingga mengindikasikan bahwa hasil yang baik. Karena standar deviasi merupakan pencerminan terjadinya penyimpangan.

Kepemilikan manajerial (KM) yang disajikan memiliki nilai minimum dan maksimum adalah sebesar 0,00000 dan 0,00722. Nilai *mean* dalam variabel ini sebesar 0,0004827 dengan deviasi standar 0,00158954. Hal ini berarti *mean* memiliki nilai lebih kecil daripada standar deviasi, sehingga mengindikasikan bahwa hasil yang kurang baik. Karena standar deviasi merupakan pencerminan terjadinya penyimpangan.

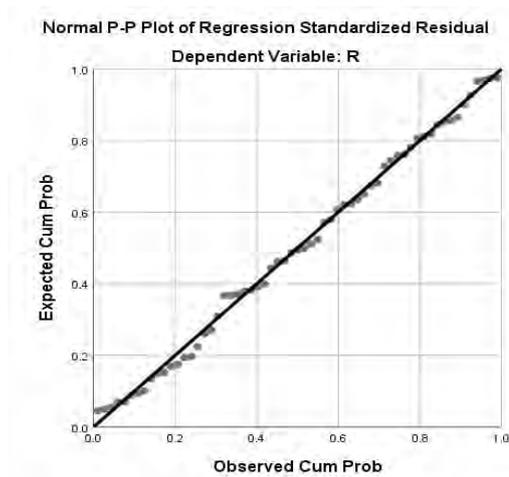
Kepemilikan institusional (KI) yang disajikan memiliki nilai minimum dan maksimum adalah sebesar 0,35186 dan 0,99999. Nilai *mean* dalam variabel ini sebesar 0,7372353 dengan

deviasi standar 0,23051129. Hal ini berarti *mean* memiliki nilai lebih besar daripada standar deviasi, sehingga mengindikasikan bahwa hasil yang baik. Karena standar deviasi merupakan pencerminan terjadinya penyimpangan.

Komite audit (KA) yang disajikan memiliki nilai minimum sebesar 3 orang dan maksimal sebesar 6 orang. Nilai *mean* dalam variabel ini sebesar 3,475 dengan deviasi standar 0,8084. Hal ini berarti *mean* memiliki nilai lebih besar daripada standar deviasi, sehingga mengindikasikan bahwa hasil yang baik. Karena standar deviasi merupakan pencerminan terjadinya penyimpangan.

Indeks *return* saham syariah yang diukur dengan 61 item, yang disajikan memiliki nilai minimum dan maksimum adalah sebesar -0,35185 dan 0,44072. Nilai *mean* sebesar 0,0124120 dengan deviasi standar 0,19168412. Hal ini berarti *mean* memiliki nilai lebih besar daripada standar deviasi, sehingga mengindikasikan bahwa hasil yang baik. Karena standar deviasi merupakan pencerminan terjadinya penyimpangan.

Uji Asumsi Klasik Uji Normalitas Data



Sumber: Data Sekunder Diolah, 2019.

Gambar 1
Uji Normalitas

Berdasarkan analisis menggunakan grafik *P-P Plot* (gambar 1) dapat disimpulkan bahwa grafik normal *P-P Plot* titik-titiknya menyebar disekitar garis diagonal dan penyebarannya mengikuti arah garis diagonal. Dari gambar diatas dapat disimpulkan bahwa model regresi layak untuk dipakai karena telah memenuhi uji asumsi normalitas data.

Tabel 3
Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Standardized Residual
N		61
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.95742711
Most Extreme Differences	Absolute	.059
	Positive	.059
	Negative	-.050
Test Statistic		.059
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2019.

Berdasarkan hasil uji dengan *kolmogorov-smirnov* tingkat signifikannya $0,200 > 0,05$ bahwa model regresi telah memiliki distribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Tabel 4
Hasil Uji Multikoleniaritas
Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
ROI	0,814	1,228
Size	0,490	2,040
KM	0,806	1,240
KI	0,370	2,699
KA	0,489	2,043

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2019.

