

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Kemajuan perekonomian suatu negara salah satunya bisa dilihat dari kegiatan pasar modal dari negara tersebut. Pasar modal merupakan tempat bertemunya investor dan perusahaan, investor dan perusahaan melakukan jual beli instrumen keuangan jangka panjang yang dijual belikan di dalam pasar modal. Instrumen keuangan jangka panjang yang dijual belikan di pasar modal antara lain Surat Utang (Obligasi), Saham, Reksadana, Instrumen Derivatif, Right, dan berbagai turunan lainnya. Instrumen pasar modal yang paling diminati investor adalah saham (Supriadi, 2013). Menurut Zettira (2016), saham merupakan salah satu instrumen pasar modal yang selalu mengalami perubahan harga, hal ini dipengaruhi oleh faktor internal dan eksternal. Faktor internal perusahaan adalah hal-hal yang dapat dikendalikan oleh manajemen, sedangkan faktor eksternal perusahaan adalah hal-hal diluar manajemen perusahaan sehingga manajemen tidak dapat melakukan pengendalian. Selain itu, harga saham juga merupakan faktor penting yang harus diperhatikan oleh investor dalam melakukan investasi karena harga saham menunjukkan prestasi emiten (Egam, 2017).

Pasar modal memiliki peran penting yang berfungsi mempertemukan perusahaan dengan para investor untuk menanamkan modal dan tempat melakukan penawaran serta permintaan sekuritas jangka panjang. Penawaran yang dilakukan oleh perusahaan yang mendaftarkan perusahaannya ke Bursa Efek Indonesia (BEI), sedangkan permintaan dilakukan oleh investor yang

bertujuan sebagai tokoh utama karna menyediakan serta menyuplai dana ke pasar modal. Dengan menanamkan modalnya para investor memiliki harapan berkembangnya dana yang ditanamkan serta mendapatkan *return* yang memadai. *Return* adalah keuntungan yang didapatkan dari investasi. Oleh sebab itu investor selalu mencari investasi yang memberikan *return* tertinggi. *Return* dibedakan menjadi dua yaitu *return* realisasi dan *return* ekspektasi. *Return* realisasi adalah pengembalian yang sudah terjadi dan diperhitungkan berdasarkan data historis. *Return* ekspektasi adalah pengembalian yang diharapkan dapat diperoleh investor pada masa akan datang dan bersifat tidak pasti (Manse, 2018).

Kenaikan maupun penurunan harga saham merupakan sesuatu hal yang biasa terjadi pada aktivitas perdagangan saham di pasar sekunder yang akan mempengaruhi *return* saham. Terdapat beberapa faktor yang menyebabkan kenaikan maupun penurunan harga saham suatu perusahaan. Faktor yang bersifat makro seperti inflasi, nilai tukar, tingkat suku bunga, dan faktor-faktor non ekonomi seperti politik, kondisi sosial, dan fenomena yang tak terduga seperti covid-19.

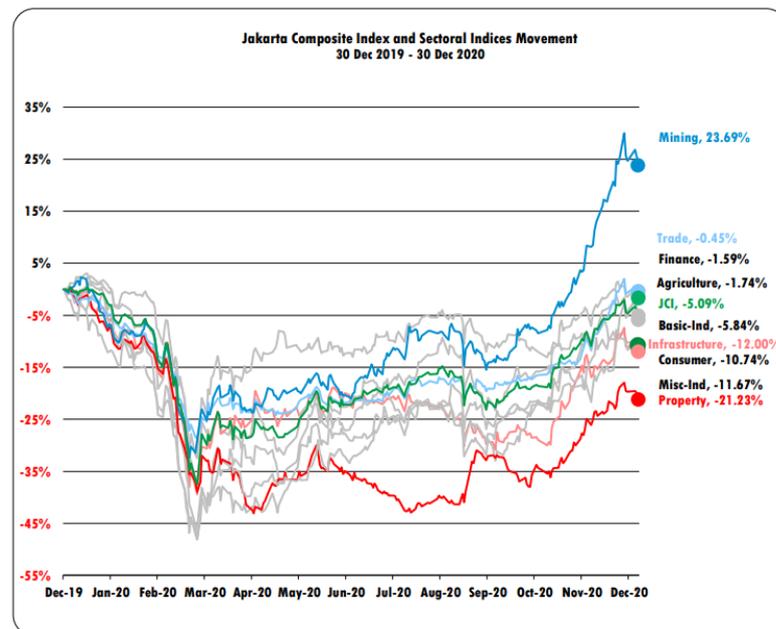
Sejak WHO (World Health Organisation) telah menyatakan COVID-19 sebagai darurat kesehatan global, ekonomi dunia telah terpengaruh secara drastis. Penjualan menurun, konsumen mengubah perilaku mereka, produksi berkurang, perusahaan-perusahaan berada dalam beban keuangan yang serius, dan tingkat pengangguran yang meningkat di seluruh dunia (Lahmiri dan Bekiros, 2020). Dengan adanya wabah COVID-19 ini telah memukul berbagai

bidang ekonomi seperti pasar modal. Pandemi virus corona (COVID-19) membawa dampak signifikan terhadap perdagangan di bursa.

