

**PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP RETURN
SAHAM PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI JAKARTA
ISLAMIC INDEX (JII) TAHUN 2016-2019**

SKRIPSI

Disusun Untuk Memenuhi Tugas dan Melengkapi Syarat

Guna Memperoleh Gelar Sarjana Strata (S1)

Dalam Ilmu Akuntansi Syariah



Disusun Oleh:

Yulia Sri Rahayu

1905046085

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI WALISONGO SEMARANG**

2023



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI WALISONGO SEMARANG
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
Jl. Prof. Dr. Hamka (kampus III) Ngaliyan Telp/Fax (024) 7601291, 7624691, Semarang, Kode Pos 50185

PERSETUJUAN PEMBIMBING

Lamp : 4 (Empat) eksemplar
Hal : Naskah Skripsi
An. Sdr. Yulia Sri Rahayu

Kepada Yth.
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
UIN Walisongo Semarang

Assalamu'alaikum Wr. Wb

Setelah saya meneliti dan mengadakan perbaikan seperlunya, bersama ini kami kirim naskah skripsi saudara :

Nama : Yulia Sri Rahayu
NIM : 1905046085
Jurusan : Akuntansi Syariah
Judul Skripsi : **Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Return Saham Perusahaan Yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) Tahun 2016-2019.**

Dengan ini kami mohon kiranya skripsi saudara tersebut dapat segera dimunaqosahkan. Atas perhatiannya kami ucapkan terimakasih.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Semarang, 28 Maret 2023

Pembimbing I

Pembimbing II

Dr. Ratno Agrivanto, M.si, Akt, CA, CPA, CRA, CRP

NIP.198001282008011010

Farah Amalia, M.M.

NIP.199401182019032026



KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI WALIASONGO SEMARANG
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
Jl. Prof. Dr. H. Hamka Kampus 3 Ngaliyan Semarang 50185. Telp./Fax. : (024) 7608454
Website : www.febi.walisongo.ac.id, Email : febi@walisongo.ac.id

PENGESAHAN

Naskah skripsi berikut ini :

Nama : Yulia Sri Rahayu
NIM : 1905046085
Jurusan : Akuntansi Syariah
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam
Judul : **PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII) TAHUN 2016-2019.**

Telah di ujikan dalam sidang *munaqosyah* oleh Dewan Penguji Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Walisongo Semarang dan dinyatakan LULUS dengan predikat cumlaude pada tanggal : **07 Juni 2023.**

Dan dapat diterima sebagai syarat guna memperoleh gelar Sarjana Strata 1 tahun akademik 2022/2023

Semarang, 07 Juni 2023

DEWAN PENGUJI

Ketua Sidang,

Tri Widyatuti Ningsih, M.Ak.
NIP. 198710102019032017

Sekretaris Sidang,

Farah Amalia, MM.
NIP. 199401182019032026

Penguji Utama I,

Zuhdan Ady Fataron, MM.
NIP. 198403082015031003

Penguji Utama II,

Dra. Hj. Nuy Huda, M.Ag.
NIP. 196908301994032003

Pembimbing I,

Dr. Ratno Agriyanto, M. Si, Akt.
NIP. 198001282008011010

Pembimbing II,

Farah Amalia, MM.
NIP. 199401182019032026



MOTTO

حَسْبُنَا اللَّهُ وَنِعْمَ الْوَكِيلُ نِعْمَ الْمَوْلَى وَنِعْمَ النَّصِيرُ

“Cukuplah Allah sebagai tempat diri bagi kami, sebaik-baiknya penolong dan sebaik-baiknya pelindung kami” (Q.S. Ali Imran:173)

*“Angin tidak berhembus untuk menggoyangkan pepohonan, melainkan menguji kekuatan akarnya”
-Ali bin Abi Thalib-*

PERSEMBAHAN

Bismillahirrahmanirrahim, atas rahmat dan nikmat Allah SWT yang selalu diberikan, saya persembahkan skripsi ini untuk:

1. Kedua orang tua yang sangat saya cintai, Bapak Ohan Suhendar dan Ibu Yuyun Yuningsih yang sudah mendukung dalam setiap keputusan apapun dan bekerja keras dari awal hingga selesai perkuliahan.
2. Kedua saudara saya, Yosep Hok Tapiana dan Yaini Husna Inatsa yang telah menjadi semangat dalam menjalankan aktivitas.
3. Keluarga besar yang selalu memberi nasihat dan mensupport setiap perjalanan perkuliahan saya.
4. Teman terdekat saya Lia Anissatun Mufiroh, Lia Faizatur Rokhmah dan Faizatul Inayah yang selalu membantu, menemani, memberikan motivasi dan semangat dalam kondisi apapun.
5. Teman-teman Prodi Akuntansi Syariah terutama AKS C 2019 yang telah bersama dari awal perkuliahan sampai saat ini.
6. Teman-teman KKN Reguler 79 Posko 37 (Helmi Safutri, Iva Azfa Nadzifa, Dhea Khalda Imtinan, Agnes Chairina, Tyas Jauhar Insiyah, Nur Awalia Setianingsih, Irfan Fajar Maulana, Indra Agung Laksono, Dian Putri Hastuti, Nurul Aeni, Farida Fatmawati, Zarkasyi Nur Mahmudi dan Azizah Dian Ariyanti) yang sudah bersama menyelesaikan dan melewati Kuliah Kerja Nyata selama 45 hari.
7. Teman-teman Keluarga JQH FEBI yang telah memberikan ilmu dan manfaat selama saya berorganisasi.
8. Teman-teman RUMPI (Ita Oktasari, Nurul Khomariya, Astri Galuh, Rosa Lodia, Sivia Nanda, Seflina Chanifatul dan Audrysa Nugraheni) yang telah bersama melewati masa MA selama 3 tahun dan telah memberikan dukungan hingga sampai saat ini.
9. Seseorang dengan inisial AB yang lahir pada 25 November 2000, terimakasih sudah menemani masa-masa tersulit, selalu mendukung, memberi motivasi dan selalu memberi masukan positif selama awal perkuliahan hingga detik ini.
10. Diri saya sendiri, Yulia Sri Rahayu terimakasih sudah berjuang semaksimal mungkin walaupun hasilnya tidak mungkin sempurna tetapi dapat menyelesaikan perkuliahan hingga detik ini dalam kondisi apapun.
11. Almameter kampus perkuliahan yang saya banggakan.

DEKLARASI

Dengan penuh kejujuran dan menaruh kerendahan hati serta tanggung jawab, penulis menyatakan bahwa skripsi dengan judul "*Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Return Saham Pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) Tahun 2016-2019*" tidak berisikan materi yang telah diteliti oleh orang lain atau diterbitkan oleh pihak manapun. Skripsi ini tidak berisikan pemikiran orang lain, namun mengandung pikiran dari beberapa pakar ahli yang dapat dijadikan referensi dalam menulis skripsi ini.

Semarang, 08 Mei 2023

Deklarator



Yulia Sri Rahayu

NIM. 1905046085

PEDOMAN TRANSLITERASI

Transliterasi adalah hal yang krusial dalam skripsi. Karena, pada umumnya terdapat banyak istilah Arab, nama orang, judul buku, nama lembaga dan lain sebagainya yang pada asalnya ditulis dengan alfabet Arab wajib disalin kedalam alfabet lain. Guna menjamin konsistensi, maka perlu ditetapkan satu panduan transliterasi sebagai berikut:

A. Konsonan

ء = ʿ	ز = z	ق = q
ب = b	س = s	ك = k
ت = t	ش = sy	ل = l
ث = ts	ص = sh	م = m
ج = j	ض = dl	ن = n
ح = h	ط = th	و = w
خ = kh	ظ = zh	ه = h
د = d	ع = ʿ	ي = y
ذ = dz	غ = gh	
ر = r	ف = f	

B. Vokal

اَ = a

اِ = i

اُ = u

C. Diftong

أَي = ay

أَو = aw

D. Syaddah (ّ)

Syaddah dilambangkan dengan konsonan ganda, misalnya الطّبّ *al-thibb*

E. Sandang (ال, ة, ة)

Kata sandang (ال, ة, ة) ditulis dengan al-, misalnya الصناعة = al-shina'ah. Al- ditulis dengan huruf kecil kecuali jika terletak pada permulaan kalimat.

F. Ta' Marbutah (ة)

Setiap ta' marbutah ditulis dengan "h" misalnya المعيشة الطبيعية = at-thabi'iyah al-ma'isyah.

ABSTRAK

Pada sebuah penelitian oleh Christya Ayu (2018) terkait pengaruh good corporate governance terhadap return saham ditemukan bahwa kepemilikan institusional dan dewan direksi berpengaruh terhadap return saham sedangkan variabel dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap return saham. Namun, penelitian oleh Tri Sapta (2017) ditemukan bahwa kepemilikan institusional dan dewan direksi tidak berpengaruh terhadap return saham.

Tujuan dari penelitian ini untuk melihat pengaruh *GCG* yang di proxikan pada kepemilikan institusional, dewan komisaris independen dan dewan direksi terhadap return saham pada perusahaan yang terdaftar di JII tahun 2016-2019. Objek penelitian ini merupakan perusahaan Jakarta Islamic Index dengan data yang diperoleh dari *annual report* melalui website perusahaan serta harga saham penutupan dapat diakses di website www.yahoo.finance.

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan teknik *purposive sampling* yaitu dengan menggunakan kriteria tertentu dalam pengambilan sampel. Dalam penelitian ini sampel yang digunakan adalah 13 perusahaan dari 30 populasi perusahaan yang terdaftar di JII tahun 2016, 2017, 2018 dan 2019. Uji analisis data yang dalam penelitian ini menggunakan uji deskriptif, uji asumsi klasik (normalitas, heterokedastisitas, multikolinieritas dan autokorelasi), uji regresi linear berganda dan uji hipotesis (koefisien determinasi, uji t dan uji f) dengan menggunakan aplikasi software SPSS.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel kepemilikan institusional, dewan direksi tidak berpengaruh terhadap return saham sedangkan untuk variabel dewan komisaris independen menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap return saham pada perusahaan yang terdaftar dalam JII. Dari ketiga proxy Good Corporate Governance hanya satu yang berpengaruh positif terhadap return saham yaitu dewan komisaris independen, sedangkan untuk dua variabel lainnya tidaklah berpengaruh terhadap return saham.

Kata Kunci : *Good Corporate Governance*, Return Saham, Kepemilikan Institusional, Dewan Direksi, Dewan Komisaris Independen.

ABSTRACT

In a study by Christya Ayu (2018) regarding the effect of good corporate governance on stock returns, it was found that institutional ownership and the board of directors had an effect on stock returns, while the independent board of commissioners variables had no effect on stock returns. However, research by Tri Sapta (2017) found that institutional ownership and the board of directors have no effect on stock returns.

The purpose of this study is to see the effect of proxied GCG on institutional ownership, independent commissioners and boards of directors on stock returns in companies listed on JII in 2016-2019. The object of this research is the Jakarta Islamic Index company with data obtained from the annual report via the company's website and the closing share price can be accessed on the website www.yahoo.finance.

This study uses a quantitative method with a purposive sampling technique, namely by using certain criteria in sampling. In this study the samples used were 13 companies from 30 population of companies registered on JII in 2016, 2017, 2018 and 2019. Data analysis tests in this study used descriptive tests, classic assumption tests (normality, heteroscedasticity, multicollinearity and autocorrelation), multiple linear regression test and hypothesis testing (coefficient of determination, t test and f test) using the SPSS software application.

The results of this study indicate that the variable institutional ownership, the board of directors has no effect on stock returns while the independent board of commissioners variable shows a positive and significant effect on stock returns in companies listed in JII. Of the three proxies for Good Corporate Governance, only one has a positive effect on stock returns, namely the independent board of commissioners, while for the other two variables it has no effect on stock returns.

Keywords: Good Corporate Governance, Stock Return, Institutional Ownership, Board of Directors, Independent Board of Commissioners.

KATA PENGANTAR

Alhamdulillah, segala puji bagi Allah Tuhan semesta alam. Puji dan syukur atas semua rahmat dan karunia-Nya yang selalu diberikan, sehingga penulis mampu menyelesaikan skripsi ini. Sholawat serta salam semoga selalu terlimpahkan kepada junjungan kita Nabi Muhammad SAW beserta keluarga dan para sahabatnya, semoga kita termasuk dalam umat yang beriman dan akan diberikan syafaat di yaumul akhir nanti.

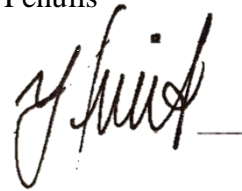
Setelah beberapa proses yang panjang, akhirnya penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan judul **“Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Jakarta Islamic Indeks (JII) Tahun 2016-2019”** sebagai salah satu syarat untuk menempuh Program Sarjana (S1) Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Prodi Akuntansi Syariah Universitas Islam Negeri Walisongo Semarang. Selanjutnya, penulis memberikan ucapan terimakasih banyak kepada:

1. Bapak Prof. Dr. H. Imam Taufik, M.Ag. selaku rektor UIN Walisongo Semarang.
2. Bapak Dr. H. Muhammad Saifullah, M. Ag. Selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam.
3. Bapak Dr. Ratno Agriyanto, M,Si. Akt. CA, CPA, CRA, CRP selaku Kepala Jurusan Akuntansi Syariah dan selaku dosen selama di perkuliahan dan Bapak Warno, SE, M.Si yang merupakan sekretaris Jurusan Akuntansi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Walisongo Semarang.
4. Bapak Ratno Agriyanto, M,Si. Akt. CA, CPA, CRA, CRP yang merupakan pembimbing I dan Bu Farah Amalia, M.M. selaku pembimbing II yang telah memberikan waktunya untuk memberikan arahan dalam penulisan skripsi ini.
5. Seluruh Bapak dan Ibu Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam yang telah memberikan ilmu selama perkuliahan di kampus UIN Walisongo Semarang. Untuk Ibu Sokhihatul Mawadah, M.E.I. sebagai wali dosen dan seluruh staff akademik Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam.
6. Mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam yang telah memberikan informasi serta arahan kepada penulis untuk menyelesaikan skripsi ini.
7. Kedua orang tua yang tercinta, Bapak Ohan Suhendar dan Ibu Yuyun Yuningsih yang selalu memberikan kasih sayang, semangat, dukungan dan doa dalam setiap perjalanan perkuliahan.
8. Seluruh teman dan pihak yang turut membantu dalam menyelesaikan skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa dalam penulisan ini jauh dari kata sempurna. Terimakasih penulis ucapkan kepada semua orang yang telah turut serta dalam proses penulisan skripsi ini doa, semangat dan dukungan yang mungkin belum bisa terbalaskan dan semoga akan menjadi kebaikan serta akan mendapat balasan dari Allah SWT. Semoga skripsi ini membawa berkah dan manfaat bagi orang yang akan membacanya. Amiin ya rabbal'amin.

Semarang, 08 Mei 2023

Penulis

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Yulia Sri Rahayu', with a horizontal line extending to the right from the end of the signature.

Yulia Sri Rahayu

NIM. 1905046085

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
PERSETUJUAN PEMBIMBING	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iii
MOTTO	iv
PERSEMBAHAN	v
HALAMAN DEKLARASI	vi
PEDOMAN TRANSLITERASI	vii
ABSTRAK.....	ix
ABSTRACT.....	x
KATA PENGANTAR.....	xi
DAFTAR ISI.....	xiii
DAFTAR TABEL	xvi
DAFTAR GAMBAR.....	xvii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	7
1.3 Tujuan Penelitian.....	7
1.4 Manfaat Penelitian.....	7
1.5 Sistematika Penulisan	8
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	10
2.1 Teori Keagenan (Agency Theory).....	10
2.2 Return Saham (Y).....	11
2.3 Good Corporate Governance	15
2.4 Prinsip GCG.....	19
2.5 Kepemilikan Institusional (X1).....	21

2.6	Dewan Komisaris Independen (X2)	22
2.7	Dewan Direksi (X3)	24
2.8	Penelitian Terdahulu.....	26
2.9	Rumusan Hipotesis.....	35
2.9.1	Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Return Saham Perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) periode 2016-2019.....	35
2.9.2	Pengaruh Dewan Komisaris Independen terhadap Return Saham Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2016-2019	36
2.9.3	Pengaruh Dewan Direksi terhadap Return Saham Pada Perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) periode 2016-2019.....	36
2.10	Kerangka Pemikiran Penelitian.....	37
BAB III METODOLOGI PENELITIAN		38
3.1	Jenis Penelitian.....	38
3.2	Populasi dan Sampel.....	38
3.2.1	Populasi	38
3.2.2	Sampel	38
3.3	Teknik Pengumpulan Data.....	40
3.4	Definisi Operasional Variabel.....	40
3.5	Teknik Analisis Data	42
3.5.1	Statistik Deskriptif.....	42
3.5.2	Regresi Linear Berganda	42
3.5.3	Uji Asumsi Klasik	43
3.5.4	Pengujian Hipotesis.....	44
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN		46
4.1	Hasil Penelitian	46
4.1.1	Gambaran Objek Penelitian	46
4.2	Analisis Data.....	47

4.2.1 Uji Deskriptif	47
4.2.2 Uji Asumsi Klasik	48
4.2.3 Uji Analisis Regresi Berganda.....	53
4.2.4 Pengujian Hipotesis.....	54
4.3 Pembahasan.....	57
4.3.1 Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Return Saham	57
4.3.2 Pengaruh Dewan Komisaris Independen Terhadap Return Saham	58
4.3.3 Pengaruh Dewan Direksi Terhadap Return Saham.....	59
BAB V PENUTUP	61
5.1 Kesimpulan	61
5.2 Keterbatasan Penelitian	61
5.3 Saran	61
DAFTAR PUSTAKA.....	63
LAMPIRAN.....	67

DAFTAR TABEL

Tabel 1. 1 Rata-Rata Return Saham Syariah Jakarta Islamic Index (JII) Tahun 2016-2019.....	3
Tabel 1. 2 Daftar harga saham perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) pada Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019.....	3
Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu	29
Tabel 3. 1 Sampel Perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) tahun 2016-2019 ...	39
Tabel 3. 2 Definisi Operasional Variabel	41
Tabel 4. 1 Daftar Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII)	46
Tabel 4. 2 Hasil Uji Deskriptif	47
Tabel 4. 3 Hasil Uji Normalitas	49
Tabel 4. 4 Hasil Uji Multikolinearitas	51
Tabel 4. 5 Hasil Uji Autokorelasi.....	51
Tabel 4. 6 Hasil Uji Heteroskedastisitas	52
Tabel 4. 7 Hasil Uji Analisis Regresi Berganda	53
Tabel 4. 8 Hasil Uji Koefisien Determinasi.....	54
Tabel 4. 9 Hasil Uji F	55
Tabel 4. 10 Hasil Uji T	56

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2. 1 Kerangka berpikir penelitian.....	37
Gambar 4. 1 Uji Normalitas Histogram.....	49
Gambar 4. 2 Hasil Uji Normalitas P-Plot	50
Gambar 4. 3 Uji Heteroskedastisitas-Scatterplot	52

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Entitas bisnis yang termasuk dalam kategori rumit ialah pasar modal. Fungsi pasar modal yaitu mendorong masyarakat untuk melakukan investasi di pasar saham atau surat hutang (obligasi). Biasanya, tiap-tiap bisnis yang menawarkan saham mempunyai tujuannya, yaitu memaksimalkan harta pemegang saham. Harta pemegang saham diukur dari kinerja atau performa perusahaan. Bila produktivitasnya rendah, maka harga saham tersebut akan turun begitupun sebaliknya. Oleh sebab itu, investor akan mendesak manajemen agar meningkatkan produktivitas serta nilai perusahaan agar tujuan perusahaan akan tercapai.¹ Untuk mendapatkan keuntungan ketika berinvestasi, investor seharusnya terlebih dahulu memeriksa perusahaan yang paling menghasilkan keuntungan dengan melakukan penilaian pada performa perusahaan tersebut. Kinerja keuangan merupakan upaya perusahaan untuk mengukur keberhasilan perusahaan dalam memperoleh keuntungan, sehingga dapat memantau perkembangan baik, peluang dan kemampuan perusahaan dengan menggantungkan sumber daya yang ada.

Menurut Tandelilian (2010) Berinvestasi yaitu suatu persetujuan yang dilakukan saat ini untuk sejumlah biaya atau sumber daya lainnya dengan tujuan menghasilkan profit di waktu yang akan datang. Setiap investor yang menyetorkan uangnya pada perusahaan memiliki tujuan tertentu, yaitu untuk mendapatkan tingkat pengembalian yang menguntungkan terlepas dari jumlah resiko yang terlibat. Menurut Mustakini (2009) Return saham artinya sebuah hasil yang hendak diperoleh sesudah melaksanakan investasi.² Menurut Hartiyah et al., (2015) return saham yang tinggi mendatangkan dampak positif untuk perusahaan saham yang akan memberikan ketertarikan terhadap investor lainnya, hal itu akan menggambarkan kinerja perusahaan yang baik.³

Jakarta Islamic Index yang dikenal dengan JII merupakan salah satu indeks yang tersedia di Indonesia tujuannya melakukan perhitungan terhadap harga indeks untuk saham yang

¹ Kurnia Syafaatul. *Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Harga Saham*. Portal Garuda: Universitas Brawijaya, Vol. 2, No. 2, 2014, hal. 2.

² Maratur Roiyah dan Maswar Patuh Priyadi. *Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Good Corporate Governance Terhadap Return Saham Syariah*. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi, Vol.8, No. 6, 2019. hal.1.

³ Natalia dan Herlina Lusmeida. *Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Saham Return Perusahaan Perbankan Yang Tercatat di BEI Periode 2016-2019 [the Influence of Good Corporate Governance on Stock Returns of Banking Companies Listed on Idx From 2016 To 2019]*. Milestone: Journal of Strategic Management, Vol. 1, No. 2, 2021, hal.125.

memenuhi kriteria syariah. Pada tanggal 3 Juli 2000 Bursa Efek Indonesia (BEI) bekerja sama dengan PT Danareksa Investmen Management untuk membentuk Jakarta Islamic Index (JII)⁴. Untuk mendukung pembukaan pasar modal syariah instrumen syariah yang digunakan adalah Jakarta Islamic Index dan diluncurkan di Jakarta pada 14 Maret 2003. Pada awal bulan Januari dan Juli JII akan diperbaharui biasanya setiap enam bulan sekali. Tujuan dibentuknya JII ini untuk menumbuhkan kepercayaan investor agar mereka dapat melaksanakan investasi yang sesuai syariah serta pemodal akan menerima manfaat ketika melakukan syariah Islam untuk melaksanakan investasi di Bursa Efek. Berikut merupakan kriteria perusahaan saham pada JII:

1. Saham yang tidak termasuk dalam 10 besar tingkat kapitalisasi harus sudah tercatat minimal tiga bulan sebelum tanggal pembelian.
2. Memiliki rasio utang atas aktiva tidak > 90% pada *annual finance report* atau tengah tahun.
3. Untuk masuk kategori 1 dan 2 saham yang telah diseleksi berjumlah 60 dengan rata-rata kapitalisasi pasar yang berkembang dalam satu tahun terakhir.
4. Selanjutnya dipilih 30 saham pada susunan tahap likuiditas rata-rata nilai perdagangan reguler dalam satu tahun terakhir.

