



FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI RETURN SAHAM LQ45 BEI : KOMISARIS INDEPENDEN, PROFIT MARGIN, RETURN ON EQUITY, PRICE TO BOOK VALUE DAN PRICE TO EARNING RATIO (PERIODE 2010 - 2014)

Silverawati

Posma Sariguna Johnson Kennedy

posmahutasoit@gmail.com

Rutman Lumbantoruan

rutman.toruan@uki.ac.id

Abstract

The aim of this research is analyze the influence partially or simultaneously between corporate governance measured with proportion of Independent Commissioners (KI) and costs of financial, measured by ratio of Profit Margin (PM), Return on Equity (ROE), Price to Book value (PBV) and Price to Earning Ratio (PER) to return. As well as analyzing the variables the dominant influence on the company under common back ILQ-45 in BEI. Data used from official sites of BEI, www.idx.com. Sample election is LQ-45 in the period 2010 - 2014. The research methods use multiple linear regression analysis. Correlation coefficient values indicate a strong enough relationship. Results of regression analysis showed that operates simultaneously, KI, PM, ROE, PER and PBV against return under common significant influence. Partially, only variables KI and PBV have the significant effect against return under common control. While variable PM, ROE and PER have no effect. The Results The result showed that the company management need to increase the role of the Independent Commissioner.

Keywords: return, independent commissioner, financial ratios.

1. Pendahuluan

Upaya pencapaian tujuan perusahaan, tidak terlepas dari peranan manajemen keuangan dalam memperoleh dana sekaligus mengelolanya untuk kebutuhan operasional perusahaan. Manajemen selaku pengelola perusahaan harus mampu bekerja sama dengan berbagai pihak, baik itu para pemegang saham maupun dengan para pemangku kepentingan dalam mengambil keputusan-keputusan keuangan yang dapat memaksimalkan ekuitas yang dimiliki, serta meningkatkan produktivitas dan kinerja pengelolaannya dengan mempertimbangkan bagaimana prospek *sustainability* (keberlanjutan) perusahaan yang ditandai dengan meningkatnya harga saham.

Berbagai informasi yang berhubungan dengan kondisi atau kinerja perusahaan secara keseluruhan dan prospek perusahaan yang ingin didanai, disebut juga analisis fundamental perusahaan biasanya digunakan untuk memprediksi harga atau *return* saham oleh pihak internal maupun eksternal perusahaan, dapat diperoleh melalui analisis rasio keuangan yang diukur berdasarkan catatan laporan keuangan sehingga dapat diperkirakan keadaan atau prospek di masa yang akan datang. Hasil analisis laporan keuangan dipakai sebagai dasar penentu kebijakan bagi pemilik, manajer dan tentu saja pertimbangan bagi investor. Laporan keuangan terdiri atas laporan laba rugi, neraca, laporan laba ditahan, dan laporan arus kas yang didalamnya memuat rasio keuangan perusahaan.

Pada umumnya, investor menilai bahwa rasio profitabilitas merupakan ukuran analisis yang paling penting, karena menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang menjadi indikator kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya bagi para penyandang dana

(kreditor). Dimana semakin tinggi rasio ini menunjukkan kondisi perusahaan cenderung semakin bagus. Rasio profitabilitas yang diukur dengan rasio *Profit Margin* (PM) dan *Return On Equity* (ROE) merupakan dua rasio yang umum menjadi pertimbangan investor sebelum mengambil keputusan investasi. Rasio yang juga banyak digunakan investor sebagai alat analisis yaitu rasio nilai pasar. Rasio ini memberikan gambaran seberapa besar masyarakat menilai perusahaan. Sehingga, semakin tinggi penilaian, masyarakat cenderung semakin tidak keberatan dalam membeli saham meskipun dengan harga yang tinggi. Rasio ini terdiri dari rasio *Price to Book Value* (PBV) dan *Price Earning Ratio* (PER). PBV yaitu rasio untuk mengukur nilai suatu saham atau menunjukkan seberapa jauh perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan. PER merupakan salah satu cara untuk menilai prospek pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, tercermin pada harga saham yang bersedia dibayar investor untuk setiap rupiah laba yang diperoleh perusahaan.

Selain melalui analisis rasio keuangan, faktor yang menjadi perhatian investor dewasa ini juga dengan melihat bagaimana citra perusahaan yang ingin didanai. Hal ini berkaitan dengan apakah perusahaan sudah menerapkan standar kelola perusahaan yang sesuai dengan perundang-undangan yang berlaku atau yang lebih dikenal dengan istilah *Corporate Governance* yang menekankan pentingnya pemegang saham memiliki informasi secara benar dan tepat serta adanya kewajiban perusahaan untuk melakukan pengungkapan secara akurat, tepat waktu, dan transparan terhadap semua informasi kinerja perusahaan, kepemilikan dan *stakeholder*.¹ Dalam menerapkan tata kelola perusahaan yang baik (*Good Corporate Governance*), diperlukan Dewan Komisaris yang memiliki integritas, kemampuan, tidak cacat hukum dan independen, serta tidak memiliki hubungan bisnis atau lainnya dengan pemegang saham mayoritas (pemegang saham pengendali) dan Dewan Direksi (manajemen) baik secara langsung maupun tidak langsung sehingga dibentuklah Dewan Komisaris Independen.²

Penelitian ini khusus menggunakan sampel pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai objek penelitian dikarenakan *The Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG)³ mulai menyelenggarakan riset dan pemeringkatan penerapan GCG di perusahaan terbuka (emiten) yang sahamnya termasuk dalam LQ-45 di BEI (sekarang Bursa Efek Indonesia) pada tahun 2001 dengan pendekatan analisa laporan keuangan serta memposisikan sebagai pemegang saham minoritas.

Saham LQ-45 merupakan saham-saham yang paling aktif diperdagangkan dalam Bursa Efek Indonesia dan merupakan saham-saham unggulan yang dipilih tiap-tiap sektor industri sehingga dapat lebih akurat dalam proses analisisnya secara *time series*. Indeks LQ 45 berisi 45 saham yang disesuaikan setiap enam bulan (setiap awal bulan Februari dan Agustus). Sehingga, saham yang terdapat dalam indeks tersebut akan selalu berubah. Tujuan dibentuknya Indeks LQ 45 adalah untuk menyediakan sarana yang obyektif dan terpercaya bagi analisis keuangan, manajer investasi, investor dan pemerhati pasar modal lainnya untuk memudahkan dalam menilai suatu saham dengan memonitor pergerakan harga dari saham-saham yang aktif diperdagangkan. Berdasarkan latar belakang di atas dan penelitian yang masih kontradiktif, maka penulis melakukan penelitian

¹ Mas Achmad Daniri, *Good Corporate Governance, Pengertian dan Konsep Dasar*, (Jakarta : Ray Indonesia, 2006), hlm. 9.

² Istilah dan keberadaan *Komisaris Independen* baru muncul setelah terbitnya Surat edaran Bapepam No : SE03/PM/2000 dan Peraturan Pencatatan Efek Nomor 339/BEJ/07-2001 tgl 21 Juli 2001. Menurut ketentuan tersebut perusahaan publik yang tercatat di Bursa wajib memiliki beberapa anggota Dewan Komisaris yang memenuhi kualifikasi sebagai Komisaris Independen.

³ IICG adalah lembaga nirlaba yang berkomitmen mendorong praktik GCG atau Tata Kelola Perusahaan yang baik di Indonesia dan mendukung serta membantu perusahaan-perusahaan dalam menerapkan konsep Tata Kelola (*Corporate Governance*). IICG mendukung penegakkan *Good Corporate Governance* di Indonesia dengan fokus memasyarakatkan dan mengembangkan konsep *governance* yang sesuai dengan konteks Indonesia di mana salah satunya adalah melalui kegiatan pemeringkatan dan program riset CGPI.

“Pengaruh Komisaris Independen, *Profit Margin*, *Return on Equity*, *Price to Book Value* dan *Price to Earning Ratio* terhadap *return* saham Perusahaan ILQ-45 di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014”.

2. Tinjauan Pustaka

Investasi telah menjadi sebuah kebutuhan mendasar dalam pembangunan perekonomian suatu negara, khususnya bagi kalangan masyarakat bisnis. Dalam berinvestasi, dibutuhkan adanya pasar modal sebagai sebuah sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain (misalnya pemerintah) dan juga sebagai sarana perolehan *return* bagi pemilik dana (investor). Investasi di pasar modal mengakibatkan meningkatnya jumlah investor yang beralih dari sektor perbankan ke dalam sektor pasar modal. . Keputusan investasi merupakan keputusan manajemen keuangan yang paling penting di antara ketiga keputusan jangka panjang yang diambil oleh manajer keuangan..

Dalam mengambil keputusan investasi, seorang investor biasanya mempertimbangkan dua hal mendasar yang menjadi perhatian investor yaitu pemahaman hubungan antara tingkat keuntungan atau pengembalian yang di harapkan (*expected return*) dan tingkat resiko (*risk*) yang terkandung dari alternatif investasi yang di lakukan. Atau dengan kata lain motif investor menanamkan dananya pada sekuritas di pasar modal adalah untuk mendapatkan tingkat pengembalian (*return*) yang maksimal dengan risiko tertentu atau pada risiko yang minimal. Risiko sendiri adalah *gap* (penyimpangan) aktual dari hasil yang diharapkan. Semakin besar kemungkinan risiko yang terjadi, semakin besar pula harapan investor dalam memperoleh *return* investasi yang lebih tinggi. Hal ini dikenal dengan istilah “*high risk, high return*”. Sehingga tujuan utama investor untuk membeli saham pada akhirnya adalah memperoleh *yield* berupa *dividend* atau bagian laba yang dibagikan dan *capital gain* yang diperoleh dari kenaikan harga saham.