Berdasarkan hasil tabel diatas menunjukkan bahwa nilai *tolerance* > 0,10. Hasil perhitungan nilai VIF menunjukkan nilai < 10. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinearitas antara variabel independen dalam model regresi.

Uji Autokolerasi

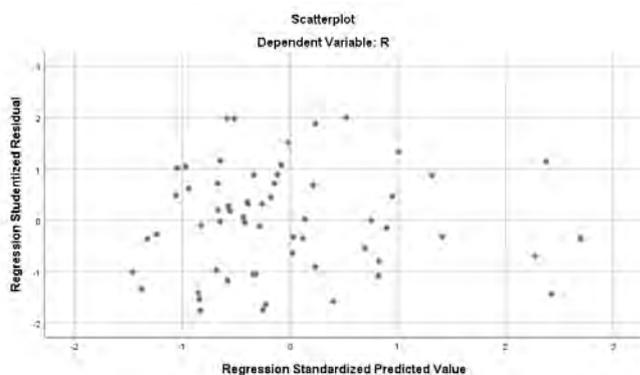
Tabel 5
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	Durbin-Watson
1	2,191

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2019.

Dalam hasil perhitungan autokorelasi, diperoleh nilai *Durbin-Watson* adalah sebesar 2,191 dan dapat dilihat dalam tabel *Durbin-Watson* pada $\alpha=5\%$, dengan jumlah variabel bebas (k) ada 5 variabel dan jumlah data (n) yang diamati sebesar 61 maka diperoleh $dl= 1,4146$ dan $du= 1,7671$, sehingga memenuhi kriteria yaitu DW berada diantara DU (batas atas) dan 4-DU. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak terdapat autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas



Sumber: Data Sekunder Diolah, 2019.

Gambar 2
Grafik Scattererplot

Berdasarkan gambar diatas menunjukkan bahwa titik-titik menyebar secara acak atau tidak membentuk pola tertentu. Titik-titik menyebar diatas maupun dibawah angka 0 pada

sumbu Y. Hal ini berarti tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi, sehingga model regresi layak untuk digunakan.

Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 6
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.
		B	Std. Error	Beta	t	
1	(Constant)	-2,395	1,087		-2,204	0,032
	ROI	1,203	0,255	0,589	4,722	0,000
	Size	0,160	0,073	0,353	2,194	0,032
	KM	13,768	15,110	0,114	0,911	0,366
	KI	0,079	0,154	0,095	0,513	0,610
	KA	0,005	0,038	0,022	0,138	0,891

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2019.

Dari data diatas diperoleh model persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$Y = -2,395 + 1,203ROI + 0,160Size + 13,768KM + 0,079KI + 0,005KA + e$$

Dari persamaan regresi diatas dapat diuraikan sebagai berikut : (1) Konstanta (α) bernilai sebesar -2,395 menunjukkan bahwa jika variabel independen yang terdiri dari profitabilitas, ukuran perusahaan dan *good corporate governance* = 0 maka *return* saham syariah sebesar -2,395; (2) Koefesien Regresi Profitabilitas (ROI) bernilai sebesar 1,203 menunjukkan hubungan positif (searah) antara profitabilitas dengan *return* saham. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin tinggi profitabilitas maka akan diikuti dengan kenaikan *return* saham syariah dan berlaku sebaliknya; (3) Koefesien Regresi Ukuran Perusahaan (*Size*) bernilai sebesar 0,160 menunjukkan hubungan positif (searah) antara ukuran perusahaan dengan *return* saham. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin tinggi ukuran perusahaan maka akan diikuti dengan kenaikan *return* saham syariah dan berlaku sebaliknya; (4) Koefesien Regresi Good Corporate Governance (KM) bernilai sebesar 13,768 menunjukkan hubungan positif (searah) antara *good corporate governance* dengan *return* saham. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin tinggi *good corporate governance* maka akan diikuti dengan kenaikan *return* saham syariah dan berlaku sebaliknya; (5) Koefesien Regresi Good Corporate Governance (KI) bernilai sebesar 0,079 menunjukkan hubungan positif (searah) antara *good corporate governance* dengan *return* saham. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin tinggi *good corporate governance* maka akan diikuti dengan kenaikan *return* saham syariah dan berlaku sebaliknya; (6) Koefesien Regresi Good Corporate Governance (KA) bernilai sebesar 0,005 menunjukkan hubungan positif (searah) antara *good corporate governance* dengan *return* saham. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin tinggi *good corporate governance* maka akan diikuti dengan kenaikan *return* saham syariah dan berlaku sebaliknya.