Harapan investor adalah hal yang utama untuk melakukan investasi di perusahaan. Investor dengan keinginan menanamkan uangnya secara syariah tanpa ragu akan campur dengan dana ribawi dapat memilih saham di Jakarta Islamic Index. Selain itu, JII sebagai acuan untuk melihat kinerja perusahaan untuk menetapkan portofolio saham yang halal.⁵ Saham yang termasuk dalam JII dipertimbangkan dari segi ketaatannya dalam prinsip syariah, jika saham tersebut sudah tidak termasuk dalam prinsip syariah, lalu otoritas hendak mencabutnya dan digantikan oleh saham lain.⁶

Alasan peneliti memilih indeks syariah JII sebagai objek penelitian adalah karena indeks JII merupakan kumpulan saham likuid sesuai syariah. Hal ini disebabkan JII memilih emiten berdasarkan peringkat 30 terbaik dalam hal kepatuhan syariah pada saat periode review yang dilakukan pada bulan Mei dan November setiap tahunnya. Sehingga, investor akan lebih

⁴ Prof. Dr. Jogiyanto Hartono, M.B.A., CA, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta, November 2017, hal. 173-174.

⁵ Tri Sapta Nugroho Slamet Harianto. *Pengaruh Karakteristik Perusahaan dan Good Corporate Governance Terhadap Return Saham*. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Vol.6, No.2, Februari 2017, hal. 724.

⁶ Rezki Zurriah. *Pengaruh Good Corporate Governance, Arus Kas Bebas, Ukuran Perusahaan dan Leverage Terhadap Praktek Manajemen Laba (Studi Pada Perusahaan Yang Teraftar di Jakarta Islamic Index)*. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*, Vol. 3, No.1, 2017, hal. 51-52.

tertarik untuk memilih saham-saham dengan nilai indeks terbaik dan cenderung akan bergabung dengan saham yang terdaftar di JII.

**Tabel 1. 1 Rata-Rata Return Saham Syariah *Jakarta Islamic Index (JII)*
Periode 2016-2019**

No	Tahun	Indeks JII
1.	2016	15,0%
2.	2017	9,4%
3.	2018	-9,7%
4.	2019	1,9%

Sumber: www.idx.co.id

Berdasarkan tabel 1.1 terlihat bahwa indeks JII tahun 2017 ke 2018 mengalami penurunan return saham yang tidak terlalu besar yakni 9,4 menjadi -9,7 selisihnya 0,3% dan terjadi kenaikan pada tahun 2019 sebesar 1,9%. Fenomenanya yaitu terjadi penurunan sebesar 0,3% akan tetapi penurunannya lebih baik daripada indeks yang lainnya pada setiap tahunnya.

**Tabel 1. 2 Daftar harga saham perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)* pada
Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019**

No	Kode	Nama Perusahaan	Harga Saham Penutupan			
			2016	2017	2018	2019
1.	AKRA	PT. AKR Corporindo Tbk	1.200	1.270	858	790
2.	ADRO	Adaro Energy Indonesia Tbk	1.695	1.860	1.215	1.555
3.	ASII	Astra Internasional Tbk	8.275	8.300	8.225	6.925
4.	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk	1.755	1.700	1.320	1.255
5.	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	8.575	9.125	10.575	11.150
6.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	7.925	7.625	7.450	7.925
7.	INCO	Vale Indonesia Tbk	2.840	3.110	3.070	3.640
8.	KLBF	Kalbe Farma Tbk	1.515	1.690	1.520	1.620
9.	PTPP	PP (Persero) Tbk	3.810	2.640	1.805	1.585
10.	TLKM	Telkom Indonesia (Persero) Tbk	3.980	4.440	3.750	3.970
11.	UNTR	United Tractors Tbk	21.250	35.400	27.350	21.525

12.	UNVR	Univeler Indonesia Tbk	7.760	11.180	9.080	8.400
13.	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk	2.360	1.550	1.655	1.990
		RATA-RATA	5.685	6.759	6.071	5.563

Sumber: www.finance.yahoo.com

Berdasarkan tabel diatas rata-rata harga saham penutupan perusahaan yang terdaftar di JII pada tahun 2016 ke 2017 terdapat kenaikan yang mulanya 5.865 menjadi 6.759 tetapi pada tahun 2017, 2018 hingga 2019 terdapat penurunan 3 tahun berturut yang mulanya sebesar 6.759 menjadi 6.077 hingga di 2019 menjadi 5.564. Dimana kenaikan dan penurunan harga saham tersebut dapat disebabkan oleh manajemen yang belum bekerja dengan baik atau perusahaan tersebut belum menerapkan Good Corporate Governance dengan benar.

Ajiwanto (2013) menjelaskan dalam perusahaan pasti terdapat tujuan salah satunya memakmurkan pemegang saham namun, beberapa perusahaan melalaikan keinginan pihak yang terkait dan juga memicu pertikaian sehingga akibatnya perusahaan akan mengalami kerugian. Jika terjadi hal tersebut, maka akan berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan yang akan menimbulkan hilangnya kepercayaan investor dan harga saham perusahaan akan turun. Akibatnya, pemegang saham akan lebih memperhatikan orang lain diluar para pemegang saham karena akan mengurangi dampak negatif. Dalam jurnal Natalia & Herlina menurut Harianto & Andayani (2017) mayoritas investor sekedar memperoleh keterangan lewat laporan *financial* saja, tidak melihat keadaan perusahaan tersebut secara nyata, maka timbul masalah keagenan (*agency conflict*).⁷ Maka dari itu, guna mengatasanya butuh tata kelola perusahaan yang baik, salah satunya dengan menerapkan *Good Corporate Governance* adalah metode yang mengontrol dan mengatur perusahaan serta ikatan antara pemegang saham, pengurus perusahaan, pemerintah, kreditur, karyawan dan orang-orang yang berkepentingan internal serta eksternal tentang hak serta kewajibannya, yang memberikan manfaat serta menimbulkan nilai tambah kepada pihak yang berkepentingan.⁸ Menurut Herawati (2008) masalah keagenan berdampak pada oportunistik manajemen mengakibatkan laba yang dilaporkan tampak asli dan mengakibatkan nilai perusahaan

⁷ Natalia dan Herlina Lusmeida. *Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Saham Return Perusahaan Perbankan Yang Tercatat di BEI Periode 2016-2019 [the Influence of Good Corporate Governance on Stock Returns of Banking Companies Listed on Idx From 2016 To 2019]*. Milestone: Journal of Strategic Management, Vol. 1, No. 2, 2021, hal.125-126.

⁸ Alfiatur Rohmaniyah dan Aida Nahar. *Pengaruh Kinerja Keuangan dan Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan melalui Pengungkapan Islami Sosial Reporting sebagai Variable Moderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan yang Terdaftar di JII Pada Tahun 2017-2018)*. Jurnal Rekognisi Akuntansi, Vol. 3, No. 2, 2018, hal. 96.

menurun di masa depan. Oleh sebab itu, pihak-pihak yang terkait menginginkan pengamanan lewat perusahaan tersebut.⁹

Investor menggunakan informasi terkait kinerja perusahaan untuk menentukan apakah investor akan terus berinvestasi di perusahaan itu atau memilih opsi lain. Jika perusahaan tersebut ingin harga saham naik maka kinerja perusahaan harus berhasil agar dapat menarik investor dan akan memeriksa serta menegosiasikan kembali persyaratan investasinya. Perusahaan meyakini jika menerapkan tata kelola yang baik dapat menghindari praktik korupsi dan meningkatkan fungsi pengawasan terhadap pengelolaan perusahaan. Oleh sebab itu, diharapkan perusahaan menerapkan Good Corporate Governance dengan konsisten agar menambah kinerja usaha serta perkembangan perusahaan dalam jangka panjang bagi pemegang saham serta pemangku kepentingan lainnya.¹⁰

Dalam Komite Nasional Kebijakan Governansi, 2006 (KNKG) terdapat lima prinsip panduan GCG yaitu transparansi, akuntabilitas, pertanggung jawaban, independensi serta kewajaran kemudian kesetaraan. Keberadaan kelima prinsip ini dapat menambah pengawasan terhadap perusahaan yaitu Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris Independen serta Dewan Direksi.¹¹

Menurut Hastuti (2014) faktor yang dapat mempengaruhi kondisi perusahaan di masa yang akan datang salah satunya yaitu struktur kepemilikan institusional. Sejalan dengan upaya meningkatkan harga saham perusahaan serta menekan terjadinya financial distress, perusahaan dihadapkan pada masalah keagenan. Dewan Direksi secara langsung memiliki strategi untuk mengembangkan perusahaannya. Semakin banyaknya dewan direksi di perusahaan dapat memberikan pengawasan yang lebih baik kepada performa perusahaan. Untuk menghasilkan profitabilitas yang lebih bagus maka kinerja perusahaan harus baik dampaknya terhadap harga saham serta perusahaan akan meningkat.¹² Efektif atau tidaknya aktivitas monitoring perusahaan akan berimbas terhadap ukuran dewan direksi. Jika kebutuhan eksternal makin besar maka

⁹ | Made Dwi dan I Putu. *Komisaris Independen, Komite Audit, Struktur Modal, Profitabilitas dan Harga Saham*. Jurnal Manajemen dan Bisnis, Vol. 15, No.2, April 2018, hal. 176.

¹⁰ Bustanul Ulum. *Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance Dan Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014*. Jurnal GEMA Ekonomi, Vol. 6, No.2, Desember 2017, hal. 126.

¹¹ Mursyidi Abror dan Nuzulia. *Pengaruh Current Ratio, Net Profit Margin dan Good Corporate Governance Terhadap Harga Saham Syariah*. Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam, Vol. 8, No. 03, 2022, hal. 2.

¹² Kilat Liliani Nigtyas et al. *Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index tahun 2010-2013)*. Jurnal Administrasi Bisnis, Vol. 17, No. 1, Desember 2014, hal.2.

kebutuhan atas dewan direksi akan semakin besar juga serta semakin banyak jumlah direksi maka harga saham akan meningkat.

Dewan Komisaris merupakan komponen yang terdapat di organisasi perusahaan yang bertugas seperti pengawas serta menjadi jawaban semua pertanyaan terkait aktivitas perusahaan. Ukuran dewan direksi berasal dari jumlah semua komisaris pada organisasi perusahaan baik dari dalam maupun luar perusahaan (komisaris independen).¹³ Jadi, kesimpulannya bahwa komisaris independen ialah komponen dari komisaris yang memiliki tugas akan memantau serta menangani perselisihan yang timbul saat aktivitas operasional bisnis serta memastikan hubungan di perusahaan berlangsung dengan baik supaya tidak terdapat kekeliruan informasi.

Penelitian Christya Ayu (2018) mengambil populasi dari sektor pertambangan di Bursa Efek Indonesia pada periode 2014-2017, sedangkan populasi yang diambil Harianto (2017) adalah perusahaan yang masuk pada JII tahun 2011-2015. Dari penelitian Ramadhian dan Mayar (2021) dewan komisarin independen ditolak artinya tidak memiliki pengaruh pada return saham disebabkan para *stockholder* mayoritas masih mempunyai kendali terhadap perusahaan dan penerapan GCG tidak diterapkan dengan baik, hasil ini selaras dengan milik didukung oleh Tri Sapta (2017) yang menyimpulkan bahwa komisaris independen tidak berpengaruh terhadap saham, tetapi hasil penelitian Sari et al., (2020) menyimpulkan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh terhadap return saham.

Menurut Wirawardhani (2018) mengemukakan bahwa kepemilikan institusional tidak memberi berpengaruh terhadap return saham. Hasil penelitian tersebut didukung oleh Virgiawan dan Dillak (2020) dan Ulum (2017), tetapi berbeda dengan hasil penelitian Novitasari (2017) yang menyimpulkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap return saham. Christya Ayu (2019) memaparkan bahwa dewan direksi tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham hal ini didukung oleh penelitian Reza Rajabi et al., (2014) bahwa dewan direksi tidak berpengaruh signifikan artinya dewan direksi belum menjalankan tugasnya secara efektif.

Objek penelitian ini menggunakan 13 perusahaan yang telah terindeks syariah berdasarkan Jakarta Islamic Index (JII) sebab saham syariah era ini cukup terkenal di zaman milenial dan sebagai sasaran investor. Alasan peneliti memilih 13 perusahaan di JII adalah karena 13 perusahaan tersebut konsisten tidak keluar masuk. Perbedaan penelitian ini dengan yang

¹³ Gatot Nazir Ahmad et.,al. *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Dan Ukuran Dewan Komisaris Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018*. Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia, Vol. 11, No. 1, 2020, hal. 171.

sebelumnya yaitu perusahaan telah masuk kategori IPO, memakai periode yang berbeda serta perusahaan sudah menerapkan mekanisme GCG di 13 perusahaan yang konsisten terdaftar di Jakarta Islamic Index yang didapatkan dari website perusahaan. Oleh sebab itu, peneliti punya ketertarikan memakai judul “Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Return Saham pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII).

1.2 Rumusan Masalah

Dilihat pada latar belakang, dapat diambil rumusan masalahnya terkait dengan fenomenanya yang diambil ialah:

1. Apakah Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap return saham pada perusahaan yang terdaftar di JII?
2. Apakah Jumlah Dewan Komisaris Independen berpengaruh terhadap return saham pada perusahaan yang terdaftar di JII?
3. Apakah Jumlah Dewan Direksi berpengaruh terhadap return saham pada perusahaan yang terdaftar di JII?

1.3 Tujuan Penelitian

Sesuai pada rumusan masalahnya, diperoleh tujuan dilakukannya penelitian ini sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap return saham pada perusahaan yang terdaftar di JII.
2. Untuk mengetahui pengaruh Dewan Komisaris Independen terhadap return saham pada perusahaan yang terdaftar di JII.
3. Untuk mengetahui pengaruh Dewan Direksi terhadap return saham pada perusahaan yang terdaftar di JII.

1.4 Manfaat Penelitian

Sesuai dengan tujuan penelitian yang telah disebutkan, terdapat manfaat untuk penelitian ini sebagai berikut:

1. Secara Teoritis

Peneliti berharap dengan hasil penelitian ini mampu memberikan manfaat untuk peneliti selanjutnya serta memberikan pengetahuan bagi yang membaca dan dapat menjadi referensi terhadap kemajuan ilmu pengetahuan.

2. Secara Praktisi

a. Bagi Peneliti

Untuk menambah dan memperluas pemahaman terkait aspek yang berhubungan dengan pengaruh GCG terhadap return saham di JII. Selain itu, dapat bermanfaat untuk memberikan informasi, pengetahuan dan pengalaman dan sebagai solusi atas masalah yang diteliti.

b. Bagi Akademisi

Penulis berharap dari hasil penelitian ini bisa membantu mahasiswa-mahasiswa salah satunya UIN Walisongo untuk lebih memahami return saham yang telah di investasikan di suatu perusahaan syariah. Selain itu, dapat menjadi salah satu sumber bagi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam yang tujuannya meningkatkan kualitas dosen dengan mata kuliah Pasar Modal Syariah. Dengan itu, mahasiswa akan tertarik untuk melakukan investasi di pasar modal dengan berbasis syariah ataupun dapat membeli dan menjual sahamnya.

c. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penulis berharap atas hasilnya bisa memberikan manfaat untuk materi dan rujukan kepada peneliti setelahnya yang akan berencana melakukan penelitian yang tidak jauh berbeda dengan penelitian ini yaitu dalam bidang saham syariah.

1.5 Sistematika Penulisan

Untuk memberikan gambaran serta pembahasan yang disusun dalam penelitian ini, maka sistematika penulisannya sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN, Bab ini berisi suatu pendahuluan yang mencakup latar belakang masalah yang akan diteliti, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan. Pendahuluan ini dibuat untuk memberikan gambaran umum mengenai isi pembahasan yang masih bersifat umum.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA, Pada bagian kedua yaitu membahas terkait deskripsi teori yang dipakai, kerangka pemikiran teoritis dan tinjauan umum terkait return saham, GCG, kepemilikan institusional, dewan direksi dan dewan komisaris independen. Kajian teori tersebut digunakan sebagai dasar pada pembahasan serta menjawab masalah dalam penelitian ini. Selain itu, terdapat uraian tentang penelitian terdahulu dan rumusan hipotesis penelitian ini.

BAB III METODOLOGI PENELITIAN, Dalam bagian ketiga memaparkan tentang jenis data, sumber data, populasi, sampel, teknik pengumpulan data, definisi operasional variabel dan teknik analisis data.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN, disini dijelaskan terkait hasil analisis data serta pembahasan hasil data yang mencakup deskripsi hasil penelitian, pengujian analisis data, pengujian asumsi klasik, pengujian regresi berganda serta hipotesis dan juga pembahasan hasil penelitian.

BAB V PENUTUP, bagian terakhir menjelaskan terkait bagian penutup yang mencakup kesimpulan hasil penelitian, keterbatasan penelitian serta saran dalam penelitian.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Teori Keagenan (Agency Theory)

Agency Theory pertama kali dicetuskan oleh M.C Jensen dan W.H. Meckling pada tahun 1976 teori keagenan adalah adanya interaksi manajemen (agent) bersama pemilik perusahaan (principal), dimana kekuasaan serta kewajiban agent maupun principal sudah dicantumkan pada kontrak kerja sama, tujuannya guna pengembalian ketetapan atas nama principal.¹⁴

Agency theory mengilustrasikan perusahaan seperti pertemuan antara pemilik atau disebut *principal* dan manajemen yang biasanya disebut *agent*. Penyebab adanya pertikaian diantara principal dan agent tampaknya disebabkan oleh perbuatan manajemen yang harapannya tidak selalu sesuai investor, situasi ini menjadi lebih serius karena keyakinan agent selaku kepala operasional perusahaan mempunyai lebih banyak informasi internal daripada principal. Oleh karena itu, agent diberikan hak serta kekuasaan oleh principal demi menjalankan perusahaan untuk kebutuhan principal.¹⁵

The Agency Theory (AT) dipusatkan pada fakta bahwa semua organisasi individu seperti manajer yang disebut sebagai agent akan berlaku menjadi bagian yang diyakini bagi seseorang atau sekumpulan kelompok lainnya yang disebut dengan principal seperti *stockholder*. Menurut Lukviarman (2016) beberapa ahli AT menegaskan bahwa struktur organisasi ialah cara yang rasional untuk dipakai, meskipun sifatnya rumit namun cukup menghasilkan metode yang tepat dalam mengkoordinasikan kerja sama antara dua pihak yang memiliki hubungan.¹⁶ Menurut Sayidah (2007), penyebab terjadinya *agency conflict* adalah ketidaksamaan keinginan serta satu pihak memiliki informasi lebih banyak daripada pihak lainnya atau bisa disebut *asymmetric information* antara *stockholder* dengan manajemen dan pihak lain yang bersangkutan dan principal tidak mampu menyusun kontrak yang menyeluruh untuk pihak agen. Asimetri informasi menunjukkan perkara resiko moral (*moral hazard*) yang muncul saat manajer memiliki motivasi

¹⁴ Tamarisa et.,al. *Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Good Corporate Governance Terhadap Return Saham Dengan Price Book Value Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Perbankan Di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Akuntansi dan Keuangan, Vol. 6, No. 2, April-Juni 2021, hal. 95.

¹⁵ Tri Sapta Nugroho Slamet Harianto. *Pengaruh Karakteristik Perusahaan dan Good Corporate Governance Terhadap Return Saham*. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi, Vol. 6, No. 2, Februari 2017, hal.724-725.

¹⁶ Desy Nur Hayati dan Djawoto. *Analisis Pengaruh Good Corporate Governance, Right Issue, Beta dan Mispricing terhadap Return Saham*. Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen, Vol. 8, No.2, 2019, hal. 5.

untuk mengikuti keinginannya pribadi atas biaya pemegang saham serta persoalan *adverse selection* dimana investor tidak mampu memeriksa nilai ekonomi perusahaan yang benar. Biaya keagenan (*agency theory*) muncul dikarenakan perbedaan keinginan serta asimetri informasi antara *stockholder* dengan manajemen serta pihak yang berkaitan. Menurut Kurnia Syafaatul (2014) memaparkan bahwa biaya keagenan dibagi tiga kategori: monitoring, biaya bonding dan biaya kerugian residual. Salah satu sistem yang dipakai dalam mengontrol biaya keagenan yaitu dengan mengaplikasikan tata kelola perusahaan yang baik (*Good Corporate Governance*).

Menerapkan *Good Corporate Governance* pada konsep yang mengacu pada teori keagenan diekspektasikan akan berguna sebagai instrument guna memberi kepercayaan terhadap investor bahwa perusahaan hendak memberikan pengembalian atas biaya yang diinvestasikan. *Good Corporate Governance* memiliki hubungan terkait kepercayaan investor yang akan menerima profit dari perusahaan serta yakin bahwa manajer tidak akan berbuat curang dengan perbuatan yang tidak memberikan profit. Hal ini berhubungan dengan bagaimana investor yakin mampu mengendalikan manajer. Oleh karena itu, *Good Corporate Governance* dibutuhkan menjadi sistem yang berfungsi guna menyesuaikan keinginan antara *stockholder* dan manajemen.

2.2 Return Saham (Y)

A. Pengertian Return Saham

Menurut Husnan (2005:36), saham memperlihatkan tanda kepemilikan terhadap sebuah perusahaan. *Profit* yang diperoleh *stockholder* bersumber dari pembayaran dividen serta naiknya harga saham. Selain itu, menurut Habib (2008:105), saham ialah surat bukti kepemilikan terhadap perusahaan yang berwujud perseroan terbatas (PT). Seringkali perusahaan akan merilis 2 macam saham, yakni saham biasa serta preferen.¹⁷ Menurut Weston dan Copeland (1998), saham ialah tanda penyertaan modal pada PT yang tujuannya mendapatkan penghasilan dari saham itu. Saham bisa diperdagangkan kepada pihak lainnya. Satu lembar saham memiliki *value* atau harga, yakni harga nominal, perdana, serta harga pasar yang ditetapkan melalui sistem harga ketika pasar saham sedang terjadi, yang mengacu pada permintaan serta penawaran saham.¹⁸

¹⁷Kurnia Syafaatul. *Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Harga Saham*. Portal Garuda: Universitas Brawijaya, Vol. 2, No. 2, 2014, hal. 4-5.