Pergerakan indeks harga saham sektoral secara *year to date* sepanjang tahun 2020 dapat ditampilkan pada gambar berikut.

Gambar 1.1

Indeks harga saham sektoral secara *year to date* tahun 2020



Sumber: www.idx.co.id (2020)

Berdasarkan gambar 1.1 dapat diketahui bahwa pada tahun 2020, secara *year to date* (ytd) mayoritas indeks harga saham sektoral yang ada di BEI mengalami penurunan atau terkoreksi. Sektor perbankan menjadi salah satu sektor yang berdampak dari adanya pandemi covid-19. Indeks harga saham sektor perbankan mengalami penurunan indeks harga saham sebesar 1.59 %. Salah satu penyebab penurunan indeks harga saham sektor perbankan dikarenakan penurunan ekonomi masyarakat Indonesia. Berdasarkan data dari Badan Pusat Statistik (BPS), secara kumulatif presentase pertumbuhan ekonomi Indonesia pada tahun 2019 yaitu sebesar 5.02%, dan pada tahun 2020

presentase pertumbuhan ekonomi Indonesia mengalami penurunan hingga mencapai 2.07%, dan pada tahun 2021 mengalami pertumbuhan sebesar 3.69%.

Pertumbuhan ekonomi di Indonesia berkaitan erat dengan perkembangan aktivitas bisnis sektor perbankan. Perbankan merupakan industri transaksi uang tunai, kredit, dan transaksi lainnya. Sektor perbankan sangat penting bagi pembangunan perekonomian suatu negara. Pertama, perbankan sebagai penyedia mekanisme alat pembayaran yang efisien bagi nasabah. Kedua, perbankan menerima tabungan dari nasabah dan meminjamkannya untuk individu atau pihak yang membutuhkan (Suranto dan Walandouw, 2017). Bila peran perbankan di atas berjalan dengan baik, maka secara otomatis perekonomian pun meningkat. Selain itu, sektor perbankan merupakan industri “kepercayaan” (Fadhlan, 2020). Oleh sebab itu, perlu adanya tata kelola perusahaan atau *corporate governance* yang baik serta pemberian perlindungan yang maksimal sangat dibutuhkan guna membangun kepercayaan masyarakat (Mahendra, 2021).

Corporate governance merupakan suatu sistem yang terdiri dari sekumpulan struktur, prosedur, dan mekanisme yang dirancang untuk pengelolaan perusahaan dengan berlandaskan prinsip akuntabilitas yang dapat meningkatkan nilai perusahaan dalam jangka panjang (Velnampy, 2013). Sistem tata kelola perusahaan mengarah kepada kumpulan peraturan dan dorongan yang digunakan pihak manajemen untuk mengarahkan dan mengawasi jalannya kegiatan perusahaan. Oleh sebab itu, *corporate governance* perusahaan yang baik dapat memperbesar kesempatan untuk

meningkatkan keuntungan atau *return* saham secara jangka panjang bagi pemegang saham (Hariati dan Widya, 2013). Mekanisme yang dapat diterapkan dalam *corporate governance* adalah kepemilikan institusional, komite audit, komisaris independen, dan kepemilikan manajerial. Dalam meningkatkan keuntungan atau *return* perusahaan, mekanisme tersebut memiliki peran masing – masing (Bernandhi, 2013 dan Buntriani, 2015).

Kepemilikan institusional adalah persentase saham yang dimiliki oleh investor institusi seperti perusahaan asuransi, perusahaan investasi, bank, atau perusahaan lainnya (Moradi, 2012). Bernandhi (2013) menyimpulkan bahwa hal yang dapat mengurangi *agency cost* yaitu distribusi saham antara pemegang saham dari luar atau kepemilikan institusional. Adanya kepemilikan mewakili suatu kekuasaan dapat digunakan untuk mendukung atau sebaliknya terhadap keberadaan manajemen. Kepemilikan oleh institusional investor akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen. Dikarenakan memiliki kepentingan yang sama terutama dalam hal insentif ekonomis baik dalam jangka panjang dalam bentuk deviden, maupun jangka pendek dalam bentuk abnormal *return* saham, maka kepemilikan institusional akan berpihak kepada pemegang saham minoritas. Tindakan tersebut berdampak pada peningkatan nilai perusahaan yang ditunjukkan melalui kenaikan harga saham di pasar modal yang nantinya akan menentukan *return* saham perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan Murwaningsari (2012) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap *return* saham, sedangkan Safitri (2021) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Berbeda halnya