Di masa ekonomi modern sekarang ini, pasar modal menjadi salah satu penggerak utama perekonomian dunia termasuk Indonesia karena merupakan salah satu sumber pembiayaan eksternal bagi dunia usaha dan sarana investasi masyarakat. Di Indonesia sendiri hal ini dapat dilihat dari semakin banyaknya perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pasar modal berfungsi sebagai wahana yang mempertemukan pemilik modal (investor) dengan pihak-pihak yang berupaya memperoleh tambahan dana melalui penjualan sahamnya yang ditawarkan kepada masyarakat. Transaksi penjualan saham oleh perusahaan selain untuk meningkatkan modal dasar perusahaan, umumnya dimaksudkan untuk pengembangan usaha dan upaya memperbaiki struktur hutang sebagai pendanaan perusahaan. Hal ini dikarenakan bahwa semakin berkembangnya suatu perusahaan, semakin besar pula modal yang diperlukan untuk pemenuhan kebutuhan aktivitas operasional yang semakin meningkat. Sementara bagi investor, pembelian saham merupakan sarana investasi yang menawarkan keuntungan yang besar.

Laporan keuangan perusahaan sangat perlu untuk diperhatikan karena memberikan gambaran mengenai jalannya bisnis, yang dilihat dari sudut angka-angka dalam satuan moneter pada saat tertentu atau pada periode akuntansi bagi pihak yang membutuhkan informasi, baik itu investor maupun pihak eksternal perusahaan ataupun bagi para karyawan dalam perusahaan tersebut. Laporan keuangan juga menunjukkan apa yang telah dikerjakan oleh manajemen atau pertanggungjawaban manajemen atas sumber daya yang dipercayakan *principle* (pemilik perusahaan) kepadanya. Dengan kata lain, laporan keuangan merupakan bahasa bisnis yang memperlihatkan kinerja keuangan perusahaan.⁴ Analisa laporan keuangan penting untuk dilakukan untuk mengetahui kekuatan maupun kelemahann perusahaan. Analisa terhadap laporan keuangan harus dipahami oleh manajemen perusahaan untuk mengevaluasi kinerja perusahaan ataupun sebagai investor jika ingin menginvestasikan dananya terhadap suatu perusahaan tertentu. Sebelum mengambil keputusan

⁴ Titman Keown Martin, 2014, *Financial Management Principles and Applications Twelfth Edition*, London : Pearson Education Limited, page 52.

investasi, investor perlu menganalisa laporan keuangan untuk mengetahui peluang perolehan keuntungan di masa datang salah satunya melalui analisis terhadap rasio keuangan perusahaan. Rasio menggambarkan suatu hubungan pertimbangan antara suatu jumlah tertentu dan jumlah yang lain.

James C. Van Horne yang dikutip dari Kasmir (2008:104) mendefinisikan bahwa “rasio keuangan merupakan indeks yang menghubungkan dua angka akuntansi dan diperoleh dengan membagi satu angka dengan angka lainnya.” Irawati (2005:22) menjelaskan bahwa : Rasio keuangan merupakan teknik analisis dalam bidang manajemen keuangan yang dapat dimanfaatkan sebagai alat ukur kondisi keuangan suatu perusahaan pada periode tertentu, ataupun hasil-hasil usaha dari suatu perusahaan pada satu periode tertentu dengan cara membandingkan dua buah variabel yang diambil dari laporan keuangan perusahaan, baik melalui neraca maupun laporan laba rugi. Sementara dijelaskan Warsidi dan Bambang dalam Fahmi (2011:108) : Analisis rasio keuangan merupakan instrumen analisis prestasi perusahaan yang menjelaskan berbagai hubungan dan indikator keuangan, yang ditujukan untuk menunjukkan perubahan dalam kondisi keuangan atau prestasi operasi di masa lalu dan membantu menggambarkan trend pola perubahan tersebut, untuk kemudian menunjukkan rasio dan peluang yang melekat pada perusahaan yang bersangkutan.

Hubungan antara Komisaris Independen terhadap *return* saham

Keberadaan Komisaris Independen yang membawahi Komite Audit dalam melakukan pengawasan, diharapkan dapat mengarahkan para eksekutif untuk bertindak yang terbaik bagi kepentingan pemilik. Mekanisme pelaksanaan GCG yang diukur dengan semakin besarnya proporsi Komisaris Independen, memungkinkan adanya peningkatan kinerja manajemen lewat upaya audit terhadap pelaporan keuangan yang semakin besar pula, sehingga dapat meminimalkan potensi kecurangan (*moral hazard*) seperti praktik manajemen laba atau rekayasa pelaporan keuangan yang dapat merugikan perusahaan, sehingga pada akhirnya diharapkan mampu menciptakan nilai bagi perusahaan yang diikuti dengan besarnya *return* yang dihasilkan perusahaan. Menurut penelitian Sofiani (2014) komisaris independen tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sementara menurut Werdhya (2013) bahwa proporsi dewan komisaris independen berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap *return* saham. Sehingga ukuran komisaris independen dalam praktek GCG dirasa cukup menarik diteliti oleh penulis.

Hubungan antara *Profit Margin* terhadap *return* saham

Rasio *Profit Margin* dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *Net Profit Margin* (NPM) yang merupakan perbandingan antara laba setelah pajak (EAT) dengan penjualan bersih. Rasio ini digunakan untuk mengukur besarnya laba yang dihasilkan oleh setiap penjualan dalam bentuk persentase. *Profit Margin* juga dapat digunakan untuk mengukur seluruh efisiensi, baik produksi, administrasi, pemasaran, pendanaan, penentuan harga maupun manajemen pajak. Semakin tinggi rasio *Profit Margin* berarti laba yang dihasilkan oleh perusahaan juga semakin besar maka akan menarik minat investor untuk melakukan transaksi dengan perusahaan yang bersangkutan. Karena secara teori jika kemampuan emiten dalam menghasilkan laba semakin besar maka harga saham perusahaan dipasar modal juga cenderung akan mengalami peningkatan, sehingga PM berpengaruh positif terhadap *return* saham. Penelitian Dwipayana (2007) menunjukkan bahwa PM berpengaruh positif dan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *return* saham dan Savitri (2012) juga menunjukkan NPM berpengaruh positif terhadap *return* saham tetapi tidak signifikan.

Hubungan antara *Return On Equity* terhadap *return* saham

Return On Equity (ROE) merupakan ukuran kemampuan perusahaan (emiten) dalam menghasilkan keuntungan dengan menggunakan modal sendiri, sehingga ROE ini sering disebut sebagai rentabilitas modal sendiri. Reilly dan Brown (2004:334) mengemukakan bahwa ROE mengindikasikan tingkat pengembalian (*return*) saham yang berhasil didapat oleh manajemen dari penggunaan modal (*capital*) yang disediakan oleh pemilik sesudah melakukan pembayaran kepada

pemberi modal yang lain (*shareholders*), semakin tinggi rasio ini berarti perkiraan kinerja perusahaan (emiten) dimasa yang akan datang akan semakin baik, sehingga diharapkan tingkat pengembalian (*return*) saham juga akan semakin tinggi. Rasio ini diperoleh dengan membagi laba setelah pajak dengan rata-rata modal sendiri. Semakin tinggi ROE menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik dan berdampak pada meningkatnya harga saham perusahaan. Jika harga saham semakin meningkat maka secara teoritis, sangat dimungkinkan ROE cenderung berpengaruh positif terhadap besarnya keuntungan yang akan diperoleh investor. Bukti empiris penelitian yang mendukung teori tersebut diantaranya Hurniaty (2013), Sofiani (2014) yang mendukung teori tersebut dimana ROE secara signifikan berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Hubungan antara *Price to Book Value* terhadap *return* saham

Rasio *Price to Book Value* (PBV) digunakan untuk mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh (Brigham, 2010:151). PBV adalah salah satu indikator yang digunakan investor untuk melihat keadaan/posisi finansial perusahaan. PBV digunakan untuk menilai apakah suatu perusahaan memiliki prospek cerah untuk berinvestasi atau tidak. Semakin tinggi rasio PBV suatu perusahaan menunjukkan semakin tinggi pula penilaian investor terhadap perusahaan yang bersangkutan, relatif bila dibandingkan dengan dana yang diinvestasikan. Hal ini berakibat pada semakin meningkatnya harga saham (*overprice*), sehingga diharapkan akan meningkat pula tingkat pengembalian (*return*) atas investasi. Sebaliknya, semakin kecil nilai PBV maka harga suatu saham semakin murah (*underprice*) dibanding dengan harga saham lain yang sejenis. Akan tetapi dalam memilih saham dengan pertimbangan rasio tinggi rendahnya PBV disarankan memilih saham dengan rasio PBV rendah agar memberi peluang kepada investor untuk meraih *capital gain* pada saat harga saham kembali mengalami (*rebound*) atau kenaikan harga. Berdasarkan informasi mengenai rasio PBV tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai PBV, perusahaan semakin dipercaya, artinya nilai perusahaan menjadi lebih tinggi untuk memberikan *return* saham pada investor. Sehingga disimpulkan bahwa PBV memiliki hubungan positif dengan *return* saham. Menurut penelitian Indriani (2014), PBV berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sedangkan menurut Sinarwati (2014) mengemukakan bahwa PBV tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Hubungan antara *Price to Earning Ratio* terhadap *return* saham

