



PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP *RETURN SAHAM* PADA SEKTOR PERTAMBANGAN DI BEI PERIODE 2014-2017

Christya Ayu Manse

christyaayumanse@gmail.com

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Kristen Indonesia
Jakarta, Indonesia

ABSTRACT

A good company can be seen from its financial statements, without financial statements, the company or managers will experience difficulties in analyzing the conditions and position of the company, managers will also not to evaluate how high the level of success of the company in stock returns and make the best decisions to make the company continues to progress and develop in the future. The purpose of my thesis was to see influence of managerial ownership, institutional ownership, independent board of directors, and the board of directors partially and simultaneously on the company's stock returns in the mining sector on the ISE 2014-2017 period. Sampling in this study was conducted by purposive sampling technique, namely by determining certain criteria required by the writer in sampling, so that the samples obtained in my thesis were 12 companies from 41 populations of mining companies on the ISE for the 2014-2017 period. Data analysis techniques used in this study are descriptive statistics, classical assumption tests, hypothesis testing (t test and F test), and multiple linear regression tests. The result of t test in this study obtained a significant value of managerial ownership greater than the significant level that has been determined ($0.113 > 0.05$). Significant value of institutional ownership is greater than the significant level that has been determined ($0.458 > 0.05$). The significant value of the independent board of commissioners is smaller than the significant level that has been determined ($0.020 > 0.05$). The Board of Directors is greater than the significant level that has been determined ($0.259 > 0.05$). The results of F test in this study obtained significant value greater than the significant level that has been determined ($0.143 > 0.05$), this shows that managerial ownership, institutional ownership, independent board of directors, and board of directors have no effect on the company's stock returns in the sector mining on the ISE for the 2014-2017 period.

Keyword: good corporate governance, stock return.

PENDAHULUAN

Pada umumnya, sebuah perusahaan berdiri dengan tujuan meningkatkan nilai perusahaan tersebut secara maksimal bagi para *shareholders*, yang biasanya dilihat dengan harga suatu saham dari waktu ke waktu. Perusahaan yang baik dapat dilihat dari laporan keuangannya, tanpa laporan keuangan, perusahaan atau setiap manajer akan mengalami kesulitan dalam menganalisis kondisi dan posisi perusahaan tersebut, para manajer juga tidak akan dapat mengevaluasi seberapa tinggi tingkat pengembalian saham dan mengambil keputusan terbaik untuk membuat perusahaan tetap maju dan berkembang di masa mendatang. Tidak hanya bagi para manajer, para investor dan kreditor pun akan sulit percaya pada perusahaan jika tidak memiliki laporan keuangan, karena akan mempersulit investor dan kreditor dalam memutuskan berapa dana yang akan dialokasikan

pada perusahaan tersebut. "Tujuan yang paling penting suatu perusahaan adalah meningkatkan kesejahteraan & kemakmuran para pemegang saham" (Brigham & Houston, 2010)

Tujuan sebuah perusahaan adalah mensejahterahkan kepentingan para pemegang saham. Dengan prinsip yang diterapkan ini akan membuat beberapa perusahaan mengabaikan manajemen yang berkepentingan terhadap perusahaan, sehingga memunculkan konflik yang berdampak tidak bagus bagi perusahaan. "Dampak tersebut dapat mengganggu kinerja keuangan suatu perusahaan dan menurunkan harga saham, dikarenakan hilangnya kepercayaan investor kepada perusahaan" (Mutamimah & Chasanah, 2012)

Dalam perusahaan *Go Public* terdapat pemisahan fungsi antara kepemilikan (prinsipal) dan manajemen atau pengelola (agen). Dengan pemisahan fungsi tersebut maka pemilik perusahaan akan memberikan kewenangan terhadap manajer untuk mengatur dan mengelola perusahaan serta mengambil keputusan yang tepat untuk perusahaan atas nama pemilik saham.

Menurut (Supriyatno, 2000) mendefinisikan "*GCG* merupakan proses yang terstruktur yang dapat diaplikasikan dalam menjalankan perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan yang tidak sebentar" *Good Corporate Governance* atau yang bisa disingkat *GCG* merupakan alat yang dapat menyelaraskan kepentingan yang berbeda antara *principal* dan *agent*, sehingga dengan hal tersebut dapat memberikan *value added* bagi para *stakeholder* dan *shareholder*.