Uji Hipotesis

Uji Signifikan Parsial (Uji t)

Berdasarkan perhitungan uji parsial yang tercantum pada tabel 6, maka hasilnya memberikan pengertian (1) Terdapat pengaruh positif profitabilitas (ROI) terhadap *return* saham syariah. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis penelitian pada tabel diatas, ROI berpengaruh positif terhadap *return* saham syariah menunjukkan nilai t sebesar 4,722 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 berada lebih rendah dari 0,05 (5%) sehingga H_1 diterima dan H_0 ditolak. Dengan demikian H_1 yang diajukan "Profitabilitas (ROI) berpengaruh terhadap *Return* Saham Syariah"; (2) Terdapat pengaruh positif antara ukuran perusahaan terhadap *return* saham syariah. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis penelitian pada tabel diatas,

ukuran perusahaan (*size*) berpengaruh positif terhadap *return* saham syariah menunjukkan nilai t sebesar 2,194 dengan nilai signifikansi sebesar 0,032 berada lebih rendah dari 0,05 (5%) sehingga H_1 diterima dan H_0 ditolak. Dengan demikian H_1 yang diajukan “Ukuran perusahaan (*size*) berpengaruh terhadap *Return* Saham Syariah”; (3) Terdapat pengaruh positif antara kepemilikan manajerial terhadap *return* saham syariah. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis penelitian pada tabel diatas, kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap *return* saham syariah menunjukkan nilai t sebesar 0,911 dengan nilai signifikansi sebesar 0,366 berada lebih tinggi dari 0,05 (5%) sehingga H_0 diterima dan H_1 ditolak. Dengan demikian H_1 yang diajukan “Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap *Return* Saham Syariah”; (4) Terdapat pengaruh positif antara kepemilikan institusional terhadap *return* saham syariah. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis penelitian pada tabel diatas, kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap *return* saham syariah menunjukkan nilai t sebesar 0,513 dengan nilai signifikansi sebesar 0,610 berada lebih tinggi dari 0,05 (5%) sehingga H_0 diterima dan H_1 ditolak. Dengan demikian H_1 yang diajukan “Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *Return* Saham Syariah”; (5) Terdapat pengaruh positif antara komite audit terhadap *return* saham syariah. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis penelitian pada tabel diatas, komite audit berpengaruh positif terhadap *return* saham syariah menunjukkan nilai t sebesar 0,138 dengan nilai signifikansi sebesar 0,891 berada lebih tinggi dari 0,05 (5%) sehingga H_0 diterima dan H_1 ditolak. Dengan demikian H_1 yang diajukan “Komite audit tidak berpengaruh terhadap *Return* Saham Syariah”.

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Tabel 7
Hasil Uji F
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	0,670	5	0,134	4,799	.001 ^b
	Residual	1,535	55	0,028		
	Total	2,205	60			

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2019.

Dari hasil tabel diatas menunjukkan bahwa nilai F_{hitung} sebesar 4,799 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,001 karena tingkat probabilitas signifikansi sebesar 0,005 (5%) sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan dalam penelitian ini layak karena telah menenuhi ketentuan yang telah ditetapkan. Dengan demikian variabel independen ROI, *Size*, KM, KI, KA secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham syariah.

Uji Determinasi (R²)

Tabel 8
Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted Square	R	Std. Error of the Estimate
1	.551 ^a	0,304	0,240		0,1670561

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2019.

Berdasarkan tabel diatas diketahui bahwa nilai koefisien determinasi untuk model regresi sebesar 0,240 yang berarti bahwa ROI, *Size*, KM, KI, dan KA dapat menjelaskan sebesar 24%, sedangkan sisanya sebesar 76% dipengaruhi oleh variabel lain.