Rasio *Price Earning Ratio* (PER) menggambarkan ketersediaan investor dalam membayar dengan jumlah tertentu untuk setiap perolehan laba perusahaan. Rasio ini juga menunjukkan seberapa tinggi suatu saham dibeli oleh investor dibandingkan dengan laba per lembar saham (Sudana, 2011:23). PER memiliki hubungan positif dengan harga saham, sehingga jika PER meningkat maka harga saham juga akan semakin besar, begitu juga tingkat pengembalian (*return*) investasi, dan sebaliknya. Atau dengan kata lain, semakin besar PER suatu saham maka saham tersebut semakin mahal terhadap pendapatan bersih per saham, sehingga perusahaan yang bersangkutan dapat memberikan *return* yang besar bagi investor. Penelitian yang mendukung penelitian ini yaitu Sinarwati (2014) yang menunjukkan bahwa PER memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Hasil yang sama juga ditunjukkan dalam penelitian Savitri (2012) dan Hurniaty (2013). Sedangkan menurut Utami (2013), menunjukkan bahwa PER tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Indeks LQ – 45

Pasar modal di Indonesia masih tergolong pasar modal yang sebagian besar transaksi sekuritasnya tipis (*thin market*) atau kurang aktif diperdagangkan. IHSG yang mencakup semua saham yang tercatat dianggap kurang tepat sebagai indikator kegiatan pasar modal karena sebagian besar saham tidak aktif. Karenanya, pada 24 Februari 1997 dikenalkan alternatif indeks yang lain, yaitu Indeks Likuid 45 (ILQ-45). ILQ-45 dimulai pada 13 Juli 1994, tanggal ini merupakan hari dasar

indeks dengan nilai awal 100. ILQ-45 dibentuk hanya dari 45 saham-saham yang paling aktif diperdagangkan.⁵ Indeks LQ 45 merupakan indikator indeks saham di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang merupakan 45 emiten yang dipilih berdasarkan kriteria likuiditas yang tinggi yang secara langsung memiliki kondisi atau kinerja yang baik, dan kapitalisasi pasar serta menerbitkan saham yang termasuk dalam kategori saham *blue chip*.⁶ BEI secara rutin memantau perkembangan kinerja komponen saham yang masuk dalam perhitungan indeks LQ-45. Setiap tiga bulan *review* pergerakan *ranking* saham akan digunakan dalam kalkulasi indeks LQ-45, sedangkan pergantian saham dilakukan setiap enam bulan sekali, yaitu pada bulan Februari dan Agustus. Apabila terdapat saham yang tidak memenuhi kriteria seleksi, saham tersebut dikeluarkan dari perhitungan indeks dan diganti dengan saham lain yang lebih memenuhi kriteria.

Penelitian Terdahulu

Penelitian mengenai analisis rasio keuangan maupun implementasi mekanisme GCG terhadap *return* saham sudah banyak dilakukan oleh para peneliti. Salah satunya dilakukan oleh Werdhy (2014) yang meneliti mengenai pengaruh GCG terhadap perusahaan yang terdaftar di *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) dan Bursa Efek Indonesia periode 2010-2012 dimana hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa variabel independen yang diwakili oleh Kepemilikan Institusional, proporsi Dewan Komisaris Independen dan Komite Audit secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen yaitu *return* saham. Secara parsial Komite Institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, sementara proporsi Dewan Komisaris Independen dan Komite Audit berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham.⁷ Damayanti (2009) dengan tahun pengamatan 2004-2006 pada perusahaan manufaktur yang masuk dalam indeks LQ-45 di BEI. Dalam penelitiannya diketahui bahwa variabel *Price to Book Value* (PBV) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hal ini membuktikan bahwa rasio penilaian dapat memprediksi tingkat *return* saham, semakin tinggi nilai PBV menunjukkan perusahaan semakin dipercaya, yang berarti nilai perusahaan menjadi lebih tinggi untuk memberikan *return* saham pada investor.⁸ Savitri (2012) meneliti tentang pengaruh ROA, NPM, EPS dan PER terhadap *return* saham. Penelitiannya menunjukkan bahwa ROA berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return* saham, NPM mempunyai pengaruh yang positif tapi tidak signifikan terhadap *return* saham, sedangkan EPS dan PER berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Sementara penelitian yang dilakukan oleh Utami (2013) yang meneliti pengaruh faktor fundamental likuiditas, ukuran perusahaan, *Debt To Equity Ratio* (DER), *Return On Equity* (ROE), *Earnings Per Share* (EPS), *Price Earnings Ratio* (PER) dan risiko sistematis perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2011 terhadap *return* saham menunjukkan bahwa secara simultan variabel independen yang terdiri atas likuiditas, ukuran perusahaan, DER, ROE dan PER mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan secara parsial hanya EPS yang berpengaruh signifikan dan positif terhadap *return* saham.

⁵ Jogyanto Hartono, 2008, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, BPFE Yogyakarta, Edisi Kelima, Yogyakarta, hlm.195-211.

⁶ *Blue chip* adalah sebuah istilah dalam pasar modal yang mengacu pada saham dari perusahaan besar dengan reputasi manajemen yang baik yang memiliki pendapatan stabil dan liabilitas dalam jumlah yang tidak terlalu banyak. Saham blue chip biasanya memberikan dividen secara konsisten (reguler), bahkan ketika bisnis berjalan lebih buruk dari biasanya.

⁷ Awan Werdhy, 2014, "Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Return Saham", *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB* 2.2, hlm. 1.

⁸ Brigham, E.F dan Houston, 2006, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Edisi 10, (Jakarta : Salemba Empat), hlm. 306.

3. Metode Penelitian

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terbagi dua yaitu variabel independen (bebas) dan variabel dependen (terikat). Variabel dependennya adalah *return* saham perusahaan yang masuk ILQ-45 dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode tahun 2010-2014. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *return* saham. *Return* saham sebagai variabel terikat (*dependent variable*), adalah tipe variabel yang dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel independen dimana *return* saham diukur dengan mengurangkan harga saham periode tertentu dengan harga saham periode sebelumnya. Sedangkan variabel independen dalam penelitian ini adalah implementasi mekanisme GCG yang diprosikan dengan proporsi Komisaris Independen, rasio keuangan yang diproyeksikan dengan *Profit Margin*, ROE, PBV dan PER.

Mekanisme pelaksanaan GCG yang diproyeksikan dengan keberadaan Komisaris Independen dalam suatu perusahaan merupakan salah satu langkah manajemen strategik dalam manajemen risiko. Semakin besar proporsi Komisaris yang independen dapat meminimalkan adanya biaya pengawasan terhadap potensi kecurangan yang dilakukan manajemen. Proporsi dalam pengamatan digunakan untuk mengukur keseimbangan atau membandingkan antara objek yang satu dengan yang lain, yaitu dalam hal ini besaran jumlah komisaris yang independen dengan total dewan komisaris yang ada.

Rasio *profit margin* atau marjin laba bersih merupakan salah satu rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba per rupiah penjualan yang dinyatakan dalam persentase. Menurut Haryadi (2002:297), rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen dalam mengelola dana untuk mengendalikan biaya operasional yang terkait dengan penjualan. Dimana, semakin rendah biaya operasional per rupiah penjualan, maka semakin tinggi besarnya *margin* yang diperoleh.

Return On Equity (ROE) adalah rasio profitabilitas yang membandingkan antar laba bersih (*net profit*) perusahaan setelah pajak dengan aset bersihnya (ekuitas atau modal). Rasio ini menunjukkan sejauh mana perusahaan dalam mengelola modal sendiri (*net worth*) secara efektif, mengukur tingkat keuntungan dari investasi yang telah dilakukan oleh pemilik modal maupun pemegang saham (Sawir, 2009:20).

Price to Book Value mengukur penilaian pasar terhadap manajemen dalam pengelolaan operasional perusahaan. Sehingga apabila perusahaan dapat dikelola dengan sebaik mungkin dan memiliki prospek yang baik dimasa yang akan datang, dapat memiliki nilai pasar yang lebih tinggi dari nilai buku asetnya. Menurut Sihombing (2008:95) *Price to Book Value* (PBV) merupakan suatu nilai yang dapat digunakan untuk membandingkan apakah sebuah saham lebih mahal atau lebih murah dibandingkan dengan saham lainnya. Sementara, menurut Tryfino (2009:9) *Price to Book Value* (PBV) adalah perhitungan atau perbandingan antara *market value* dengan *book value* suatu saham.

Price to Earning Ratio merupakan salah satu rasio yang berhubungan dengan penilaian saham perusahaan yang telah *go public*. Rasio ini dapat mengetahui besarnya laba bersih yang telah dihasilkan perusahaan sehingga dapat dinilai apakah harga suatu saham tergolong wajar atau tidak. Menurut Tandililin (2010:320) "*Price to Earning Ratio* adalah rasio atau perbandingan antara harga saham terhadap laba (*earning*) perusahaan. Investor akan menghitung berapa kali nilai laba (*earning*) yang tercermin dalam harga suatu saham". Semakin tinggi rasio PER, semakin tinggi pertumbuhan laba yang diharapkan oleh pemodal. Rasio ini menunjukkan seberapa tinggi suatu saham dibeli oleh investor dibandingkan dengan laba per lembar saham. Jika PER perusahaan tinggi, berarti saham perusahaan dapat memberikan *return* yang besar bagi investor (Dharmastuti F, 2004:17).