Berdasarkan uraian latar belakang, identifikasi masalah, serta pembatasan masalah yang telah disusun penulis, oleh karena itu rumusan masalah penelitian adalah sebagai berikut :

1. Bagaimana *impact* kepemilikan manajerial terhadap *return* saham pada sektor pertambangan yang terdaftar di BEI pada tahun 2014 – 2017?
2. Bagaimana *impact* kepemilikan institusional terhadap *return* saham pada sektor pertambangan yang terdaftar di BEI pada tahun 2014 – 2017?
3. Bagaimana *impact* dewan komisaris independen terhadap *return* saham pada sektor pertambangan yang terdaftar di BEI pada tahun 2014 – 2017?
4. Bagaimana *impact* dewan direksi terhadap *return* saham pada sektor pertambangan yang terdaftar di BEI pada tahun 2014 – 2017?
5. Bagaimana *impact* kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris independen, dan dewan direksi secara simultan terhadap *return* saham pada sektor pertambangan yang terdaftar di BEI pada tahun 2014-2017?

TINJAUAN PUSTAKA

A. *Good Corporate Governance*

(Puniyasa & Triaryati, 2016) :

GCG sebagai struktur, *system*, dan *process* yang diterapkan oleh struktur perusahaan sebagai suatu upaya untuk memberikan nilai tambah perusahaan secara berketerkaitan dalam jangka yang tidak sebentar, berdasarkan peraturan perundangan dan norma yang berlaku.

Oleh karena itu dengan adanya *GCG* perusahaan diharapkan mampu memberikan nilai lebih untuk perusahaan tersebut melalui *return* saham yang diperoleh perusahaan untuk para *stakeholder* dan kepentingan perusahaan. Karena melalui peningkatan *return* saham, maka perusahaan akan mampu meningkatkan nilainya menjadi yang terbaik dalam dunia persaingan dan menarik para investor untuk berinvestasi pada perusahaan.

(Zarkasyi, 2008) mengemukakan bahwa ada lima (5) asas dalam *GCG* yaitu : Transparansi, Akuntabilitas, Responsibilitas, Independensi, dan Kesetaraan.

Mekanisme pengendalian dari dalam di desain untuk menyamakan kepentingan antara para manajer dengan para pemegang saham. Dewan direksi perusahaan *public* bertanggung jawab pada perkembangan dan implementasi mekanisme ini. Struktur *GCG* di Indonesia menurut www.iicg.org menjelaskan ada empat mekanisme yang mendukung tingkat *GCG*, antara lain :

1. Kepemilikan manajerial

"Kepemilikan manajerial merupakan persentase total *stock* yang dimiliki oleh manajemen dari seluruh jumlah saham perusahaan yang dikelola." (Boediono, 2005). Berikut adalah rumus yang digunakan dalam kepemilikan manajerial :

$$KM = \frac{SM}{SB} \times 100\%$$

Keterangan :

KM : Kepemilikan Manajerial
 SM : Total keseluruhan saham yang dimiliki oleh manajemen
 SB : Jumlah saham yang dikelola oleh perusahaan

2. Kepemilikan institusional

“Kepemilikan institusional mampu diukur dengan menggunakan indikator persentase total keseluruhan *stock* yang dimiliki pihak institusi dari seluruh total saham perusahaan.” (Boediono, 2005) .Berikut rumus untuk menghitung kepemilikan institusional :

$$KI = \frac{SI}{SB} \times 100\%$$

Keterangan :

KI : Kepemilikan Institusional
 SI : Total *stock* yang dimiliki institusi
 SB : Total modal saham perusahaan yang beredar

3. Proporsi dewan komisaris independen

Terdapat permasalahan mengenai komisaris independen didalam penerapan GCG didalam perusahaan, yaitu adanya perbandingan kekuatan diantara dewan komisaris dengan CEO.

