

Pengaruh Dewan Direksi, Dewan Komisaris Independen, Kepemilikan Institusional, Komite Audit, dan Profitabilitas Terhadap *Return Saham*

Adinda Ayu Lestari¹, Eny Kusumawati²

Program Studi Akuntansi, Universitas Muhammadiyah Surakarta, Indonesia

ARTICLE INFO

Article history:

Received: 22 Agustus 2024

Revised: 12 Agustus 2024

Accepted: 20 Oktober 2024

Keywords:

Return Saham, Dewan Direksi, Dewan Komisaris Independen, Kepemilikan Institusional, Komite Audit, Profitabilitas

ABSTRAK

Tujuan Penelitian: Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh dewan direksi, dewan komisaris independen, kepemilikan institusional, komite audit, dan profitabilitas terhadap *return saham*.

Metode: Jenis penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif, populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Metode pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah purposive sampling sejumlah 512 data. Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linier berganda

Originalitas: Kebaharuan pada penelitian ini adalah penambahan variabel profitabilitas, serta penelitian ini memperluas lingkup observasi pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021 sampai 2023

Hasil Penelitian: Penelitian: Hasil uji hipotesis memberikan bukti empiris bahwa kepemilikan institusional, komite audit, dan profitabilitas berpengaruh terhadap *return saham*

Implikasi: Hasil penelitian ini dapat berguna untuk menambah ilmu akuntansi serta dapat digunakan sebagai referensi memberikan informasi kepada pihak yang ingin melakukan pengembangan penelitian tentang pengaruh good corporate governance dan rasio keuangan terhadap *return saham*

Research Objectives: This study aims to determine and analyze the effect of the board of directors, independent board of commissioners, institutional ownership, audit committee, and profitability on stock returns.

Research Method: This type of research uses quantitative research, the population used in this study are non-financial companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). The sampling method used in the study was taken by purposive sampling method. Based on purposive sampling, a research sample of 512 data was obtained. This study uses multiple linear regression analysis methods.

Originality/Novelty: The novelty in this study is the addition of profitability variables, and this study expands the scope of observations on non-financial companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the period 2021 to 2023.

Research Results: From the results of the hypothesis test, it is empirical evidence that institutional ownership, audit committee, and profitability have an effect on stock returns.

Implications: The results of this study can be useful for adding accounting knowledge and can be used as a reference to provide information to parties who want to develop research on the effect of good corporate governance and financial ratios on stock returns.

Copyright © by Author(s)

This is an open-access article under the [CC BY-SA](https://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0/) license



Corresponding Author:

Adinda Ayu Lestari

Program Studi Akuntansi, Universitas Muhammadiyah Surakarta, Indonesia

Jl. A. Yani, Mendungan, Pabelan, Kec. Kartasura, Kabupaten Sukoharjo, Jawa Tengah 57162

Email: b200210376@student.ums.ac.id

Pendahuluan

Era globalisasi saat ini, kemajuan pesat dalam teknologi dan informasi telah meningkatkan persaingan bisnis. Sejumlah besar perusahaan baru di Indonesia dari berbagai industri siap bersaing

dengan perusahaan lama. Dunia bisnis terdapat banyak persaingan, salah satu cara untuk bersaing dan bertahan adalah dengan terus mengembangkan perusahaan. Mengembangkan perusahaan adalah proses yang sulit, dan membutuhkan banyak modal. Perusahaan menggunakan pasar modal untuk meningkatkan posisi keuangan mereka dan terhubung dengan investor karena pasar modal adalah tempat untuk mendapatkan modal yang besar (Paningrum, 2022).

Modal (*capital market*) adalah pasar berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang dapat diperjualbelikan, misalnya surat utang (obligasi), ekuiti (saham), reksadana, instrumen derivatif maupun instrumen lainnya. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan atau institusi lain (misalnya pemerintah) dan sebagai sarana untuk kegiatan berinvestasi. Pasar modal memfasilitasi berbagai sarana dan prasarana kegiatan jual beli dan kegiatan terkait lainnya (Dewi & Vijaya, 2018).

Pasar modal menawarkan banyak pilihan investasi dan lebih banyak keuntungan bagi investor, sehingga keputusan investasi harus dilakukan dengan cermat. Jika salah dalam melakukan keputusan investasi dapat berakibat fatal tidak hanya pada hasil investasinya, tetapi dapat menurunkan bahkan menghabiskan dana modal investasinya (Hartono, 2022).

Investor dapat menggunakan pasar modal sebagai cara investasi untuk berpartisipasi dalam kepemilikan saham perusahaan, yang memungkinkan mereka untuk memperoleh keuntungan yang lebih tinggi. (Idah et al., 2017) harga saham menunjukkan persepsi investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan. Jika pasar lebih percaya pada perusahaan, maka harga saham dan *return* saham akan meningkat.

Saham merupakan tanda penyertaan modal dalam suatu perusahaan terbatas dengan keuntungan yang dapat diperoleh. Setiap investor melakukan investasi pada perusahaan mempunyai tujuan yang sama, yaitu untuk mendapatkan *capital gain*, yaitu selisih antara harga beli dan harga jual saham, serta dividen, yang merupakan laba atau keuntungan yang akan diberikan kepada investor (Abror, 2022).