Tabel 1. Variabel dan Definisi Operasional

Variabel Penelitian	Definisi Operasional	Skala
Proporsi Komisaris Independen (X ₁)	$\frac{\text{Jumlah Komisaris Independen}}{\text{Jumlah Seluruh Komisaris}} \times 100$	Rasio
Profit Margin (X ₂)	$\frac{\text{Net Operating Income}}{\text{Net Sales}} \times 100$	Rasio
Return On Equity (X ₃)	$\frac{\text{Laba Bersih (Net Income)}}{\text{Ekuitas (Equity)}} \times 100$	Rasio
Price to Book Value (X ₄)	$\frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{Nilai Buku}}$	Rasio
Price to Earning Ratio (X ₅)	$\frac{\text{Harga Per Lembar Saham (Current Price)}}{\text{Laba Per Lembar Saham (EPS)}}$	Rasio
Return Saham (Y)	$\frac{Pt - Pt - 1}{Pt - 1}$	Rasio

Sumber : Data diolah Penulis, 2016

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh penulis secara tidak langsung atau dalam bentuk yang sudah jadi dengan prosedur pengumpulan data yaitu data yang diperoleh melalui data historis laporan keuangan tahun 2010 – 2014 yang diumumkan kepada publik pada saham perusahaan ILQ-45 yang diambil di Bursa Efek Indonesia melalui situs resmi BEI www.idx.co.id, www.yahoofinance.co.id dan www.sahamok.com serta yang berasal dari buku *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD), Studi Kepustakaan dan berbagai literatur yang berkaitan dengan penelitian ini.

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah yang termasuk dalam perusahaan Indeks LQ 45 periode 2010 - 2014 yang masuk dalam riset dan peneringkatan penerapan GCG oleh *The Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG). Dari 45 perusahaan yang termasuk dalam ILQ 45 yang memenuhi kriteria untuk dijadikan sampel berdasarkan kriteria di atas yaitu sebanyak 21 perusahaan. Karena penelitian ini hanya merupakan sebagian dari populasi, maka sampel yang diambil harus dapat mewakili populasinya atau pengambilan sampel harus *representatif*, artinya yang mampu menggambarkan keadaan populasi atau mencerminkan populasi secara maksimal meski mewakili sampel bukan merupakan duplikat dari populasi.

Adapun perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini sesuai dengan metode *purposive sampling* berdasarkan data keuangan yang diperoleh dari Pusat Informasi Pasar Modal melalui situs www.idx.co.id dan www.sahamok.com. *Purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu yang sering juga disebut dengan *judgement sampling*. Kriteria yang ditetapkan dalam penelitian ini adalah: a) Perusahaan tersebut masuk daftar ILQ-45 secara konsisten (berturut-turut) selama periode 2010-2014; b) Perusahaan telah menerbitkan laporan keuangannya secara lengkap yang memiliki tahun buku yang berakhir 31 Desember; c) Perusahaan

memiliki keterangan harga saham selama lima tahun periode secara lengkap; d) Perusahaan memiliki data keuangan yang berkaitan dengan variabel penelitian secara lengkap.

Teknik Analisis Data yang dipakai dalam penelitian ini adalah analisis kuantitatif, karena pengukuran variabel-variabel penelitian ini dengan angka dan melakukan analisis dengan prosedur statistik untuk memperhitungkan dan memperkirakan secara kuantitatif beberapa faktor secara parsial maupun bersama-sama terhadap *return* saham. Model analisis yang dipakai dalam penelitian ini adalah Analisis Regresi Linier Berganda dengan menggunakan bantuan perangkat lunak SPSS 22, dimana analisis ini di pakai untuk menggambarkan ada tidaknya pengaruh signifikansi variabel independen yaitu Komisaris Independen, *Profit Margin*, *Return On Equity*, *Price to Book Value* dan *Price to Earning Ratio* terhadap variabel dependen yaitu *return* saham. Analisis ini juga dimaksudkan untuk mengetahui arah hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen apakah masing-masing variabel independen berhubungan positif atau negatif dan untuk memprediksi nilai dari variabel dependen apabila nilai variabel independen mengalami kenaikan atau penurunan serta untuk mengetahui pengaruh signifikansi antara variabel-variabel independen terhadap variabel dependen. Untuk penelitian ini data yang digunakan adalah berskala rasio.

4. Pembahasan

Sampel perusahaan yang diperoleh dalam penelitian ini yaitu terdiri dari 21 perusahaan, karena penulis mengeluarkan saham PT.Unilever Indonesia Tbk (UNVR) dari sampel disebabkan ROE dan PBV UNVR berada dikisaran 100 % sehingga membuat grafik pengujian menjadi sulit dibaca. Saham UNVR menjadi favorit banyak pelaku bisnis karena saham ini dapat memberikan *return* yang besar dan konsisten, dengan pertumbuhan laba setiap tahunnya. Berikut ini merupakan daftar perusahaan ILQ-45 yang terdaftar di BEI periode tahun 2010-2014 :

1. PT. Astra Agro Lestari Tbk (AALI) didirikan dengan nama PT. Suryaraya Cakrawala tanggal 3 Oktober 1988. Mulai beroperasi komersial pada 1995. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan AALI adalah perkebunan, perdagangan umum, perindustrian, pengangkutan, konsultan dan jasa. Kegiatan utama Astra Agro adalah bergerak dalam bidang usaha kelapa sawit.
2. Adaro Energy Tbk (ADRO) didirikan dengan nama PT. Padang Karunia tanggal 28 Juli 2004, mulai beroperasi secara komersial pada bulan Juli 2005. ADRO merupakan salah satu perusahaan yang bergerak sebagai produsen batu bara terbesar kedua yang ada di Indonesia dan terbesar keempat di dunia. Perusahaan ini mengoperasikan tambang batu bara tunggal terbesar di Indonesia dan merupakan pemasok batu bara termal dalam pasar global. Ruang lingkup kegiatan ADRO bergerak dalam bidang usaha perdagangan, jasa, industri, pengangkutan batubara, perbengkelan, pertambangan, dan konstruksi.
3. Astra International Tbk (ASII) didirikan pada tanggal 20 Februari 1957 dengan nama PT Astra International Incorporated. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ASII bergerak di bidang perdagangan umum, perindustrian, jasa pertambangan, pengangkutan, pertanian, pembangunan dan jasa konsultasi. Ruang lingkup kegiatan utama Astra bersama anak usahanya meliputi perakitan dan penyaluran mobil (Toyota, Daihatsu, Isuzu, UD Trucks, Peugeot dan BMW), sepeda motor (Honda) berikut suku cadangnya, penjualan dan penyewaan alat berat, pertambangan dan jasa terkait, pengembangan perkebunan, jasa keuangan, infrastruktur dan teknologi informasi.
4. Bank Central Asia Tbk (BBCA) didirikan di Indonesia tanggal 10 Agustus 1955 dengan nama "N.V. Perseroan Dagang Dan Industrie Semarang Knitting Factory" dan mulai beroperasi di bidang perbankan sejak tanggal 12 Oktober 1956. Tanggal 11 Mei 2000, BBCA memperoleh pernyataan efektif dari BAPEPAM-LK untuk melakukan Penawaran Umum Saham Perdana