Berikut merupakan rumus untuk mengukur persentase dewan komisaris independen :

$$DKI = \frac{\text{Dewan komisaris independen}}{\text{Total dewan komisaris}} \times 100\%$$

Keterangan :

DKI : Dewan Komisaris Independen

4. Dewan direksi

Direksi adalah bagian perseroan yang memiliki wewenang dan bertanggung jawab sepenuhnya atas kepengurusan perseroan untuk kepentingan perseroan, sesuai dengan tujuan dari perseroan tersebut.

Berikut merupakan rumus untuk mengukur proporsi dewan direksi :

$$DD = \frac{DD}{SB} \times 100\%$$

Keterangan :

DD : Dewan Direksi
 SB : Jumlah saham yang dikelola perusahaan

B. Return Saham

1. Pengertian *return* saham

Return adalah keuntungan yang didapatkan dari investasi. *Return* dibedakan menjadi dua yaitu *return* realisasi (*realized return*) atau *return* ekspektasi (*expected return*). *Return* realisasi adalah pengembalian yang sudah terjadi dan diperhitungkan berdasarkan pada data histories. *Return* ini penting karena diterapkan sebagai salah satu alat ukur kinerja perusahaan dan sebagai dasar menentukan *return* dan risiko pada masa mendatang, sedangkan “*return* ekspektasi adalah pengembalian yang diharapkan dapat diperoleh investor pada masa akan datang dan masih bersifat tidak pasti” (Hanafi, 2013).

2. Komponen pengembalian *return* saham

Menurut (Tannady, 2014) berpendapat dua (2) *return* yang di dapat investor dengan membeli atau memiliki saham yaitu :

a. *Dividen return* yang di dapat perusahaan dan keuntungan tersebut diberikan kepada perusahaan.

b. *Capital Gain* adalah selisih antara harga beli dan harga jual yang terbentuk dalam aktivitas perdagangan di pasar sekunder. Tingkat pengembalian dalam saham menurut keterangan diatas memperoleh dua (2) *profit* yaitu dividen dan *capital gain*, kedua hal tersebut merupakan keuntungan yang akan didapatkan investor atau *shareholder*. Bedanya hanya *dividen* akan dibagikan pertahun setelah diadakan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), sedangkan *capital gain* akan diperoleh setiap transaksi yang dimana transaksi tersebut mendapatkan keuntungan atau selisih positif.

3. Perhitungan *return* saham

Dalam penelitian ini, pengukuran *return* yang akan digunakan oleh peneliti adalah *return* total yang terdapat dalam *return* realisasi. Menurut (Teori & Biasa, 2017) "Investor akan mendapat keuntungan dari kepemilikan saham pada suatu perusahaan berupa dividen yaitu pendapatan atas saham yang diperoleh setiap periode selama investor masih saham tersebut." *Return* keseluruhan bisa di rumuskan sebagai berikut :

$$Return\ Total = \frac{P_t - P_{t-1} + D_t}{P_{t-1}}$$

Keterangan :

P_t : Harga saham sekarang

P_{t-1} : Harga saham periode sebelumnya

D_t : Devidend kas yang di bayarkan

Namun mengingat bahwa tidak selamanya perusahaan akan membagikan dividen secara periodik kepada para pemegang saham, maka menurut (Teori & Biasa, 2017) *return* saham dapat dihitung sebagai berikut :

$$Return\ Total = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan :

P_t : Harga saham sekarang

P_{t-1} : Harga saham periode sebelumnya

4. Risiko saham

(Jorion, 2005) "risiko sebagai *vollatility* dari perolehan yang tidak di ekspektasi, secara umum nilai dari aset atau kewajiban dari bunga." Oleh karenanya investorr di *capital market* harus dapat menyadari dengan serius bhwa secara teori tiap investasi yang di lakukan selain berharap *profit*, penanam modalpun harus menyadari trdapat kemungkinan *risk* atau kerugian.

METODE PENELITIAN

A. Desain penelitian

Berdasarkan tingkat uraian dari setiap kedudukan variabel maka penelitian ini memiliki sifat asosiatif kausal, yaitu penelitian yang mencari hubungan atau pengaruh sebab akibat variabel independen/bebas (X) terhadap variabel dependen/terikat (Y). dalam penelitian ini variabel independennya adalah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris independen, dan dewan direksi yang merupakan mekanisme dari GCG. Sedangkan variabel dependennya adalah *return* saham.