dengan penelitian Sari (2020) menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Sesuai dengan Kep. 29/PM/2004, komite audit adalah komite yang dibentuk oleh dewan komisaris untuk melakukan tugas pengawasan pengelolaan perusahaan. Keberadaan komite audit sangat penting bagi pengelolaan perusahaan. Selain itu komite audit dianggap sebagai penghubung antara pemegang saham dan dewan komisaris dengan pihak manajemen dalam menangani masalah pengendalian. Jadi setiap adanya peningkatan jumlah anggota komite audit maka akan diikuti dengan peningkatan pada profitabilitas. Sehingga *return* saham yang diterima investor juga akan semakin meningkat (Zaeni, 2017). Hasil penelitian ini sejalan dengan Zaeni (2017) menyatakan bahwa komite audit berpengaruh positif terhadap *return* saham, sedangkan Ajiwanto (2013) menyatakan bahwa komite audit berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Lain halnya dengan penelitian Devinta (2020) menyatakan bahwa komite audit tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang tidak terafiliasi dengan direksi, anggota dewan komisaris lainnya dan pemegang saham pengendali, serta bebas dari hubungan bisnis atau hubungan lainnya yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen (Ayu dan Trisnawati, 2020). Buntriani (2015) menyatakan komisaris independen dapat bertindak sebagai penengah dalam perselisihan yang terjadi antara para manajer internal. Komisaris independen pun mengawasi kebijakan manajemen dan memberikan nasihat kepada manajemen. Oleh sebab itu, adanya komisaris independen akan membantu meningkatkan *return* saham perusahaan. Hasil

penelitian ini sejalan dengan Sari (2020) yang menyatakan bahwa komisaris independen berpengaruh positif terhadap *return* saham. Berbeda dari penelitian sebelumnya, penelitian dari Ajiwanto (2013) menyatakan bahwa komisaris independen berpengaruh negatif terhadap *return* saham sedangkan Novitasari (2017) menyatakan bahwa komisaris independen tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham oleh manajemen perusahaan yang diukur dengan persentase jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen (Devinta, 2020). Menurut Zaeni (2017), Kepemilikan manajerial merupakan isu penting dalam teori keagenan sejak dipublikasikan oleh Jensen dan Meckling (1976) yang menyatakan bahwa semakin besar proporsi kepemilikan manajemen dalam suatu perusahaan maka manajemen akan berupaya lebih giat untuk memenuhi kepentingan pemegang saham yang juga adalah dirinya sendiri. Tumewu (2014) menjelaskan, kepemilikan saham oleh pihak manajemen pada dasarnya adalah satu upaya untuk mensejajarkan antara kepentingan manajemen tersebut dengan kepentingan para pemegang saham. Maka pihak manajemen akan bisa merasakan secara langsung manfaat dari keputusan yang diambil secara benar dan merasakan kerugian sebagai konsekuensi dari pengambilan keputusan yang salah. Ketika kondisi yang demikian tersebut dapat terwujud maka manajemen akan termotivasi untuk meningkatkan nilai perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan yang ditunjukkan melalui kenaikan harga saham di pasar modal yang nantinya akan menentukan *return* saham perusahaan. Murwaningsih (2012), Purwanto dan Dianawati (2020) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap

return saham. Berbeda dari penelitian sebelumnya, penelitian dari Novitasari (2017) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap *return* saham sedangkan Tsunus (2013) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya perusahaan tersebut. Semakin besar perusahaan maka tingkat pengembalian (*return*) yang akan diterima investor tentunya akan lebih tinggi. Ukuran perusahaan dapat diartikan juga sebagai besar kecilnya perusahaan dilihat dari besarnya nilai ekuitas, nilai perusahaan ataupun total aktiva (*total assets*) dari suatu perusahaan (Riyanto, 2018). Semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin baik pemberian informasi kepada pasar dan pasar memiliki akses informasi yang lebih baik kepada mereka. Ukuran perusahaan yang besar dianggap sebagai suatu indikator yang menggambarkan tingkat risiko bagi investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut (Putra dan Dana, 2020). Hasil penelitian yang dilakukan Putra dan Dana (2020) serta Dewi dan Sudhiarta (2016) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *return* saham. Sementara, penelitian dari Roiyah dan Priyadi (2019) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *return* saham dan penelitian yang dilakukan Zulfa (2013) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Ekspektasi awal dari penelitian ini bahwa mekanisme *corporate governance* (kepemilikan institusional, komite audit, komisaris independen, kepemilikan manajerial) dan ukuran perusahaan dapat mempengaruhi kualitas laporan keuangan sehingga berdampak pada meningkatnya kepercayaan

investor pada harga saham dan *return* saham. Sementara itu, terdapat ketidakkonsistenan hasil penelitian penelitian sebelumnya, sehingga memotivasi penulis untuk melakukan penelitian mengenai “Pengaruh *Corporate Governance* dan Ukuran Perusahaan terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019 – 2021”.