¹⁸Nurulrahmatiah et al., *Pengaruh Good Corporate Governance dan Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2018*. Jurnal Ilmiah Manajemen, Vol. XI, No. 2, Juli 2020, hal. 137.

Setiap investasi, baik jangka panjang atau pendek memiliki tujuan utama guna memperoleh pengembalian yang disebut *return*, baik langsung atau tidak. Return saham ialah level keuntungan yang diperoleh pemodal atas investasinya.¹⁹ *Stock return* termasuk komponen terpenting saat menjalankan analisis investasi. Besarannya bisa diamati dari *abnormal return* yang didapat investor terkait dengan adanya kejadian pemecahan saham.

Abnormal return, yaitu selisih antara return yang sebenarnya dengan return ekspektasi. *Abnormal return* yang dikatakan positif akan memperlihatkan bahwa return yang diperoleh lebih banyak dari pada yang diekspektasikan. Bila terjadi sebaliknya, maka disebut *abnormal return negatif*.²⁰ Return saham dibagi menjadi 2, yakni return realisasi serta return ekspektasi. Return realisasi ialah keuntungan yang didapat investor karena investasinya. Bila investor ingin tingkat pengembalian yang tinggi, maka ia harus menerima risiko yang lebih besar.²¹

Allah menjanjikan apabila seseorang menafkahkan hartanya di jalan-Nya, maka ia akan menerima keuntungan yang berlipat ganda, seperti yang dijelaskan pada Q.S. Al-Baqarah ayat 261:

مَثَلُ الَّذِينَ يُنْفِقُونَ أَمْوَالَهُمْ فِي سَبِيلِ اللَّهِ كَمَثَلِ حَبَّةٍ أَنْبَتَتْ سَبْعَ سَنَابِلٍ فِي كُلِّ سُنْبُلَةٍ مِائَةُ حَبَّةٍ وَاللَّهُ يُضَعِفُ لِمَنْ يَشَاءُ وَاللَّهُ وَاسِعٌ عَلِيمٌ

Artinya: Perumpamaan (nafkah yang dikeluarkan oleh) orang-orang yang menafkahkan hartanya di jalan Allah adalah serupa dengan sebutir benih yang menumbuhkan tujuh bulir, pada tiap-tiap bulir seratus biji. Allah melipat gandakan (ganjaran) bagi siapa yang Dia kehendaki. Dan Allah Maha Luas (karunia-Nya) lagi Maha Mengetahui.²²

Pada tafsir Al-Mishbah menjelaskan bahwa Allah SWT akan memberikan pahala yang berlipat ganda jika seseorang mau mengeluarkan hartanya dengan tujuan untuk ketaatan serta

¹⁹ Iin Tamarisa, dkk. *Pengaruh Kinerja Keuangan dan Good Corporate Governance Terhadap Return Saham Dengan Price Book Value Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Perbankan Di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Akuntansi dan Keuangan Universitas Jambi, Vol. 6, No.2 April-Juni 2021, hal. 95.

²⁰ Roy Budiharjo. *Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Return Saham Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening dan Moderating (Studi Empiris Pada Perusahaan Peraih CGPI yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)*. Jurnal TEKUN, Vol. 7, No. 01, Maret 2016, hal. 85.

²¹ Ramadhian Dwi Putra dan Mayar Afriyenti. *Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Return Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Property yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018)*. Jurnal Eksplorasi Akuntansi, Vol. 3, No. 2, Mei 2021, hal. 251.

²² M. Quraish Shihab, *Tafsir Al-Mishbah*, Volume 1 (Jakarta: Lentera Hati, 2012)

kebaikan. Keadaan tersebut diibaratkan seperti orang yang menabur sebutih benih unggul di tanah.

Ayat diatas menerangkan dengan jelas bahwa orang yang menafkahkan hartanya di jalan Allah seperti menggunakan hartanya untuk kebaikan merupakan orang yang beruntung, ia akan mendapatkan pahala sekaligus keuntungan yang berlipat ganda. apabila seseorang menginvestasikan hartanya dalam perusahaan saham syariah dengan tujuan karena Allah, maka hal tersebut dinilai sebagai ibadah.

B. Jenis-Jenis Saham

1. Saham biasa (*Common Stock*)

Saham biasa adalah saham yang menempatkan pemiliknya pada posisi paling akhir dalam hal pembagian deviden, hak atas harga kekayaan perusahaan apabila perusahaan tersebut mengalami likuidasi. Saham jenis ini paling banyak dikenal di masyarakat. Saham jenis ini mempunyai nilai nominal yang ditentukan nilainya oleh emiten. Harga saham ini sering disebut dengan nilai pari (*par value*). Besarnya harga nominal saham tergantung pada keinginan emiten. Harga nominal yang ditentukan oleh emiten ini berbeda dengan harga perdana (*primary price*) dari suatu saham. Harga perdana adalah harga sebelum suatu saham dicatatkan (*listed*) di bursa efek. Jika suatu saham terjual dengan harga perdana yang lebih tinggi dari harga nominalnya, maka selisih itu disebut dengan **agio saham** yang pencatatanya masih dalam komposisi modal sendiri pada neraca. Pada panduan investasi di Bursa Efek Surabaya (BES) terdapat lima yang termasuk dasar kategori saham:

- a) *Income stocks* merupakan saham yang memberikan dividen dalam nilai yang relatif besar tapi tidak teratur, dapat digunakan sebagai sarana untuk menghasilkan pendapatan tanpa menjual saham.²³
- b) *Blue-chip stocks* merupakan saham dari perusahaan yang dikenal secara nasional dan memiliki sejarah laba, pertumbuhan dan manajemen yang berkualitas.
- c) *Growth Stock* merupakan saham-saham yang diharapkan memberikan pertumbuhan laba yang lebih tinggi dari rata-rata saham lain dan mempunyai PER yang tinggi.

²³ M. Irsan Nasarudin et al., *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, Jakarta: KENCANA, Agustus 2014, hal. 190-191.

- d) *Cyclical Stock* merupakan sekuritas yang cenderung naik nilainya secara cepat saat ekonomi semarak dan jatuh juga secara cepat saat ekonomi lesu.
- e) *Defensive Stock* merupakan saham yang cenderung lebih stabil dalam masa resesi atau perekonomian yang tidak menentu berkaitan dengan deviden, pendapatan dan kinerja pasar.²⁴

2. Saham Preferen (Preferred Stock)

Saham preferen merupakan saham yang memberi pilihan utama terhadap pemiliknya, yaitu:

- a) Memiliki hak diprioritaskan ketika pembagian deviden
- b) Memiliki hak menukar saham preferen yang dipunya dengan saham biasa
- c) Diprioritaskan ketika pembayaran kembali permodalan ketika perusahaan mengalami likuidasi.

Pada pengimplementasiannya di Amerika Serikat (AS), saham ini ialah yang memiliki gabungan ciri atau sifat antara obligasi serta saham biasa (hybrid). Sebab dapat memberi pendapatan tetap, seperti bunga obligasi, namun dapat pula tidak memberikan bunga tetap. Saham preferen mirip dengan yang biasa karena:

- a) Representasi kepemilikan ekuitas
- b) Diterbitkan tanpa tanggal jauh tempo pada lembaran saham

Maka dari itu, saham preferensi diperjualbelikan berdasarkan hasil yang ditawarkan kepada investor, maka secara praktis saham preferensi dianggap sebagai surat berharga pendapatan tetap dikarenakan berkompetisi dengan obligasi di pasar modal. Pemegang saham preferensi ialah mitra yang diam, sebab tidak memiliki hak suara ketika menetapkan kebijakan serta manajemen perusahaan.

3. Saham Istimewa

Pemegang saham istimewa (*golden share*) memiliki hak lebih daripada dengan pemegang saham lainnya, terutama ketika proses pemilihan direksi perusahaan. Pada hukum pasar modal Indonesia, saham istimewa umumnya disebut sebagai saham dwiwarna, yang dimiliki oleh pemerintah Indonesia serta jumlahnya satu buah.²⁵

²⁴ Sri Handini dan Erwin Dyah Astawinetu. *Teori Portofolio dan Pasar Modal Indonesia*, Surabaya: SCOPINDO MEDIA PUSTAKA, 2020, hal.62.

²⁵ Dr. H. Suratman et al., *Aspek Hukum Pasar Modal, Jawa Timur*: Setara Press, Oktober 2020, hal. 105-108.

2.3 Good Corporate Governance

A. Pengertian GCG

Good Corporate Governance (GCG) merupakan sistem yang menjalankan bagaimana ikatan antara pihak pada perusahaan yang memutuskan beberapa bagian serta kemampuan perusahaan dengan jangka waktu lama dan selalu memperhatikan kepentingan stakeholder lainnya. Menurut BEI, GCG ialah sistem yang dibuat guna melakukan pengarahan terhadap tata kelola perusahaan secara profesional yang mengacu pada prinsip-prinsip akuntabilitas, *transparency*, *responsibility*, kemandirian, dan kewajaran serta *equality*. Surya dan Yustiavandana (2006:24-25) mengartikan GCG sebagai sistem yang melakukan pengarahan serta mengontrol perusahaan tujuannya meraih keseimbangan antara kekuasaan wewenang yang dibutuhkan perusahaan guna memberi jaminan atas eksistensinya serta pertanggungjawaban kepada pemegang saham.²⁶

GCG diterapkan di Indonesia sejak tahun 1997 disebabkan adanya krisis keuangan, penerapan tersebut diharapkan mampu mengembalikan Indonesia pada dampak krisis. Pemerintah sudah menandatangani Nota Kesepakatan (*Letter of Intens*) dengan Internasional Monetary Fund (IMF) sebagai cara pemerintah selama mengelola Good Corporate Governance juga merestrukturisasi ekonomi dan melakukan perbaikan di bidang corporate governance. Komite yang dibentuk oleh Menko Perekonomian guna meningkatkan kesadaran atas pentingnya penerapan prinsip GCG di tahun 1999 merupakan Komite Nasional tentang Kebijakan Corporate Governance (KNKCG) yang saat ini sebagai Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG).

Tujuan menerapkan GCG yaitu untuk menghasilkan nilai tambah kepada seluruh aspek yang berkepentingan secara berkesinambungan untuk jangka panjang melalui pengembangan kinerja manajemen guna meningkatkan nilai perusahaan serta menggerakkan terciptanya pasar yang efektif, transparansi dan konsisten seperti pada peraturan perundang-undangan.²⁷ Selain itu, untuk menerapkan GCG di Indonesia dibutuhkan kerja sama yang bagus antara pemerintah, perusahaan, juga masyarakat. Manajemen puncak dalam suatu perusahaan yaitu direksi atau dewan komisaris wajib memiliki tanggung jawab dalam mengimplementasikan

²⁶ Kurnia Syafaatul. *Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Harga Saham*. Portal Garuda: Universitas Brawijaya, Vol. 2, No. 2, 2014, hal. 4.

²⁷ Killat Liliani Ningtyas et al., *Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index Tahun 2010-2013)*. Jurnal Administrasi Bisnis, Vol. 17, No. 1, Desember 2014, hal.2.

GCG di perusahaannya, sebab pada hakikatnya tuntutan pengimplementasian komitmen diterapkannya *GCG* akan memberi pengaruh terhadap kehidupan perusahaan, artinya jika diimplementasikan dengan bagus oleh perusahaan, maka dengan sendirinya perusahaan akan berjalan dengan efisien dan berpeluang menambah kinerja serta daya saing perusahaan.²⁸

Selain adanya tujuan, *GCG* juga mempunyai manfaat, yaitu:

1. Meningkatkan performa perusahaan dengan prosedur pengambilan keputusan yang lebih bagus, aktivitas operasional yang lebih efisien serta mengakomodasi pelayanan yang lebih bagus.
2. Akses pembiayaan dengan biaya rendah untuk teknologi baru, kemahiran yang dimiliki manajemen, pasar, serta sumber pembiayaan lainnya yang akan menambah nilai perusahaan.
3. Investor mendapat kepuasan dari deviden yang diberikan serta nilai perusahaan yang lebih bagus karena kinerja keuangan bertambah.
4. Kelangsungan hidup perusahaan dalam waktu yang panjang serta penciptaan nilai dengan tetap memikirkan kepentingan semua pemegang saham.
5. Sumber pendapatan pemerintah melalui privatisasi BUMN dan pembayaran dividen serta pajak oleh BUMN.²⁹

B. *Good Corporate Governance* dalam Islam

Kelebihan *GCG* dalam perspektif Islam adalah orientasi utama pertanggung jawaban manajemen perusahaan adalah Allah sebagai pemilik alam beserta seisinya. *GCG* dijalankan tidak hanya sebagai bentuk pertanggung jawaban manajemen terhadap investor, tetapi lebih pada kebutuhan dasar setiap muslim untuk menjalankan syariat Islam secara utuh dan sempurna dengan dasar keyakinan kepada Allah maka *GCG* akan memotivasi transaksi bisnis yang jujur, adil dan akuntabel. *GCG* dalam Islam memiliki 4 prinsip, yaitu:

1) Tauhid

Tauhid merupakan fondasi utama seluruh ajaran Islam. Tauhid menjadi dasar seluruh konsep serta aktifitas umat Islam, baik dibidang ekonomi, politik, sosial maupun budaya.

²⁸ Bustanul Ulum. *Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance Dan Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014*. Jurnal GEMA Ekonomi, Vol. 6, No.2, Desember 2017, hal.126.

²⁹ Dr. Muhammad Shidqon Prabowo, *Dasar-Dasar Good Corporate Governance*, Yogyakarta: UII Press Yogyakarta, Mei 2018, hal.31.

Dalam Al-qur'an disebutkan bahwa tauhid merupakan filsafat fundamental dari Ekonomi Islam, sebagaimana firman Allah pada Q.S. Az-Zumar ayat 38:

وَلَيْنِ سَأَلْتَهُمْ مَنْ خَلَقَ السَّمَوَاتِ وَالْأَرْضَ لَيَقُولُنَّ اللَّهُ قُلْ أَفَرَأَيْتُمْ مَا تَدْعُونَ مِنْ دُونِ اللَّهِ إِنْ أَرَادَنِيَ اللَّهُ بِضُرٍّ هَلْ هُنَّ كَاشِفَاتُ ضُرِّهِ أَوْ أَرَادَنِي بِرَحْمَةٍ هَلْ هُنَّ مُمْسِكَتُ رَحْمَتِهِ قُلْ حَسْبِيَ اللَّهُ عَلَيْهِ يَتَوَكَّلُ الْمُتَوَكِّلُونَ

Artinya: “Dan sungguh jika kamu bertanya kepada mereka: “Siapakah yang menciptakan langit dan bumi?”, niscaya mereka menjawab: “Allah”. Katakanlah: “Maka Terangkanlah kepadaku tentang apa yang kamu seru kepada Allah, jika Allah hendak mendatangkan kemudharatan kepada-Ku, Apakah berhala-berhalamu itu dapat menghilangkan kemudharatan itu, atau jika Allah hendak memberi rahmat kepada-Ku, apakah mereka dapat menahan rahmat-Nya?. Katakanlah: “Cukuplah Allah bagiku”, kepada-Nyalah bertawakkal orang-orang yang berserah diri.³⁰

2) Taqwa dan Ridha

Prinsip atau azas taqwa dan ridha menjadi prinsip utama tegaknya sebuah institusi Islam dalam bentuk apapun azas taqwa kepada Allah dan ridha-Nya. Tata kelola bisnis dalam Islam juga harus ditegakkan diatas pondasi taqwa kepada Allah dan ridha-Nya dalam Q.S. At-Taubah ayat 109:

أَفَمَنْ أَسَّسَ بُنْيَانَهُ عَلَى تَقْوَى مِنَ اللَّهِ وَرِضْوَانٍ خَيْرٍ أَمْ مَنْ أَسَّسَ بُنْيَانَهُ عَلَى شَفَا جُرُفٍ هَارٍ فَانْهَارَ بِهِ فِي نَارِ جَهَنَّمَ وَاللَّهُ لَا يَهْدِي الْقَوْمَ الظَّالِمِينَ

Artinya: “Maka Apakah orang-orang yang mendirikan masjidnya diatas dasar taqwa kepada Allah dan keridhaan-(Nya) itu yang baik, ataukah orang-orang yang mendirikan bangunannya di tepi jurang yang runtuh, lalu bangunannya itu jatuh bersama-sama dengan Dia ke dalam neraka Jahannam dan Allah tidak memberikan petunjuk kepada orang-orang yang zalim.”

Dalam melakukan suatu bisnis hendaklah atas dasar suka sama suka atau sukarela. Tidaklah dibenarkan bahwa suatu perbuatan muamalah, misalnya perdagangan dilakukan

³⁰ Muhammad Sul-ton Arif dan Mohamad Djasuli. *Good Corporate Governance Dalam Sudut Pandang Islam (Penjelasan Al-Qur'an)*, Jurnal Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Sosial, Vol.2, No.2, Februari 2022, hal.218.

dengan paksaan atau penipuan. Jika hal ini terjadi, dapat membatalkan perbuatan tersebut. Prinsip ridha ini menunjukkan keikhlasan serta iktikad baik dari para pihak.³¹

3) Ekuilibrium (Keseimbangan dan Keadilan)

Tawazun atau mizan (keseimbangan) serta *al'adalah* (keadilan), yakni dua konsep mengenai ekuilibrium dalam Islam. Tawazun lebih banyak dipakai untuk mendeskripsikan fenomena fisik, sekalipun mempunyai implikasi sosial yang kemudian kerap menjadi wilayah *al-'adalah* atau keadilan sebagai perwujudan tauhid terkhusus dalam konteks sosial kemasyarakatan, termasuk keadilan ekonomi serta bisnis. Allah SWT berfirman dalam QS. Ar-Rahman ayat 7-9:

وَالسَّمَاءَ رَفَعَهَا وَوَضَعَ الْمِيزَانَ ۗ
أَلَّا تَطْغَوْا فِي الْمِيزَانِ ۗ ۝ ۸
وَأَقِيمُوا الْوَزْنَ بِالْقِسْطِ
وَلَا تُخْسِرُوا الْمِيزَانَ ۗ ۝ ۹

Artinya: “Dan Allah telah meninggikan langit dan Dia meletakkan neraca (keadilan). Supaya kamu jangan melampaui batas tentang neraca itu. Dan tegakkanlah timbangan itu dengan adil dan janganlah kamu mengurangi neraca itu.”

Pada konteks keadilan sosial, pihak yang menjalankan hubungan diberi tuntutan untuk bertindak benar dalam mengemukakan kehendak serta kondisi, menepati perjanjian yang mereka bentuk serta menjalankan semua kewajibannya.

4) Kemashlahatan

Secara general, maslahat berarti kebaikan (kesejahteraan) dunia serta akhirat. Para ahli ushul fiqh mengartikannya sebagai semua perihal yang memuat kerusakan atau mufsadah. Imam Al-Ghazali membuat kesimpulan bahwa maslahat ialah usaha guna merealisasikan serta merawat lima keperluan mendasar, yakni pemeliharaan agama (*hifdzud-din*), jiwa (*hifhzun-nafs*), akal (*hifhzul-'aql*), keturunan (*hifhzun-nasl*), serta harta benda (*hifhzul-maal*).³²

³¹ Shofia Mauizotun Hasanah dan Romi Kurniawan. *Konsep Islamic Corporate Governance Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Mataram*, Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam, Vol.10, No.1, Juni 2019, hal.51-52.

³²Dr. Muhammad Shidqon Prabowo, *Dasar-Dasar Good Corporate Governance*, Yogyakarta: UII Press Yogyakarta, Mei 2018, hal.87-89.

2.4 Prinsip GCG

Selain adanya tujuan serta manfaat, Good Corporate Governance mempunyai lima prinsip dicetuskan oleh Bursa Efek Indonesia yaitu *Code of Corporate Governance* yang wajib dilakukan bagi perusahaan yaitu:

1. *Transparency* (Keterbukaan)

Transparansi bisa diartikan sebagai keterbukaan informasi, baik dalam proses pengambilan keputusan maupun dalam mengungkapkan informasi material dan relevan mengenai perusahaan. Menurut peraturan di pasar modal Indonesia yang dimaksud informasi material dan relevan adalah informasi yang dapat mempengaruhi naik turunnya harga saham perusahaan tersebut atau yang mempengaruhi secara signifikan risiko serta prospek usaha perusahaan yang bersangkutan.

Untuk mewujudkan transparansi ini perusahaan harus menyediakan informasi yang cukup, akurat dan tepat waktu kepada berbagai pihak yang berkepentingan dengan perusahaan tersebut. Setiap perusahaan diharapkan dapat mempublikasikan informasi keuangan serta informasi lainnya yang berdampak signifikan pada kinerja keuangan perusahaan secara akurat dan tepat waktu. Selain itu, para investor harus dapat mengakses informasi penting perusahaan secara mudah pada saat yang diperlukan.³³

2. *Accountability* (Akuntabilitas)

Asas pertanggung jawaban kinerja secara transparan dan wajar, dengan pengelolaan secara benar, terukur dan sesuai dengan kepentingan perseroan dengan tetap memperhitungkan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lain (*Check and Balances System*) dan kejelasan pembagian tugas, wewenang serta tanggung jawab masing-masing organ perusahaan. Asas akuntabilitas merupakan prasyarat yang diperlukan untuk mencapai kinerja yang berkesinambungan.³⁴

3. *Responsibility* (Pertanggung jawaban)

Responsibilitas diartikan apakah pengelolaan perusahaan tersebut sinkron dengan UU serta prinsip yang termasuk dalam perusahaan baik. Selain itu, prinsip ini memberi tuntutan pada perusahaan atau pimpinan serta manajer perusahaan dalam menjalankan aktivitasnya dengan penuh tanggung jawab. Selaku yang mengelola perusahaan seharusnya menghindari semua penyimpangan yang berhubungan dengan biaya transaksi

³³ Evan Hamzah, *Good Corporate Governance Dalam Islam*. Jurnal Asy-Syukriyyah, Vol. 13, Desember 2014, hal.77.

³⁴ Rinitami Njatrijani et al., *Hubungan Hukum dan Penerapan Prinsip Good Corporate Governance dalam Perusahaan*. Jurnal Gema Keadilan, Vol. 6, No.2, Oktober-November 2019, hal.250.

dan dampaknya akan merugikan pihak lain diluar kesepakatan, contohnya tersirat di-UU, regulasi, kontrak atau pedoman operasional bisnis perusahaan. Pada perihal tersebut perusahaan mempunyai tanggung jawab sosial kepada masyarakat maupun *stakeholder* dengan menjauhi penyelewengan wewenang serta menegakkan etika bisnis, dan tetap memelihara lingkungan bisnis yang sehat.