B. Populasi dan sampel

Populasi dalam penelitian ini merupakan perusahaan-perusahaan sektor pertambangan yang *go-public* di BEI. Sedangkan sampell yang di pergunakan dlam penelitian ini merupakan wakil dari populasi yang akan dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling* dan telah terpilih sebanyak 12 sampel.

TABEL 1. DAFTAR SAMPEL

No.	Kode Saham Perusahaan	Nama Perusahaan
1.	ADRO	Adaro Energy Tbk
2.	ARII	Atlas Resources Tbk
3.	BUMI	Bumi Resources Tbk
4.	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asem Tbk
5.	ARTI	Ratu Prabu Energi Tbk
6.	ELSA	Elnusa Tbk
7.	MEDC	Medco Energi Internasional Tbk
8.	ANTM	Aneka Tambang Tbk
9.	CKRA	Cakra Mineral Tbk
10.	TINS	Timah Tbk
11.	CTTH	Citatah Tbk
12.	MITI	Mitra Investindo Tbk

C. Teknik pengumpulan data

Pengumpulan data yang digunakan merupakan data sekunder melalui website resmi di internet yaitu www.idx.co.id dan *Indonesia Capital Market Directory* (ICMD). Selain melalui website di internet, data-data juga diperoleh melalui buku-buku yang berhubungan dengan GCG dan *return* saham.

D. Teknik analisis data

1. Statistik deskriptif

Statistik deskriptif merupakan metode yang memberikan gambaran data yang dilihat melalui nilai maksimum, minimum, rata-rata (*mean*), dan standar deviasi.

2. Uji asumsi klasik

Uji asumsi klasik merupakan persyaratan *statistic* yang harus dipenuhi oleh analisis regresi linier berganda yang berdasarkan *Ordinary Least Square* (OLS). Ada empat jenis uji asumsi klasik, yaitu uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi.

a. Uji normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji data variable independen dan data variable dependen pada persamaan regresi berdistribusi normal atau tidak.

b. Uji multikoloniearitas

Uji multikoloniearitas bertujuan untuk menguji ada korelasi atau keterkaitan yang tinggi antara variable bebas dalam model regresi linier berganda. Model regresi yang baik sebaiknya tidak terjadi hubungan antara variabel bebasnya.

c. Uji heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas memiliki tujuan untuk menguji dan mengetahui apakah terdapat ketidaksamaan varianss dari residual pada suatu pengamatan ke pengamatan yang lain dalam model regresi linier berganda.

d. Uji autokorelasi

Uji autokorelasi memiliki tujuan untuk menguji apakah terdapat hubungan atau pengaruh antara kesalahan pada penelitian sekarang dan sebelumnya. Model *regretion* yang baik sebaiknya regresi yang terlepas dari autokorelasi.

3. Uji regresi liniesr berganda

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan *tools* analisis regresi linier berganda yaitu seberapa besar variabel independen mempengaruhi variabel dependen dihitung dengan persamaan line regresi linier berganda.

4. Pengujian hipotesis

a. Uji parsial (uji t)

Uji parsial ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh setiap variabel bebas secara individu pada variabel terikat.

Hipotesis yang telah diajukan diatas dirumuskan sebagai berikut :

1). Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap *return* saham

H_{01} : Signifikan kepemilikan manajerial > 0.05 berarti variabel kepemilikan manajerial (X_1) secara parsial tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham (Y).

H_{a1} : Signifikan kepemilikan manajerial < 0.05 berarti variabel kepemilikan manajerial (X_1) secara parsial memiliki pengaruh terhadap *return* saham (Y).

2). Pengaruh kepemilikan institusional terhadap *return* saham

H_{02} : Signifikan kepemilikan institusional > 0.05 berarti variabel kepemilikan institusional (X_2) secara parsial tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham (Y).

H_{a2} : Signifikan kepemilikan manajerial < 0.05 berarti variabel kepemilikan institusional (X_2) secara parsial memiliki pengaruh terhadap *return* saham (Y).