1.2 Pokok Permasalahan

Berdasarkan latar belakang yang telah dikemukakan di atas pokok permasalahannya yaitu:

- 1) Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap *return* saham?
- 2) Apakah komite audit berpengaruh terhadap *return* saham?
- 3) Apakah komisaris independen berpengaruh terhadap *return* saham?
- 4) Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap *return* saham?
- 5) Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *return* saham?

1.3 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah:

- 1) Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional terhadap *return* saham.
- 2) Untuk mengetahui pengaruh komite audit terhadap *return* saham.
- 3) Untuk mengetahui pengaruh komisaris independen terhadap *return* saham.
- 4) Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial terhadap *return* saham.
- 5) Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap *return* saham.

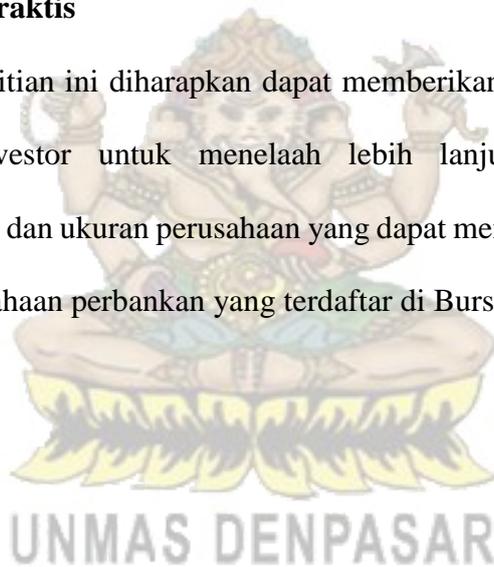
1.4 Manfaat Penelitian

1) Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti empiris tentang pengaruh *corporate governance* dan ukuran perusahaan terhadap return saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Selain itu, hasil penelitian ini diharapkan memberikan informasi dan wawasan yang lebih luas bagi mahasiswa serta dapat dijadikan referensi bagi penelitian selanjutnya.

2) Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan dan tambahan kepada investor untuk menelaah lebih lanjut mengenai *corporate governance* dan ukuran perusahaan yang dapat mempengaruhi return saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.



BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Agensi (*Agency Theory*)

Teori agensi adalah teori yang muncul karena adanya konflik kepentingan antara prinsipal (pemegang saham) dan agen (manajemen perusahaan) bahwa hubungan agensi seperti kontrak yang menghubungkan antara satu orang atau lebih (*Principal*) mendelegasikan kewenangan kepada orang lain (*agent*) dalam membuat keputusan dan atas nama *principal*. Hubungan keagenan adalah sebuah kontrak antara manajer (*agent*) dan investor (*principal*). Terjadinya konflik antara pemilik dan *agent* karena kemungkinan *agent* bertindak tidak sesuai dengan kepentingan *principal*, sehingga memicu biaya keagenan. Sebagai *agent*, manajer bertanggung jawab secara moral untuk mengoptimalkan keuntungan para pemilik dengan memperoleh kompensasi sesuai dengan kontrak (Jensen dan Meckling, 1976:309).

Pengelolaan perusahaan melalui mekanisme *corporate governance* diharapkan memberikan keyakinan bagi para pemegang saham bahwa mereka akan memperoleh *return* atas dana yang telah diinvestasikan. *Corporate governance* merupakan respon perusahaan terhadap masalah keagenan (Shleifer and Vishny, 1997:116) karena tujuan *corporate governance* adalah untuk menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan.

Inti dari hubungan keagenan adalah adanya pemisahan antara kepemilikan (pihak *principal* atau investor) dan pengendalian (pihak *agent* atau manajer). Investor mempunyai harapan bahwa manajer akan menghasilkan *return* dari uang yang mereka investasikan. Oleh karena itu, kontrak yang baik antara investor dan manajer merupakan kontrak yang dapat menjelaskan spesifikasi-spesifikasi apa sajakah yang harus dilakukan manajer dalam mengelola dana para investor, dan spesifikasi tentang pembagian return antara manajer dan investor. Investor sebaiknya menandatangani kontrak yang lengkap, dengan menspesifikasikan secara tepat apa saja yang akan dilakukan manajer dalam segala kemungkinan yang terjadi.