- BBCA (IPO) sebanyak 662.400.000 saham dengan jumlah nilai nominal Rp 500,- dengan harga penawaran Rp 1.400,- per saham.
5. Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk (BBNI) didirikan 05 Juli 1946 di Indonesia sebagai Bank Sentral. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan Bank BNI adalah melakukan usaha di bidang perbankan (termasuk melakukan kegiatan berdasarkan prinsip syariah). Bank BNI juga menjalankan kegiatan usaha melalui anak usahanya, antara lain PT BNI Life Insurance (Asuransi Jiwa) (kepemilikan 60%), PT BNI Multifinance (pembiayaan) dengan kepemilikan 99,98%, PT BNI Securities (NI) (Sekuritas) kepemilikan 75%, BNI Remittance Ltd. (jasa keuangan) kepemilikan 100% dan PT Bank BNI Syariah (perbankan) dengan kepemilikan 99,90%.
 6. Bank Rakyat Indonesia (BBRI) adalah salah satu bank milik pemerintah terbesar di Indonesia. BBRI memiliki 19 kantor wilayah, 1 kantor inspeksi pusat, 18 kantor inspeksi wilayah, 458 kantor cabang domestik, 1 kantor cabang khusus, 586 kantor cabang pembantu, 980 kantor kas, 5.306 BRI unit, dan 3.141 teras.
 7. Bank Danamon Indonesia Tbk (BDMN) didirikan 16 Juli 1956 dengan nama PT Bank Kopra Indonesia. BDMN memiliki 61 kantor cabang utama domestik, 1.258 kantor cabang pembantu domestik dan danamon simpan pinjam, 45 kantor cabang utama dan kantor cabang pembantu syariah. BDMN mulai melakukan kegiatan berdasarkan prinsip Syariah sejak tahun 2002 dan pada 2004 mulai melakukan kegiatan usaha mikro dengan nama Danamon Simpan Pinjam.
 8. Bank Mandiri (Persero) Tbk (BMRI) didirikan 02 Oktober 1998 sebagai bagian dari program restrukturisasi perbankan yang dilaksanakan pemerintah dan mulai beroperasi pada tanggal 1 Agustus 1999. Bank Mandiri mempunyai 12 kantor wilayah domestik, 75 kantor area, dan 1.121 kantor cabang pembantu, 933 kantor mandiri mitra usaha, 251 kantor kas dan 6 cabang luar negeri berlokasi di Cayman Islands, Singapura, Hong Kong, Dili Timor Leste, Dili Timor Plaza dan Shanghai (Republik Rakyat Cina).
 9. Gudang Garam Tbk (GGRM) adalah salah satu industri rokok terkemuka di tanah air yang telah didirikan tanggal 26 Juni 1958 dan memulai kegiatan usaha komersialnya tahun 1958. Pada tanggal 17 Juli 1990, GGRM memperoleh izin Menteri Keuangan untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham GGRM (IPO) kepada masyarakat sebanyak 57.807.800 dengan nilai nominal Rp 1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp 10.250,- per saham.
 10. Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) didirikan tanggal 14 Agustus 1990 dengan nama PT Panganjaya Intikusuma dan memulai kegiatan usaha komersialnya tahun 1990. INDF telah memiliki produk-produk dengan merek yang telah dikenal masyarakat, antara lain mi instan (Indomie, Supermi, Sarimi, Sakura, Pop Mie, Pop Bihun dan Mi Telur Cap 3 Ayam), Dairy (Indomilk, Cap Enaak, Tiga Sapi, Indomilk Champ, Calci Skim, Orchid Butter dan Indoeskrim) dan lain-lain. INDF memiliki anak usaha yang juga tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), diantaranya Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) dan Salim Ivomas Pratama Tbk (SIMP).
 11. PT. Indocement Tunggul Prakarsa Tbk (INTP) didirikan tanggal 16 Januari 1985 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1985. Semen yang dipasarkan Indocement dengan merek dagang "Tiga Roda". Indocement dan anak usahanya bergerak dalam beberapa bidang usaha yang meliputi pabrikasi dan penjualan semen (sebagai usaha inti) dan beton siap pakai, serta tambang agregat dan trass. Produk semen Indocement adalah Portland Composite Cement, Ordinary Portland Cement (OPC Tipe I, II, dan V), Oil Well Cement (OWC), Semen Putih dan TR-30 Acian Putih.
 12. PT. Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG) didirikan tanggal 02 September 1987 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1988. ITMG adalah perusahaan pemasok batubara terkemuka Indonesia untuk pasar energi dunia. Perusahaan berupaya menetapkan baku tertinggi dalam tata kelola perusahaan, kepatuhan lingkungan, kesehatan dan keselamatan kerja. Sejak

- berdiri, ITMG telah dikenal sebagai produsen utama batubara dan telah membangun basis pelanggan yang beraneka ragam.
13. PT. Jasa Marga (Persero) Tbk (JSMR) didirikan tanggal 01 Maret 1978 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1978. Ruang lingkup kegiatan JSMR adalah turut serta melaksanakan dan menunjang kebijaksanaan dan program Pemerintah di bidang ekonomi dan pembangunan nasional pada umumnya, khususnya pembangunan dibidang pengusaha jalan tol dengan sarana penunjangnya dengan menerapkan prinsip-prinsip perusahaan terbatas.
 14. PT. Kalbe Farma Tbk (KLBF) didirikan tanggal 10 September 1966 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1966. Kalbe memiliki anak usaha yang juga tercatat di Bursa Efek Indonesia, yakni Enseval Putera Megatrading Tbk (EPMT). Produk-produk unggulan yang dimiliki oleh Kalbe, diantaranya obat resep (Brainact, Cefspan, Mycoral, Cernevit, Cravit, Neuralgin, Broadced, Neurotam, Hemapo, dan CPG), produk kesehatan (Promag, Mixagrip, Extra Joss, Komix, Woods, Entrostop, Procold, Fatigon, Hydro Coco, dan Original Love Juice), produk nutrisi mulai dari bayi hingga usia senja, serta konsumen dengan kebutuhan khusus (Morinaga Chil Kid, Morinaga Chil School, Morinaga Chil Mil, Morinaga BMT, Prenagen, Milna, Diabetasol Zee, Fitbar, Entrasol, Nutrive Benecol dan Diva).
 15. PT. Lippo Karawaci Tbk (LPKR) didirikan tanggal 15 Oktober 1990 dengan nama PT Tunggal Reksakencana. Kegiatan utama LPKR adalah bergerak dalam bidang *Residential and Urban Development, Large Scale Integrated Development, Retail Malls, Healthcare, Hospitality and Infrastructure, dan Property and Portfolio Management*. Lippo Karawaci memiliki anak usaha yang juga tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), yakni Siloam International Hospitals Tbk (SILO) yang dimiliki secara tidak langsung melalui PT Megapratama Karya Persada.
 16. Harrisons & Crossfield Plc (H&C) mendirikan PT. London Sumatera Plantation Tbk sebuah perusahaan perkebunan dan perdagangan yang berbasis di London. LSIP didirikan tanggal 18 Desember 1962 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1962. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan LSIP bergerak di bidang usaha perkebunan. Saat ini, Lonsum mengoperasikan 38 perkebunan di empat pulau di Indonesia: Sumatera, Jawa, Kalimantan dan Sulawesi. Produk utama Lonsum adalah minyak kelapa sawit dan karet, serta kakao, teh dan benih dalam kuantitas yang lebih kecil. Pada tahun 1994, Harrisons & Crossfield menjual seluruh saham Lonsum kepada PT Pan London Sumatra Plantation (PPLS), yang membawa Lonsum pada tanggal 07 Juni 1996 *go public* dan memperoleh pernyataan efektif dari BAPEPAM-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham LSIP (IPO).
 17. PT. Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk (PGAS) atau dikenal dengan nama PGN (Persero) Tbk didirikan tahun 1859 dengan nama Firma L.J.N. Eindhoven & Co. Gravenhage. Kegiatan usaha utama PGN adalah distribusi dan transmisi gas bumi ke pelanggan industri, komersial dan rumah tangga.
 18. PT. Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk (PTBA) didirikan tanggal 02 Maret 1981. Kegiatan PTBA adalah bergerak dalam bidang industri tambang batubara, meliputi kegiatan penyelidikan umum, eksplorasi, eksploitasi, pengolahan, pemurnian, pengangkutan dan perdagangan, pemeliharaan fasilitas dermaga khusus batubara dan pengoperasian pembangkit listrik tenaga uap baik untuk keperluan sendiri maupun pihak lain, serta memberikan jasa-jasa konsultasi dan rekayasa dalam bidang yang ada hubungannya dengan industri pertambangan batubara beserta hasil olahannya, dan pengembangan perkebunan.
 19. PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk, dahulu bernama Semen Gresik (Persero) Tbk didirikan 25 Maret 1953 dengan nama NV Pabrik Semen Gresik dan mulai beroperasi secara komersial pada tanggal 07 Agustus 1957. Pabrik semen SMGR dan anak usaha berada di Jawa Timur (Gresik dan Tuban) , Indarung di Sumatera Barat, Pangkep di Sulawesi Selatan an Quang Ninh di Vietnam. Kegiatan utama Perusahaan adalah bergerak di industri semen. Hasil produksi Perusahaan dan anak usaha dipasarkan didalam dan diluar negeri.

20. PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk awalnya merupakan bagian dari “*Post en Telegraafdienst*”, yang didirikan pada tahun 1884. Pada tahun 1991, berdasarkan Peraturan Pemerintah No. 25 tahun 1991, status Telkom diubah menjadi perseroan terbatas milik negara (“Persero”). Anak perusahaan Telkom Indonesia dibagi menjadi empat kelompok dan pemimpin bisnisnya, yaitu bisnis selular (Telkomsel), bisnis internasional (Telin), bisnis multimedia (Telkom Metra), dan bisnis infrastruktur (Telkom Infra). Kegiatan usaha utama Telkom Indonesia adalah menyediakan layanan telekomunikasi yang mencakup sambungan telepon kabel tidak bergerak dan telepon nirkabel tidak bergerak, komunikasi selular, layanan jaringan dan interkoneksi serta layanan internet dan komunikasi data, menyediakan berbagai layanan di bidang informasi, media dan *edutainment*, termasuk *cloud-based* dan *server-based managed services*, layanan *e-Payment* dan *IT enabler*, *e-Commerce* dan layanan portal lainnya.
21. PT. United Tractors Tbk (UNTR) didirikan di Indonesia pada 13 Oktober 1972 dengan nama PT Inter Astra Motor Works dan memulai kegiatan operasinya tahun 1973. UNTR mempunyai 20 cabang, 21 kantor lokasi dan 10 kantor perwakilan yang tersebar di seluruh Indonesia. Induk usaha dari UNTR adalah Astra International Tbk (59,50%), sedangkan induk utama adalah Jardine Matheson Holdings Ltd di Bermuda. Ruang lingkup kegiatan usaha UNTR dan entitas anak meliputi penjualan dan penyewaan alat berat (mesin konstruksi) beserta pelayanan purna jual; penambangan batubara dan kontraktor penambangan; *engineering*, perencanaan, perakitan dan pembuatan komponen mesin, alat, peralatan dan alat berat; pembuatan kapal serta jasa perbaikannya; dan penyewaan kapal dan angkutan pelayaran; dan industri kontraktor.