3). Pengaruh dewan komisaris independen terhadap *return* saham

H_{03} : Signifikan dewan komisaris independen > 0.05 berarti variabel dewan komisaris independen (X_3) secara parsial tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham (Y).

H_{a3} : Signifikan dewan komisaris independen < 0.05 berarti variabel dewan komisaris independen (X_3) secara parsial memiliki pengaruh terhadap *return* saham (Y).

4). Pengaruh dewan direksi terhadap *return* saham

H_{04} : Signifikan dewan direksi > 0.05 berarti variabel dewan direksi (X_4) secara parsial tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham (Y).

H_{a4} : Signifikan dewan direksi < 0.05 berarti variabel dewan direksi (X_4) secara parsial tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham (Y).

b. Uji simultan (uji F)

Uji F dalam penelitian ini dimaksudkan untuk menguji apakah model regrestion pengaruh seluruh variable independent yaitu X_1, X_2, X_3 , dan X_4 secara simultan atau bersama-sama terhadap variabel dependent yaitu *return* saham.

c. Uji koefisien determinasi

Koefisien determinasi merupakan alat untuk mengukur seberapa jauh kemampuan variabel terikat, untuk mengetahui besarnya kontribusi variabel X terhadap naik turunnya Y.

PEMBAHASAN

A. Pengujian hipotesis

TABEL 2
UJI PARSIAL (UJI t)

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.153	.221		-.694	.491
	KM	.271	.167	.271	1.618	.113
	KI	.127	.169	.118	.749	.458
	DKI	.924	.382	.401	2.421	.020
	DD	-.157	.138	-.173	-1.143	.259

a. Dependent Variable: *Return Saham*

Berikut penjelasan Tabel:

1. H_{a1} : diduga kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan dan positif terhadap *return* saham.

Berdasarkan Tabel IV – 21 uji hipotesis secara parsial, diperoleh angka untuk t_{hitung} 1.618 < t_{tabel} 2.017 dan sig untuk pengaruh X1 terhadap Y adalah sebesar 0.113 > 0.05. Sehingga mampu disimpulkan bahwa H_{a1} ditolak yang berarti tidak terdapat pengaruh signifikan dan positif X1 terhadap Y.

2. H_{a2} : diduga kepemilikan institusional berpengaruh signifikan dan positif terhadap *return* saham.

Berdasarkan Tabel IV – 21 uji hipotesis secara parsial, diperoleh angka untuk t_{hitung} 0.749 < t_{tabel} 2.017 dan sig untuk pengaruh X2 terhadap Y adalah sebesar 0.458 > 0.05. Sehingga mampu disimpulkan bahwa H_{a2} ditolak yang berarti tidak terdapat pengaruh signifikan dan positif X2 terhadap Y.

3. H_{a3} : diduga dewan komisaris independen memiliki pengaruh signifikan dan positif terhadap *return* saham.

Berdasarkan Tabel IV – 21 uji hipotesis secara parsial, diperoleh angka untuk t_{hitung} 2.421 > t_{tabel} 2.017 dan sig untuk pengaruh X3 terhadap Y adalah sebesar 0.020 < 0.05. Sehingga mampu disimpulkan bahwa H_{a3} diterima yang berarti terdapat pengaruh signifikan dan positif X3 terhadap Y.

4. H_{a4} : diduga dewan direksi berpengaruh signifikan dan positif terhadap *return* saham.

Berdasarkan Tabel IV – 21 uji hipotesis secara parsial, diperoleh angka untuk t_{hitung} -1.143 < t_{tabel} 2.017 dan sig untuk pengaruh X4 terhadap Y adalah sebesar 0.259 > 0.05. Sehingga mampu disimpulkan bahwa H_{a4} ditolak yang berarti tidak terdapat pengaruh signifikan dan positif X4 terhadap Y.

TABEL 3
UJI SIMULTAN (UJI F)
ANOVA^a

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
-------	----------------	----	-------------	---	------

1	Regression	.353	4	.088	1.818	.143 ^b
	Residual	2.085	43	.048		
	Total	2.438	47			

a. Dependent Variable: *Return Saham*

b. Predictors: (Constant), DD, KM, KI, DKI

Berdasarkan hasil uji simultan pada tabel IV-22 maka dapat diperoleh nilai signifikan sebesar 0.143, sehingga terlihat bahwa nilai signifikan tersebut lebih besar bila dibanding dengan nilai signifikan yang telah ditentukan ($0.143 > 0.05$). Hasil ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris independen, dan dewan direksi secara simultan tidak memiliki pengaruh terhadap *returnn* saham pada sektor pertambangan yang terdaftar dalam BEI periode 2014-2017.