2.1.2 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal pertama kali diperkenalkan oleh Spence di dalam penelitiannya yang berjudul *Job Market Signaling*. Spence (1973) mengemukakan bahwa isyarat atau signal memberikan suatu sinyal, pihak pengirim (pemilik informasi) berusaha memberikan potongan informasi relevan yang dapat di manfaatkan oleh pihak penerima, pihak penerima kemudian akan menyesuaikan perilakunya sesuai dengan pemahamannya terhadap sinyal tersebut. Menurut Brigham dan Hosuton (2014:184) *signaling theory* merupakan suatu perilaku manajemen perusahaan dalam memberi petunjuk untuk investor terkait pandangan manajemen terhadap prospek perusahaan untuk masa mendatang.

Kerangka teori sinyal menyebutkan bahwa dorongan perusahaan untuk memberikan informasi adalah karena terdapat asimetri informasi antara manajer perusahaan dan pihak luar, hal ini disebabkan karena manajer perusahaan mengetahui lebih banyak informasi mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi asimetri informasi tersebut. Salah satu cara untuk mengurangi asimetri informasi adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar, berupa informasi keuangan yang positif dan dapat dipercaya yang akan mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan yang akan datang sehingga dapat meningkatkan kredibilitas dan kesuksesan perusahaan (Wolk et al., 2013).

Teori Sinyal menjelaskan terkait bagaimana seharusnya suatu perusahaan memberikan sinyal yang berguna bagi para pengguna laporan keuangan. Sinyal yang diberikan perusahaan berupa informasi seperti laporan keuangan tahunan perusahaan terkait upaya manajemen dalam mengelola perusahaan untuk memperoleh keuntungan yang semaksimal mungkin. Sinyal dapat berupa informasi yang menyatakan bahwa perusahaan A lebih baik daripada perusahaan B atau perusahaan lainnya. Sinyal juga dapat berupa informasi yang dapat dipercaya terkait gambaran atau prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Pengguna laporan keuangan terutama investor membutuhkan informasi untuk menganalisis risiko setiap perusahaan. Perusahaan yang baik akan mempublikasikan laporan keuangan secara terbuka dan transparan serta mempublikasikan pengungkapan sukarela. Suatu informasi yang disajikan sebagai suatu pengumuman akan

dianggap sebagai sinyal bagi para investor dalam pengambilan keputusan investasi. Apabila informasi tersebut positif, maka pasar akan bereaksi terhadap pengumuman tersebut sehingga terjadi perubahan dalam pasar terkait volume perdagangan saham (Ricky, 2018 : 12).

2.1.3 *Corporate Governance*

Organization of Economic Co-Operation and Development (OECD) yang dikutip oleh Putri dan Iramani (2018:2) mendefinisikan *corporate governance* sebagai kumpulan hubungan antara pihak manajemen perusahaan, pemegang saham, dan pihak lain yang mempunyai kepentingan dengan perusahaan. *Corporate governance* juga mensyaratkan adanya struktur, perangkat untuk mencapai tujuan, dan pengawasan atas kinerja. *Corporate governance* yang baik dapat memberikan dorongan bagi pemegang saham dan manajemen untuk mencapai tujuan yang menjadi kepentingan perusahaan dan pemegang saham dan harus memfasilitasi pemantauan yang efektif, maka dapat mendorong perusahaan untuk menggunakan sumber daya yang lebih efisien. Struktur GCG menurut www.iicg.com menjelaskan ada empat mekanisme yang mendukung tingkat GCG, antara lain:

1) **Kepemilikan Institusional**

Setiawati (2021 : 4) kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham suatu perusahaan oleh institusi keuangan seperti perusahaan asuransi, bank, dana pensiun, dan *investment banking*. Pasaribu (2016) menyatakan institusi memiliki sumber daya yang lebih besar

dibandingkan dengan pemegang saham lainnya karena institusi menguasai mayoritas saham. Oleh sebab itu, pihak institusional dapat melakukan pengawasan secara lebih kuat dibandingkan dengan pemegang saham lainnya terhadap kebijakan manajemen.

Kepemilikan institusional merupakan suatu alat yang dapat digunakan untuk mengurangi *agency conflict*. Kepemilikan institusional memiliki kemampuan untuk mengendalikan pihak manajemen melalui proses monitoring secara efektif. Dengan tingkat kepemilikan institusional yang tinggi maka akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga dapat menghalangi perilaku oportunistik yang dilakukan oleh pihak manajer serta dapat meminimalisir tingkat penyelewengan-penyelewengan yang dilakukan oleh pihak manajemen yang akan menurunkan nilai perusahaan (Febrianto, 2020).