4. *Independency* (Kemandirian)

Berdasarkan Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG, 2006) perusahaan seharusnya tidak pernah diintervensi oleh pihak-pihak luar direksi perusahaan maka pengambilan keputusan dapat dilakukan dengan baik, sehingga pelaksanaan prinsip independency yang dilakukan perusahaan sangat baik. Masing-masing organ perusahaan harus menghindari terjadinya dominasi oleh pihak manapun, tidak berpengaruh oleh kepentingan tertentu, bebas dari benturan kepentingan (*conflict of interest*) dan dari segala pengaruh atau tekanan, sehingga pengambilan keputusan dapat dilakukan secara objektif.³⁵

5. Kewajaran dan kesetaraan (*Fairness*)

Seluruh pemegang saham wajib punya peluang untuk diperlakukan adil serta setara dari perusahaan. Prinsip ini berjalan ketika internal perusahaan hendak melakukan perbuatan terlarang yang menimbulkan kerugian bagi pihak lainnya. Oleh karenanya, dibuatlah larangan di dalam perusahaan.

Perkembangan paradigma prinsip-prinsip GCG sangat diperhatikan hampir semua negara-negara maju. Berbagai tindakan telah dilakukan Pemerintah Indonesia untuk menerapkan prinsip-prinsip GCG pada perusahaan di Indonesia, seperti pendirian satu lembaga yang khusus bertugas untuk menyusun pedoman pelaksanaan prinsip GCG. Lembaga tersebut dibentuk berdasarkan SK Menteri Negara Koordinator Bidang Ekonomi Keuangan dan Industri No.KEP-31/M.EKUI/06/2000 tentang Pembentukan Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG). Berdasarkan Surat Keputusan tersebut KNKG ditugaskan menyusun Code for GCG untuk dijadikan acuan dunia usaha Indonesia termasuk program sosialisasinya. Tahun 2001 KNKG berhasil menyusun Pedoman GCG, yaitu:

³⁵ Nadya Nurul Sabrina dan Isfenti Sadalia, *Penerapan Prinsip Good Corporate Governance pada Perusahaan*. Jurnal Ekonomi Bisnis, Manajemen dan Akuntansi, Vol. 1, No.2, Juli 2021, hal.5.

- 1) Hak-hak pemegang saham dan prosedur RUPS
- 2) Dewan komisaris
- 3) Direksi
- 4) Sistem audit
- 5) Sekretaris perusahaan
- 6) Pihak-pihak yang berkepentingan
- 7) Keterbukaan
- 8) Kerahasiaan
- 9) Informasi orang lain
- 10) Etika berusaha dan anti korupsi
- 11) Donasi
- 12) Kepatuhan pada peraturan perundang-undangan tentang proteksi
- 13) Kesempatan kerja sama³⁶

C. Mekanisme Good Corporate Governance

Mekanisme *GCG* ialah peraturan, prosedur, serta ikatan yang jelas antara pihak pengambilan keputusan dengan pihak yang menjalankan kontrol serta mengawasi keputusan itu. Dalam sebuah organisasi sistem *GCG* ini diberi tugas untuk menanggung serta mengamati jalannya sistem *governance* (Arifin, 2005). Mekanisme *GCG* terbagi menjadi 2 jenis, pertama mekanisme internal (*internal mechanisme*) contohnya komposisi dewan direksi atau komisaris, kepemilikan manajerial dan kompensasi eksekutif, kedua mekanisme eksternal (*external mechanisme*) contohnya investor, kreditor dan lembaga yang mengesahkan legalitas.³⁷ Di Indonesia struktur *GCG* terdapat empat mekanisme berdasarkan www.icg.org yaitu:

2.5 Kepemilikan Institusional (X1)

Kepemilikan Institusional merupakan saham perusahaan yang dimiliki institusi maupun lembaga, seperti perusahaan, asuransi, dana pensiun atau perusahaan lainnya, yang pengukurannya selaras dengan persentase kepemilikan saham oleh institusi perusahaan. Adanya konsentrasi ini, membuat pemegang saham yang besar, seperti investor institusional akan bisa mengawasi tim manajemen dengan lebih efektif yang bisa menambah nilai perusahaan. Nilai

³⁶ Dr. Muhammad Shidqon Prabowo, *Dasar-Dasar Good Corporate Governance*, Yogyakarta: UII Press Yogyakarta, Mei 2018, hal. 20-26.

³⁷ Tri Sapto Nugroho. *Pengaruh Karakteristik Perusahaan Dan Good Corporate Governance Terhadap Return Saham*, Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi, Vol.6, No.2, Februari 2017, hal.726.

perusahaan menggambarkan keadaan mendasar perusahaan yang pada prosesnya akan memberi pengaruh pada return saham.³⁸

Menurut Nabela (2012) kepemilikan institusional merupakan proporsi saham yang dimiliki institusi pada akhir tahun yang diukur dengan persentase. Variabel kepemilikan institusional diukur dengan jumlah saham yang dimiliki institusi lain di luar perusahaan minimal 10% terhadap total saham perusahaan.

Menurut Wahyudi dan Pawestri (2006) kepemilikan institusional adalah proporsi kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak institusi dan blockholders pada akhir tahun. Institusi adalah perusahaan investasi, bank, perusahaan asuransi dan lain-lain. Sedangkan yang dimaksud blackholders merupakan kepemilikan individu atas nama perorangan diatas 5% yang tidak termasuk dalam kepemilikan manajerial. Pemegang saham blackholders dimasukkan dalam kepemilikan institusional karena mempunyai saham diatas 5% memiliki tingkat keaktifan lebih tinggi dibandingkan pemegang saham institusional dengan kepemilikan saham dibawah 5%.

Mayoritas kepemilikan saham institusional memiliki fungsi guna mengawasi manajer. Hal itu terjadi akibat kepemilikan institusional bisa memberi dorongan pada peningkatan monitoring agar menjadi lebih maksimal. Karenanya manajer akan mengoptimalkan tugasnya dalam memajukan perusahaan serta menjamin kesejahteraan *stakeholder*.³⁹

Menurut Permanasari (2010) menyatakan bahwa besarnya tingkat kepemilikan institusi keuangan mengakibatkan kekuatan suara dan dorongan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan semakin besar. Adanya kepemilikan saham oleh investor institusional, maka proses monitoring akan berjalan lebih efektif sehingga dapat mengurangi tindakan manajerial dalam hal melakukan manajemen laba sehingga dapat merugikan pihak tertentu (*stakeholders*).

2.6 Dewan Komisaris Independen (X2)

Komisaris Independen yaitu anggota dewan komisaris yang tidak terkait dengan direksi, anggota dewan komisaris yang lain serta pemegang saham pengendali serta terbebas dari hubungan bisnis maupun lainnya yang bisa berdampak pada keahliannya guna berlaku independen atau hanya untuk kepentingan perusahaan.⁴⁰ Peran komisaris independen ini mampu bertindak sebagai pemisah jika terjadi pertikaian antara para manajer internal serta menjadi pengawas dan

³⁸ Ni Luh Gede Novitasari. *Pengaruh Corporate Governance dan Faktor Fundamental Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*, Vol.4, No.2, 1 Juli 2017, hal.39.

³⁹ Resti Intan Sar et al., *Pengaruh Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris Independen, Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Return Saham Perusahaan Property dan Real Estat*, Vol. 6, No.1, Nopember 2020, hal.28.

⁴⁰ Ibid.,29.

pemberi arahan terhadap manajemen, *outside director* akan lebih efektif dalam mengawasi manajemen serta memberi *expert knowledge* bagi perusahaan.

Dalam peraturan OJK Pasal 20 jumlah anggota dewan komisaris dalam perusahaan minimal 2 orang satu diantaranya merupakan komisaris independen. Jika dewan komisaris lebih dari 2 orang, maka jumlah komisaris independen wajib paling kurang 30% dari jumlah seluruh anggota dewan komisaris dan 1 diantara anggota dewan komisaris diangkat menjadi komisaris utama atau presiden komisaris.

Menurut FCGI (2001) dewan komisaris adalah inti dari GCG yang diberi penugasan untuk memberikan jaminan terhadap terlaksananya strategi perusahaan, memonitor manajemen dalam melakukan tata kelola perusahaan dan memberi kewajiban untuk menjalankan akuntabilitas. Kesimpulannya, bahwa komisaris independen memiliki tugas guna mengatasi serta memantau konflik kepentingan yang timbul ketika aktivitas operasional bisnis perusahaan serta memastikan komunikasi berlangsung dengan baik supaya tidak ada kesalahan informasi.⁴¹

Keberadaan komisaris independen sangat dibutuhkan oleh perusahaan-perusahaan di Indonesia baik BUMN maupun perusahaan swasta, khususnya PT Terbuka. Pengertian mengenai komisaris independen dapat dikategorikan dalam beberapa kriteria:

1. Dipilih dan diangkat secara independen
2. Penilaian objektif dan independen
3. Berasal dari luar perusahaan
4. Bebas dari pengaruh
5. Tidak ada hubungan liliasi
6. Tidak memiliki kepentingan perusahaan
7. Bertindak secara independen
8. Memiliki kompetensi dan integritas yang memadai⁴²

Dalam Al-Qur'an terdapat ayat yang sesuai dengan posisi dewan komisaris independen yaitu dalam Surat Fushshilat ayat 30 yang berbunyi:

⁴¹ Tri Sapto Nugroho. *Pengaruh Karakteristik Perusahaan Dan Good Corporate Governance Terhadap Return Saham*, Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi, Vol.6, No.2, Februari 2017, hal.726.

⁴² Dr. Muhammad Shidqon Prabowo, *Dasar-Dasar Good Corporate Governance*, Yogyakarta: UII Press Yogyakarta, Mei 2018, hal.47.

إِنَّ الَّذِينَ قَالُوا رَبُّنَا اللَّهُ ثُمَّ اسْتَقَامُوا تَتَنَزَّلُ عَلَيْهِمُ الْمَلَائِكَةُ أَلَّا تَخَافُوا وَلَا تَحْزَنُوا
وَأَبْشِرُوا بِالْجَنَّةِ الَّتِي كُنتُمْ تُوعَدُونَ

Artinya: “Sesungguhnya orang-orang yang berkata, “Tuhan kami adalah Allah” kemudian mereka meneguhkan pendirian mereka, maka malaikat-malaikat akan turun kepada mereka (dengan berkata), “Janganlah kamu merasa takut dan janganlah kamu bersedih hati; dan bergembiralah kamu dengan (memperoleh) surga yang telah dijanjikan kepadamu.

Dalam tafsir Ibnu Katsir menjelaskan bahwa seseorang melakukan amalan dan menjalankan ketaatan dengan ikhlas semata hanya karena Allah Ta’ala. Orang-orang menegaskan dan meyakini pendiriannya dengan menyebutkan syahadat atau saksi bahwa hanya Allah yang pantas disembah.⁴³ Anggota dewan komisaris independen dalam Islam harus yakin dengan prinsip yang sudah ditanam pada dirinya untuk menjalankan suatu amanah dalam perusahaan tersebut dan dipastikan tidak akan goyah dengan orang lain yang akan merusak pendiriannya.

Dalam perusahaan maupun penerapannya prinsip GCG dalam islam dewan komisaris independen memiliki amanah serta tanggung jawab. Dalam konsep akuntansi islam menekankan nilai-nilai islam salah satunya yaitu amanah yang berarti dapat dipercaya, tidak ingkar janji dan bertanggung jawab. Apa yang telah disepakati akan dikerjakan dengan sebaik-baiknya. Sikap ini memberikan kepercayaan dari pihak eksternal maupun internal perusahaan.

Amanah dapat disebut juga menjaga komitmen. Menciptakan komitmen lebih mudah daripada memeliharanya, karena komitmen membutuhkan niat tulus dan integritas serta loyalitas. Sikap amanah akan mendatangkan rejeki karena para stakeholders mejadi percaya terhadap kinerja organisasi perusahaan.⁴⁴

2.7 Dewan Direksi (X3)

Direksi adalah salah satu pihak perseroan yang memiliki wewenang dan bertanggung jawab sepenuhnya atas kepengurusan perseroan untuk kepentingan perseroan sesuai dengan tujuan dari perseroan tersebut. Dalam peraturan OJK Pasal 2 jumlah dewan direksi paling kurang terdiri dari 2 orang, satu diantaranya diangkat menjadi direktur utama atau presiden direktur.

⁴³ Syaikh Ahmad Sakir, *Umdah At-Tafsir An Al-Hafizh Ibn Katsir*, Jakarta: Darus Sunnah Press, September 2012, hal.897.

⁴⁴ Muhammad Sulton Arif dan Mohamad Djasuli. *Good Corporate Governance Dalam Sudut Pandang Islam (Penjelasan Al-Qur’an)*, Jurnal Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Sosial, Vol.2, No.2, Februari 2022, hal.218.

Jumlah anggota dewan direksi yang dimiliki oleh suatu perusahaan disebut ukuran direksi dan diukur dengan menghitung anggota dewan direksi pada suatu perusahaan. Dewan direksi berfungsi sebagai penanggung jawab atas tata kelola di dalam perusahaan. Dewan direksi mempunyai tanggung jawab dalam pemantauan terhadap pengendalian internal, tanggung jawab tersebut dalam hal menetapkan kebijakan, strategi serta prosedur pengendalian intern, melaksanakan kebijakan dan strategi yang telah disetujui oleh dewan komisaris, memelihara suatu struktur organisasi, memastikan bahwa pendelegasian wewenang berjalan secara efektif yang didukung oleh penerapan akuntabilitas yang konsisten dan memantau kecukupan dan efektifitas dari suatu sistem pengendalian intern.⁴⁵ Di dalam Al-Qur'an Surat A-Isra' ayat 36 dijelaskan peran dewan direksi:

وَلَا تَقْفُ مَا لَيْسَ لَكَ بِهِ عِلْمٌ إِنَّ السَّمْعَ وَالْبَصَرَ وَالْفُؤَادَ كُلُّ أُولَئِكَ كَانَ عَنْهُ مَسْئُولًا

Artinya: “Dan janganlah kamu mengikuti apa yang kamu tidak mempunyai tentangnya. Sesungguhnya pendengaran, penglihatan dan hati semuanya itu akan diminta pertanggung jawabnya”

Tafsir dari Al-Qurthubi menjelaskan seseorang tidak dianjurkan untuk melakukan sesuatu yang belum pasti yang berakibat kepada diri sendiri serta seluruh anggota tubuh menjadi saksi atas apa yang telah dilakukan dan pasti telah diketahui Allah yang akan menjadi tanggung jawab di akhirat kelak.⁴⁶

Anggota dewan direksi mempunyai tanggung jawab atas tata kelola perusahaan apa yang telah diperbuat dengan tangannya, apa yang telah didengarnya dan sebagainya pasti akan dipertanyakan di akhirat kelak. Di akhirat nanti semua anggota tubuh akan bersaksi atas semua aktivitas yang dikerjakan di dunia. Maka dari itu, dewan direksi memiliki amanah yang cukup besar dalam mengelola perusahaan.

Penerapan keadilan dalam Islam anggota dewan direksi diharuskan bersikap adil sebagaimana dalam Al-Qur'an Surat Shaad ayat 26 yang artinya “.....*sesungguhnya Kami menjadikan kamu khalifah (penguasa) di muka bumi, maka berikanlah keputusan (perkara) diantara manusia dengan adil dan janganlah kamu mengikuti hawa nafsu, karena ia menyesatkan kamu dari jalan*

⁴⁵ Kilat Liliani Nigtyas et al. *Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index tahun 2010-2013)*. Jurnal Administrasi Bisnis, Vol. 17, No. 1, Desember 2014, hal.3.

⁴⁶ Syaikh Imam Al-Qurthubi, *Al-Jami' li Ahkaam Al-Qur'an*, Jakarta: PUSTAKA AZZAM, November 2008, hal.637-643.

Allah” ayat diatas, dapat dijadikan dasar acuan untuk merefleksikan potensi nilai-nilai keadilan dalam bentuk tindakan yang lebih nyata.

Dengan mendistribusikan rahmat secara adil, diharapkan nantinya akan dapat melakukan perubahan dari kondisi sebelumnya ke kondisi yang lebih baik lagi bagi seluruh umat manusia termasuk para *stakeholders* dan alam lingkungan. Dalam konteks perusahaan ditujukan bahwa tidak hanya berupa kekayaan yang dinominalkan, tetapi dapat berupa: informasi, hak dan kewajiban.⁴⁷

2.8 Penelitian Terdahulu

Hasil penelitian yang dilakukan Natalia dan Lusmieda (2021) dengan judul “Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Saham Return Perusahaan Perbankan Yang tercatat di BEI Periode 2016-2019” adalah Komisaris Independen, Komite Audit, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Konstitusional berpengaruh negatif terhadap return saham. Hasil penelitian Desy Nur dan Djawanto (2019) dengan judul “Analisis Pengaruh Good Corporate Governance, Right Issue, Beta dan Mispricing Terhadap Return Saham” adalah Good Corporate Governance berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap return saham, Right Issue berpengaruh positif serta signifikan terhadap return saham, variabel beta berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap return saham, variabel mispricing berpengaruh negatif dan signifikan pada return saham.

Pada penelitian Tri Sapta (2017) dengan judul “Pengaruh Karakteristik Perusahaan dan Good Corporate Governance Terhadap Return Saham” menarik kesimpulan hasil penelitiannya bahwa ukuran perusahaan (*size*), kepemilikan manajerial. Kepemilikan institusional dan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap return saham, variabel profitabilitas dan komite audit berpengaruh positif terhadap return saham, variabel leverage berpengaruh negatif terhadap return saham.

Hasil penelitian Christya Ayu (2018) dengan judul “Good Corporate Governance terhadap Return Saham pada Sektor Pertambangan di BEI Periode 2014-2017” adalah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan dewan direksi berpengaruh terhadap return saham, untuk variabel dewan komisaris independen berpengaruh terhadap return saham. Hasil penelitian Meri Oktaria et al., (2021) dengan judul “Pengaruh Good Corporate Governance dan Kinerja Lingkungan terhadap Return Saham” bahwa kepemilikan manajerial, komite audit dan dewan

⁴⁷ Anis Wulandari, *Menyingkap Nilai Keadilan (Dalam Perspektif Syari'ah Islam) yang Terkandung di Dalam Good Corporate Governance*, Vol.6, No.2, Desember 2010, hal.105.

direksi cenderung menurun artinya berpengaruh negatif terhadap return saham sedangkan kepemilikan institusional dan dewan direksi meningkat artinya berpengaruh positif terhadap return saham.

Pada penelitian Maratur dan Maswar (2019) dengan judul “Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Good Corporate Governance terhadap Return Saham” menarik kesimpulan dari hasil penelitiannya yaitu bahwa profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap return saham syariah, untuk variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan komite audit tidak berpengaruh terhadap return saham syariah. Hasil penelitian Hikmawatul Hidayah et al., (2021) dengan judul “The Effect Of Good Corporate Governance, Leverage and Profitability On Returns in Stock” adalah Good Corporate Governance dan Leverage menghasilkan pengaruh tidak signifikan terhadap return saham, variabel profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap return saham.

Hasil penelitian Novitasari (2017) dengan judul “Pengaruh Corporate Governance dan Faktor Fundamental terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia” adalah variabel kepemilikan institusional dan komite audit berpengaruh positif terhadap return saham dan variabel komisaris independen, kepemilikan manajerial, DER, PER, EPS, dan PBV tidak berpengaruh terhadap return saham. Pada penelitian Ramadihan dan Mayar (2021) dengan judul “Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Return Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Property Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2016-2018)” menarik kesimpulan pada hasil penelitiannya bahwa kepemilikan manajerial, CSR dan proporsi dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap return saham, variabel kepemilikan institusional berpengaruh terhadap return saham.

Pada penelitian Devinta et al., (2020) dengan judul “Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial dan Komite Audit Terhadap Return Saham (Perusahaan Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar di BEI Periode 2014-2018) menarik kesimpulan pada hasil penelitiannya yaitu ROE, NPM dan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap return saham dan komite audit tidak berpengaruh terhadap return saham.

Hasil penelitian oleh Sari Octavera dan Febri Rahadi (2017) dengan judul “Pengaruh Corporate Social Responsibility, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, Nilai Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan Leverage Terhadap Return Saham” adalah pengungkapan

kegiatan CSR, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, nilai perusahaan tidak berpengaruh terhadap return saham, sedangkan leverage dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap return saham.

Pada penelitian Reza Rajabi (2014) dengan judul “Board of Directors Characteristics and the Stock Return Evidence from Tehran Stock Exchange (TSE)” menyimpulkan bahwa pemisahan tugas CEO terhadap dewan tidak berpengaruh, kehadiran dewan, ukuran dewan dan jumlah rapat dewan terhadap return saham.

Hasil penelitian oleh Roy Budiharjo (2016) dengan judul “Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Return Saham dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening dan Moderating” adalah GCG berpengaruh negatif terhadap profitabilitas, GCG tidak memberi pengaruh pada *stock return*, sedangkan profitabilitas yang diukur memakai ROA pengaruhnya positif,. Lalu GCG memberi pengaruh positif melalui profitabilitas.

Pada penelitian Iin Tamarisa et al., (2021) yang berjudul “Pengaruh Kinerja Keuangan dan Good Corporate Governance Terhadap Return Saham dengan *Price Book Value* Sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia” menyimpulkan ROA, DER, NPL, GCG berpengaruh terhadap return saham dan ROA, DER, NPL, GCG berpengaruh terhadap return saham yang dimoderasi oleh PBV.

Hasil penelitian oleh Robert Jao et al., (2020) dengan judul “Peran Mediasi Reputasi Perusahaan Terhadap Hubungan Ukuran Dewan Direksi dan *Return Saham*” adalah Ukuran dewan direksi memberi pengaruh positif kepada reputasi *company*, ukuran dewan direksi, reputasi perusahaan tidak memiliki pengaruh pada return saham. Pada penelitian oleh Anggun Mita Tri Kusumawardani dengan judul “Pengaruh Good Corporate Governance dan Ukuran Perusahaan terhadap Pengungkapan Sustainability Report serta Dampaknya terhadap Return Saham” menyimpulkan bahwa Kepemilikan institusional, dewan komisaris, komite audit tidaklah memberi pengaruh pada pengungkapan *sustainability report*, sedangkan ukuran perusahaan memberi pengaruh. Kemudian kepemilikan institusional, komite audit, dewan komisaris, ukuran perusahaan tidak memberi pengaruh pada return saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Aleksander Bagaswara dan Lela Nurlaela Wati (2020) dengan judul “Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Terhadap Return Saham Dengan Moderasi Good Corporate Governance (GCG)” adalah Faktor eksternal, profitabilitas, aktivitas dan

mekanisme GCG berpengaruh terhadap return saham, jumlah dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap return saham.