TABEL 4 TABEL R²

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.380 ^a	.145	.065	.22021	2.523

a. Predictors: (Constant), DD, KM, KI, DKI

b. Dependent Variable: *Return Saham*

Sumber data : diolah penulis

Berdasarkan tabel di atas, nilai *R square* sebesar 0.145 yang berarti koefisien determinasi GCG (X) terhadap *Return Saham* sebesar 0.145 atau 14.5%. Variasi *return* saham (Y) mampu diperjelas oleh variable ini sedangkan sisanya 85.5% dipengaruhi oleh factor lain di luar model. Hubungan (R) GCG (X) terhadap *return* saham (Y) sebesar 0.380 atau 38.0%.

B. Pembahasan hipotesis

1. Secara parsial

a. Pengaruh Kepemilikan Manajerial (KM) terhadap *return* saham

Penelitian ini memilih kepemilikan manajerial yang di gunakan untuk mengukur seberapa aktif aksi manajer dalam memaksimalkan nilai perusahaan dengan melihat seberapa tinggi *return* yang dihasilkan. Kepemilikan manajerial mampu dihitung dengan cara keseluruhan *stock* yang di miliki oleh mnajemen di bagi total saham yang dikelola oleh perusahaan.

Hasil dari uji t untuk variable Kepemilikan manajerial diperoleh nilai signifikan sebesar 0.113 dan melalui uji regresi linier berganda diperoleh nilai koefisien regresi memiliki nilai positif sebesar 0.271. Berdasarkan nilai koefisien tersebut menunjukkan bahwa pengaruh Kepemilikan manajerial terhadap *return* saham adalah searah atau positif, yang artinya setiap kenaikan kepemilikan manajerial sebesar satu satuan atau 1% maka *return* saham perusahaan sektor pertambangan naik sebesar 0.271 dengan asumsi variabel independen lainnya nilainya tetap atau *ceteris paribus*. Berdasarkan uji t kepemilikan manajerial bernilai signifikan lebih besar dari signifikan yang telah ditetapkan ($0.113 > 0.05$), sehingga mampu disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial tidak mempunyai pengaruh terhadap *returnn* saham sektor pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2014-2017. Maka dari itu H_0 ditolak.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang terdahulu dilakukan oleh Sudarma (2003) yang hasilnya menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham.

b. Pengaruh Kepemilikan Institusional (KI) terhadap *return* saham

Penelitian ini memilih kepemilikan institusional yang digunakan untuk memantau secara profesional perkembangan investasinya. Dengan menekan potensi kecurangan yang ada akan membantu memaksimalkan nilai perusahaan dengan melihat seberapa tinggi *return* yang dihasilkan. Kepemilikan institusional mampu dihitung dengan cara keseluruhan *stock* yang diimiliki institusi di bagi dengan total modal *stock* perusahaan yang beredar.

Hasil dari uji t untuk variable Kepemilikan institusional diperoleh nilai signifikan sebesar 0.458 dan melalui uji regresi linear berganda diperoleh nilai koefisien regresi bernilai positif sebesar 0.127. Berdasarkan nilai koefisien tersebut menunjukkan bahwa pengaruh Kepemilikan institusional terhadap *return* saham adalah searah atau positif, yang artinya setiap kenaikan kepemilikan institusional sebesar satu-satuannya atau 1% maka *return* saham perusahaan sektor pertambangan naik sebesar 0.127 dengan asumsi variabel independen lainnya nilainya tetap atau *ceteris paribus*. Berdasarkan uji t kepemilikan institusional memiliki nilai signifikan lebih besar dari signifikannya yang telah ditetapkan ($0.458 > 0.05$), sehingga mampu disimpulkan bahwa kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham sektor pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2014-2017. Maka dari itu H_0 ditolak.