Perusahaan dengan jumlah kepemilikan institusional yang lebih besar cenderung untuk mengeluarkan, meramalkan dan memperkirakan sesuatu lebih spesifik, akurat dan optimis. Kepemilikan institusional memiliki insentif untuk memastikan bahwa manajemen telah membuat keputusan yang berorientasi dalam memaksimalkan kesejahteraan pemilik saham, karena perusahaan memiliki tanggung jawab terhadap pemegang saham. Kepemilikan institusional memiliki kemampuan dalam mengendalikan manajemen melalui proses monitoring. Manajemen akan lebih berfokus terhadap kinerja perusahaan dan mengurangi kecenderungan sikap oportunistik atau mementingkan dirinya sendiri

karena pihak investor institusional memiliki kemampuan tersebut (Muhammad, 2020).

Menurut Widnyana (2020) Kepemilikan institusional mewakili suatu sumber kekuasaan untuk mendukung atau tidak mendukung terhadap kebijakan manajemen perusahaan. Semakin banyak nilai investasi yang diberikan kepada perusahaan maka semakin ketat pula sistem monitoring terhadap perusahaan. Pemilik saham berperan besar dalam mempengaruhi, mengamati dan menertibkan manajer (Annisa dan Kurniasih, 2012). Pemilik saham eksternal membatasi sikap manajer yang ingin mendapatkan laba sebesar-besarnya sedangkan pemilik saham menginginkan kesejahteraan yang terjamin dari suatu perusahaan. Semakin besar kepemilikan institusional maka mendorong manajemen untuk mengoptimalkan nilai perusahaan sehingga kinerja perusahaan akan meningkat. Kepemilikan institusional sangat penting berpengaruh untuk menyalurkan kepentingan manajemen dengan pemegang saham (Sari, 2021).

2) Komite Audit

Komite Audit adalah komite yang dibentuk oleh dan bertanggung jawab kepada Dewan Komisaris dalam membantu melaksanakan tugas dan fungsi Dewan Komisaris (Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 55 /POJK.04/2015). Komite Audit bertugas membantu Dewan Komisaris dalam memastikan efektivitas sistem pengendalian internal dan efektivitas pelaksanaan tugas auditor eksternal dan auditor internal dengan melakukan pemantauan dan evaluasi atas perencanaan dan

pelaksanaan audit serta pemantauan atas tindak lanjut hasil audit dalam rangka menilai kecukupan pengendalian intern termasuk kecukupan proses pelaporan keuangan (Peraturan Menteri Keuangan Republik Indonesia Nomor 88 /PMK.06/2015).

Keberadaan Komite Audit diatur melalui Surat Edaran Bapepam Nomor SE-03/PM/2002 (bagi perusahaan publik) dan Keputusan Menteri BUMN Nomor KEP-103/MBU/2002 (bagi BUMN). Komite Audit terdiri dari sedikitnya tiga orang, diketuai oleh Komisaris Independen perusahaan dengan dua orang eksternal yang independen serta menguasai dan memiliki latar belakang akuntansi dan keuangan. Dalam pelaksanaan tugasnya, Komite Audit mempunyai fungsi membantu Dewan Komisaris untuk (i) meningkatkan kualitas Laporan Keuangan, (ii) menciptakan iklim disiplin dan pengendalian yang dapat mengurangi kesempatan terjadinya penyimpangan dalam pengelolaan perusahaan, (iii) meningkatkan efektifitas fungsi internal audit (SPI) maupun eksternal audit, serta (iv) Mengidentifikasi hal-hal yang memerlukan perhatian Dewan Komisaris atau Dewan Pengawas.

3) Komisaris Independen

Menurut Komite Nasional Kebijakan *Governance* (2012) komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang dalam menjalankan fungsi pengawasannya tidak terafiliasi dan berhubungan langsung dengan direksi, anggota komisaris lainnya, dan pemegang saham mayoritas maupun minoritas sehingga bebas dari bisnis dan pengaruh lain yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen atau

semata-mata demi kepentingan perusahaan. Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 33/POJK 04/2014 tentang direksi dan dewan komisaris *emiten* atau perusahaan publik menyatakan jumlah komisaris independen wajib paling kurang 30% (tiga puluh persen) dari seluruh jumlah anggota dewan komisaris.