Harga saham memiliki nilai yang signifikan bagi suatu perusahaan, jika harga saham suatu perusahaan tinggi, hal ini memungkinkan perusahaan untuk mendapatkan lebih banyak investasi dari investor. Bagi investor, jika harga saham perusahaan terus naik, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut bekerja dengan baik (Hirmawan al., 2023). Harga saham juga menunjukkan perubahan minat investor terhadap saham. Kinerja perusahaan yang baik menurut analisis rasio keuangan, dapat mengakibatkan harga saham cenderung naik, jika ada permintaan saham yang tinggi.

Akibatnya, *return* saham perusahaan akan meningkat, yang dapat menguntungkan perusahaan dan para pemegang sahamnya. *Return* saham dapat digunakan sebagai alat untuk mengukur keberhasilan suatu perusahaan (Amtiran, 2022). Investor membeli saham untuk mendapatkan profit berupa *return* saham. *Return* saham merupakan pengembalian yang diperoleh investor untuk berinvestasi pada perusahaan yang menerbitkan saham.

Berdasarkan uraian permasalahan yang ada, penelitian ini menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023, yang berfokus pada faktor: dewan direksi, dewan komisaris independen, kepemilikan institusional, komite audit dan profitabilitas. Penelitian ini diharapkan dapat memotivasi manajemen perusahaan dalam meningkatkan *good corporate governance* guna menarik para investor, dan bagi investor dapat digunakan sebagai dasar pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi saham pada perusahaan di Indonesia.

Dewan direksi memastikan manajemen menjalankan perusahaan dengan baik dan bertanggung jawab. Keefektifan dewan direksi dapat mendorong manajemen untuk mengambil keputusan yang berorientasi pada peningkatan nilai perusahaan, sehingga pada akhirnya dapat meningkatkan *return* saham. Keberadaan dewan direksi yang kompeten dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan, investor yang memiliki kepercayaan tinggi pada perusahaan akan lebih bersedia untuk berinvestasi di perusahaan, sehingga dapat meningkatkan harga saham dan *return* saham. Penelitian (Ashari et al., 2022) dan (Jao et al., 2020) memberikan bukti empiris bahwa dewan direksi berpengaruh terhadap *return* saham.

Dewan komisaris independen berperan penting dalam pengawasan dan koordinasi perusahaan, meningkatkan kinerja dan *return* saham. Dewan komisaris independen yang kompeten membangun *good corporate governance* dapat menarik investor, dan meningkatkan *return* saham, sehingga dapat memberikan perlindungan kepada para *stakeholder* perusahaan secara keseluruhan dan berdampak pada peningkatan *return* saham. Penelitian (Nurulrahmatiah & Pratiwi, 2020) memberikan bukti empiris bahwa komisaris independen berpengaruh terhadap *return* saham.

Kepemilikan institusional merupakan persentase kepemilikan saham oleh institusi/perusahaan lain dari seluruh lembar saham perusahaan yang beredar. Kepemilikan institusional seperti lembaga keuangan berperan penting dalam meningkatkan tata kelola perusahaan dan memaksimalkan *return* saham. Lembaga keuangan memiliki sumber daya besar untuk mengawasi manajemen dan mendorong pengelolaan perusahaan yang baik. Kepemilikan mayoritas mereka menguntungkan investor kecil dengan fokus pada laba jangka panjang, baik dividen maupun *return* realisasi. Hal ini berakibat pada peningkatan nilai perusahaan, terlihat dari kenaikan harga saham dan *return* saham. Penelitian (Irfani et al., 2019) memberikan bukti empiris bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap *return* saham.

Komite audit merupakan komite yang dibentuk oleh dewan komisaris dan bertugas untuk membantu dewan komisaris yang diukur dengan menghitung jumlah anggota komite audit yang dimiliki perusahaan. Komite audit berperan penting dalam memastikan peningkatan *return* saham suatu perusahaan. Kinerja komite audit berdampak pada kinerja keuangan perusahaan, menarik investor, dan meningkatkan *return* saham. Keberadaan komite audit yang efektif meningkatkan kepercayaan investor terhadap laporan keuangan, nilai perusahaan, dan dapat meningkatkan *return* saham. Penelitian (Ronita Tambunan, 2022) dan (Devinta et al., 2020) memberikan bukti empiris bahwa komite audit berpengaruh terhadap *return* saham.

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu. Profitabilitas suatu perusahaan dapat dinilai dengan berbagai cara tergantung dari laba dan aset atau modal yang akan dibandingkan satu sama lain. Profitabilitas juga digunakan untuk mengunukur seberapa banyak pempadatan yang diperoleh suatu perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas, maka semakin baik pula kinerja perusahaan tersebut. Sehingga hal ini berpengaruh terhadap harga saham dan *return* saham yang akan semakin meningkat. (Saputra, 2022) dan (Bagaswara & Wati, 2020) memberikan bukti empiris bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap *return* saham.

Penelitian ini merupakan pengembangan penelitian (Nurulrahmatiah & Pratiwi, 2020). Kebaharuan pertama dalam penelitian ini adalah penambahan satu variabel independen yaitu profitabilitas. Profitabilitas ditambahkan dalam penelitian ini untuk menganalisis sejauh mana kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan. Kebaruan kedua, penelitian ini memperluas lingkup observasi pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2021 sampai 2023.