Hasil penelitian ini pun mendukung penelitian yang terdahulu dilakukan oleh Sudarma (2003) yang hasilnya menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

c. Pengaruh Dewan Komisaris Independen (DKI) terhadap *return* saham

Penelitian ini memilih dewan komisaris independen yang digunakan untuk membantu mengawasi jika ditemukan transaksi yang memiliki benturan terhadap pemilik saham minoritas dan pemilik yang lain, terutama pada perusahaan yang didanai oleh dana masyarakat. Dalam hal ini jika dewan komisaris independen dapat menjalankan tugasnya dengan baik dalam pengawasan terhadap transaksi-transaksi yang mengandung benturan, maka melalui kualitas dari setiap dewan komisaris independen akan membantu setiap pengambilan keputusan perusahaan dan demi kebaikan perusahaan tanpa adanya unsur kepentingan yang lainnya. Dewan komisaris independen mampu di hitung dengan cara dewan komisaris independen di bagi dengan keseluruhan dewan komisaris dikali 100%.

Hasil dari uji t untuk variable dewan komisaris independen memperoleh nilai signifikansi sebesar 0.020 dan melalui uji regresi linier berganda diperoleh nilai koefisien regresi memiliki nilai positif sebesar 0.924. Berdasarkan nilai koefisien tersebut menunjukkan bahwa pengaruh dewan komisaris independen terhadap *return* saham adalah searah atau positif, yang artinya setiap kenaikan dewan komisaris independen sebesar satu-satuannya atau 1% maka *return* saham perusahaan sektor pertambangan naik sebesar 0.020 dengan asumsi variabel independen lainnya nilainya tetap atau *ceteris paribus*. Berdasarkan uji t dewan komisaris independen bernilai signifikan lebih kecil dari signifikan yang telah ditetapkan ($0.113 > 0.05$), sehingga mampu disimpulkan bahwa dewan komisaris independen memiliki pengaruh terhadap *return* saham sektor pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2014-2017. Maka dari itu H_0 diterima.

Hasil penelitian ini pun mendukung penelitian yang terdahulu dilakukan oleh Dalton (1999) yang hasilnya menyatakan bahwa dewan komisaris independen mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

d. Pengaruh Dewan Direksi (DD) terhadap *return* saham

Penelitian ini memilih dewan direksi yang digunakan untuk melihat seberapa besar kualitasnya di dalam mengatur dan mengelola perusahaan. Karena jika di dalam sebuah perusahaan mempunyai pemimpin yang mampu bertanggung jawab penuh dalam mengatur perusahaan maka dampaknya akan terlihat dalam nilai perusahaan tersebut yang akan mempengaruhi investor tertarik sehingga berdampak dan memiliki pengaruh terhadap *return* saham yang didapatkan. Dewan direksi dapat dihitung dengan cara jumlah dewan direksi dibagi jumlah saham yang dikelola oleh perusahaan.

Hasil dari uji t untuk variable dewan direksi diperoleh nilai signifikan sebesar 0.259 dan melalui uji regresi linier berganda diperoleh nilai koefisien regresi memiliki nilai negatif sebesar -0.157. Berdasarkan nilai koefisien tersebut menunjukkan bahwa pengaruh

dewan direksi terhadap *return* saham adalah tidak searah atau negatif, yang artinya setiap kenaikan dewan direksi sebesar satu satuan atau 1% maka *return* saham sektor pertambangan turun sebesar -0.157 dengan asumsi variabel independen lainnya nilainya tetap atau *ceteris paribus*. Berdasarkan uji t dewan direksi bernilai signifikan lebih besar dari signifikan yang telah ditetapkan ($0.259 > 0.05$), sehingga dapat disimpulkan bahwa dewan direksi tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham sektor pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2014-2017. Maka dari itu H_0 ditolak.

Hasil penelitian ini pun mendukung penelitian yang terdahulu dilakukan oleh Al-Saidi (2014) yang hasilnya menyatakan bahwa dewan direksi memiliki pengaruh negatif terhadap *return* saham.