Pada penelitian Panji Virgiawan dan Vaya Juliana Dillak (2020) yang berjudul “Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Instistusional, Dewan Komisaris Independen dan Operating Cash Flow Terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Subsektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2018)” menyimpulkan bahwa Kepemilikan manajerial serta institusional, dewan komisaris independen tidaklah memberi pengaruh pada *stock return*, sedangkan *operating cash flow* pengaruhnya negatif.

Hasil milik Anggita Ika Lilyani dan Lailatul Amanah (2018) dengan judul “Pengaruh kinerja keuangan dan strukrtur kepemilikan terhadap return saham” menyimpulkan bahwa CR berpengaruh negative serta ROA pengaruhnya positif pada *stock return*. Lalu DER, total *asset turn over* dan kepemilikan manajerial serta institusional tidaklah memiliki pengaruh kepada return saham.

Pada penelitian Dheana Septiapti Hirawan et al., (2020) dengan judul “Analisis Pengaruh Kepemilikan Blockholder, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Komite Audit terhadap Return Saham” mengemukakan bahwa kepemilikan manajerial serta institusional tidak memiliki pengaruh pada return saham.

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

<i>No</i>	<i>Penulis</i>	<i>Variabel Independent</i>	<i>Variabel Dependent</i>	<i>Hasil</i>
1.	“Natalia dan Lusmieda (2021)”	“Komisaris Independen, Komite Audit, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional”	“Return Saham”	“Komisaris Independen, Komite Audit, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap return saham”
2.	“Desy Nur dan Djawanto (2019)”	“GCG, Right Issue, Beta dan Mispricing”	“Return saham”	“Good Corporate Governance berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap return saham, Right Issue

				berpengaruh positif serta signifikan terhadap return saham, variabel beta berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap return saham, variabel mispricing berpengaruh negatif dan signifikan pada return saham”
3.	“Tri Sapta (2017)”	“Karakteristik Perusahaan dan Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen dan komite audit”	“Return saham”	“Ukuran perusahaan (size), kepemilikan manajerial. Kepemilikan institusional dan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap return saham, variabel profitabilitas dan komite audit berpengaruh positif terhadap return saham, variabel leverage berpengaruh negatif terhadap return saham”
4.	“Christya Ayu (2018)”	“Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan direksi, dewan komisaris independen”	“Return saham”	“Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan dewan direksi berpengaruh terhadap return saham, untuk variabel dewan komisaris independen berpengaruh terhadap return saham”
5.	“Meri Oktaria et al., (2021)”	“Kepemilikan manajerial, komite audit, dewan direksi, kepemilikan institusional dan Kinerja Lingkungan”	“Return saham”	“Kepemilikan manajerial, komite audit dan dewan direksi cenderung menurun artinya berpengaruh negatif terhadap return saham sedangkan kepemilikan

				institusional dan dewan direksi meningkat artinya berpengaruh positif terhadap return saham”
6.	“Maratur dan Maswar (2019)”	“Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komite audit”	“Return saham”	“Profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap return saham syariah, untuk variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan komite audit tidak berpengaruh terhadap return saham syariah”
7.	“Hikmawatul Hidayah et al., (2021)”	“GCG, Leverage and Profitability”	“Returns in stock”	“Good Corporate Governance dan Leverage tidak berpengaruh terhadap return saham, profitabilitas berpengaruh terhadap return saham”
8.	“Novitasari (2017)”	“Kepemilikan institusional, komite audit, komisaris independen, kepemilikan manajerial dan Faktor Fundamental”	“Return saham”	“Kepemilikan institusional dan komite audit berpengaruh positif terhadap return saham dan komisaris independen, kepemilikan manajerial, DER, PER, EPS, dan PBV tidak berpengaruh terhadap return saham”
9.	“Ramadihan dan Mayar (2021)”	“Kepemilikan manajerial, proporsi dewan komisaris, kepemilikan institusional dan	“Return saham”	“Kepemilikan manajerial, CSR dan proporsi dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap return saham, kepemilikan institusional

		Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> ”		berpengaruh terhadap return saham”
10.	“Devinta et al., (2020)”	“Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial dan Komite Audit”	“Return saham”	“ROE, NPM dan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap return saham dan komite audit tidak berpengaruh terhadap return saham”
11.	“Sari Octavera dan Febri Rahadi (2017)”	“Pengaruh Corporate Social Responsibility, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, Nilai Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan Leverage”	“Return saham”	“CSR, Mekanisme GCG, Nilai Perusahaan, Ukuran Perusahaan berpengaruh simultan terhadap return saham, CSR tidak berpengaruh terhadap return saham secara parsial, nilai perusahaan, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap return saham, Leverage dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap return saham”
12.	“Reza Rajabi et al., (2014)”	“ <i>Board of Directors Characteristic</i> ”	“Stock Return Evidence from Tehar Stock Exchange”	“Pemisahan tugas CEO terhadap dewan, kehadiran dewan, ukuran dewan dan jumlah rapat dewan tidak berpengaruh terhadap return saham”
13.	“Roy Budiharjo (2016)”	“Pengaruh Good Corporate Governance dengan	“Return saham”	“GCG berpengaruh negatif terhadap profitabilitas, GCG tidak berpengaruh terhadap

		Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening dan Moderating”		return saham, profitabilitas diukur denfan ROA berpengaruh positif terhadap return saham, GCG berpengaruh positif melalui profitabilitas”
14.	“Iin Tamarisa et al., (2021)”	“Pengaruh Kinerja Keuangan dan Good Corporate Governance dengan Price Book Value Sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia”	“Return saham”	“ROA, DER, NPL, GCG berpengaruh terhadap return saham dan ROA, DER, NPL, GCG berpengaruh terhadap return saham yang dimoderasi oleh PBV”
15.	“Robert Jao et al., (2020)”	“Peran Mediasi Reputasi Perusahaan”	“Hubungan Ukuran Dewan Direksi dan Return Saham”	“Ukuran dewan direksi berpengaruh positif terhadap reputasi perusahaan, ukuran dewan direksi, reputasi perusahaan tidak berpengaruh terhadap return saham”
16.	“Anggun Mita Tri Kusumawardani (2022)”	“Pengaruh Good Corporate Governance dan Ukuran Perusahaan terhadap Pengungkapan Sustainability Report serta Dampaknya”	“Return Saham”	“Kepemilikan institusional, dewan komisaris, komite audit tidak berpengaruh terhadap pengungkapan <i>sustainability report</i> . Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap pengungkapan <i>sustainability report</i> .”

				Pengungkapan sustainability report, kepemilikan institusional, dewan komisaris, komite audit, ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap return saham”
17.	“Alexsander Bagaswara dan Lela Nurlaela Wati (2020)”	“Pengaruh faktor internal dan eksternal dengan moderasi GCG”	“Return saham”	“Faktor eksternal, profitabilitas, aktivitas dan mekanisme GCG berpengaruh terhadap return saham, jumlah dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap return saham”
18.	“Panji Virgiawan dan Vaya Juliana Dillak (2020)”	“Pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris independen dan operating cash flow”	“Return saham”	“Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap return saham dan operating cash flow berpengaruh negatif terhadap return saham”
19.	“Anggita Ika Lilyani dan Lailatul Amanah (2018)”	“Pengaruh kinerja keuangan dan struktur kepemilikan”	“Return saham”	“CR berpengaruh negatif, ROA berpengaruh positif terhadap return saham dan DER, total <i>asset turn over</i> , kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap return saham”

20.	“Dheana Septiaputi Hirawan et al., (2018)”	“Analisis pengaruh kepemilikan blockholder, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan komite audit terhadap”	“Return saham”	“Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap return saham”
-----	--	---	----------------	---

2.9 Rumusan Hipotesis

2.9.1 Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Return Saham Perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) periode 2016-2019

Menurut Faizal (2004) Kepemilikan institusional secara general bisa berlaku menjadi pihak yang mengawasi perusahaan yang apabila kepemilikannya semakin besar, maka pemanfaatan aktiva perusahaannya makin efisien serta diharapkan juga bisa berperilaku sebagai pencegah pemborosan yang dijalankan manajemen. Dalam jurnal Lilyani & Amanah (2018) kepemilikan institusional yang semakin besar, membentuk kekuatan suara yang menambah pihak institusi guna memonitor manajemen perusahaan untuk memaksimalkan kinerja yang berakibat pada kelangsungan perusahaan juga semakin besar. Adanya kepemilikan ini membuat sistem pengelolaan perusahaan menjadi lebih baik sehingga tingkat pengembalian yang dihasilkan lebih optimal.

Dengan konsep agency teory menurut Moh'd et al., (1998) mengemukakan bahwa pendistribusian saham ke *stockholders* dari luar, yakni *institusional ownership* serta publik bisa menurunkan *agency cost*. Sebab kepemilikannya mewakili suatu sumber kekuasaan (*source of power*) yang bisa dipakai guna memberi dukungan maupun sebaliknya kepada manajer. Kepemilikan oleh investor institusional seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi serta kepemilikan publik akan menambah pengoptimalan monitoring kepada kinerja manajer. Novitasari (2017) mengemukakan bahwa kepemilikan institusional pengaruhnya positif terhadap return saham. Berdasarkan pemaparan diatas, maka hipotesis yang diambil:

H1 : Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap Return Saham

2.9.2 Pengaruh Dewan Komisaris Independen terhadap Return Saham Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2016-2019

Dalam jurnal Carningsih (2009) dewan komisaris pada perusahaan diekspektasikan bisa memonitoring manajer dengan lebih baik sehingga kinerja perusahaan lebih bagus. Semakin banyak anggota komisaris independen, membuat tingkat integritas monitoring kepada dewan direksi yang dihasilkan semakin tinggi, yang mana semakin mewakili kepentingan *stakeholders* lainnya serta efeknya akan semakin bagus bagi nilai perusahaan. Nilai itu menggambarkan harga yang akan dibayarkan oleh calon pembeli bila perusahaan itu dijual.

Keadaan mendasar akan memberi pengaruh kepada kenaikan return saham dan akan menjadi penentu *capital gain* yang termasuk wujud dari return saham. Adanya komisaris independen diekspektasikan bisa menambah peranan dewan komisaris sehingga penerapan *GCG* dalam perusahaan akan terwujud. *Agency theory* merupakan teori utama yang melandasi keberadaan komisaris atau pengawas yang menjadi organ utama yang memiliki peran penting dalam konsep *GCG*, dengan diterapkan konsep tersebut peran dan fungsi dewan komisaris semakin besar dan nyata, dimana persentase dan porsi dewan komisaris sama halnya dengan dewan direksi. Menurut hasil penelitian Resti Intan (2020) menyimpulkan bahwa proporsi komisaris independen pengaruhnya positif kepada return saham. Berdasarkan pemaparan diatas, maka hipotesis yang diambil:

H2 : Dewan Komisaris Independen berpengaruh positif terhadap return saham

2.9.3 Pengaruh Dewan Direksi terhadap Return Saham Pada Perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) periode 2016-2019

Menurut Isshaq (2009) dalam Susanti (2010) ukuran dewan direksi adalah jumlah dewan direksi dalam perusahaan semakin banyak dewan dalam perusahaan akan memberikan suatu bentuk pengawasan terhadap kinerja perusahaan yang semakin baik, dengan kinerja perusahaan yang baik dan terkontrol maka akan menghasilkan profitabilitas yang baik dan nantinya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Ukuran dan komposisi dewan direksi dapat mempengaruhi efektif tidaknya aktivitas monitoring.

Hubungan *agency theory* dimana dewan direksi sebagai agen dan pemilik perusahaan sebagai *principal* dalam hubungan tersebut terdapat konflik dan masalah keagenan (*agency problem*), terutama terkait dengan porsi pengambilan resiko serta persepsi antara agen dan

pemilik perusahaan. Informasi asimetris ini juga menimbulkan konflik diantara mereka, dikarenakan salah satu dari mereka mengetahui informasi lebih banyak.

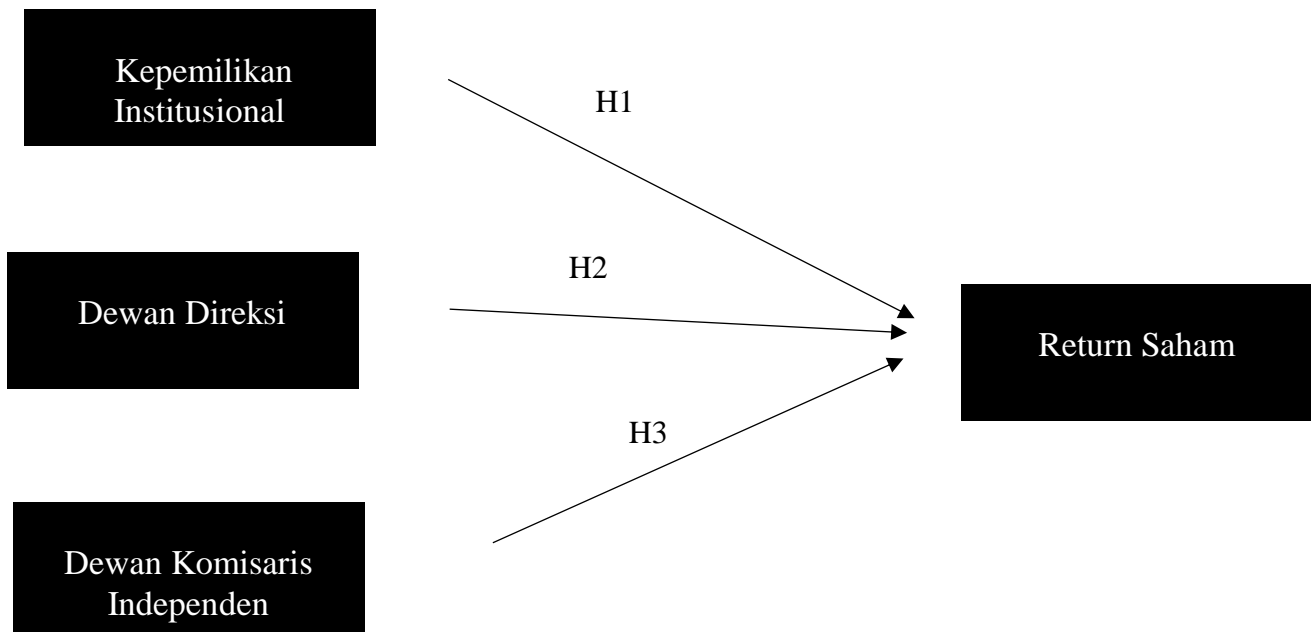
Dengan adanya fungsi pengawasan dan sekaligus pemberian nasihat kepada direksi atau agen oleh komisaris menimbulkan persepsi bahwa direksi atau agen tidak dapat dipercaya sepenuhnya. Menurut Christya Ayu (2018) dari hasil penelitiannya bahwa Dewan Direksi pengaruhnya negatif terhadap return saham. Berdasarkan pemaparan diatas, maka hipotesis yang diambil:

H3 : Dewan Direksi berpengaruh negatif terhadap return saham

2.10 Kerangka Pemikiran Penelitian

Kerangka pemikiran penelitian digunakan untuk menjelaskan bagaimana hubungan variabel dalam sebuah penelitian serta membedakan mana variabel bebas dan terikat.⁴⁸ Dalam penelitian akan melihat pengaruh Good Corporate Governance terhadap return saham dengan proxi kepemilikan institusional, dewan direksi dan dewan komisaris independen diterapkan dalam kerangka penelitian yang disajikan pada gambar 2.1:

Gambar 2. 1 Kerangka berpikir penelitian



⁴⁸Lijan P. Sinambela dan Sarton Sinambela, *Metodologi Penelitian Kuantitatif: Teoretik dan Praktik*, Depok: PT. RAJAGRAFINDO PERSADA, Mei 2021, hal.389.

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Metode penelitian yang digunakan yaitu kuantitatif yaitu berdasarkan dengan jumlah yang diterapkan dalam fenomena yang sedang diteliti.⁴⁹ Sugiyono (2013:17) mendefinisikan penelitian kuantitatif yaitu data angka yang dihitung memakai aplikasi analisis data yaitu statistik.⁵⁰ Menurut Nurani (2017) menyebutkan bahwa metode kuantitatif merupakan jenis penelitian memakai data angka dengan tujuan melihat efek hubungan dua atau lebih variabel dengan hipotesis atau dugaan sementara yang sudah ditentukan.⁵¹ Penelitian ini dilakukan agar dapat melihat Pengaruh Mekanisme *Good Corporate Governance* yaitu Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris Independen dan Dewan Direksi di Perusahaan yang Terdaftar dalam Jakarta Islamic Index (JII) tahun 2016-2019.

3.2 Populasi dan Sampel

3.2.1 Populasi

Populasi adalah gabungan komponen yang akan diobservasi sesuai dengan ciri-cirinya dan jika populasi sangat luas, maka perlu memilih bagian sampel yang nantinya akan diteliti. Dapat disimpulkan populasi merupakan semua bagian yang menjadi target penelitian yang akan menghasilkan penelitian yang sudah ditetapkan.⁵² Populasi yang digunakan yaitu 30 perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) tahun 2016-2019.

3.2.2 Sampel

Seorang peneliti jarang sekali melakukan penelitian terhadap keseluruhan kumpulan elemen (populasi). Peneliti biasanya melakukan seleksi tersebut dapat merefleksikan seluruh karakteristik yang ada. Elemen adalah subyek dimana pengukuran dilakukan, elemen-elemen populasi yang terpilih ini disebut sampel, cara memilih atau menyeleksinya disebut teknik sampling.

⁴⁹ Fitriya Fauzi et al., *Metodologi Penelitian untuk Manajemen dan Akuntansi: Aplikasi SPSS dan Eviews untuk Teknik Analisis Data*, Jakarta Selatan: Salemba Empat, 2019, hal.9.

⁵⁰ Bustanul Ulum, *Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance dan Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014*. Jurnal Fakultas Ekonomi, Vol.6, No.2, Desember 2017, hal.127.

⁵¹ Alfiatur Rohmaniyah dan Aida Nahar. *Pengaruh Kinerja Keuangan dan Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan melalui Pengungkapan Islami Sosial Reporting sebagai Variable Moderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan yang Terdaftar di JII Pada Tahun 2017-2018)*. Jurnal Rekognisi Akuntansi, Vol. 3, No. 2, 2018, hal.99.

⁵² M. Ma'ruf Abdullah, *Metodologi Penelitian Kuantitatif (Untuk: Ekonomi, Manajemen, Komunikasi, dan Ilmu Sosial lainnya)*, Yogyakarta: Aswaja Pressindo, September 2015, hal.226.

Sampel yang baik adalah sampel yang benar-benar dapat digunakan untuk menggambarkan karakteristik populasinya. Dalam pemilihan sampel biasanya peneliti dihadapkan pada dua permasalahan sampling, yaitu:

1) Ukuran sampel yang harus diambil

Dalam hubungan ini perlu diingat besar kecilnya sampai tidak dapat digunakan sebagai jaminan bahwa jumlah tersebut telah mampu mewakili populasi. Besar kecilnya sampel sangat tergantung tingkat homogenitas populasi. Semakin homogen semakin sedikit sampel yang diperlukan dan semakin heterogen semakin banyak sampel yang diperlukan.

2) Teknik pengambilan sampel

Teknik pengambilan sampel sangat bergantung pada struktur populasi dan tujuan penelitian. Dalam konteks ini perlu dilihat apakah populasi memiliki tingkatan-tingkatan, dimana antar tingkatan memiliki karakteristik yang berbeda atau malah sama. Kemudian selain itu apakah sampel harus memiliki kriteria tertentu atau tidak.⁵³

Penentuan sampel yang digunakan adalah teknik *purposive sampling* yang artinya sampel yang digunakan mempunyai ciri-ciri tertentu. Berikut merupakan ciri-ciri yang digunakan:

- a) Perusahaan yang konsisten terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) selama periode 2016 sampai dengan 2019.
- b) Perusahaan yang setiap tahunnya mempublikasikan *annual report* (laporan tahunan) dan harga saham yang digunakan adalah closing price (harga saham penutupan) setiap tanggal 31 Desember pada tahun 2016-2019.
- c) Perusahaan yang mempublikasikan informasi perihal Good Corporate Governance dan struktur organisasi dalam perusahaan.

Tabel 3. 1 Sampel Perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII)

Tahun 2016-2019

No	Kode	Nama Perusahaan
1.	AKRA	AKR Corporindo Tbk
2.	ADRO	Adaro Energy Indonesia Tbk
3.	ASII	Astra International Tbk

⁵³ M. Ma'ruf Abdullah, *Metodologi Penelitian Kuantitatif (Untuk: Ekonomi, Manajemen, Komunikasi, dan Ilmu Sosial lainnya)*, Yogyakarta: Aswaja Pressindo, September 2015, hal.227-228.

4.	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk
5.	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
6.	INCO	Vale Indonesia Tbk
7.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
8.	KLBF	Kalbe Farma Tbk
9.	PTPP	PP (Persero) Tbk
10.	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk
11.	UNTR	United Tractors Tbk

3.3 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data terbagi menjadi dua yaitu primer dan sekunder dalam penelitian ini memakai jenis data sekunder. Data diperoleh dari *annual report* dalam perusahaan yang terdaftar di JII pada tahun 2016, 2017, 2018 dan 2019 dapat diperoleh dari website perusahaan serta untuk data harga saham penutupan (*closing price*) yang dapat diakses menggunakan website www.yahoo.finance.

3.4 Definisi Operasional Variabel

Variabel merupakan segala sesuatu yang bisa memberikan beragam penilaian. Selain itu, dapat diartikan sebagai proksi atau representasi dari construct yang bisa diukur dengan beragam nilai (Indrianto dan Supomo, 2014:61). Definisi operasional, yakni penentuan construct sehingga menjadi variabel yang bisa diukur serta memaparkan cara tertentu yang dipakai dalam mengoperasikan construct (variabel-variabel yang diteliti) sehingga memberi peluang untuk mengembangkan cara pengukuran construct yang lebih bagus.⁵⁴ Variabel yang dipakai ialah:

1. Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen adalah variabel yang terpengaruh atau yang menjadi akibat adanya variabel *independent*. Variabel dependen yang digunakan ialah return saham yang didapatkan melalui harga saham di www.yahoo.finance.

⁵⁴ Desy Nur Hayati dan Djawoto. *Analisis Pengaruh Good Corporate Governance, Right Issue, Beta dan Mispricing terhadap Return Saham*. Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen, Vol. 8, No.2, 2019, hal.8.