Menurut Undang-Undang No. 40/2007 tentang “Perseroan Terbatas” menyebutkan bahwa komisaris independen diangkat berdasarkan RUPS dari pihak yang tidak terafiliasi dengan pemegang saham utama, anggota direksi atau anggota komisaris lainnya. Komisaris independen merupakan anggota dewan komisaris yang berasal dari luar perusahaan dan harus memenuhi persyaratan sebagai dewan komisaris independen seperti yang termuat dalam peraturan Otoritas Jasa Keuangan No.33/POJK 04/2014.

Peraturan otoritas jasa keuangan No.33/POJK 04/2014 menetapkan bahwa komisaris independen wajib memenuhi persyaratan sebagai berikut :

- a. Tidak memiliki hubungan afiliasi dengan perusahaan, anggota dewan komisaris, anggota direksi atau pemegang saham utama perusahaan yang bersangkutan.
- b. Seorang dewan komisaris bukanlah orang yang mempunyai wewenang serta tanggung jawab untuk merencanakan, memimpin, mengendalikan dan mengawasi kegiatan perusahaan dalam kurang waktu minimal 6 bulan terakhir, kecuali untuk

pengangkatan kembali sebagai komisaris independen perusahaan pada periode berikutnya.

- c. Dewan komisaris tidak memiliki sejumlah saham baik secara langsung maupun tidak langsung pada perusahaan yang bersangkutan.
- d. Tidak memiliki hubungan bisnis dengan kegiatan di perusahaan bersangkutan baik secara langsung maupun tidak langsung.

Walaupun dewan komisaris memiliki kewenangan dalam mengawasi perusahaan akan tetapi kewenangan tersebut tidak bisa digunakan semena-mena melainkan harus sesuai dengan peraturan dan kebijakan perusahaan (Mahayasa, 2021). Semakin tinggi persentase proporsi dewan komisaris independen artinya semakin banyak pula perusahaan tersebut memiliki dewan komisaris. Banyaknya dewan komisaris ini dalam melakukan pengawasan yang lebih ketat serta independensinya akan semakin tinggi karena semakin banyak yang tidak berkaitan terhadap pemegang saham pengendali. (Winata, 2014). Dewan komisaris memiliki peran dalam penerapan *corporate governance* yang dijalankan oleh perusahaan. Kewenangan utama dewan komisaris guna memonitoring seorang manajer maupun dewan direksi, sehingga diperlukan pengetahuan dan kemampuan yang mumpuni terkait dengan *financial* dan *accounting*. (Putri, dkk, 2021).

4) Kepemilikan Manajerial

Menurut Wahidahwati (2015) kepemilikan manajerial adalah tingkat kepemilikan saham pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam

pengambilan keputusan, misalnya seperti direktur, manajemen, dan komisaris. Adanya kepemilikan manajerial diharapkan dapat memenuhi masing-masing kepentingan manager dan pemilik saham, dan juga merupakan bentuk pengawasan terhadap kebijakan-kebijakan yang diambil oleh manajemen perusahaan. Swandari (2012) menyatakan bahwa kepemilikan saham manajerial dapat membantu menyatukan kepentingan antara manager dan pemegang saham, yang berarti semakin meningkat proporsi saham manajerial maka semakin baik kinerja perusahaan tersebut.

Kepemilikan manajerial adalah situasi dimana manager memiliki saham perusahaan atau dengan kata lain manager tersebut sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan. Dalam laporan keuangan, keadaan ini ditunjukkan dengan besarnya persentase kepemilikan saham perusahaan oleh manager. Karena hal ini merupakan informasi penting bagi pengguna laporan keuangan maka informasi ini akan diungkapkan dalam catatan atas laporan keuangan. Adanya kepemilikan manajerial menjadi hal yang menarik jika dikaitkan dengan *agency theory*. Kepemilikan manajerial merupakan kondisi di mana manager memiliki saham perusahaan atau dengan kata lain manager tersebut juga sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan (Tarigan, 2016:2).

Kepemilikan manajerial sangat bermanfaat dimana manager ikut ambil bagian dalam kepemilikan saham perusahaan. Manager kemudian akan berusaha lebih baik untuk meningkatkan nilai perusahaan sehingga bisa menikmati sebagai keuntungan bagiannya tersebut. Semakin besar

kepemilikan saham oleh manajerial, maka pihak manajerial akan bekerja lebih proaktif dalam mewujudkan kepentingan pemegang saham dan akhirnya akan meningkatkan kepercayaan, kemudian nilai perusahaan juga akan naik (Febrianto, 2020).

2.1.4 Ukuran perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan nilai yang menunjukkan besar kecilnya skala perusahaan tersebut (Butar dan Sudarsi, 2012). Semakin besar sebuah perusahaan, maka mengindikasikan bahwa tingkat pengembalian (*return*) yang diberikan semakin baik. Ukuran perusahaan juga dapat diartikan sebagai besar kecilnya perusahaan dilihat dari besarnya nilai ekuitas, nilai perusahaan ataupun total aktiva (*total assets*) dari suatu perusahaan (Riyanto, 2018).