Teori Keagenan (Agency Theory)

Teori keagenan dikembangkan oleh Jensen dan Meckling (1976) yang menjelaskan bahwa manajemen perusahaan bertindak sebagai agen pemegang saham untuk kepentingannya sendiri, bukan untuk kepentingan pemegang saham. Teori ini merupakan dasar penerapan tata kelola perusahaan yang baik karena menjelaskan hubungan antara manajemen dan pemilik. Manajemen sebagai agen secara moral bertanggung jawab untuk mengoptimalkan keuntungan bagi pemilik (*principal*) dan sebagai imbalannya akan mendapatkan kompensasi sesuai dengan kesepakatan (Ambarwati, 2018).

Teori Sinyal (Signalling Theory)

Teori sinyal pertama kali dikemukakan oleh Spence (1973) yang menjelaskan bahwa pihak pemilik informasi memberikan sinyal berupa informasi yang mencerminkan kondisi suatu perusahaan yang bermanfaat bagi pihak penerima (*investor*). Teori ini mengungkapkan bahwa pihak-pihak dalam

perusahaan (seperti pejabat dan direksi) memiliki informasi yang lebih baik mengenai kondisi perusahaan dan prospek masa depan dibandingkan dengan pihak luar seperti investor, kreditor, atau pemerintah.

Return Saham

Return saham merupakan pengembalian keuntungan atau kerugian atas investasi (Sari, 2020). Pengembalian investasi bisa berasal dari keuntungan yang sudah terealisasi atau keuntungan yang diharapkan di masa depan. Para investor mempertimbangkan potensi keuntungan yang dapat diperoleh sebelum memutuskan untuk berinvestasi di suatu perusahaan. Return saham menjadi indikator penting untuk mengukur efektivitas dan keberhasilan perusahaan. Semakin tinggi keuntungan yang dibagikan kepada pemegang saham, semakin menunjukkan kesehatan dan kinerja perusahaan yang baik, yang dapat mendorong kenaikan harga saham dan meningkatkan nilai investasi bagi para pemegang saham.

Pengaruh Dewan Direksi terhadap Return Saham

Dewan direksi dalam sebuah perusahaan berperan sebagai agen yang bertanggung jawab penuh atas kegiatan operasional perusahaan. Dewan direksi memastikan manajemen menjalankan perusahaan dengan baik dan bertanggung jawab. Dewan direksi yang efektif harus memastikan bahwa perusahaan telah menerapkan praktik akuntansi dan tata kelola perusahaan yang baik (GCG). Hal ini dapat meningkatkan transparansi dan akuntabilitas perusahaan, yang pada gilirannya dapat menarik investor dan meningkatkan kepercayaan mereka terhadap perusahaan. Kepercayaan investor yang tinggi tersebut akan berdampak pada kenaikan return saham. Dewan direksi yang kompeten dan kredibel dapat meningkatkan kepercayaan investor, yang akhirnya akan berdampak pada harga saham dan return saham. Penelitian oleh Tarihoran et al. (2023) dan Jao et al. (2020) memberikan bukti empiris bahwa dewan direksi berpengaruh terhadap return saham.

H1: Dewan direksi berpengaruh terhadap return saham.

Pengaruh Dewan Komisaris Independen terhadap Return Saham

Komisaris independen adalah bagian dari dewan komisaris yang tidak memiliki hubungan dengan direksi dan bebas dari hubungan bisnis yang dapat mempengaruhi independensinya. Keberadaan komisaris independen dalam perusahaan bertujuan untuk memastikan bahwa perusahaan dikelola secara objektif dan demi kepentingan perusahaan. Semakin banyak anggota dewan komisaris independen yang kompeten, semakin baik tata kelola perusahaan yang dihasilkan, yang akan menarik investor dan meningkatkan return saham. Keberadaan komisaris independen yang banyak dapat meningkatkan objektivitas dalam pengambilan keputusan perusahaan, yang pada gilirannya mendorong kinerja keuangan perusahaan dan meningkatkan return saham. Penelitian oleh Manse (2018) dan Oktaviana & Santoso (2020) memberikan bukti empiris bahwa pengungkapan dewan komisaris independen berpengaruh terhadap return saham.

H2: Dewan komisaris independen berpengaruh terhadap return saham.

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Return Saham

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham oleh institusi seperti bank, perusahaan investasi, perusahaan asuransi, dan institusi lainnya. Semakin tinggi kepemilikan saham oleh institusi, semakin tinggi pula keterlibatan pemilik modal tersebut dalam pengelolaan perusahaan. Hal ini mendorong pengelolaan dan tata kelola perusahaan yang lebih baik, yang dapat meningkatkan nilai perusahaan dan return saham. Institusi keuangan memiliki sumber daya lebih besar dibandingkan pemegang saham individu, sehingga mereka dapat lebih berperan dalam pengambilan keputusan strategis yang berdampak positif pada return saham. Penelitian oleh Dwi Putra & Afriyenti (2021a) memberikan bukti empiris bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap return saham.

H3: Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap return saham.

Pengaruh Komite Audit terhadap Return Saham

Komite audit dibentuk dari dewan komisaris independen dan bertugas memastikan integritas laporan keuangan perusahaan, serta meningkatkan efektivitas fungsi audit. Komite audit bertanggung jawab untuk memastikan bahwa laporan keuangan disajikan secara akurat dan sesuai dengan Standar Akuntansi Keuangan (SAK) yang berlaku. Keberadaan komite audit dapat memantau manajemen perusahaan, meminimalkan biaya agensi, dan meningkatkan efisiensi perusahaan. Hal ini pada akhirnya dapat meningkatkan kinerja perusahaan dan meningkatkan return saham. Penelitian oleh Ashari et al. (2022) dan Devinta et al. (2020) memberikan bukti empiris bahwa komite audit berpengaruh terhadap return saham.