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas (ROI) terhadap *Return Saham Syariah*.

Untuk *return on investment* (ROI) pada tabel secara parsial diperoleh nilai t sebesar 4,722 dengan signifikansi t sebesar $0,000 < \alpha = 0,050$. Hal ini berarti bahwa ROI berpengaruh terhadap *return* saham syariah, sehingga hasil ini mendukung hipotesis yang diajukan. Dengan melakukan analisis terhadap ROI maka dapat diketahui seberapa bagus kinerja perusahaan, tingkat efisiensi penggunaan modal, efisiensi produksi dan efisiensi bagian penjualan. Semakin tinggi tingkat laba yang didapat perusahaan, maka tingkat pengembalian (*return*) yang diperoleh investor pun akan lebih tinggi. ROI yang tinggi akan menarik minat investor dikarenakan akan mendorong peningkatan *return* yang akan didapatkan.

Penggunaan teori sinyal dapat menginformasikan berapa besarnya laba yang mampu didapat perusahaan, apabila ROI tinggi maka tentunya investor akan lebih yakin terhadap perusahaan sehingga membuat permintaan akan saham tersebut tinggi dan berdampak *return* yang didapatkan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Janitra dan Kesuma (2015) menghasilkan bahwa ROI berpengaruh terhadap *return* saham. Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan Maulita dan Arifin (2018) menghasilkan bahwa ROI tidak berpengaruh terhadap *return* saham syariah, Ruwanti dan Rizky (2013) menghasilkan bahwa ROI tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Pengaruh Ukuran Perusahaan (*Size*) terhadap *Return Saham Syariah*.

Untuk ukuran perusahaan (*size*) pada tabel secara parsial diperoleh nilai t sebesar 2,194 dengan signifikansi t sebesar $0,032 < \alpha = 0,050$. Hal ini berarti bahwa *size* berpengaruh terhadap *return* saham syariah, sehingga hasil ini mendukung hipotesis yang diajukan. Ukuran perusahaan menggambarkan tentang skala besar kecilnya perusahaan tersebut, dimana pengukurannya dapat dilakukan dengan berbagai cara. Dalam penelitian ini ukuran perusahaan diukur dengan *log total asset* yang dimiliki. Teori signal berhubungan dengan penyajian total aset yang dimiliki perusahaan, apabila semakin besar total aset yang dimiliki perusahaan maka secara tidak langsung akan memberi berbagai kemudahan bagi perusahaan dalam kegiatan operasionalnya, maka akan mempengaruhi tingkat penjualan dan secara tidak langsung akan berdampak pada laba yang diperoleh, sehingga tingkat pengembalian (*return*) yang diperoleh investor akan meningkat.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Lestari *et al.*, (2016) menghasilkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini juga mendukung Rizal dan Ana (2016) menghasilkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *return* saham syariah. Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan Nugroho (2017) menghasilkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Penelitian tidak sejalan dengan Raningsih dan Putra (2015) menghasilkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial (KM) terhadap *Return Saham Syariah*.

Untuk kepemilikan manajerial pada tabel secara parsial diperoleh nilai t sebesar 0,911 dengan signifikansi t sebesar $0,366 > \alpha = 0,050$. Hal ini berarti bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap *return* saham syariah, sehingga hasil ini menolak hipotesis yang diajukan. Teori agensi yang menjelaskan tentang perbedaan tujuan antara dua pihak dalam sebuah organisasi perusahaan. Bahwa dengan adanya kepemilikan manajerial mampu menyatukan perbedaan tujuan tersebut. Kepemilikan manajerial adalah presentase saham yang dimiliki oleh manajer dalam sebuah perusahaan (direktur dan komisaris) guna meminimalkan risiko yang disebabkan oleh munculnya masalah agensi. Dengan adanya kepemilikan manajerial maka akan mendorong pihak manajer untuk mengikuti perintah prinsipal dengan meningkatkan kinerja dan tanggung jawab dalam pencapaian kesejahteraan

pemegang saham. Manajer memiliki hak untuk turut serta dalam sebuah pengambilan keputusan dan bertanggung jawab atas segala risiko yang akan timbul dari keputusan yang diambilnya. Semakin besar presentase yang dimiliki manajer maka semakin giat untuk memenuhi kepentingan pemegang saham, yang juga adalah dirinya sendiri. Manajer yang sekaligus sebagai pemegang saham akan meningkatkan nilai perusahaan yang akan berdampak pada kekayaannya sendiri sehingga akan mempengaruhi *return* perusahaan.