2. Variabel Independen (X)

Variabel Independen merupakan variabel yang mempengaruhi atau menjadi sebab perubahan atau timbulnya variabel dependen (terikat).⁵⁵ Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah kepemilikan institusional, dewan direksi dan dewan komisaris independen yang diukur menggunakan rumus yang tertera pada tabel 3.2:

Variabel Independen merupakan variabel yang mempengaruhi atau menjadi sebab perubahan atau timbulnya variabel dependen (terikat).⁵⁶ Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah kepemilikan institusional, dewan direksi dan dewan komisaris independen yang diukur menggunakan rumus yang tertera pada tabel 3.2:

Tabel 3. 2 Definisi Operasional Variabel

No	Proxi	Definisi Variabel	Rumus
1.	Return Saham	Return saham adalah tingkat pengembalian dana yang telah di investasikan oleh investor dalam perusahaan.	$RS = \frac{(Pt - Pit - 1)}{Pit - 1} \times 100\%$
2.	Kepemilikan Institusional	Kepemilikan Institusional adalah saham milik perusahaan seperti asuransi, dana pensiun atau perusahaan lain.	$KI = \frac{\text{total kepemilikan institusional}}{\text{total saham beredar}}$
3.	Dewan Komisaris Independen	Dewan Komisaris Independen adalah anggota yang terdapat di dalam perusahaan dan tidak terikat pada anggota direksi	$DKI = \frac{\text{jumlah komisaris independen}}{\text{jumlah seluruh dewan komisaris}}$

⁵⁵ Bustanul Ulum. *Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance Dan Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014*. Jurnal GEMA Ekonomi, Vol. 6, No.2, Desember 2017, hal.127.

⁵⁶ Bustanul Ulum. *Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance Dan Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014*. Jurnal GEMA Ekonomi, Vol. 6, No.2, Desember 2017, hal.127.

		dan dewan komisaris yang lain.	
4.	Dewan Direksi	Direksi adalah bagian dari perusahaan yang mempunyai tugas serta wewenang untuk bertanggung jawab seluruhnya pada kepengurusan perusahaan.	DD = Jumlah anggota dewan direksi

3.5 Teknik Analisis Data

3.5.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah statistik yang dipakai guna melakukan analisis data dengan cara mendeskripsikan data yang sudah terhimpun sesuai realita tanpa bermaksud membuat kesimpulan secara general. Ukuran yang dipakai ialah *frequency*, disperse (standar deviasi dan varian), tendensi sentral (*mean, median, modus*), koefisien korelasi antara variabel yang diteliti.⁵⁷

3.5.2 Regresi Linear Berganda

Analisis regresi berganda ialah korelasi secara linear antara dua atau lebih *independent variable* dengan dependennya.⁵⁸ Uji regresi berganda digunakan untuk model masalah, terdiri atas sejumlah variabel *independent* (X) sebagai prediktor dengan satu variabel *dependent* (Y) sebagai kriterium.⁵⁹ Berikut merupakan persamaan regresi:

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Keterangan :

Y = Return Saham

a = Konstanta

β = Koefisien regresi

⁵⁷ Maratur Roiyah dan Maswar Patuh Priyadi. *Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Good Corporate Governance Terhadap Return Saham Syariah*. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi, Vol.8, No. 6, 2019. hal.8.

⁵⁸ Ria Sofiani. *Pengaruh Return On Equity dan Good Corporate Governance Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2012*. Vol.3, September 2019. hal.12.

⁵⁹ Fred L. Benu dan Agus S.Benu, *METODOLOGI PENELITIAN KUANTITATIF (Ekonomi, Sosiologi, Komunikasi, Administrasi, Pertanian, dan Lainnya)*, Jakarta: PRENAMEDIA GROUP, September 2019, hal.233.

X_1 = Variabel Independen (Kepemilikan Institusional)

X_2 = Variabel Independen (Dewan Komisaris Independen)

X_3 = Variabel Independen (Dewan Direksi)

3.5.3 Uji Asumsi Klasik

Untuk memenuhi uji asumsi klasik memiliki tujuan agar saat proses pengerjaan model regresi tidak adanya masalah statistik. Dalam pengerjaan asumsi klasik untuk model pengerjaannya sama dengan uji regresi.⁶⁰ Pada uji asumsi klasik terdapat tiga uji yang harus dipenuhi:

1. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji data variabel independen dan data variabel dependen pada persamaan regresi berdistribusi normal atau tidak.⁶¹ Uji normalitas memiliki tujuan guna mengetahui apakah pada model regresi, variabel pengganggu terdistribusi normal atau tidak, apabila asumsi tersebut dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid. Proses ujinya dijalankan dengan uji statistik *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) yang hasil pengujiannya dikatakan normal apabila nilai signifikansinya (sig.) > 0,05.⁶²

2. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi terkait dengan pengaruh data dalam satu variabel yang saling terhubung. Terdapat beberapa cara untuk mendeteksi gejala autokorelasi, yaitu uji *Durbin Watson* (DW test), uji *Lagrange Multiplier* (LM test), uji statistik Q dan Run Test. Keputusan ada tidaknya gejala autokorelasi adalah jika nilai DW bisa dilihat melalui tabel DW, jika berada dL atau dU sampai dengan 4-dU, maka koefisien autokorelasi sama dengan nol, artinya tidak terjadi autokorelasi.⁶³

3. Uji Multikolinieritas

Pendeteksian problem multikolinieritas bisa diamati dari nilai *Variance Inflation Factor* (VIF). Bila nilai VIF < 10 dan nilai tolerance > 0,10, maka tidak terdapat

⁶⁰ Irwan Gani dan Siti Amalia, *ALAT ANALISIS DATA: Aplikasi Statistik untuk Penelitian Bidang Ekonomi dan Sosial*, Yogyakarta: ANDI (Anggota IKAPI), 2018, hal.137.

⁶¹ Christya Ayu Manse, *Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Return Saham pada Sektor Pertambangan di BEI Periode 2014-2017*, Vol. 2, No. 22, 2018, hal.5.

⁶² Bustanul Ulum, *Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance Dan Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014*. Jurnal GEMA Ekonomi, Vol. 6, No.2, Desember 2017, hal.1.

⁶³ Irwan Gani dan Siti Amalia, *ALAT ANALISIS DATA: Aplikasi Statistik untuk Penelitian Bidang Ekonomi dan Sosial*, Yogyakarta: ANDI (Anggota IKAPI), 2018, hal.137-138.

multikolinieritas. Sebaliknya, jika $VIF > 10$ serta nilai tolerance $< 0,10$, maka terdapat gejala tersebut.

4. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas merupakan keadaan dimana varian serta nilai sisa *unequal* antarpengamatan. Bila varian serta nilai sisa antarpengamatan sama, maka artinya ada pada keadaan homoskedastisitas. Variabel berada pada keadaan heteroskedastisitas bila titik-titik observer menyebar diatas atau dibawah angka nol di sumbu Y, mengarah pada satu pola yang tidak jelas. Metode yang dipakai ialah Glejser Test serta Spearman's Rank Correlation Test.⁶⁴

3.5.4 Pengujian Hipotesis

1. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien ini dalam regresi berganda adalah suatu angka yang menghasilkan persentase perubahan nilai variabel terikat (Y) yang ditetapkan untuk perubahan nilai semua variabel bebas (X). Menurut Ghozali, 2006 uji ini memperkirakan bagaimana keahlian model saat menerangkan dependennya dan apabila nilai *adjusted R2* hampir mencapai angka satu artinya kompetensi variabel bebas memberikan hampir semua informasi yang diperlukan untuk memperkirakan variasi variabel terikat.⁶⁵

2. Uji Statistik T

Uji ini bertujuan guna melihat seberapa jauh pengaruh tiap-tiap variabel independen (X) pada variabel dependennya (Y) (Ghozali, 2006). Untuk melihat pengaruh tersebut nilai signifikan yang harus dihasilkan yaitu kurang dari 0,05.⁶⁶

3. Uji F

Uji ini dalam uji hipotesis tujuannya guna mengetahui apakah variabel independen memberi pengaruh secara simultan. Bisa diamati dari tingkat signifikan apabila kurang dari $\alpha = 5\%$ atau 0,05 artinya variabel independen tersebut dapat

⁶⁴ Ibid, hal.140.

⁶⁵ Irwan Gani dan Siti Amalia, *ALAT ANALISIS DATA: Aplikasi Statistik untuk Penelitian Bidang Ekonomi dan Sosial*, Yogyakarta: ANDI (Anggota IKAPI), 2018, hal.158.

⁶⁶ Bustanul Ulum. *Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance Dan Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014*. Jurnal GEMA Ekonomi, Vol. 6, No.2, Desember 2017, hal. 130.

diartikan signifikan dan sebaliknya jika $> 0,05$, maka bisa diambil kesimpulan bahwa variabel independennya tidak signifikan.⁶⁷

⁶⁷ Lijan P. Sinambela dan Sarton Sinambela, *Metodologi Penelitian Kuantitatif: Teoretik dan Praktik*, Depok: PT. RAJAGRAFINDO PERSADA, Mei 2021, hal.442-444.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Gambaran Objek Penelitian

Objek penelitian yang digunakan adalah merupakan perusahaan yang terdaftar pada Jakarta Islamic Index (JII) pada tahun 2016-2019. JII termasuk indeks yang tersedia di Indonesia dengan tujuan menghitung harga indeks untuk saham yang memenuhi kriteria syariah. Pada tanggal 3 Juli 2000 BEI bekerja sama dengan PT. Danareksa Investmen Management untuk membentuk Jakarta Islamic Index (JII). Saham yang mencukupi kriteria saham syariah berjumlah 30, namun untuk objek penelitian ini terdapat 13 perusahaan yang memenuhi kriteria:

- 1) Perusahaan yang konsisten terdaftar selama 5 tahun yaitu periode 2016-2019.
- 2) Perusahaan melaporkan laporan tahunan yang berakhir pada 31 Desember
- 3) Perusahaan menerapkan serta mempublikasikan struktur organisasi Good Corporate Governance.

Tabel 4. 1 Daftar Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII)

No	Kode	Nama Perusahaan
1.	AKRA	AKR Corporindo Tbk
2.	ADRO	Adaro Energy Indonesia Tbk
3.	ASII	Astra International Tbk
4.	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk
5.	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
6.	INCO	Vale Indonesia Tbk
7.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
8.	KLBF	Kalbe Farma Tbk
9.	PTPP	PP (Persero) Tbk
10.	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk
11.	UNTR	United Tractors Tbk
12.	UNVR	Unilever Indonesia Tbk
13.	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk

Sesuai dengan hasil *purposive sampling* yang dilaksanakan terpilih 13 perusahaan, sehingga data observasi yang diperoleh selama 4 tahun dengan jumlah total 52 data. Sampel tersebut akan diuji adakah pengaruh kepemilikan institusional, dewan direksi dan dewan komisaris independen terhadap return saham pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index dengan periode 4 tahun.

4.2 Analisis Data

4.2.1 Uji Deskriptif

Variabel independen yang digunakan yaitu kepemilikan institusional, dewan komisaris independen dan dewan direksi serta return saham sebagai variabel dependen. Hasil uji deskriptif dalam penelitian ini sebagaimana tercantum dalam tabel 4.2:

Tabel 4. 2 Hasil Uji Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
KI	53	,1017	,8499	,537491	,1945235
DD	53	4	11	7,66	1,891
DKI	53	,1667	,8333	,404837	,1556845
Return Saham	53	-,3468	2,2913	,122566	,4931343
Valid N (listwise)	53				

Sampel pada kepemilikan institusional menampilkan nilai tertinggi atau maksimum sebesar 0,8499 yang ada pada perusahaan Univeler Indonesia Tbk, sedangkan untuk nilai minimum atau terendah pada angka 0,1017 terdapat di perusahaan Kalbe Farma Tbk. Untuk *mean* keseluruhannya yaitu 0,54 serta standar deviasinya 0,19, artinya rata-rata saham yang dimiliki oleh institusional atau perusahaan sampel sebesar 54%, sedangkan standar deviasinya menunjukkan 19% lebih rendah dari nilai rata-rata menandakan bahwa beberapa data saham kepemilikan institusional tidak beresiko dari nilai rata-rata.

Nilai tertinggi atau maksimum dari ukuran dewan komisaris independen sebesar 0,833 pada perusahaan Univeler Indonesia Tbk, dengan nilai terendah atau minimum yaitu Vale Indonesia Tbk sebesar 0,166. Nilai rata-rata dari keseluruhan perusahaan sebesar 0,404 dengan standar deviasinya 0,155, hasil tersebut

menunjukkan bahwa nilai rata-rata lebih besar dari nilai standar deviasi yang menerangkan bahwa data dari dewan komisaris independen terdapat penyimpangan yang tinggi.

Nilai tertinggi dari variabel dewan direksi sebesar 11 terdapat pada perusahaan Astra Internasional Tbk, dengan nilai terendah sebesar 4 yang ada pada di perusahaan Vale Indonesia Tbk. Nilai rata-rata variabel dewan direksi sebesar 7,66 dengan standar deviasi sebesar 1,89, hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai rata-rata lebih besar dari nilai standar deviasi yang menjelaskan data dewan direksi terdapat penyimpangan yang tinggi.

Return saham menunjukkan hasil nilai tertinggi sebesar 2,29 dengan nilai terendah -0,34. *Mean* sebesar 0,12 serta standar deviasi 0,49 yang berarti rata-rata tingkat pengembalian dari saham perusahaan sampel sebesar 12%, sedangkan standar deviasi sebesar 49% lebih tinggi dari nilai rata-rata menandakan bahwa beberapa data return saham menyimpang (beresiko) dari nilai rata-rata.

4.2.2 Uji Asumsi Klasik

Untuk memenuhi uji asumsi klasik memiliki tujuan agar saat proses pengerjaan model regresi tidak adanya masalah statistik. Dalam pengerjaan asumsi klasik untuk model pengerjaannya sama dengan uji regresi. Terdapat tiga uji asumsi klasik yaitu uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi dan uji heteroskedastisitas:

1. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji data variabel independen dan data variabel dependen pada persamaan regresi berdistribusi normal atau tidak.⁶⁸ Uji normalitas memiliki tujuan guna mengetahui apakah pada model regresi, variabel pengganggu terdistribusi normal atau tidak, apabila asumsi tersebut dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid. Proses ujinya dijalankan dengan uji statistik Kolmogorov-Smirnov (K-S) yang hasil pengujiannya dikatakan normal apabila nilai signifikansinya ($\text{sig.} > 0,05$).

⁶⁸ Christya Ayu Manse .*Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Return Saham pada Sektor Pertambangan di BEI Periode 2014-2017*, Vol. 2, No. 22, 2018, hal.5.

Tabel 4. 3 Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		49
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	-,1094342
	Std. Deviation	,20621211
Most Extreme Differences	Absolute	,107
	Positive	,080
	Negative	-,107
Test Statistic		,107
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal.

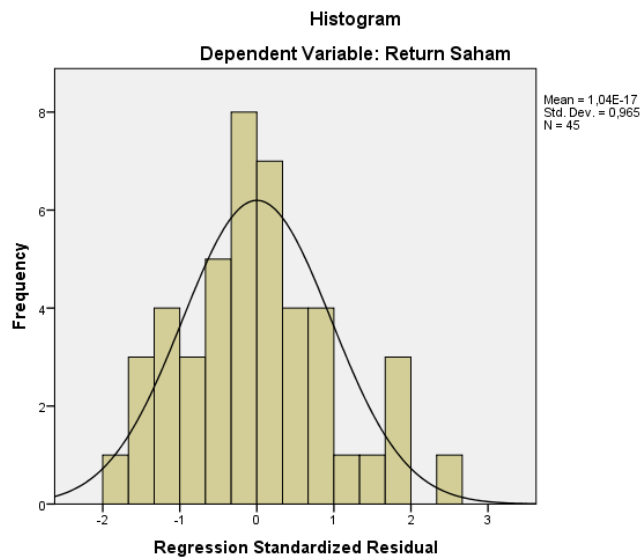
b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

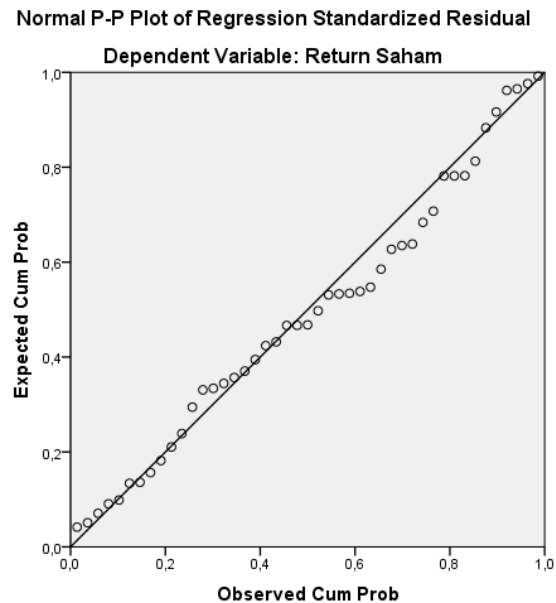
d. This is a lower bound of the true significance.

Hasil ujinya memperlihatkan pada Asympg. Sig dengan nilai sebesar $0,200 > 0,05$, jadi bisa diambil kesimpulan bahwa semua variabel terdistribusi normal dan telah mencukupi syarat uji ini. Terdapat uji normalitas dengan histogram dan normal probability plot yang ditunjukkan pada gambar 4.1 dan 4.2:

Gambar 4. 1 Uji Normalitas Histogram



Gambar 4. 2 Hasil Uji Normalitas P-Plot



Hasil uji normalitas pada histogram dapat dilihat bahwa residual memiliki distribusi yang normal artinya chart tersebut memenuhi garis yang membentuk seperti gunung, sedangkan pada gambar P-P plot titik-titik tersebut mengikuti dan mendekati garis diagonalnya, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi memenuhi uji normalitas.

2. Uji Multikolinieritas

Pendeteksian problem multikolinieritas bisa diamati dari nilai *Variance Inflation Factor* (VIF). Bila nilai VIF < 10 dan nilai tolerance > 0,10, maka tidak terdapat multikolinieritas. Sebaliknya, jika VIF > 10 serta nilai tolerance < 0,10, maka terdapat gejala tersebut.

Tabel 4. 4 Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	,236	,249		,949	,348		
KI	,001	,191	,001	,005	,996	,886	1,129
DKI	,596	,314	,310	1,898	,065	,813	1,230
DD	,005	,018	,043	,265	,792	,833	1,200

a. Dependent Variable: Return Saham

Hasil uji Multikolinearitas menunjukkan bahwa nilai tolerance menunjukkan variabel KI sebesar 0,886 , DKI 0,813 dan DD 0,833 yang berarti lebih dari 0,10, dapat dilihat juga nilai VIF pada seluruh variabel independen tidak > 10 , maka variabel kepemilikan institusional, dewan direksi dan dewan komisaris independen tidak terjadi gejala multikolinearitas.

3. Uji Autokorelasi

Untuk mengetahui ada tidaknya korelasi dapat dilihat dari Durbin Watson dengan menggunakan persamaan $du < d < 4 - du$. Berikut merupakan tabel hasilnya:

Tabel 4. 5 Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,329 ^a	,108	,043	,1932065	1,823

a. Predictors: (Constant), DKI, KI, Dewan Direksi

b. Dependent Variable: Return Saham

Sesuai dengan tabel 4.5, dapat dilihat nilai DW adalah 1,823, sehingga bisa diketahui dari tabel DW nilai du sebesar 1,663. Dari nilai yang dihasilkan dimasukkan dalam persamaan $1,663 < (1,823) < 4 - 1,663$ yang artinya bahwa nilai DW sebesar $1,823 > 1,633$ tetapi $< 1,823$ sehingga disimpulkan bahwa model regresi tidak terjadi autokorelasi.

4. Uji Heteroskedastisitas

Uji *Glejser* dalam heteroskedastisitas bertujuan untuk melihat ada atau tidanya gejala tersebut. Uji *Glejser* dilakukan dengan membuat model regresi yang mengikutsertakan nilai absolute residual (ABRES) dengan variabel independen. Kriterianya yaitu nilai sig. > dari 0,05, maka tidak ada heteroskedastisitas. Hasil uji heteroskedastisitas dapat dilihat di tabel 4.6:

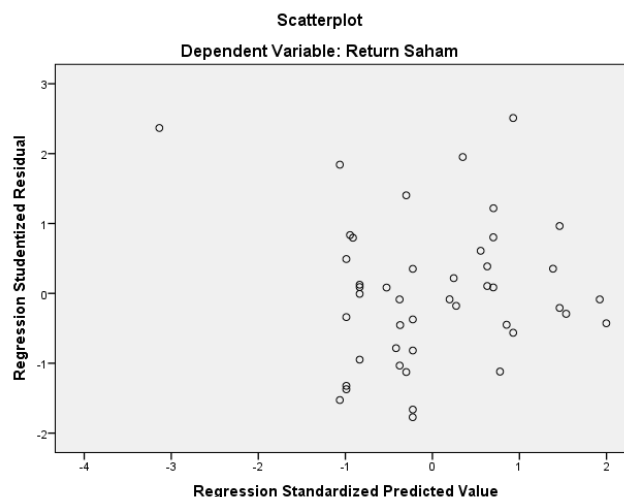
Tabel 4. 6 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Coefficients ^a						
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	,236	,249		,949	,348
	KI	,001	,191	,001	,005	,996
	DKI	,596	,314	,310	1,898	,065
	DD	,005	,018	,043	,265	,792

a. Dependent Variable: Return Saham

Sesuai dengan hasil uji pada tabel 4.6 dengan menggunakan uji *Glejser*, diketahui bahwa nilai sig. dari seluruh variabel bebas menunjukkan > 0,05 yaitu kepemilikan institusional sebesar 0,996, dewan komisaris independen 0,065 dan dewan direksi 0,792, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas, untuk hasil uji melalui scatterplot dapat dilihat dari gambar dibawah ini:

Gambar 4. 3 Uji Heteroskedastisitas-Scatterplot



Dapat dilihat dari gambar diatas bahwa titik-titik menyebar diatas, dibawah dan disekitar angka 0 serta titik tersebut tidak membentuk pola tertentu, maka kesimpulannya tidak ada heteroskedastisitas.