H4: Komite audit berpengaruh terhadap return saham.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Return Saham

Profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Return on Equity (ROE) adalah rasio yang digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dengan menggunakan modal sendiri. Semakin tinggi ROE, semakin baik kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba bersih setelah pajak, yang akan menarik minat investor. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kapasitas untuk memberikan keuntungan bagi investor, yang pada gilirannya meningkatkan return saham. Penelitian oleh Bagaswara & Wati (2020), Handayani & Aprilia (2023), dan Nurulrahmatiah & Pratiwi (2020) memberikan bukti empiris bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap return saham.

H5: Profitabilitas berpengaruh terhadap return saham.

Metode Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif. Dokumen laporan keuangan diambil dari www.idx.co.id maupun digunakan untuk mendapatkan data kuantitatif. Dengan menggunakan SPSS (Statistical Product Service and Solution), penelitian ini akan menganalisis statistik dan regresi linier berganda untuk mengevaluasi hipotesis. Perusahaan sektor non keuangan di BEI menjadi populasi yang diteliti pada penelitian ini. Pendekatan purposive sampling digunakan untuk memilih sampel.

Tabel 1. Pengukuran Variabel

Variabel	Indikator	Sumber Referensi
	<i>Variabel Dependen</i>	
Return Saham	$Return\ saham = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$	(Wiratama & Kusumawati, 2021)
	<i>Variabel Independen</i>	
Dewan Direksi	Dewan direksi = menghitung jumlah anggota dewan direksi	(Pratama & Ismawati, 2021)
Dewan Komisaris Independen	$DKI = \frac{\text{Jumlah Dewan Komisaris Independen}}{\text{Jumlah Dewan Komisaris}}$	(Devinta et al., 2020)
Kepemilikan institusional	$KI = \frac{\text{Jumlah Saham Institusi}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}}$	(Franita, 2018)
Komite Audit	Komite Audit = Jumlah Anggota Komite Audit	(Devinta et al., 2020)
Profitabilitas	$ROE = \frac{\text{Laba Bersih Sesudah Pajak}}{\text{Ekuitas Pemegang Saham}}$	(Kusumawati et al., 2018)

Penelitian ini akan menguji memakai regresi linier berganda. Rumusnya yaitu:

$$RS = \alpha + \beta_1 DD + \beta_2 DKI + \beta_3 KI + \beta_4 KA + \beta_5 P + \varepsilon$$

Hasil seleksi sampel pada penelitian ini dari kriteria pada Tabel 2:

Tabel 3. Proses Pengambilan Sampel

No.	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI selama periode 2021-2023	825
2.	Perusahaan yang tidak menyajikan laporan keuangan pada periode pengamatan 2021-2023	(278)
3.	Perusahaan non keuangan yang mengalami kerugian selama periode pengamatan 2021-2023	(248)
4.	Perusahaan Non Keuangan yang Mengalami IPO Selama Periode Pengamatan	(44)
5.	Perusahaan non keuangan yang tidak menyajikan informasi lengkap sesuai yang diperlukan peneliti	(29)
	Sampel yang memenuhi kriteria selama satu tahun	226
	Total sampel selama 3 tahun	678
	Outlier	(166)
	Total unit analisis selama tiga tahun yang diolah	512

Hasil dan Pembahasan

Tabel 3. Uji Deskriptif

Variabel	N	Min.	Max.	Mean	Std. Dev
Dewan Direksi	512	2,000	12,000	4,742	0,205
Dewan Komisaris Independen	512	0,250	1,000	0,422	0,115
Kepemilikan Institusional	512	0,015	0,994	0,647	0,200
Komite Audit	512	2,000	5,000	3,088	0,367
Profitabilitas	512	0,000	21,972	0,173	0,983
Return Saham	512	-0,579	0,436	-0,051	0,202

Berdasarkan tabel 3 maka hasil statistik deskriptif diinterpretasikan bahwa perusahaan non keuangan selama periode 2021-2023: Nilai rata-rata dewan direksi sebesar 4,742, artinya jumlah dewan direksi pada perusahaan non keuangan periode 2021-2023 sebanyak empat orang. Nilai rata-rata dewan komisaris independen yang diprosikan dengan proporsi dewan komisaris independen sebesar 0,422. Hal ini menunjukkan terdapat 42,2% dewan komisaris yang independen.