Hasil dari pengujian deskriptif yang disajikan dalam tabel dibawah didapatkan informasi berikut :

Tabel 1. Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Return_Saham	105	-69.00	150.00	14.2000	32.30396
KI	105	30.00	75.00	44.2585	12.10891
PM	105	5.52	44.03	21.0741	9.44539
ROE	105	5.63	50.53	21.5248	8.17710
PBV	105	1.00	9.30	3.4096	1.66047
PER	105	6.32	43.27	16.4291	6.55114
Valid N (listwise)	105				

Sumber : Data diolah melalui SPSS 22.00

Variabel *return* saham memiliki rentang nilai dari -69.00 hingga 150.00. Nilai terendah dimiliki oleh PT. London Sumatera Plantation Tbk pada tahun 2010 dan nilai tertinggi dimiliki oleh PT. Kalbe Farma Tbk pada tahun 2010. Nilai rata-rata *return* saham 14.2000 dan standar deviasinya bernilai 32.30396. *Return* saham yang bernilai lebih dari 1 mempunyai arti bahwa perusahaan menghasilkan tingkat pengembalian yang sesuai dengan harga perolehan aset-asetnya. Variabel proporsi Komisaris Independen memiliki rentang nilai persentase 30.00 hingga 75.00. Nilai terendah dimiliki oleh PT. Astra International Tbk pada tahun 2013, PT. Indofood Sukses Makmur Tbk tahun 2010 dan PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk tahun 2014. Untuk nilai tertinggi dimiliki oleh PT. Gudang Garam Tbk pada tahun 2010 dan 2014. Nilai rata-rata proporsi Komisaris Independen 44.2585 dan standar deviasinya bernilai 12.10891.

Variabel *Profit Margin* memiliki rentang nilai 5.52 hingga 44.03. Nilai terendah dimiliki oleh PT. Adaro Energy Tbk pada tahun 2014 dan nilai tertinggi dimiliki oleh PT. Bank Central Asia Tbk pada tahun 2011. Nilai rata-rata *Profit Margin* 21.0741 dan standar deviasinya bernilai 9.44539.

Variabel *Return On Equity* memiliki rentang nilai 5.63 hingga 50.53. Nilai terendah dimiliki oleh PT. Adaro Energy Tbk pada tahun 2014 dan nilai tertinggi dimiliki oleh PT. Indo Tambangraya Megah Tbk pada tahun 2011. Nilai rata-rata ROE 21.5248 dan standar deviasinya bernilai 8.17710.

Variabel *Price to Book Value* memiliki rentang nilai 1.00 hingga 9.30. Nilai terendah dimiliki oleh PT. Adaro Energy Tbk pada tahun 2013 dan 2014 sementara nilai tertinggi dimiliki oleh PT. Kalbe Farma Tbk pada tahun 2014. Nilai rata-rata PBV 3.4096 dan standar deviasinya bernilai 1.66047. Variabel *Price to Earning Ratio* memiliki rentang nilai 6.32 hingga 43.27. Nilai terendah dimiliki oleh PT. Indo Tambangraya Megah Tbk pada tahun 2014 dan nilai tertinggi dimiliki oleh PT. Kalbe Farma Tbk pada tahun 2014. Nilai rata-rata PER 16.4291 dan standar deviasinya bernilai 6.55114.

Dalam pengujian asumsi klasik, dilakukan uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heterokedastisitas dan uji autokorelasi. Untuk uji *normalitas* dilakukan uji statistik Kolmogorov-Smirnov. Dimana hasil uji normalitas menunjukkan bahwa nilai Kolmogorov-Smirnov 0,078 dan tidak signifikan atau $> 0,05$ yaitu pada 0,120 hal ini berarti data residual terdistribusi normal. Maka, model regresi layak dipakai untuk memprediksi peluang *return* saham berdasarkan masukan variabel independennya. Berdasarkan hasil uji multikolinieritas ditunjukkan bahwa kelima variabel independen proporsi Komisaris Independen, PM, ROE, PBV dan PER memiliki nilai *tolerance* $> 0,1$ dengan nilai VIF < 10 . Sehingga dapat disimpulkan bahwa data terbebas dari multikolinieritas. Untuk meninjau autokorelasi, terlihat bahwa nilai *dl* pada tabel DW dengan tingkat signifikansi 0,05 adalah 1,571 dan *du* adalah 1,780. Oleh karena nilai *du* (1,780) $< DW$ (2,119) dan $< 2,220$ (4 – 1,780), maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi antar data pengamatan.

Deteksi ada atau tidaknya gejala heteroskedastisitas dapat dilihat dari ada tidaknya pola tertentu pada grafik *scatterplot* yaitu dengan melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel dependen (ZPRED) dengan nilai residualnya (SRESID). Jika dilihat dari grafik diatas, terdapat titik-titik menyebar secara acak atau tidak membentuk suatu pola tertentu yang teratur serta tersebar baik diatas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini juga diperkuat pada hasil uji Glejser yang dilakukan dengan cara meregresikan antara variabel independen dengan nilai absolut residualnya, diperoleh nilai signifikansi untuk KI sebesar 0,244 ; PM 0,199 ; ROE 0,421 ; PBV 0,918 dan PER sebesar 0,771 yang artinya kelima variabel independen tersebut memiliki tingkat probabilitas signifikansi $> 0,05$. Hal ini berarti bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi, sehingga model layak dipakai untuk memprediksi peluang perolehan *return* saham berdasarkan variabel Proporsi KI, PM, ROE, PBV dan PER.

Dari regresi linier berganda didapat persamaan regresi sebagai berikut : *Return Saham* = - 45,556 + 0,810 KI + (- 0,131) PM + (- 0,679) ROE + 8,977 PBV + 0,649 PER
Hasil uji signifikansi dapat dilihat pada tabel berikut ini :

Tabel 2. Hasil Uji Koefisien Regresi
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-45.556	21.223		-2.147	.034
KI	.810	.269	.304	3.012	.003
PM	-.131	.369	-.038	-.355	.723
ROE	-.679	.726	-.172	-.935	.352
PBV	8.977	4.264	.461	2.105	.038
PER	.649	.924	.132	.702	.484

a. Dependent Variable: Return_Saham

Sumber : Data diolah melalui SPSS 22.00

Hasil uji hipotesis :

1. Variabel X_1 yaitu Komisaris Independen (KI) memiliki T hitung 3,012 > T tabel 1,984 berada pada daerah penolakan H_0 . Hal ini juga ditunjukkan dari nilai signifikansi uji statistik sebesar 0,003 atau < 0,05 artinya derajat kesalahan variabel ini terhadap *return* saham yaitu 0,3 % atau lebih kecil dari tingkat kesalahan yang dapat diterima yaitu sebesar 5 %. Sehingga dapat diputuskan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya variabel KI berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan LQ-45.
2. Variabel X_2 yaitu *Profit Margin* (PM) memiliki angka mutlak T hitung 0,355 < T tabel 1,984 berada pada daerah penerimaan H_0 . Hal ini juga ditunjukkan dari nilai signifikansi uji statistik sebesar 0,723 atau > 0,05 artinya derajat kesalahan variabel ini terhadap *return* saham yaitu 72,3 % atau lebih besar dari tingkat kesalahan yang dapat diterima yaitu sebesar 5 %. Sehingga dapat diputuskan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak, artinya variabel PM tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan LQ-45.
3. Variabel X_3 yaitu *Return On Equity* (ROE) memiliki angka mutlak T hitung 0,935 < T tabel 1,984 berada pada daerah penerimaan H_0 . Hal ini juga ditunjukkan dari nilai signifikansi uji statistik sebesar 0,352 atau > 0,05 artinya derajat kesalahan variabel ini terhadap *return* saham yaitu 35,2 % atau lebih besar dari tingkat kesalahan yang dapat diterima yaitu sebesar 5 %. Sehingga dapat diputuskan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak, artinya variabel ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan LQ-45.
4. Variabel X_4 yaitu *Price to Book Value* (PBV) memiliki T hitung 2,105 > T tabel 1,984 berada pada daerah penolakan H_0 . Hal ini juga ditunjukkan dari nilai signifikansi uji statistik sebesar 0,038 atau < 0,05 artinya derajat kesalahan variabel ini terhadap *return* saham yaitu 3,8 % atau lebih kecil dari tingkat kesalahan yang dapat diterima yaitu sebesar 5 %. Sehingga dapat diputuskan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya variabel PBV berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan LQ-45.
5. Variabel X_5 yaitu *Price to Earning Ratio* (PER) memiliki T hitung 0,702 < T tabel 1,984 berada pada daerah penerimaan H_0 . Hal ini juga ditunjukkan dari nilai signifikansi uji statistik sebesar 0,484 atau > 0,05 artinya derajat kesalahan variabel ini terhadap *return* saham yaitu 48,4 % atau lebih besar dari tingkat kesalahan yang dapat diterima yaitu sebesar 5 %. Sehingga dapat diputuskan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak, artinya variabel PER tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan LQ-45.
6. Berdasarkan hasil uji statistik F pada tabel di bawah ini dapat diperoleh nilai probabilitas (F hitung) sebesar 7,849 dengan tingkat signifikan sebesar 0,000. Sementara untuk F tabel dengan signifikansi 5 % dengan $k = 5$ derajat kebebasan pada pembilang lalu turun ke 99 derajat kebebasan pada penyebut diperoleh nilai kritis sebesar 2,306. Berarti F hitung (7,849) > F tabel (2,306) dan tingkat signifikan 0,000 < 0,05, maka dari itu H_0 ditolak dan H_a diterima. Sehingga disimpulkan bahwa secara simultan (bersama-sama) variabel independen berupa KI, PM, ROE, PBV dan PER mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependennya yaitu *return* saham.