2. Secara simultan

Hasil dari uji F diperoleh nilai signifikan sebesar 0.143, berdasarkan nilai signifikan tersebut menunjukkan bahwa nilai signifikan Fhitung lebih besar dari pada tingkat signifikan yang diharapkan ($0.143 > 0.05$), berarti variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris independen, dan dewan direksi secara simultan/bersama-sama tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham pada sektor pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2014-2017.

Hasil ini sesuai dengan hasil uji koefisien determinasi (*R square*) pada tabel IV-21. Nilai *R square* yang diperoleh dalam penelitiannya ini adalah sebesar 0.145 atau 14.5% yang berarti bahwa kemampuan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris independen, dan dewan direksi dalam menjelaskan *return* saham hanya sebesar 14.5%, sedangkan sisanya sebesar 85.5% dijelaskan oleh variabel lain diluar dari variabel dalam penelitian ini.

KESIMPULAN

5. Variabel kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham pada sektor pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2014-2017, karena memiliki nilai signifikansi lebih besar dari tingkat signifikansi yang telah ditetapkan ($0.113 > 0.05$).
6. Variabel kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham pada sektor pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2014-2017, karena memiliki nilai signifikansi lebih besar dari tingkat signifikansi yang telah ditetapkan ($0.458 > 0.05$).
7. Variabel dewan komisaris independen memiliki pengaruh terhadap *return* saham pada sektor pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2014-2017, karena memiliki nilai signifikansi lebih kecil dari tingkat signifikansi yang telah ditetapkan ($0.020 > 0.05$).
8. Variabel dewan direksi tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham pada sektor pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2014-2017, karena memiliki nilai signifikansi lebih besar dari tingkat signifikansi yang telah ditetapkan ($0.259 > 0.05$).
9. Variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris independen, dan dewan direksi secara simultan atau bersama-sama tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham pada sektor pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2014-2017, karena memiliki nilai signifikansi lebih besar dari tingkat signifikansi yang telah diharapkan ($0.143 > 0.05$).

DAFTAR PUSTAKA

- Boediono, G. S. (2005). Kualitas Laba: Studi Pengaruh Mekanisme CG dan Dampak Manajemen Laba dengan Menggunakan Analisis Jalur. *Simposium Nasional Akuntansi VIII, VIII*, 172–194.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2010). Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. *Penerbit Salemba Empat, Jakarta*, 486. <https://doi.org/10.1111/j.1468-3156.1975.tb00170.x>
- Jorion, P., Liu, Z., & Shi, C. (2005). Informational effects of regulation FD: Evidence from rating agencies. *Journal of Financial Economics*, 76(2), 309–330. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2004.05.001>
- Mutamimah, S., & Chasanah, N. Z. (2012). ANALISIS EKSTERNAL DAN INTERNAL DALAM MENENTUKAN NON PERFORMING FINANCE BANK UMUM SYARIAH DI INDONESIA. *Jurnal Bisnis Dan Ekonomi (JBE)*, 19(1), 49–64.
- Puniyasa, I. M., & Triaryati, N. (2016). Pengaruh GCG, Struktur Kepemilikan dan Modal Intelektual Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Yang Masuk Dalam Indeks CGPI. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(8), 5304–5332.
- Setiyono, Tandelilin, E., Hartono, J., & Hanafi, M. M. (2013). Detecting the existence of herding behavior in intraday data: Evidence from the indonesia stock exchange. *Gadjah Mada International Journal of Business*, 15(1), 27–44.
- Supriyatno, B. (2000). Pengelolaan Air Limbah yang Berwawasan. *Jurnal Teknologi Lingkungan, Volume 1*, 17–26.
- Tannady, H., Mulyadi, R., & Jordan, R. J. (2014). PENENTUAN JENIS INVESTASI DENGAN ANALISA EKONOMI TEKNIK DAN FORECASTING. *Jurnal Ilmiah Teknik Industri*, 13(2), 134–140.
- Teori, D. L., & Biasa, S. (2017). Cum-Date dan Ex-Date Dividen. *Jurnal Sekuritas*, 11(22).
- Zarkasyi, W. (2008). *Good Corporate Governance pada Badan Usaha Manufaktur, Perbankan, dan Jasa Keuangan Lainnya*. Bandung.