Nilai rata-rata kepemilikan institusional sebesar 0,647, maka dapat diinterpretasikan jumlah kepemilikan institusional adalah 99,40% dari jumlah kepemilikan institusional keseluruhan pada perusahaan tersebut. Nilai rata-rata komite audit sebesar 3,088. Hal ini dapat diinterpretasikan bahwa rata-rata perusahaan non keuangan periode 2021-2023 memiliki jumlah komite audit sebanyak tiga orang. Hal ini sesuai dengan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) Nomor 55/POJK.04/2015, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) pasal 4, bahwa komite audit minimal harus terdiri dari tiga anggota. Analisis statistik deskriptif menggambarkan terkait variabel, pada tabel di bawah ini:

Nilai rata-rata profitabilitas yang diprosikan dengan ROE pada perusahaan non keuangan selama periode 2021-2023 sebesar 0,173. Kemampuan perusahaan mendatangkan laba bersih sebesar 0,173 dari total ekuitas. Setiap satu rupiah total ekuitas mampu memberikan kontribusi laba setelah pajak sebesar Rp 0,173. Nilai rata-rata *return* saham yang diprosikan dengan pergerakan relatif harga saham

adalah -0,051. Hal ini dapat diinterpretasikan bahwa perusahaan non keuangan periode 2021-2023 mempunyai *return* saham yang negatif, pergerakan harga saham tahun ini dibandingkan tahun sebelumnya turun sebesar 0,051.

Uji Asumsi Klasik

Hasil pengolahan data menggunakan SPSS menunjukkan bahwa uji normalitas menggunakan *Kolmogorov-Smirnov* dapat diasumsikan hasil uji normalitas menunjukkan bahwa nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,200. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa data residual model regresi dalam penelitian ini terdistribusi secara normal. Hasil uji multikolinearitas menunjukkan bahwa nilai toleransi lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF lebih kecil dari 10, artinya tidak terdapat masalah multikolinearitas pada persamaan regresi. Hasil uji autokorelasi, nilai Asymp. Sig. (2-tailed) lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan persamaan regresi dalam penelitian ini bebas autokorelasi. Hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan bahwa nilai absolut dari residual data regresi menunjukkan bahwa semua variabel independen dalam penelitian ini terbebas dari masalah heteroskedastisitas, karena memiliki nilai sig lebih besar dari 0,05.

Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Berdasarkan hasil output pada tabel 4, maka di peroleh persamaan regresi linear:

$$RS = 46,794 + 6,667DD - 0,024DKI + 0,134KI - 65,429KA - 0,021ROE + e$$

Koefisien regresi dewan direksi adalah bernilai positif sebesar 6,667. Hal ini dapat diinterpretasikan bahwa semakin banyak jumlah dewan direksi suatu perusahaan, maka *return* saham semakin meningkat. Sebaliknya, semakin sedikit jumlah dewan direksi suatu perusahaan, maka *return* sahamnya semakin menurun. Koefisien regresi dewan komisaris independen adalah bernilai negatif sebesar -0,024. Hal ini dapat diinterpretasikan bahwa semakin kecil proporsi dewan komisaris independen suatu perusahaan, maka *return* saham semakin meningkat. Sebaliknya, semakin besar proporsi anggota dewan komisaris independen, maka *return* sahamnya semakin menurun.

Koefisien regresi kepemilikan institusional adalah bernilai positif sebesar 0,134. Hal ini dapat diinterpretasikan bahwa semakin besar proporsi kepemilikan institusional suatu perusahaan, maka *return* saham semakin meningkat. Sebaliknya, semakin kecil proporsi kepemilikan institusional, maka *return* sahamnya semakin menurun. Koefisien regresi komite audit adalah bernilai negatif sebesar -65,429. Hal ini dapat diinterpretasikan bahwa semakin sedikit jumlah komite audit suatu perusahaan, maka *return* sahamnya semakin meningkat. Sebaliknya, semakin banyak jumlah komite audit suatu perusahaan, maka *return* saham semakin menurun.

Koefisien regresi pada variabel profitabilitas adalah bernilai negatif sebesar -0,021. Hal ini dapat diinterpretasikan bahwa semakin kecil rasio profitabilitas suatu perusahaan, maka *return* saham semakin meningkat. Sebaliknya, semakin tinggi rasio profitabilitas suatu perusahaan, maka *return* saham akan semakin menurun.

Tabel 4. Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.
	B	Std. Error	Coefficients Beta		
(Constant)	46,794	84,740		0,552	0,581
Dewan Direksi	6,687	4,306	0,068	1,555	0,120
Dewan Komisaris Independen	-0,024	0,078	-0,014	-0,312	0,755
Kepemilikan Institusional	0,134	0,044	0,133	3,030	0,003
Komite Audit	-65,429	24,342	-0,119	-2,688	0,007
Profitabilitas	-0,021	0,009	-0,104	-2,391	0,017
Hasil Adjusted R ²					,035

Sig. Hasil Uji F

0,000

Berdasarkan tabel 4, uji F menunjukkan bahwa nilai F adalah 4,747 dengan nilai signifikansi 0,000. Karena nilai F dan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tersebut sudah sesuai. Nilai adjusted R² adalah 0,035 yang berarti bahwa 3,5%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel-variabel independen, yaitu dewan direksi, dewan komisaris independen, kepemilikan institusional, komite audit, dan profitabilitas dapat menjelaskan variasi variabel dependen yaitu *return* saham sebesar 0,035 atau 3,5% sedangkan sisanya adalah sebesar 96,5% dijelaskan oleh variabel variabel lain yang tidak diikutsertakan dalam penelitian ini.