Dalam penelitian ini menunjukkan rata-rata data kepemilikan manajerial perusahaan sampel adalah sebesar 0,0004. Penyebab kemungkinan tidak berpengaruhnya kepemilikan manajerial terhadap *return* saham perusahaan sampel karena rata-rata yang sangat kecil, yaitu sebesar 0,0004 sehingga dinilai kurang efektif untuk mempengaruhi tindakan manajerial dalam proses pengambilan keputusan.

Kepemilikan manajer secara parsial tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham perusahaan karena jika semakin besar kepemilikan tersebut, 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. 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 sejalan dengan Salipadang *et al.*, (2017) yang menghasilkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini juga mendukung Nugroho (2017) kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Namun penelitian ini tidak sejalan dengan Purwanto dan Dianawati (2016) menghasilkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap *return* saham.

Pengaruh Kepemilikan Institusional (KI) terhadap Return Saham Syariah.

Untuk kepemilikan institusional pada tabel secara parsial diperoleh nilai t sebesar 0,513 dengan signifikansi t sebesar $0,610 > \alpha = 0,050$. Hal ini berarti bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *return* saham syariah, sehingga hasil ini menolak hipotesis yang diajukan. Dalam teori keagenan kepemilikan institusional diibaratkan sebagai pihak prinsipal yang telah menyerahkan dana kepada perusahaan agar dikelola dengan baik oleh pihak agen. Kepemilikan institusional adalah presentase saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi investasi, dan lain-lain. Investor institusi dapat dibedakan menjadi 2 macam, yaitu investor aktif dan investor pasif. Investor pasif adalah investor yang memiliki strategi agar mendapat keuntungan yang lebih besar dalam jangka panjang. Sedangkan investor aktif adalah investor yang cenderung memantau agar bisa memanfaatkan kondisi yang menguntungkan sewaktu-waktu. 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.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional memiliki rata-rata sebesar 0,74% yang termasuk tinggi, tetapi dengan kepemilikan institusional yang cenderung tinggi tersebut belum mampu dalam menaikkan nilai perusahaan yang berdampak pada *return* dimasa mendatang.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Nugroho (2017) menghasilkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *return* saham syariah. Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan Salipadang *et al.*, (2017) menghasilkan bahwa kepemilikan institusional

berpengaruh terhadap *return* saham, Purwanto dan Dianawati (2016) menghasilkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap *return* saham.

Pengaruh Komite Audit (KA) terhadap Return Saham Syariah.