4.2.3 Uji Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi berganda dilakukan guna mengamati pengaruh variabel independen (return saham) terhadap dependennya (kepemilikan institusional, dewan komisaris independen dan dewan direksi). Persamaannya adalah:

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Tabel 4. 7 Hasil Uji Analisis Regresi Berganda

Coefficients ^{a,b}						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,314	,230		1,364	,180
	KI	,054	,146	,062	,369	,714
	DKI	,688	,243	,427	2.829	,007
	DD	-,004	,017	-,040	-,228	,821

a. Dependent Variable: Return Saham

b. Weighted Least Squares Regression - Weighted by weight

Hasil tabel 4.7 diperoleh bentuk persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y = 0,314 + 0,054X_1 + (-0,004X_2) + 0,688X_3$$

Dari persamaan regresi linear berganda maka dapat disimpulkan:

1. 0,314 sebagai nilai konstanta yang dapat diartikan bahwa nilai return saham sudah ada sebesar 0,314 sebelum adanya pengaruh variabel kepemilikan institusional, dewan direksi dan dewan komisaris independen.
2. Nilai koefisien untuk variabel kepemilikan institusional (KI) bernilai positif yang berarti menandakan adanya hubungan yang searah antara kepemilikan institusional (X1) dengan return saham (Y). KI menghasilkan nilai koefisien sebesar 0,054 yang berarti jika setiap kepemilikan institusional bertambah 1 satuan maka akan

menyebabkan return saham meningkat sebesar 0,054 dengan perkiraan variabel bebas lainnya sebesar 0.

3. Nilai koefisien variabel dewan komisaris independen (DKI) nilainya positif yang menunjukkan terdapat hubungan yang searah antara dewan komisaris independen dengan return saham. DKI menghasilkan nilai koefisien sebesar 0,688 yang artinya jika dewan komisaris independen bertambah 1 satuan maka return saham akan meningkat sebesar 0,688 dengan perkiraan variabel bebas lainnya sebesar 0.
4. Pada nilai koefisien variabel dewan direksi (DD) menunjukkan nilai negatif yang berarti terdapat hubungan yang berlawanan antara dewan direksi (X2) dengan return saham (Y). DD menghasilkan nilai koefisien sebesar -0,004 yang diartikan setiap dewan direksi bertambah maka dapat menyebabkan return saham menurun.

4.2.4 Pengujian Hipotesis

1. Uji Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi dalam regresi berganda merupakan suatu angka yang menghasilkan persentase perubahan nilai variabel terikat (Y) yang ditetapkan untuk perubahan nilai semua variabel bebas (X). Menurut Ghozali (2006) uji ini memperkirakan bagaimana kemampuan model saat menerangkan variabel terikat dan apabila nilai adjusted R² hampir mencapai angka satu artinya kompetensi variabel bebas memberikan hampir semua informasi yang diperlukan guna memperkirakan variasi variabel terikat.⁶⁹ Hasil ujinya bisa dilihat di tabel 4.8:

Tabel 4. 8 Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary ^{b,c}				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,414 ^a	,171	,111	1,3372629

a. Predictors: (Constant), DKI, KI, Dewan Direksi

b. Dependent Variable: Return Saham

c. Weighted Least Squares Regression - Weighted by weight

⁶⁹ Irwan Gani dan Siti Amalia , *ALAT ANALISIS DATA: Aplikasi Statistik untuk Penelitian Bidang Ekonomi dan Sosial* , Yogyakarta: ANDI (Anggota IKAPI), 2018, hal.158.

Berdasarkan pada tabel 4.8 diperoleh nilai R Square sebesar 0,111 atau 11,1%. Nilai tersebut memperlihatkan bahwa persentase hubungan pengaruh antara variabel dependen (kepemilikan institusional, dewan komisaris independen dan dewan direksi) dengan variabel dependen (return saham) sebesar 11,1% untuk sisanya sebesar 88,9% artinya variabel independen dipengaruhi oleh variabel lainnya yang tidak dilibatkan pada penelitian ini.

2. Uji Statistik F

Uji ini dalam uji hipotesis tujuannya guna mengetahui apakah variabel independen memberi pengaruh secara simultan. Bisa diamati dari tingkat signifikan apabila kurang dari $\alpha = 5\%$ atau 0,05 artinya variabel independen tersebut dapat diartikan signifikan dan sebaliknya jika $> 0,05$, maka bisa diambil kesimpulan bahwa variabel independennya tidaklah signifikan.⁷⁰ Hasilnya dapat dilihat pada tabel 4.9:

Tabel 4. 9 Hasil Uji F

ANOVA ^{a,b}						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	15,166	3	5,055	2,827	,050 ^c
	Residual	73,319	41	1,788		
	Total	88,485	44			

a. Dependent Variable: Return Saham

b. Weighted Least Squares Regression - Weighted by weight

c. Predictors: (Constant), DK1, KI, Dewan Direksi

Dari hasil uji F pada tabel 4.9 menunjukkan nilai F sebesar 2,827 dengan nilai signifikan $0,05 \leq 0,05$ yang artinya bahwa variabel independen (kepemilikan institusional, dewan direksi dan dewan komisaris independen) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap return saham.

3. Uji Statistik T

Uji T bertujuan untuk melihat seberapa jauh pengaruh masing-masing variabel independen (X) pada variabel dependen (Y) (Ghozali, 2006). Untuk melihat

⁷⁰ Lijan P. Sinambela dan Sarton Sinambela, *Metodologi Penelitian Kuantitatif: Teoretik dan Praktik*, Depok: PT. RAJAGRAFINDO PERSADA, Mei 2021, hal.442-444.

pengaruh tersebut nilai signifikan yang harus dihasilkan kurang dari 0,05.⁷¹ Untuk melihat hasil uji ini dapat dilihat pada tabel 4.10:

Tabel 4. 10 Hasil Uji T

Coefficients ^{a,b}						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,314	,230		1,364	,180
	KI	,054	,146	,062	,369	,714
	DKI	,688	,243	,427	2,829	,007
	DD	-,004	,017	-,040	-,228	,821

a. Dependent Variable: Return Saham

b. Weighted Least Squares Regression - Weighted by weight

Dapat dilihat dari tabel 4.10 bahwa hasil uji T menunjukkan bahwa nilai signifikan dari ketiga variabel yaitu kepemilikan institusional, dewan komisaris independen dan dewan direksi mempunyai nilai masing-masing 0,714, 0,007 dan 0,821 yang artinya dari ketiga variabel bahwa hanya ada satu variabel dengan hasil < 0,05 yaitu dewan komisaris independen yang memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham.

Uji T pada variabel kepemilikan institusional (KI) menunjukkan nilai t hitung 0,369 dengan sig. 0,714 yang artinya > 0,05, maka secara parsial kepemilikan institusional **tidak berpengaruh** terhadap return saham. Untuk variabel dewan komisaris independen (DKI) menunjukkan nilai t hitung sebesar 2,829 dengan signifikansi 0,007 yang artinya < 0,05, maka secara parsial dewan komisaris independen memiliki **pengaruh signifikan** terhadap return saham dengan taraf 5%, sedangkan Uji t pada variabel jumlah dewan direksi (DD) memperoleh nilai t hitung sebesar -0,228 dengan sig. 0,821 artinya > 0,05, maka secara parsial dewan direksi **tidak berpengaruh** terhadap return saham.

⁷¹ Bustanul Ulum. *Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance Dan Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014*. Jurnal GEMA Ekonomi, Vol. 6, No.2, Desember 2017, hal. 130.

4.3 Pembahasan

4.3.1 Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Return Saham

Hasil uji regresi dengan pengujian hipotesis memperoleh nilai signifikan yaitu 0,714 yang berarti $> 0,05$, sehingga kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh terhadap return saham. Dapat disimpulkan berarti hipotesis pertama ditolak. Hasil penelitian ini didukung oleh Sari et al., (2020) kepemilikan institusional yaitu kondisi dimana pihak institusi saham perusahaan serta umumnya kepemilikan saham jumlahnya tidak sedikit. Kepemilikan saham yang tinggi ini mengakibatkan pihak institusi berbuat guna kepentingan mereka pribadi serta mengorbankan kepentingan pemegang saham minoritas dan akan menyebabkan terjadinya ketidakseimbangan kondisi yang hendak menghalangi kinerja keuangan perusahaan, kondisi kinerja keuangan yang tidak stabil akan menunjukkan akibat pada tingkat return saham perusahaan.⁷²

Hasil ini juga selaras dengan milik Lilyani dan Amanah (2007) yaitu variabel kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh terhadap return saham. Pozen (dalam Suranta dan Midiastuty, 2005) menyatakan bahwa investor institusi dibagi 2, yakni investor aktif dan pasif. Investor aktif akan menunjukkan perilaku aktif serta ikut serta saat pengambilan keputusan strategis perusahaan, sedangkan investor pasif, tidak terlalu ingin terlibat dalam keputusan manajemen. Perilaku investor pasif inilah yang akan membuat manajerial bekerja seandainya demi keuntungan pribadi serta tidak memikirkan tingkat return saham yang hendak diterima oleh pemegang saham.⁷³

Hasil penelitian ini berlawanan dengan teori agensi karena kepemilikan institusional merupakan saham yang dimiliki oleh pihak institusi dan umumnya mempunyai saham yang lebih besar. Kepemilikan yang tinggi ini akan membuat pihak institusi bersikap egois atau mementingkan diri sendiri dan mengorbankan kepentingan pemegang saham yang jumlah sahamnya lebih rendah dari yang dimiliki pihak dari institusi. Hal ini menyebabkan hubungan kepercayaan antara investor dan manajer perusahaan akan berdampak negatif bagi perusahaan.

⁷² Sari et al.,. *Pengaruh Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris independen, Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Return Saham Perusahaan Property dan Real Estate* Jurnal Investasi, Vol. 6, No. 01, November 2020, hal.36.

⁷³ Lilyani dan Amanah .*Pengaruh Kinerja Keuangan dan Struktur Kepemilikan terhadap Return Saham*, Vol. 7, No. 01, Januari 2018, hal. 17.

Perusahaan meyakini bahwa kepemilikan institusional mampu membawa sistem pengawasan lebih meningkat serta menunjukkan kondisi yang lebih menguntungkan untuk kinerja perusahaan. Tetapi, jika kepuasan pihak institusional kurang terhadap kinerja manajerial, maka pihak mereka akan memiliki keraguan untuk memperjualbelikan sahamnya ke pasar, hal tersebut mengakibatkan nilai perusahaan akan turun yang akan berpengaruh terhadap harga saham serta tingkat pengembalian saham itu sendiri.

Investor institusional sebagian besar mengacu pada pihak manajemen dan dapat melalaikan kepentingan investor yang memiliki saham lebih kecil daripada investor yang memiliki saham mayoritas. Pendapat investor minoritas bahwa manajemen seringkali mengambil keputusan dan kebijakan yang mengarah terhadap kepentingan pribadi akibatnya rencana yang dibuat oleh investor institusional dengan pihak manajemen akan berdampak negatif di kalangan pasar saham. Oleh karena itu, harga saham perusahaan akan turun sehingga kepemilikan institusional saat ini belum bisa menaikkan nilai perusahaan.

Jika saat ini kepemilikan institusional hanya fokus terhadap laba, maka apabila laba tidak membawa keuntungan yang baik untuk pihak institusional dan mereka tidak akan menjual sahamnya ke perusahaan hal ini membawa dampak buruk terhadap harga saham yang diikuti dengan tingkat return saham perusahaan.

4.3.2 Pengaruh Dewan Komisaris Independen Terhadap Return Saham

Hasil uji hipotesisnya merupakan dewan komisaris independen menunjukkan pengaruh positif terhadap return saham pada perusahaan Jakarta Islamic Index (JII) pada tahun 2016-2019. Hasil uji regresi menunjukkan nilai sig. $0,007 < 0,05$ yang artinya bahwa dewan komisaris independen berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham berarti hipotesis kedua diterima.

Hasil uji tersebut didukung oleh Sari et al., (2020) dewan komisaris independen adalah kedudukan paling baik untuk menjalankan fungsi pengawasan supaya terwujudnya Good Corporate Governance. Komposisi dewan komisaris independen bisa memberikan dorongan terhadap dewan komisaris lainnya untuk bersikap objektif serta mandiri, sehingga manajemen bisa menambah kinerja keuangan yang lebih baik. Ketika kinerja perusahaan menjadi sangat baik, investor akan tertarik serta akan lebih

banyak melakukan investasi saham, sehingga memperoleh return saham yang tinggi.⁷⁴ Hasil ini bertentangan dengan penelitian Harianto (2017) yang mengemukakan bahwa secara statistik proporsi komisaris independen tidaklah memiliki pengaruh terhadap return saham.

Hasil penelitian ini sesuai dengan teori agensi yang berarti hubungan investor dengan perusahaan sangat baik yaitu mereka mempercayai perusahaan terutama pada anggota dewan komisaris independen. Dewan komisaris independen merupakan bagian dalam organisasi yang mempunyai peran utama dalam penerapan Good Corporate Governance dengan begitu fungsi dewan komisaris semakin nyata.

Investor percaya bahwa dewan komisaris mampu memberikan keuntungan terhadap mereka dengan meningkatkan pengawasan yang lebih baik. Semakin investor percaya dengan pengawasan di dalam perusahaan, maka mereka tidak akan membeli saham pada perusahaan lain. Jika semakin banyak investor yang membeli saham pada perusahaan tersebut, maka akan memberikan keuntungan pada saham di perusahaan sekaligus akan memberikan nilai positif terhadap return saham. Kepercayaan investor kepada dewan komisaris sangat tinggi dan yakin perusahaan tidak melakukan perbuatan seperti korupsi, kecurangan serta memasukkan dana untuk proyek yang tidak memberikan keuntungan.

4.3.3 Pengaruh Dewan Direksi Terhadap Return Saham

Hasil uji regresi dengan pengujian hipotesis menunjukkan nilai t -0,228 dan signifikan sebesar $0,821 > 0,05$, yang artinya dewan direksi tidaklah memiliki pengaruh terhadap return saham. Dapat disimpulkan berarti hipotesis ketiga ditolak. Hasil tersebut selaras dengan milik Christya Ayu Manse (2018) dalam penelitiannya dewan direksi menunjukkan tanda negatif yang artinya tiap kenaikan dewan direksi sebesar satu satuan atau 1%, maka return saham perusahaan turun sebesar -0,228 dengan asumsi variabel bebas lainnya tetap. Ukuran dan komposisi dewan direksi dapat mempengaruhi efektif atau tidaknya aktivitas monitoring, artinya dewan direksi tidak menjalankan perusahaan dengan keputusan yang efektif, tepat dan cepat serta

⁷⁴ Sari et al.,. *Pengaruh Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris independen, Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Return Saham Perusahaan Property dan Real Estate* Jurnal Investasi, Vol. 6, No. 01, November 2020, hal.36.

tidak bertindak secara independen. Jika kinerja dan nilai perusahaan baik maka akan tercermin dari harga sahamnya serta tingkat return saham.⁷⁵

Hasil penelitian ini berlawanan dengan agency teory dimana dewan direksi sebagai agen dan pemilik perusahaan sebagai principal dalam hubungan tersebut terdapat konflik dan masalah keagenan (agency problem), terutama terkait dengan porsi pengambilan resiko serta persepsi antara agen dan pemilik perusahaan. Informasi asimetris ini juga menimbulkan konflik diantara mereka, dikarenakan salah satu dari mereka mengetahui informasi lebih banyak. Dengan adanya fungsi pengawasan dan sekaligus pemberian nasihat kepada direksi atau agen oleh komisaris menimbulkan persepsi bahwa direksi atau agen tidak dapat dipercaya sepenuhnya.

Jensen (1993) berpendapat bahwa dewan perusahaan menjadi kurang efektif jika ukurannya bertambah. Dewan yang lebih besar mungkin akan lebih lambat bereaksi terhadap pengambilan keputusan. Direksi juga menjadi kurang jujur dalam kemampuannya serta menjadi kritis satu sama lain, sehingga menyebabkan pengambilan keputusan kurang efisien.

Anggota dewan direksi ini tidak bisa memberikan efek positif terhadap investor. Bagi investor, strategi yang digunakan dewan direksi belum berhasil untuk meyakinkan mereka dan perlu dipertimbangkan lagi. Masalah yang lain yaitu tingkat kepercayaan investor terbilang masih rendah terhadap keberhasilan kinerja dewan direksi.⁷⁶

Dewan direksi mempunyai kendali besar bagi perusahaan, maka segala keputusan yang telah diambil harus menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham maupun perusahaan. Kepercayaan pemegang saham terhadap dewan direksi sangat tinggi termasuk dalam halnya semua laporan keuangannya, jika direksi tidak membagi informasi dengan investor terkait sahamnya, maka kepercayaan pemegang saham akan berkurang dan akan mencabut sahamnya dari perusahaan tersebut.

⁷⁵ Christya Ayu Manse .*Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Return Saham pada Sektor Pertambangan di BEI Periode 2014-2017*, Vol. 2, No. 22, 2018, hal. 9.

⁷⁶ Robert Jao et al., .*Peran Mediasi Reputasi Terhadap Hubungan Ukuran Dewan Direksi dan Return Saham*, Vol. 3, No. 01, April 2020, hal.10.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Return Saham Pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) tahun 2016-2019 dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Hasil penelitian variabel kepemilikan institusional tidaklah memberi pengaruh terhadap return saham.
2. Hasil penelitian variabel dewan komisaris independen memberi pengaruh positif dan signifikan terhadap return saham.
3. Hasil penelitian variabel dewan direksi tidaklah memberi pengaruh terhadap return saham.
4. Dari tiga proxy Good Corporate Governance yang digunakan hanya satu yang berpengaruh yaitu dewan komisaris independen, untuk dua proxy yaitu kepemilikan institusional dan dewan direksi tidak berpengaruh terhadap return saham.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini mempunyai keterbatasan serta kekurangan yang menjadi pertimbangan kepada penelitian selanjutnya supaya mendapatkan hasil yang lebih baik. Berikut merupakan keterbatasan dalam penelitian ini:

1. Sampel yang digunakan hanya 13 perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index dirasa masih kurang, sehingga data yang terkumpul hanya 52 dan lingkupnya masih sangat kecil.
2. Hasil penelitian hanya 1 yang berpengaruh signifikan dari 3 variabel yang digunakan artinya data yang digunakan masih kurang banyak.
3. R.Square dari penelitian ini hasilnya masih sangat rendah

5.3 Saran

Tujuan dari penelitian ini guna menguji pengaruh Good Corporate Governance yang diproxikan dengan kepemilikan institusional, dewan komisaris independen dan dewan direksi terhadap return saham. Berdasarkan pada hasil serta pembahasan penelitian, maka terdapat beberapa saran yang diberikan:

1. Karena hasil penelitian R.Square sebesar 11,1% dan sisanya 88,9 yang dipengaruhi variabel lain, maka penelitian berikutnya dapat menambah variabel independen seperti faktor ekonomi yang mempengaruhi return saham.
2. Menambah sampel penelitian tidak hanya perusahaan yang konsisten selama 4 tahun serta dapat memperbaharui tahun penelitian, sehingga dapat melihat perubahan dan perkembangan terkait return saham.
3. Penelitian selanjutnya tidak hanya mengkhususkan pada kelompok perusahaan yang termasuk dalam Jakarta Islamic Index (JII) saja, tetapi dapat menggunakan index saham yang berbasis syariah lainnya di Bursa Efek Indonesia.
4. Untuk perusahaan dapat menambah jumlah anggota dewan komisaris independen dikarenakan semakin banyak anggota dewan komisaris independen, maka semakin tinggi pula return saham yang didapatkan perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdullah, M. M. (2015). *Metodologi Penelitian Kuantitatif (Untuk: Ekonomi, Manajemen, Komunikasi, dan Ilmu Sosial lainnya)* (1st ed.). Aswaja Pressindo.
- Abror, M., & Nuzulia. (2022). Pengaruh Current Ratio , Net Profit Margin Dan Good Corporate Governance Terhadap Harga Saham Syariah. *Ilmiah Ekonomi Islam*, 8(03), 2661–2671.
- AL Qurthubi, S. I. (2008). *TAFSIR AL QURTHUBI* (1st ed.). PUSTAKA AZZAM.
- Arif, M. S., & Djasuli, M. (2022). "Good Corporate Governance Dalam Sudut Pandang Islam (Penjelasan Al- Qur ' an)". *"Jurnal Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Sosial (EMBIS)*, 2(2), 207–218.
- Arribaati, S. K., Yahya, I., & Agriyanto, R. (2021). The Determinants of Firm Value and Financial Performance in Islamic Stocks. *Equilibrium: Ekonomi Syariah*, 9(1), 1–24.
<http://dx.doi.org/10.21043/equilibrium.v9i1.9307>
- Benu, F. L., & Benu, A. S. (2019). *Metodologi Penelitian Kuantitatif Ekonomi, Sosiologi, Komunikasi, Administrasi, dan Lainnya* (1st ed.). PRENADAMEDIA GROUP.
- Budiharjo, R. (2016). Pengaruh good corporate governance terhadap return saham DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING DAN MODERATING (Studi Empiris Pada Perusahaan Peraih CGPI Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2012). *TEKUN*, VII(01), 80–98.
- Dwi Putra, R., & Afriyenti, M. (2021). Pengaruh Mekanisme GoodCorporate Governance dan Pengungkapan Coporate Social Responsibility terhadap Return Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Property yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018). *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 3(2), 248–263.
- Fauzi, F., Dencik, A. B., & Asiati, D. I. (2021). *Metodologi Penelitian untuk Manajemen dan Akuntansi: Aplikasi SPSS dan EViews untuk Teknik Analisi Data* (2nd ed.). Salemba Empat.
- Gani, I., & Amalia, S. (2018). *ALAT ANALISIS DATA: Aplikasi Statistik untuk Penelitian Bidang Ekonomi dan Sosial Edisi Revisi* (2nd ed.). ANDI (Anggota IKAPI).
- Gatot Nazir Ahmad, Rizal Lullah, & M. Edo S. Siregar. (2020). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Dan Ukuran Dewan Komisaris Terhadap Nilai

- Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018. *JRMSI - Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*, 11(1), 169–184.
<https://doi.org/10.21009/jrmsi.011.1.09>
- Handini, S., & Astawinetu, E. D. (2020). *TEORI PORTOFOLIO DAN PASAR MODAL INDONESIA*. SCOPINDO MEDIA PUSTAKA.
- Hariato, T. S. N. S. (2017). Pengaruh Karakteristik Perusahaan Dan Good Corporate Governance Terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 6(2), 723–743.
- Hartono, P. D. J. (2017). *Teori PORTOFOLIO dan ANALISIS INVESTASI* (11th ed.). BPFE-YOGYAKARTA.
- Hasanah, S. M., & Kurniawan, R. (2019). KONSEP ISLAMIC CORPORATE GOVERNANCE. *Ekonomi Dan Bisnis Islam*, 10(1), 38–71.
- Hayati, D. N., & Djawoto. (2019). Analisis Pengaruh Good Corporate Governance, Right Issue, Beta, dan Mispricing terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 8(2).
- Jao, R., Daromes, F. E., & Yono, B. (2020). Peran Mediasi Reputasi Perusahaan Terhadap Hubungan Ukuran Dewan Direksi Dan Return Saham. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Manajemen*, 3(1), 1–15. <https://doi.org/10.35326/jiam.v3i1.611>
- Kusumawardani, A. M. T. (2022). Pengaruh Good Corporate Governance dan Ukura Perusahaan terhadap Pengungkapan Sustainability Report serta Dampaknya terhadap Return Saham. *Owner: Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 6(4), 3724–3742.
<https://doi.org/10.33395/owner.v6i4.1129>
- Lilyani, A. I., & Amanah, L. (2018). Pengaruh kinerja keuangan dan struktur kepemilikan terhadap return saham. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 7(1), 1–19.
- Nasarudin, M. I. (2014). *ASPEK HUKUM PASAR MODAL INDONESIA* (1st ed.). KENCANA.
- Natalia, N., & Lusmeida, H. (2021). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Saham Return Perusahaan Perbankan Yang Tercatat Di Bei Periode 2016–2019 [the Influence of Good Corporate Governance on Stock Returns of Banking Companies Listed on Idx From 2016 To 2019]. *Milestone: Journal of Strategic Management*, 1(2), 125.
<https://doi.org/10.19166/ms.v1i2.4368>

- Ningtyas et al, K. L. (2014). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index tahun 2010-2013). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 17(1), 1–9.
- Novitasari, N. L. G. (2017). PENGARUH CORPORATE GOVERNANCE DAN FAKTOR FUNDAMENTAL TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA. *Jurnal KRISNA: Kumpulan Riset Akuntansi*, 4(2), 78. <https://doi.org/10.31602/al-kalam.v4i2.968>
- Prabowo, M. S. (2018). *DASAR-DASAR GOOD CORPORATE GOVERNANCE* (1st ed.). UII Press Yogyakarta.
- Rizki, M. K., Agriyanto, R., & Farida, D. N. (2019). The Effect of Sustainability Report and Profitability on Company Value: Evidence from Indonesian Sharia Shares. *Economica: Jurnal Ekonomi Islam*, 10(1), 117–140.
- Rohmaniyah, A., & Nahar, A. (2018). *Pengaruh Kinerja Keuangan dan Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan melalui Pengungkapan Islamic Sosial Reporting sebagai Variable Moderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan yang Terdaftar di JII Pada Tahun 2017-. 3, 95–111.*
- Roiyah, M., & Priyadi, M. P. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Good Corporate Governance Terhadap Return Saham Syariah. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 8(6), 1–18.
- Sabrina, N. N., Sadalia, I., & Utara, U. S. (2021). Penerapan prinsip Good Corporate Governance pada perusahaan. *Jurnal Ekonomi Bisnis, Manajemen Dan Akuntansi*, 1(2), 15–16. <https://doi.org/10.47709/jebma.v1i2.982>
- Sari, I. A., & Hariyanti, A. I. (n.d.). *PENGARUH EARNINGS MANAGEMENT DAN MEKANISME CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP PENGUNGKAPAN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY SERTA IMPLIKASINYA TERHADAP RETURN SAHAM (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Bidang Perikanan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.* 1–31.
- Sari, R. I., Ts, K. H., & Dewi, R. R. (2020). Pengaruh kepemilikan institusional, dewan komisaris independen, profitabilitas, dan likuiditas terhadap return saham perusahaan property dan real estate. *Jurnal Investasi*, 6(1), 26–40.