Pembahasan

Dewan direksi tidak berpengaruh terhadap return saham

Dewan direksi tidak berpengaruh terhadap return saham, jumlah dewan direksi tidak berpengaruh terhadap return saham. Hal ini terjadi karena keberadaan atau jumlah dewan direksi tidak mencerminkan pengambilan keputusan strategis yang langsung berdampak pada kinerja keuangan atau persepsi investor. Investor cenderung lebih memperhatikan indikator keuangan seperti profitabilitas, pertumbuhan pendapatan, dan prospek usaha dibandingkan dengan struktur dewan direksi. Keberadaan

dewan direksi belum mampu memberikan sinyal yang kuat kepada pasar. Dalam konteks pasar modal yang efisien, investor cenderung merespon informasi yang bersifat langsung dan kuantitatif seperti laba bersih, arus kas, atau rasio keuangan, dibandingkan dengan informasi struktural seperti jumlah atau keberadaan dewan direksi.

Penelitian ini menunjukkan bahwa variabel dewan direksi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham, karakteristik atau kehadiran dewan direksi tidak memainkan peran yang signifikan dalam menentukan *return* saham. Hal ini dapat disebabkan oleh faktor komposisi, tingkat keterlibatan, atau efektivitas dewan direksi dalam mengambil keputusan strategis yang mempengaruhi *return* saham. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian (Budiantini, 2024), yang memberikan bukti empiris bahwa dewan direksi tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap return saham.

Dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap return saham. Keberadaan dewan komisaris independen belum mampu memberikan dampak langsung terhadap kinerja pasar saham perusahaan. Dalam konteks pasar modal, *return* saham sangat dipengaruhi oleh ekspektasi investor terhadap kinerja perusahaan di masa depan. Peran dewan komisaris independen lebih bersifat pengawasan dan tidak terlibat langsung dalam pengambilan keputusan operasional maupun strategi bisnis sehari-hari.

Keberadaan komisaris independen hanya bersifat simbiolis untuk memenuhi regulasi tanpa disertai dengan peran aktif dalam mengawasi dan memberikan masukan strategis kepada manajemen. Hal ini menyebabkan kontribusi komisaris independen terhadap kinerja perusahaan tidak terlihat secara nyata, sehingga tidak memberikan sinyal positif yang dapat memengaruhi keputusan investor. Akibatnya, keberadaan komisaris independen tidak berdampak signifikan terhadap perubahan harga saham dan tidak berpengaruh secara langsung terhadap besar kecilnya *return* saham yang diperoleh investor.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel dewan komisaris independen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham menunjukkan bahwa kehadiran atau karakteristik dewan komisaris independen tidak memainkan peran yang signifikan dalam menentukan *return* saham perusahaan. Hal ini dapat disebabkan oleh beberapa faktor, termasuk komposisi dan independensi dewan komisaris independen, juga tingkat keterlibatan mereka dalam setiap pengambilan keputusan di perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian (Dwi Putra & Afriyenti, 2021), yang memberikan bukti empiris bahwa dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap return saham.

Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap *return* saham. Tingginya tingkat kepemilikan saham oleh institusi dapat meningkatkan fungsi pengawasan terhadap manajemen perusahaan, sehingga dapat mendorong

perusahaan untuk lebih transparan dan efisien dalam menjalankan operasionalnya. Hal ini dapat meningkatkan kepercayaan investor lain, mendorong permintaan saham, dan pada akhirnya berpotensi meningkatkan harga saham, sehingga return saham akan meningkat. Seorang investor perusahaan akan berpihak pada kepentingan pemegang saham minoritas karena mempunyai kepentingan yang sama yaitu memperoleh dividen. Tindakan tersebut akan mengakibatkan meningkatnya harga saham perusahaan yang pada akhirnya dapat menaikkan *return* saham.

Semakin tinggi kepemilikan institusional, biasanya semakin besar pula kemampuan perusahaan tersebut mengawasi dan mempengaruhi keputusan manajemen, sehingga menyebabkan meningkatnya efisiensi, transparansi, dan tata kelola perusahaan. Hal ini cenderung menciptakan persepsi positif di pasar dan menarik lebih banyak investor, yang pada akhirnya dapat meningkatkan harga saham dan menghasilkan return yang lebih tinggi. Selain itu, institusi juga memiliki informasi dan analisis yang lebih mendalam, sehingga keputusan investasinya sering menjadi acuan bagi investor lain. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian (Dwi Putra & Afriyenti, 2021), yang memberikan bukti empiris bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap *return* saham.

Komite audit berpengaruh terhadap return saham.

Komite audit berpengaruh terhadap *return* saham, jumlah komite audit berpengaruh terhadap *return* saham. Komite audit berperan dalam mengidentifikasi dan mengelola risiko keuangan perusahaan sangat membantu dalam menjaga stabilitas perusahaan. Investor percaya untuk berinvestasi karena komite audit menjalankan tugasnya dengan baik, memastikan perusahaan mematuhi aturan dan regulasi yang berlaku.

Berdasarkan hasil pengawasan komite audit yang baik, manajemen dapat membuat keputusan yang lebih tepat berdasarkan informasi yang akurat, sehingga dapat memengaruhi pergerakan harga saham. Jika harga saham meningkat, maka *return* yang diperoleh investor juga akan meningkat. Hasil penelitian ini sejalan dengan teori tata kelola perusahaan (corporate governance) yang menyatakan bahwa komite audit berperan dalam meningkatkan transparansi dan akuntabilitas laporan keuangan.