Untuk komite audit pada tabel secara parsial diperoleh nilai t sebesar 0,138 dengan signifikansi t sebesar $0,891 > \alpha = 0,050$. Hal ini berarti bahwa komite audit tidak berpengaruh terhadap *return* saham syariah, sehingga hasil ini menolak hipotesis yang diajukan. Komite audit adalah komite yang bertugas melakukan pengawasan atas proses laporan keuangan dan audit eksternal, yang dibentuk oleh dewan komisaris. Dengan adanya komite audit maka penyajian atas laporan keuangan yang disajikan perusahaan akan lebih maksimal. Pembentukan komite audit berkaitan dengan teori signal, dimana dalam teori ini dijelaskan tentang penyajian informasi yang sesuai kepada pihak yang berkepentingan dan komite audit bertugas untuk memastikan hal tersebut. Dalam hal ini komite audit memastikan apakah laporan yang disajikan perusahaan telah memenuhi ketentuan yang sudah ditetapkan atau tidak. Selain itu ketua komite audit bertanggungjawab atas agenda dan bahan-bahan pendukung yang diperlukan, dan wajib melaporkan aktivitas pertemuan komite audit kepada dewan komisaris. Diharapkan kepercayaan investor akan meningkat apabila komite audit berperan dengan efektif dalam mengawasi proses pelaporan keuangan perusahaan.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa komite audit tidak berpengaruh terhadap *return* saham karena berapapun jumlah auditor dalam perusahaan tidak akan mempengaruhi kinerja dari perusahaan melalui total aset ataupun laba yang akan didapat perusahaan. Jadi komite audit bukan merupakan jaminan dan pertimbangan investor dalam menilai keuntungan *return* saham yang akan diperoleh dimasa mendatang. Keberadaan komite audit dalam jumlah rapat yang telah dilaksanakan dalam perusahaan tidaklah cukup untuk meyakinkan para investor tentang *return* saham dimasa mendatang, sehingga yang lebih diinginkan investor wujud nyata yang bisa diberikan komite audit selain jumlah rapat yang telah dilakukan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Salipadang *et al.*, (2017) yang menghasilkan bahwa komite audit tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Namun penelitian ini tidak sejalan Nugroho (2017) menunjukkan bahwa komite audit berpengaruh terhadap *return* saham. Tidak sejalan dengan Purwanto dan Dianawati (2016) menunjukkan bahwa komite audit berpengaruh terhadap *return* saham.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan analisis yang telah dilakukan, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut : (1) Profitabilitas (ROI) berpengaruh terhadap *return* saham syariah. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa pada beberapa periode terjadi peningkatan total aset yang dimiliki yang diikuti dengan peningkatan laba. Sehingga para pemegang saham menilai bahwa perusahaan telah efektif dalam menggunakan aset yang dimilikinya sehingga menaikkan *return* perusahaan; (2) Ukuran perusahaan (*size*) berpengaruh terhadap *return* saham syariah. Semakin besar kategori ukuran sebuah perusahaan maka semakin tinggi pula *return* yang akan didapat perusahaan dimasa mendatang; (3) Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap *return* saham syariah. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial masih belum sepenuhnya diterapkan dalam sampel perusahaan. Apabila semakin besar kepemilikan manajerial dalam sebuah perusahaan maka tentunya pengambilan keputusan yang dilakukan manajerial dalam perusahaan hanya akan bertujuan untuk kepentingan personalnya saja, sehingga kepemilikan manajerial dianggap masih belum mampu dalam menciptakan tata kelola perusahaan yang baik (*good corporate governance*); (4) Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *return* saham syariah. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa jumlah pemegang saham yang besar ternyata belum

mampu dalam mengawasi perilaku manajer dalam mengelola perusahaan. Hal ini dimungkinkan karena adanya asimetri informasi antara manajer dan investor. Investor tidak memiliki semua informasi yang dimiliki oleh manajer sebagai pengelola perusahaan, sehingga manajer sulit dikendalikan oleh investor institusional. Dengan demikian investor institusional dianggap masih belum mampu dalam menciptakan tata kelola perusahaan yang baik (*good corporate governance*); (5) Komite audit tidak berpengaruh terhadap *return* saham syariah. Hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa dengan jumlah komite audit yang banyak tidak menjamin kenaikan *return* perusahaan dimasa mendatang. Keberadaan auditor dalam jumlah rapat yang dilaksanakan perusahaan tidak menjamin tentang keyakinan investor untuk berinvestasi. Investor ingin wujud nyata dari kinerja perusahaan.