- Sinambela, L. P., & Sinambela, S. (2021). *METODOLOGI PENELITIAN KUANTITATIF (Teoritik dan Praktik)* (1st ed.). PT Raja Grafindo Persada.
- Sofiani, R. (2012). PENGARUH RETURN ON EQUITY DAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2009-2012. *3 فصلنامه پژوهشهای اقتصادی*, 3(September), 1–47.
- Suratman, Munir, M. B. M., & Rokhmatussa'dyah, A. (2020). *ASPEK HUKUM PASAR MODAL* (1st ed.). Setara Press.
- Syafaatul, K. (2014). Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Harga Saham. *Portal Garuda: Universitas Brawijaya*, 2(2), 1–19.
- Syakir, S. A. (2012). *MUKHTASHAR IBNU KATSIR JILID 5* (1st ed.). Darus Sunnah Press.
- Tamarisa, I., Mukhzarudfa, & Wiralestari. (2021). *PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP RETURN SAHAM DENGAN PRICE BOOK VALUE SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN PERBANKAN DI BURSA EFEK INDONESIA*. 6(2), 93–105.
- Udayana, I. M. D., & Miartana, I. P. (2018). Komisaris Independen, Komite Audit, Struktur Modal, Profitabilitas dan Harga Saham. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 15(2), 1–17.
- Ulum, B. (2017). Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance Dan Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012 - 2014. *GEMA Ekonomi Jurnal Fakultas Ekonomi*, 6(2), 125–137.
<https://doi.org/10.5281/zenodo.3477671#.XeDN7Ro7bTw.mendeley>
- Wulandari, A. (2010). Menyingkap Nilai Keadilan (Dalam Perspektif Syari' Ah Islam) Yang Terkandung Di Dalam Good Corporate Governance. *Jurnal Investasi*, 6(2), 95–110.
- Zurriah, R. (2017). PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE, ARUS KAS BEBAS, UKURAN PERUSAHAAN DAN LEVERAGE TERHADAP PRAKTEK MANAJEMEN LABA (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index. *Akuntansi Dan Bisnis*, 3(1), 50–60.

LAMPIRAN

Lampiran 1.1 Perhitungan Variabel Independen

Kepemilikan Institusional

No	Kode Perusahaan	Tahun	Total Saham	Saham Institusional	IO (Kepemilikan Institusional)
1.	AKRA	2016	Rp. 3.991.781.170	Rp. 2.338.456.120	0,5858
		2017	Rp. 4.006.329.420	Rp. 2.342.456.120	0,5847
		2018	Rp. 4.014.694.920	Rp. 2.349.056.120	0,5851
		2019	Rp. 4.014.694.920	Rp. 2.369.056.120	0,5901
2.	ADRO	2016	Rp. 31.985.962.000	Rp. 14.045.425.500	0,4391
		2017	Rp. 31.985.962.000	Rp. 14.045.425.500	0,4391
		2018	Rp. 31.985.962.000	Rp. 14.045.425.500	0,4391
		2019	Rp. 31.985.962.000	Rp. 14.045.425.500	0,4391
3.	ASII	2016	Rp. 40.483.553.140	Rp. 20.288.255.040	0,5011
		2017	Rp. 40.483.553.140	Rp. 20.288.255.040	0,5011
		2018	Rp. 40.483.553.140	Rp. 20.288.255.040	0,5011
		2019	Rp. 40.483.553.140	Rp. 20.288.255.040	0,5011
4.	BSDE	2016	Rp. 19.246.696.192	Rp. 5.113.851.730	0,2657
		2017	Rp. 19.246.696.192	Rp. 5.113.851.730	0,2657
		2018	Rp. 19.246.696.192	Rp. 5.113.851.730	0,2657
		2019	Rp. 19.246.696.192	Rp. 5.113.851.730	0,2657
5.	ICBP	2016	Rp. 11.661.908.000	Rp. 9.391.678.000	0,8053
		2017	Rp. 11.661.908.000	Rp. 9.391.678.000	0,8053
		2018	Rp. 11.661.908.000	Rp. 9.391.678.000	0,8053
		2019	Rp. 11.661.908.000	Rp. 9.391.678.000	0,8053
6.	INCO	2016	Rp. 9.936.338.720	Rp. 5.835.607.960	0,5873
		2017	Rp. 9.936.338.720	Rp. 5.835.607.960	0,5873
		2018	Rp. 9.936.338.720	Rp. 5.835.607.960	0,5873
		2019	Rp. 9.936.338.720	Rp. 5.835.607.960	0,5873
7.	INDF	2016	Rp. 8.780.426.500	Rp. 4.396.103.450	0,5007
		2017	Rp. 8.780.426.500	Rp. 4.396.103.450	0,5007
		2018	Rp. 8.780.426.500	Rp. 4.396.103.450	0,5007
		2019	Rp. 8.780.426.500	Rp. 4.396.103.450	0,5007
8.	KLBF	2016	Rp. 46.875.122.110	Rp. 4.774.709.485	0,1017
		2017	Rp. 46.875.122.110	Rp. 4.774.709.485	0,1019
		2018	Rp. 46.875.122.110	Rp. 4.774.709.485	0,1019
		2019	Rp. 46.875.122.110	Rp. 4.774.709.485	0,1019
9.	PTPP	2016	Rp. 6.199.897.354	Rp. 3.161.947.835	0,5100
		2017	Rp. 6.199.897.354	Rp. 3.161.947.835	0,5100
		2018	Rp. 6.199.897.354	Rp. 3.161.947.835	0,5100
		2019	Rp. 6.199.897.354	Rp. 3.161.947.835	0,5100
10.	TLKM	2016	Rp. 100.799.996.400	Rp. 51.602.353.559	0,5119
		2017	Rp. 100.799.996.400	Rp. 51.602.353.560	0,5119

		2018	Rp. 99.062.216.600	Rp. 51.602.353.560	0,5209
		2019	Rp. 99.062.216.600	Rp. 51.602.353.559	0,5209
11.	UNTR	2016	Rp. 3.730.135.136	Rp. 2.219.317.358	0,5950
		2017	Rp. 3.730.135.136	Rp. 2.219.317.358	0,5950
		2018	Rp. 3.730.135.136	Rp. 2.219.317.358	0,5950
		2019	Rp. 3.730.135.136	Rp. 2.219.317.358	0,5950
12.	UNVR	2016	Rp. 7.630.000.000	Rp. 6.484.877.500	0,8499
		2017	Rp. 7.630.000.000	Rp. 6.484.877.500	0,8499
		2018	Rp. 7.630.000.000	Rp. 6.484.877.500	0,8499
		2019	Rp. 7.630.000.000	Rp. 6.484.877.500	0,8499
13.	WIKA	2016	Rp. 8.969.951.372	Rp. 5.834.850.000	0,6505
		2017	Rp. 8.969.951.372	Rp. 5.834.850.000	0,6505
		2018	Rp.8.969.951.372	Rp. 5.834.850.000	0,6505
		2019	Rp. 8.969.951.372	Rp. 5.834.850.000	0,6505

Ukuran Dewan Komisaris Independen

No.	Kode Perusahaan	Tahun	Jumlah Komisaris Independen	Jumlah Seluruh Dewan Komisaris	DKI (Dewan Komisaris Independen)
1.	AKRA	2016	1	3	0,333
		2017	1	3	0,333
		2018	1	3	0,333
		2019	1	3	0,333
2.	ADRO	2016	2	7	0,286
		2017	2	7	0,286
		2018	2	7	0,286
		2019	2	7	0,286
3.	ASII	2016	4	11	0,363
		2017	4	11	0,363
		2018	4	11	0,363
		2019	3	10	0,3
4.	BSDE	2016	2	7	0,286
		2017	2	7	0,286
		2018	2	7	0,286
		2019	2	7	0,286
5.	ICBP	2016	3	6	0,5
		2017	3	6	0,5
		2018	3	6	0,5
		2019	3	6	0,5
6.	INCO	2016	3	10	0,3
		2017	3	10	0,3
		2018	2	6	0,333
		2019	1	6	0,166
7.	INDF	2016	3	7	0,428
		2017	3	7	0,428

		2018	3	7	0,428
		2019	3	8	0,375
8.	KLBF	2016	3	7	0,428
		2017	3	7	0,428
		2018	2	6	0,333
		2019	3	7	0,428
9.	PTPP	2016	2	7	0,286
		2017	2	7	0,286
		2018	2	7	0,286
		2019	2	7	0,286
10.	TLKM	2016	3	7	0,428
		2017	4	7	0,571
		2018	3	7	0,428
		2019	4	7	0,571
11.	UNTR	2016	2	6	0,333
		2017	2	6	0,333
		2018	2	6	0,333
		2019	2	6	0,333
12.	UNVR	2016	4	5	0,8
		2017	4	5	0,8
		2018	5	6	0,833
		2019	4	5	0,8
13.	WIKA	2016	2	6	0,333
		2017	2	6	0,333
		2018	3	7	0,428
		2019	3	7	0,428

Dewan Direksi

No.	Kode Perusahaan	2016	2017	2018	2019
1.	AKRA	8	8	8	8
2.	ADRO	7	7	5	5
3.	ASII	11	9	10	11
4.	BSDE	8	8	8	8
5.	ICBP	9	9	8	10
6.	INCO	4	4	4	6
7.	INDF	10	10	9	8
8.	KLBF	5	6	6	6
9.	PTPP	6	6	6	6

10.	TLKM	7	8	8	9
11.	UNTR	7	7	7	6
12.	UNVR	10	10	10	11
13.	WIKA	6	8	7	7

Lampiran 1.2 Variabel Dependen

Return Saham

No	Kode Perusahaan	2016	2017	2018	2019
1.	AKRA	-0,1638	0,0583	-0,3244	-0,0793
2.	ADRO	2,2913	0,0973	-0,3468	0,2798
3.	ASII	0,3792	0,0030	-0,0090	-0,158
4.	BSDE	-0,0250	-0,0313	-0,2235	-0,0492
5.	ICBP	0,2728	0,0641	0,1589	0,0544
6.	INCO	0,7370	0,0951	-0,0129	0,1857
7.	INDF	0,5314	-0,0379	-0,0230	0,0638
8.	KLBF	0,1477	0,1155	-0,1006	0,0658
9.	PTPP	0,0345	-0,3071	-0,3163	-0,1219
10.	TLKM	0,2818	0,1156	-0,1554	0,0587
11.	UNTR	0,2537	0,6659	-0,2274	-0,2130
12.	UNVR	0,0486	0,4407	-0,1878	-0,0749
13.	WIKA	-0,0344	-0,3432	0,0677	0,2024

Data Diolah

No.	Kode Perusahaan	Tahun	IO	DKI	RS
1.	AKRA	2016	0,5858	0,333	-0,1638
		2017	0,5847	0,333	0,0583
		2018	0,5851	0,333	-0,3244
		2019	0,5901	0,333	-0,0793
2.	ADRO	2016	0,4391	0,286	2,2913
		2017	0,4391	0,286	0,0973
		2018	0,4391	0,286	-0,3468
		2019	0,4391	0,286	0,2798
3.	ASII	2016	0,5011	0,363	0,3792
		2017	0,5011	0,363	0,0030
		2018	0,5011	0,363	-0,0090
		2019	0,5011	0,3	-0,158
4.	BSDE	2016	0,2657	0,286	-0,0250
		2017	0,2657	0,286	0,0313
		2018	0,2657	0,286	-0,2235
		2019	0,2657	0,286	-0,0492
5.	ICBP	2016	0,8053	0,5	0,2728
		2017	0,8053	0,5	0,0641
		2018	0,8053	0,5	0,1589
		2019	0,8053	0,5	0,0544
6.	INCO	2016	0,5873	0,3	0,7370
		2017	0,5873	0,3	0,0951
		2018	0,5873	0,333	-0,0129
		2019	0,5873	0,166	0,1857
7.	INDF	2016	0,5007	0,428	0,5314
		2017	0,5007	0,428	-0,0379
		2018	0,5007	0,428	-0,0320
		2019	0,5007	0,375	0,0638
8.	KLBF	2016	0,1017	0,428	0,1477
		2017	0,1019	0,428	0,1155
		2018	0,1019	0,333	-0,1006
		2019	0,1019	0,428	0,0658
9.	PTPP	2016	0,5100	0,286	0,0345
		2017	0,5100	0,286	-0,3071
		2018	0,5100	0,286	-0,3163
		2019	0,5100	0,286	-0,1219
10.	TLKM	2016	0,5119	0,428	0,2818
		2017	0,5119	0,571	0,1156
		2018	0,5209	0,428	-0,1554

		2019	0,5209	0,571	0,0587
11.	UNTR	2016	0,5950	0,333	0,2537
		2017	0,5950	0,333	0,6659
		2018	0,5950	0,333	-0,2274
		2019	0,5950	0,333	-0,2130
12.	UNVR	2016	0,8499	0,8	0,0486
		2017	0,8499	0,8	0,4407
		2018	0,8499	0,833	-0,1878
		2019	0,8499	0,8	-0,0749
13.	WIKA	2016	0,6505	0,333	-0,0344
		2017	0,6505	0,333	-0,3432
		2018	0,6505	0,428	0,0677
		2019	0,6505	0,428	0,2024

Lampiran 1.4 Hasil SPSS

Uji Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
KI	53	,1017	,8499	,537491	,1945235
DD	53	4	11	7,66	1,891
DKI	53	,1667	,8333	,404837	,1556845
Return Saham	53	-,3468	2,2913	,122566	,4931343
Valid N (listwise)	53				

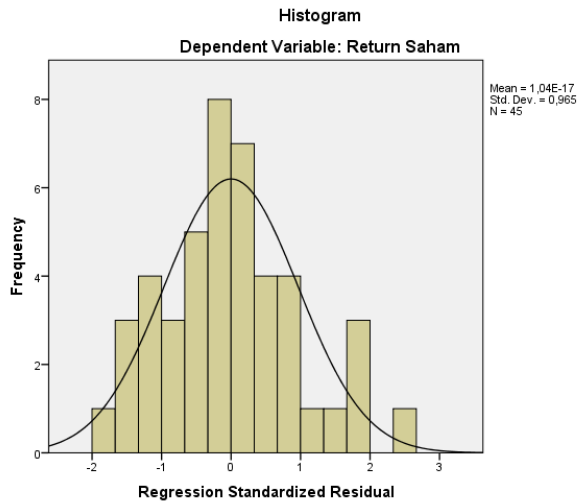
Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardize d Residual
N		49
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	-,1094342
	Std. Deviation	,20621211
Most Extreme Differences	Absolute	,107
	Positive	,080
	Negative	-,107
Test Statistic		,107
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}

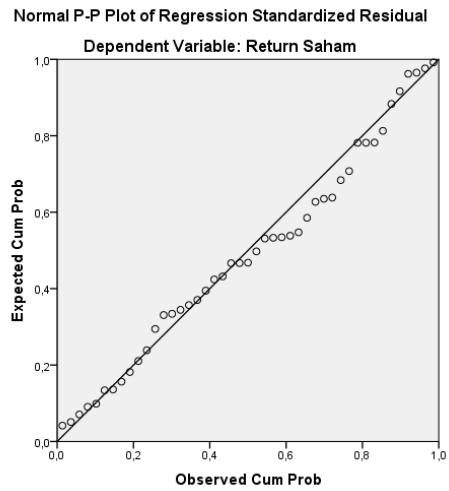
a. Test distribution is Normal.

- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.
- d. This is a lower bound of the true significance.

Uji Normalitas Histogram



Uji Normalitas P-Plot



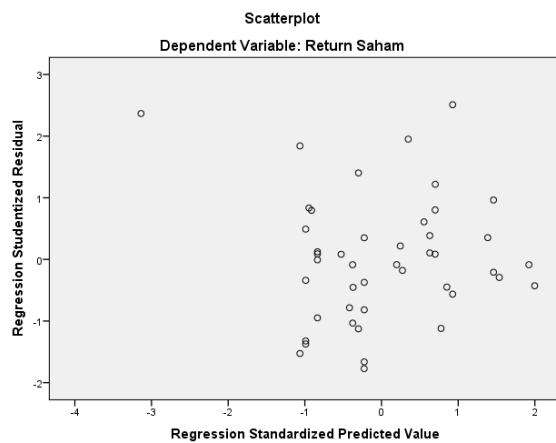
Uji Heteroskedastisitas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,236	,249		,949	,348
	KI	,001	,191	,001	,005	,996
	DD	,005	,018	,043	,265	,792
	DKI	,596	,314	,310	1,898	,065

a. Dependent Variable: Return Saham

Uji Heterokedastisitas Scatterplot



Uji Multikolinierita

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	,236	,249		,949	,348		
	KI	,001	,191	,001	,005	,996	,886	1,129
	DD	,005	,018	,043	,265	,792	,833	1,200
	DKI	,596	,314	,310	1,898	,065	,813	1,230

a. Dependent Variable: Return Saham

Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,329 ^a	,108	,043	,1932065	1,823

a. Predictors: (Constant), DKI, KI, Dewan Direksi

b. Dependent Variable: Return Saham

Uji Regresi Berganda

Coefficients^{a,b}

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,314	,230		1,364	,180
	KI	,054	,146	,062	,369	,714
	DD	-,004	,017	-,040	-,228	,821
	DKI	,688	,243	,427	2,829	,007

a. Dependent Variable: Return Saham

b. Weighted Least Squares Regression - Weighted by weight

Uji Koefisien Determinasi (R2)

Model Summary^{b,c}

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,414 ^a	,171	,111	1,3372629

a. Predictors: (Constant), DKI, KI, Dewan Direksi

b. Dependent Variable: Return Saham

c. Weighted Least Squares Regression - Weighted by weight

Uji T

Coefficients^{a,b}

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,314	,230		1,364	,180
	KI	,054	,146	,062	,369	,714
	Dewan Direksi	-,004	,017	-,040	-,228	,821
	DKI	,688	,243	,427	2,829	,007

a. Dependent Variable: Return Saham

b. Weighted Least Squares Regression - Weighted by weight

Uji F

ANOVA^{a,b}

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	15,166	3	5,055	2,827	,050 ^c
	Residual	73,319	41	1,788		
	Total	88,485	44			

a. Dependent Variable: Return Saham

b. Weighted Least Squares Regression - Weighted by weight

c. Predictors: (Constant), DKI, KI, Dewan Direksi

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

Nama : Yulia Sri Rahayu
Tempat, Tanggal Lahir : Semarang, 07 Juli 2001
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam
Jenis Kelamin : Perempuan
Alamat : Pekunden Tengah 1140 RT 05 / RW 02 Kec. Pekunden Semarang Tengah
E-mail : yuliasr97@gmail.com
No. Telepon/HP : 081327884525

RIWAYAT PENDIDIKAN

1. RA Al-Khoiriyyah I Semarang 2005 - 2007
2. MI Al-Khoiriyyah I Semarang 2007 - 2013
3. MTs Al-Khoiriyyah I Semarang 2013 - 2016
4. MA Al-Khoiriyyah I Semarang 2016 - 2019
5. UIN Walisongo Semarang 2019 - 2023

RIWAYAT ORGANISASI

1. Anggota JQH EL-Febi's UIN Walisongo Semarang

Demikian riwayat hidup ini, saya buat dengan sebenar-benarnya untuk digunakan sebagaimana mestinya.

Semarang, 08 Mei 2023



Yulia Sri Rahayu