Berdasarkan hasil pengawasan yang ketat dari komite audit, kemungkinan manipulasi laporan keuangan dapat diminimalkan, sehingga risiko investasi menjadi lebih rendah dan pada akhirnya meningkatkan daya tarik saham perusahaan, mendorong permintaan pasar terhadap saham tersebut dan mengakibatkan kenaikan harga saham. Kenaikan harga saham tersebut berdampak positif terhadap *return* saham yang diterima oleh investor. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian (Hafez, 2023) dan (Andika & Kusumawati, 2024), yang memberikan bukti empiris bahwa komite audit berpengaruh terhadap *return* saham.

Profitabilitas berpengaruh terhadap return saham.

Profitabilitas berpengaruh terhadap *return* saham, rasio profitabilitas berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini menunjukkan bahwa rasio profitabilitas berpengaruh terhadap *return* saham. Artinya, tinggi rendahnya profitabilitas mempengaruhi keinginan investor untuk melakukan investasi pada perusahaan. Keinginan investor yang tinggi akan meningkatkan permintaan saham, sehingga mendorong kenaikan harga saham, serta mempengaruhi tinggi rendahnya *return* saham.

Profitabilitas suatu perusahaan dapat memberikan pengaruh kebijakan investor untuk berinvestasi. Berdasarkan penelitian ini, investor sangat memperhatikan profitabilitas perusahaan dan menjadikan profitabilitas sebagai prioritas dalam pertimbangan pengambilan keputusan investasi, sehingga profitabilitas dapat mempengaruhi *return* saham. salah satu faktor yang dipertimbangkan setiap investor dalam mengambil keputusan investasi. Investor menganggap bahwa kemampuan perusahaan menghasilkan laba dapat menguntungkan para investor.

Profitabilitas menjadi salah satu aspek yang diperhitungkan oleh investor dalam menentukan keputusan investasi. Investor menganggap bahwa kemampuan perusahaan menghasilkan laba dapat menguntungkan para investor. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian (Devinta et al., 2020) dan (Handayani & Aprilia, 2023), yang memberikan bukti empiris bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap *return* saham.

Kesimpulan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa dewan direksi tidak berpengaruh terhadap *return* saham, besarnya jumlah anggota dewan direksi tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap *return* saham, besar kecilnya proporsi dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap *return* saham, besar kecilnya proporsi

kepemilikan institusional berpengaruh terhadap *return* saham. Semakin besar proporsi kepemilikan institusional perusahaan, maka semakin tinggi *return* sahamnya. Komite audit berpengaruh terhadap *return* saham, banyak sedikitnya jumlah anggota komite audit berpengaruh terhadap *return* saham. Profitabilitas berpengaruh terhadap *return* saham, tinggi rendahnya rasio profitabilitas suatu perusahaan berpengaruh terhadap *return* saham

Berdasarkan hasil penelitian yang diperoleh pada bab sebelumnya, maka terdapat beberapa keterbatasan, yaitu: Penelitian ini dilakukan pada lingkup perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode tahun 2021-2023. Hasil uji koefisien determinasi (adjust R square) menjelaskan variasi variabel dependen yaitu *return* saham sebesar 0,035 atau 3,5%, sedangkan sisanya adalah sebesar 96,5% dijelaskan oleh variabel – variabel lain yang tidak diikutsertakan dalam penelitian ini. Peneliti menggunakan lima variabel independen untuk mengukur tingkat *return* saham.

Berdasarkan simpulan dan keterbatasan penelitian ini, maka peneliti memberikan saran sebagai berikut: Penelitian ini menggunakan sampel pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2021-2023. Bagi peneliti selanjutnya dapat memperluas obyek penelitian pada seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45, perusahaan perbankan, dan lain-lain. Penelitian selanjutnya disarankan untuk memperpanjang jangka waktu penelitian Penelitian selanjutnya disarankan untuk menambah variabel-variabel lain yang juga mempengaruhi *return* saham, misalnya ukuran perusahaan dan arus kas.

Referensi

- Abror, M. (2022). *Pengaruh Current Ratio, Net Profit Margin dan Good Corporate Governance terhadap Harga Saham Syariah*. Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam, 8(3), 2661. <https://doi.org/10.29040/jiei.v8i3.5536>
- Ambarwati, A. (2018). *Perilaku dan Teori Organisasi*. MNC Publishing.
- Amtiran, P. Y. (2022). *Kajian Makroekonomi, Return Pasar dan Risiko Politik terhadap Return Saham*. PT. Literasi Nusantara Abadi Grup.
- Andika, A. F., & Kusumawati, E. (2024). *Pengaruh Likuiditas, Leverage, Struktur Aset, Dewan Komisaris dan Komite Audit terhadap Return Saham*. Jurnal Akuntansi dan Keuangan Kontemporer (JAKK), 7(1). <http://jurnal.umsu.ac.id/index.php/JAKK/index>
- Ashari, A., Pakaya, Abd. R., & Selvi, S. (2022). *Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2020*. JAMBURA: Jurnal Ilmiah Manajemen dan Bisnis, 5(1), 71–79. <https://doi.org/10.37479/jimb.v5i1.14244>
- Bagaswara, A., & Wati, L. N. (2020). *Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal terhadap Return Saham Dengan Moderasi Good Corporate Governance (GCG)*. Jurnal Ekobis: Ekonomi Bisnis & Manajemen, 10(2), 263–277. <https://doi.org/10.37932/j.e.v10i2.145>
- Devinta, T. P., Titisari, K. H., & Wijayanti, A. (2020). *Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, dan Komite Audit terhadap Return Saham (Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Periode 2014-2018)*. Jurnal Investasi, 6(1), 16–25.
- Dewi, G. A. K. R. S., & Vijaya, D. P. (2018). *Investasi dan Pasar Modal Indonesia*. Rajawali Pers.
- Dwi Putra, R., & Afriyenti, M. (2021a). *Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance dan Pengungkapan Coporate Social Responsibility terhadap Return Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Property yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2016- 2018)*. In JEA Jurnal Eksplorasi Akuntansi (Vol. 3, Issue 2). Online. <http://jea.pjj.unp.ac.id/index.php/jea>
- Dwi Putra, R., & Afriyenti, M. (2021b). *Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance dan Pengungkapan Coporate Social Responsibility terhadap Return Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Property yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2016- 2018)*. In JEA Jurnal Eksplorasi Akuntansi (Vol. 3, Issue 2). Online. <http://jea.pjj.unp.ac.id/index.php/jea>
- Franita, R. (2018). *Mekanisme Good Corporate Governance dan Nilai Perusahaan (Studi untuk Perusahaan Telekomunikasi)*. Lembaga Penelitian dan Penulisan Ilmiah Aqli.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Goh, T. S. (2023). *Monograf: Finance Distress*.