Saran

Berdasarkan kesimpulan dari hasil penelitian diatas, saran untuk penelitian selanjutnya yaitu: Penelitian selanjutnya diharapkan menambah variabel lain diluar penelitian ini, misalnya inflasi, likuiditas, tingkat suku bunga dan variabel pengukur lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Arifin, Z. 2005. *Teori Keuangan dan Pasar Modal*. Ekonisia. Yogyakarta.
- Brigham, E. dan J. F. Houston. 2011. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 11. Salemba Empat. Jakarta.
- Butar, L. K. dan S. Sudarsi. 2012. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Lverage dan Kepemilikan Institusional terhadap Perataan Laba: Studi Empiris pada Perusahaan Food and Beverage yang Terdaftar di BEI. *Dinamika Akuntansi, Keuangan dan Perbankan*. *Dinamika Akuntansi: Keuangan dan Perbankan* 1(2): 143-158.
- Christiawan, Y. J. dan J. Tarigan. 2007. Kepemilikan Manajerial: Kebijakan Hutang, Kinerja dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* 8(1): 1-8.
- Ghozali, I. 2012. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Edisi 5. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Heykal, M. 2012. *Tuntunan dan Aplikasi Investasi Syariah*. Elex Media Computindo. Jakarta.
- Ikatan Akuntansi Indonesia. 2018. *Standar Akuntansi Keuangan Efektif per 1 Januari 2018*. Ikatan Akuntansi Indonesia. Jakarta.
- Janitra, P. V. V. dan I. K. W. Kesuma. 2015. Pengaruh EPS, ROI, dan EVA Terhadap Return Saham Perusahaan Otomotif di BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud* 4(7): 1831-1844.
- Jensen, M. C. dan W. H. Mecking. 1976. Theory of the Firm: Managerial Behaviour, Agency Cost, and Ownership Structure. *Jurnal of Financial Economics* 3(4): 305-360.
- Kasmir. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Komite Nasional Kebijakan Governance. 2006. *Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia*. Komite Nasional Kebijakan Governance. Jakarta.
- Lestari, K., R. Andini, dan A. Oemar. 2016. Analisis Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Aktivitas, Ukuran Perusahaan dan Penilaian Pasar Terhadap Return Saham (Pada Perusahaan Real Estate dan Properti di BEI) periode tahun 2009-2014. *Jurnal Akuntansi* 2(2).
- Maulita, D. dan M. Arifin. 2018. Pengaruh Return On Investment (ROI) dan Earning per Share (EPS) Terhadap Return Saham Syariah. *Jurnal Manajemen* 8(1).
- Mustakini, J. H. 2009. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi 6. PT BPF. Yogyakarta.
- Nugroho, T. S. 2017. Pengaruh Karakteristik Perusahaan dan Good Corporate Governance terhadap Return Saham Syariah. *Skripsi*. Progam S1 Akuntansi Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia Surabaya (STIESIA) Surabaya.
- Paramita, R. W. dan E. Hidayanti. 2013. Pengaruh Earnings Response Coefficient (ERC) Terhadap Harga Saham. *Jurnal WIGA* 3(1).

- Purwanto, N. dan E. Dianawati. 2016. Analisis Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dewan Komite Audit, dan Profitabilitas terhadap Return Saham Pada Perusahaan yang Terdaftar Dalam Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi* 4(2).
- Raningsih N. K. dan I M. P. D. Putra. 2015. Pengaruh Rasio-rasio Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham. *E-Jurnal Akuntansi* 13(2): 582-598.
- Rizal, N. dan S. R. Ana. 2016. Pengaruh Laba Akuntansi dan Arus Kas Serta Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar di BEI Tahun 2012-2014). *Jurnal Spread* 6(2).
- Ruwanti, G., dan T. D. Rizky. 2013. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Pada Industri Perbankan yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Manajemen dan Akuntansi* 14(1).
- Salipadang, W., R. Jao, dan Beauty. 2017. Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance Terhadap Ketepatan Waktu Penyampaian Laporan Keuangan dan Dampaknya Terhadap Return Saham. *Dinamika Akuntansi: Keuangan dan Perbankan* 6(1): 83-101.
- Sugiyono. 2007. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta. Bandung.
- Sutedi, A. 2011. *Good Corporate Governance*. Sinar Grafika. Jakarta.
- Tandelilin, E. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Edisi 1. Kanisius. Yogyakarta.
- Tarjo. 2008. Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan Institusional dan Lverage Terhadap Manajemen Laba, Nilai Pemegang Saham serta Cost of Equity Capital. *Simposiun Nasional XI*: 1-45.