Tabel 3. Hasil Uji Statistik F
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	30809.738	5	6161.948	7.849	.000 ^b
	Residual	77719.062	99	785.041		
	Total	108528.800	104			

a. Dependent Variable: Return_Saham

b. Predictors: (Constant), PER, KI, ROE, PM, PBV

Sumber : Data diolah melalui SPSS 22.00

7. Berdasarkan tabel di bawah diketahui bahwa koefisien korelasi atau R simultannya menunjukkan nilai sebesar 0,533. Kisaran nilai R adalah 0 hingga 1. Semakin nilai R mendekati angka 1, maka semakin kuat variabel-variabel bebas memprediksikan variabel terikat.⁹ Karena nilai yang didapat sebesar 0,533 bernilai positif mengindikasikan adanya hubungan yang searah antar variabel. Sementara kuatnya korelasi tersebut dapat dilihat dari besarnya nilai korelasi > 0,5. Hasil tersebut berarti hubungan antar variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen yaitu *return* saham memiliki hubungan yang cukup kuat dan searah. Sementara besarnya nilai *Adjusted R Square* adalah 24.8 %. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel *return* saham dapat dijelaskan oleh variabel proporsi Komisaris Independen, *Profit Margin*, *Return On Equity*, *Price to Book Value* dan *Price to Earning Ratio* sebesar 24.8 %, sedangkan sisanya sebesar 75.2 % dijelaskan oleh faktor lain diluar penelitian ini. *Standard Error of the Estimate* adalah suatu ukuran banyaknya kesalahan model regresi dalam memprediksikan variabel terikat atau nilai Y. Dari hasil regresi di dapat nilai 28.01858 atau 28.02 % (satuan *return* saham), hal ini berarti besarnya kesalahan dalam memprediksi *return* saham yaitu sebesar 28.02 %. Sebagai pedoman jika *Standard Error Of The Estimate* kurang dari standar deviasi variabel *return* saham (Y) yaitu sebesar 32.30396 atau 32.3 %, sehingga dapat dikatakan bahwa model regresi semakin baik dalam memprediksi nilai Y.

Tabel 4. Hasil Uji Koefisien Determinasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.533 ^a	.284	.248	28.01858

a. Predictors: (Constant), PER, KI, ROE, PM, PBV

b. Dependent Variable: Return_Saham

Sumber : Data diolah melalui SPSS 22.00

Diskusi

Berdasarkan hasil penelitian diatas dapat diketahui bahwa pada dasarnya para pemegang saham (investor) mengharapkan adanya tingkat pengembalian (*return*) yang tinggi atas investasi yang dilakukan sehingga hal ini semakin mendorong tingginya minat masyarakat bisnis menjadikan pasar modal sebagai sarana investasi berupa transaksi jual beli saham. Dari sisi investor selaku pihak yang memiliki *surplus* dana, berusaha menganalisis dengan cermat berbagai informasi atau faktor yang berperan penting berkaitan dengan peluang perolehan keuntungan yang optimal dengan risiko tertentu dalam pengambilan keputusan investasi, khususnya melalui analisis fundamental dari kinerja keuangan yang dapat dilihat dari laporan keuangan dan bagaimana kinerja manajemen perusahaan yang akan didanai. Dari sisi perusahaan selaku pihak yang membutuhkan dana berusaha selalu *monitoring*, mengevaluasi dan meningkatkan kinerjanya baik melalui kinerja keuangan maupun kinerja manajemen agar memberikan citra positif dimata investor sehingga tercipta pertumbuhan usaha (*sustainability*).

Dalam penelitian ini, informasi dari laporan keuangan yang digunakan untuk menguji besaran pengaruh rasio keuangan terhadap *return* saham adalah rasio profitabilitas yaitu *Profit Margin* dan *Return On Equity*, rasio penilaian pasar (*valuation ratio*) yaitu *Price to Book Value* dan *Price to Earning Ratio*. Sedangkan pengaruh implementasi GCG terhadap *return* saham, variabel yang digunakan adalah besarnya proporsi Komisaris Independen. Melalui pengujian secara parsial dapat dilihat bahwa variabel independen yang berpengaruh signifikan adalah proporsi Komisaris

⁹ Sugiyono, 2010, *Metode Penelitian Ilmiah*, Edisi 15, (Bandung : Alfabeta), hlm. 250.

Independen dan *Price to Book Value* dengan tingkat signifikansi $< 0,05$. Ini membuktikan bahwa keberadaan Komisaris Independen dipercaya dapat menciptakan nilai tambah bagi perusahaan. Semakin besar proporsi Komisaris Independen, investor semakin percaya untuk menanamkan modalnya sehingga permintaan terhadap saham perusahaan meningkat diikuti oleh peningkatan *return* bagi pemegang saham. Hal tersebut dikarenakan bahwa implementasi dari GCG semakin menjadi perhatian masyarakat bisnis sebagai salah satu alat *controlling* atau manajemen strategik untuk mengurangi risiko keuangan, sehingga penerapannya dapat menjamin pengelolaan perusahaan berjalan lebih baik dan membangun citra positif bagi perusahaan dimata investor bahwa perusahaan dapat melakukan yang terbaik bagi kepentingan pemilik maupun pemegang saham.

Sementara, besarnya pengaruh rasio penilaian pasar melalui rasio *Price to Book Value* (PBV) menjadi penilaian yang mampu menarik minat investor karena dapat menunjukkan semakin berhasilnya perusahaan dalam menciptakan nilai bagi para pemegang saham. Hal ini membuktikan bahwa saham-saham perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ 45 dinilai lebih tinggi/mahal dibanding saham yang sejenis di Bursa Efek Indonesia, sehingga dipercaya dapat menghasilkan tingkat pengembalian (*return*) yang lebih tinggi bagi investor. Hasil ini mendukung penelitian dari Damayanti (2009) bahwa variabel PBV berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Sementara untuk pengaruh proporsi Komisaris Independen (KI) menunjukkan hasil yang berbeda dengan penelitian Werdhy (2014) yang menyatakan bahwa variabel KI berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham.

Sedangkan dilihat dari rasio profitabilitas yang tercermin dari *Profit Margin* (PM) dan *Return On Equity* (ROE) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Berbeda dengan penelitian Sofiani (2014) dimana ROE secara signifikan berpengaruh positif terhadap *return* saham dan Savitri (2012) dimana hasil penelitiannya menunjukkan bahwa rasio PM mempunyai pengaruh positif tapi tidak signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa *Price to Earning Ratio* (PER) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya laba baik dari rasio profitabilitas maupun pertumbuhan laba dari tiap lembar saham yang dihasilkan oleh perusahaan bukan menjadi penilaian utama atau patokan investor dalam mengambil keputusan investasi pada perusahaan LQ 45 karena meningkatnya laba perusahaan belum tentu akan meningkatkan pula kemakmuran investor, bisa jadi besarnya dividen yang dibagikan lebih kecil dari besarnya laba yang ditahan perusahaan. Hal ini dimungkinkan karena besarnya pendapatan laba yang ditahan dimaksudkan untuk meningkatkan ekuitas perusahaan dalam memenuhi kewajiban maupun aktivitas operasional perusahaan. Hal ini juga dapat disebabkan bahwa investor yang berinvestasi di saham LQ 45 merupakan pemain saham jangka pendek yang lebih menyukai *capital gain* (keuntungan dari selisih jual beli saham) daripada sekedar dividen yang dibagikan perusahaan. Sehingga, informasi yang diperoleh dari rasio keuangan baik yang dilihat dari rasio profitabilitas berdasarkan rasio PM dan ROE maupun rasio penilaian berdasarkan nilai PER tetap dapat digunakan investor dalam mengambil keputusan investasi di LQ 45 untuk mengetahui prospek pertumbuhan perusahaan meskipun tidak berkaitan dengan besarnya *return* yang diterima investor berupa *capital gain* (kenaikan harga) dari selisih nilai pasar dengan nilai buku asetnya.

Dalam penelitian ini, kelima variabel independen yaitu proporsi Komisaris Independen, *Profit Margin*, *Return On Equity*, *Price to Book Value* dan *Price to Earning Ratio* secara bersama-sama memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependennya yaitu *return* saham dengan nilai probabilitas sebesar $0,000^b$ atau $< 5\%$. Besarnya pengaruh juga dapat dilihat dari nilai koefisien determinasi antara variabel independen tersebut terhadap variabel dependennya sebesar $24,8\%$. Hal ini menandakan bahwa kinerja perusahaan baik yang dilihat dari analisis rasio-rasio keuangan tersebut maupun implementasi tata kelola korporasi mampu menjadi pertimbangan investor bahwa perusahaan tersebut memiliki fundamental yang baik dengan prospek keberlanjutan yang menjanjikan, sehingga mendorong tingkat keuntungan yang maksimal. Sementara faktor lain yang mempengaruhi *return* saham diluar tingkat signifikan $24,8\%$ mencakup kondisi lingkungan, situasi politik, perubahan kebijakan, kondisi makro ekonomi yang dapat dilihat dari adanya perubahan kurs, suku bunga dan

lain-lain sehingga mengakibatkan tingginya risiko bisnis dan ketidakpastian terhadap kondisi internal perusahaan sehingga mempengaruhi keputusan investasi yang pada akhirnya turut mempengaruhi tingkat keuntungan yang akan diterima investor.