- Hafez, H. M. (2023). *Corporate Governance Mechanisms and Stock Price Volatility: The Mediating Role of Dividend Policy: Evidence From Emerging Markets*. International Journal of Financial Research, 14(3), 30. <https://doi.org/10.5430/ijfr.v14n3p30>
- Handayani, R. S., & Aprilia, E. N. (2023). *Pengaruh Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return on Equity dan Total Asset Turnover terhadap Return Saham Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022*. Jurnal Akuntansi dan Keuangan, 12(1), 49–57. <https://doi.org/10.32520/jak.v12i1.2751>
- Hartono, J. (2022). *Portofolio dan Analisis Investasi*. Penerbit ANDI Yogyakarta.
- Hirmawan tarihoran, N., Novietta, L., & Indrafana, I. K. (2023). *Pengaruh Dewan Direksi Komisaris Independen dan Kepemilikan Institusional terhadap Harga Saham Melalui Return on Equity Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Bisnis Net, 2, 6.
- Idah, F., Siti, R., & Handayani, R. (2017). *The Influence Of Good Corporate Governance Practice on The Stock Price (Study on Company Of Lq45 Index in Indonesia Stock Exchange During 2012-2016)*. In Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)| Vol (Vol. 50, Issue 6).
- Irfani, R., Anhar, M., & Nasional Madani, P. (2019). *Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional terhadap Harga Saham (Studi Empiris : Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2015-2017)* (Vol. 28).
- 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>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). *Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs, and Ownership Structure* (pp. 163–231). https://doi.org/10.1007/978-94-009-9257-3_8
- Kusumawati, E., Trisnawati, R., & Achyani, F. (2018). *Analisis Laporan Keuangan (Tinjauan Kasus dan Riset Empiris)*. Surakarta: Muhammadiyah University Press.
- Manse, C. A. (2018). *Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Return Saham pada Sektor Pertambangan di BEI periode 2014-2017*. Jurnal Ilmiah, 22(2).
- Nurulrahmatiah, N., & Pratiwi, A. (2020). *Pengaruh Good Corporate Governance dan Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2011-2018*. Jurnal Ilmiah Manajemen, XI.
- Oktaviana, R., & Santoso, B. (2020). *Pengaruh Struktur Modal dan Corporate Governance terhadap Return Saham dan Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur*. Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi, 8(2), 89–98.
- Paningrum, D. (2022). *Buku Referensi Investasi Pasar Modal*. Penerbit Lembaga Chakra Brahma Lentera.
- Pratama, A. (2021). *Pengantar Pelaporan Korporat Kontemporer*. Kencana.
- Pratama, R. F., & Ismawati Kun. (2021). *Pengaruh Dewan Direksi, Dewan Komisaris dan Komite Audit terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Periode 2016-2018*. Surakarta Accounting Review (SAREV), 3.
- Puspawati, D. (2023). *Pengantar Ekonometrika dan Terapan*.
- Ronia Tambunan. (2022). *Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Harga Saham (Studi Perusahaan Transportasi dan Logistik Yang Terdaftar di BEI 2018-2021)*. In Jurnal Akuntansi (Ja) (Vol. 9, Issue 2). <https://ditjenppi.kemendag.go.id>
- Saputra, F. (2022). *Analysis Effect Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE) and Price Earning Ratio (PER) on Stock Prices of Coal Companies in the Indonesia Stock Exchange (IDX) Period 2018-2021*. Dinasti International Journal of Economics, Finance & Accounting, 3(1).
- Sari, R. I. (2020). *Pengaruh Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris Independen, Profitabilitas, dan Likuiditas terhadap Return Saham Perusahaan Property dan Real Estate*. Jurnal Investasi, 6(1), 26–24.
- Spence, M. (1973). *Job Market Signaling*. In Uncertainty in Economics (Vol. 87, pp. 281–306). Elsevier. <https://doi.org/10.1016/B978-0-12-214850-7.50025-5>
- Sugiyono. (2021). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.
- Wiratama, A. B., & Kusumawati, E. (2021). *Pengaruh Kebijakan Dividen, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, dan Good Corporate Governance terhadap Harga Saham*. www.idx.co.id