Dari hasil uji regresi linear berganda, variabel independen yang paling berpengaruh dominan terhadap *return* saham adalah *Price to Book Value* (PBV) dengan besaran nilai koefisien beta yang dapat dilihat dari *Standardized Coefficients* yang lebih besar dari variabel lainnya yaitu 0,461. Meningkatnya nilai PBV, semakin tinggi pula penilaian investor terhadap perusahaan yang bersangkutan bahwa perusahaan tersebut mampu memberikan *return* tinggi bagi investor atas investasi yang dilakukan. Hasil tersebut membuktikan bahwa rasio penilaian yang diprosikan dengan rasio PBV dapat memprediksi tingkat *return* saham pada perusahaan LQ 45, semakin tinggi nilai PBV menunjukkan perusahaan semakin dipercaya, yang berarti nilai perusahaan menjadi lebih tinggi untuk memberikan *return* saham pada investor, sehingga mengindikasikan bahwa banyak investor menggunakan PBV untuk pengambilan keputusan investasi.

5. Kesimpulan

Hasil uji regresi linear berganda secara simultan menyatakan bahwa proporsi Komisaris Independen, *Profit Margin*, *Return On Equity*, *Price to Book Value* dan *Price to Earning Ratio* memberikan pengaruh yang signifikan secara simultan (bersama-sama) terhadap *return* saham. Hasil uji regresi linear berganda secara parsial menunjukkan bahwa rasio *Price to Book Value* dan proporsi Komisaris Independen berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sementara *Profit Margin*, *Return On Equity* dan *Price to Earning Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham ILQ – 45. Berdasarkan hasil koefisien regresi pada setiap variabel, dapat dijelaskan bahwa yang paling berpengaruh dominan terhadap *return* saham adalah *Price to Book Value* yang dapat dilihat dari koefisien beta yang paling besar diantara variabel bebas lainnya yaitu sebesar 0,461. Hal ini menunjukkan bahwa investor pada saham LQ – 45 adalah pemain jangka pendek yang lebih menyukai *capital gain* (keuntungan dari selisih jual beli saham) yang nilai keuntungannya lebih besar dari besarnya dividen yang dibagikan perusahaan. Hasil koefisien determinasi yang telah disesuaikan (*Adjusted R Square*) menunjukkan nilai sebesar 0,248. Hal ini menunjukkan bahwa 24,8 % dari *return* saham dapat dijelaskan oleh variabel independen dalam penelitian ini yaitu proporsi Komisaris Independen, *Profit Margin*, *Return On Equity*, *Price to Book Value* dan *Price to Earning Ratio*. Sisanya dipengaruhi oleh variabel independen lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini sebesar 75,2 %. Sementara hasil koefisien korelasi menunjukkan nilai sebesar 0,533 atau > dari 0,5 dimana hal ini menunjukkan bahwa variabel independen tersebut cukup kuat mempengaruhi variabel dependennya yaitu *return* saham perusahaan LQ – 45.

Perusahaan yang masuk indeks LQ-45 merupakan perusahaan dengan saham-saham yang memiliki kapitalisasi besar atau banyak diminati oleh investor, harus meningkatkan tata kelola perusahaannya (*Corporate Governance*) yang dilihat dari proporsi Komisaris Independen. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar proporsi komisaris yang independen pada perusahaan LQ-45, semakin besar pula kepercayaan dan minat investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut karena perusahaan memiliki citra positif dimata investor sehingga permintaan meningkat diikuti oleh peningkatan harga saham dan *return* yang lebih tinggi bagi investor. Selain meningkatkan besarnya peran komisaris yang independen, perusahaan yang masuk indeks LQ-45 juga harus mengupayakan peningkatan nilai *Price to Book Value* (PBV) sebagai cerminan dari kinerja operasional dimata investor karena berpengaruh terhadap *return* saham berupa keuntungan dari *capital gain* yang akan diterima investor. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar nilai PBV pada perusahaan LQ-45, semakin besar pula pertimbangan investor bahwa perusahaan tersebut dapat menawarkan keuntungan atau *return* yang lebih tinggi atas investasi. Artinya, kinerja harga pasar saham perusahaan tersebut dinilai lebih tinggi atau diatas nilai bukunya.

Investor yang akan melakukan investasi pada saham perusahaan ILQ-45 sebaiknya mempertimbangkan perusahaan yang memiliki Komisaris Independen yang proporsinya besar karena menunjukkan adanya penerapan tata kelola perusahaan (*Corporate Governance*) yang optimal dalam melakukan fungsi pengawasan (*controlling*) terhadap kemungkinan risiko yang terjadi. Artinya, bahwa semakin besar proporsi komisaris yang independen, semakin besar pula peluang perolehan tingkat pengembalian (*return*) yang diperoleh investor atas investasi yang dilakukan pada perusahaan LQ-45. Selain itu, investor harus mempertimbangkan pula besarnya nilai rasio PBV yang dimiliki perusahaan. Karena peningkatan nilai PBV mengindikasikan bahwa kinerja operasional perusahaan semakin baik sehingga harga pasar saham perusahaan dinilai lebih tinggi di atas harga belinya. Artinya bahwa semakin besar nilai rasio PBV atau semakin mahal harga saham, maka semakin besar pula peluang tingkat pengembalian yang akan diterima investor atas investasi yang dilakukan pada saham perusahaan LQ-45.

Beberapa saran perlu ditambahkan guna menghasilkan penelitian yang lebih baik lagi, diantaranya : menggunakan perusahaan dengan industri yang sama sebagai sampel penelitian dengan jumlah yang lebih banyak sehingga lebih dapat mencerminkan keadaan kinerja keuangan yang lebih valid, memperpanjang periode (waktu) penelitian agar menambah jumlah data, sehingga dapat melihat kecenderungan hasil yang diperoleh dalam jangka panjang, menambah variabel lain yang dapat mempengaruhi *return* saham, seperti rasio likuiditas, ukuran perusahaan, perubahan kurs, suku bunga dan lain-lain sehingga memperluas penelitian, dan menggunakan alat analisis atau model yang lebih baik dan teliti lagi, sehingga akan menghasilkan data yang lebih akurat.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, E.F, dan Houston, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Edisi 11, Penerbit, Jakarta : Salemba Empat, 2010.
- Daniri, Achmad, *Good Corporate Governance : Pengertian dan Konsep Dasar*, Jakarta : Ray Indonesia, 2006.
- Fama, Eugene F, dan Jensen M.C, *Agency Problems and Residual Claims*, Journal of Law and Economics 26, 1983.
- Fama, Eugene F, *Agency Problem and The Theory of The Firm*, Journal of Political Economy, Vol.2, 1980.
- Forum for Corporate Governance in Indonesia (FCGI), Corporate Governance*, 2000.
- Ghozali, Imam, *Aplikasi Analisis Multivarite dengan SPSS*, Cetakan Keempat, Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2010.
- Halim, Abdul, *Analisis Investasi*, Jakarta : Salemba Empat, 2005.
- Indonesia, Undang-Undang Nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal.
- Irham, Fahmi, *Anilisis Kinerja Keuangan*, Bandung : Alfabeta, 2011.
- Jogiyanto, H.M, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Keenam, Yogyakarta : BPFEE, 2009.
- Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*, Jakarta : Rajawali Pers, 2014.

Keown, Titman, *Financial Management Principles and Applications Twelfth Edition*, London : Pearson Education Limited, 2014.

OECD, *The OECD principles of corporate governance*, diakses dari <http://www.oecd.org/daf/governance/principles.htm>, pada tanggal 29 Januari 2016.

Priyanto, Duwi, *Analisa Laporan Keuangan Konsep dan Aplikasi*, Edisi Kedua, Yogyakarta : UPP AMP YKPN, 2005.

Rinaldi, “Roy Sembel : GCG Harus Jadi Kultur dalam Perusahaan”, diakses dari <http://swa.co.id/corporate/gcg/roy-sembel-gcg-harus-jadi-kultur-dalam-perusahaan>, pada tanggal 10 Desember 2015.

Sudana, I Made, *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*, Jakarta : Erlangga, 2011.

Sugiyono, *Metode Penelitian Ilmiah*, Edisi 15, Bandung : Alfabeta, 2010.

Surya, Indra, dan Ivan Yustiavandana, *Penerapan Good Corporate Governance : Mengesampingkan Hak-hak Instimewa demi Kelangsungan Usaha*, Jakarta : Kencana Prenada Media Group, 2006.

Tandelilin, Eduardus, *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*, Edisi Pertama, Yogyakarta : Kanisius, 2010.

Ujiyantho, dan Pramuka, *Mekanisme Corporate Governance*, Manajemen Laba dan Kinerja, Makassar : Simposium Nasional Akuntansi X, 2007.

Wilamarta, Misahardi, *Penerapan Prinsip-Prinsip Good Corporate Governance dalam Perseroan Terbatas*, Jakarta : Center for Education and Legal Studies, 2007.

www.britama.com

www.idx.co.id

www.yahoofinance.co.id

www.sahamok.com