Undang-undang Nomor. 20 Tahun 2008 tentang Usaha Kecil, Micro dan Menengah mengklasifikasikan ukuran perusahaan ke dalam 4 kategori yaitu usaha mikro, usaha kecil, usaha menengah, dan usaha besar. Pengklasifikasian ukuran perusahaan tersebut didasarkan pada total aset yang dimiliki dan total penjualan tahunan perusahaan tersebut. Undang-undang Nomor. 20 Tahun 2008 tersebut mendefinisikan usaha mikro, usaha kecil, usaha menengah, dan usaha besar sebagai berikut:

1. Usaha mikro adalah usaha produktif milik orang perorangan dan/atau badan usaha perorangan yang memenuhi kriteria usaha mikro sebagaimana diatur dalam undang-undang ini.
2. Usaha kecil adalah usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri, yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan

merupakan anak perusahaan atau bukan cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai, atau menjadi bagian baik langsung maupun tidak langsung dari usaha menengah atau usaha besar yang memenuhi kriteria usaha kecil sebagaimana dimaksud dalam undang-undang ini.

3. Usaha menengah adalah usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri, yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai, atau menjadi bagian baik langsung maupun tidak langsung dengan usaha kecil atau usaha besar dengan jumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan sebagaimana diatur dalam undang-undang ini.
4. Usaha besar adalah usaha ekonomi produktif yang dilakukan oleh badan usaha dengan jumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan lebih besar dari usaha menengah, yang meliputi usaha nasional milik negara atau swasta, usaha patungan, dan usaha asing yang melakukan kegiatan ekonomi di Indonesia.

Adapun kriteria ukuran perusahaan yang diatur dalam Undang-undang Nomor. 20 Tahun 2008 adalah sebagai berikut:

Tabel 2.1

Kriteria ukuran perusahaan

Ukuran Perusahaan	Kriteria	
	Assets (tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha)	Penjualan Tahunan

Usaha Mikro	Maksimal 50 Juta	Maksimal 300 Juta
Usaha Kecil	>50 Juta-500 Juta	>300 Juta-2,5 M
Usaha Menengah	>10 Juta-10 M	2,5 M-50 M
Usaha Besar	>10 M	>50 M

Sumber: UU No. 20 Tahun 2008 tentang usaha mikro, kecil, menengah (UMKM)

Kategori ukuran perusahaan menurut Badan Standarisasi Nasional terbagi kedalam 3 jenis, yaitu:

1. Perusahaan besar

Perusahaan besar adalah perusahaan yang memiliki kekayaan bersih lebih besar dari Rp 10 milyar termasuk dan dan bangunan. Memiliki penjualan lebih dari Rp 50 milyar/tahun.

2. Perusahaan menengah

Perusahaan menengah adalah perusahaan yang memiliki kekayaan bersih Rp 1-10 milyar termasuk tanah dan bangunan. Memiliki hasil penjualan lebih besar dari Rp 1 milyar dan kurang dari Rp 50 milyar.

3. Perusahaan kecil

Perusahaan kecil adalah perusahaan yang memiliki kekayaan bersih paling banyak Rp 200 juta tidak termasuk tanah dan bangunan dan memiliki hasil penjualan minimal Rp 1 milyar/tahun.

Untuk melakukan pengukuran terhadap ukuran perusahaan maka Jogiyanto (2015:282) mengemukakan bahwa pengukuran ukuran perusahaan adalah ukuran aktiva digunakan untuk mengukur besarnya perusahaan,

ukuran aktiva tersebut diukur sebagai logaritma dari total aktiva. Penelitian ini menggunakan total aset pada laporan keuangan akhir periode perusahaan yang telah diaudit dalam mengukur ukuran perusahaan. Logaritma natural digunakan bertujuan untuk meminimalisir data dengan fluktuasi yang berlebihan. Penggunaan logaritma natural juga bertujuan menyederhanakan jumlah aset yang kemungkinan mencapai nominal triliunan rupiah tanpa merubah proporsi sebenarnya (Wahyuni, dkk., 2013).

2.1.5 Return Saham

Return saham menurut (Jogiyanto, 2015), *Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasian yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi dimasa mendatang. *Return* realisasian (*realized return*) merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* realisasian dihitung dengan menggunakan data historis. *Return* realisasian penting atau *return* historis ini juga berguna sebagai dasar penentu *return* ekspektasian (*expected return*) dan risiko dimasa mendatang. *Return* ekspektasian (*expected return*) adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor dimasa datang.

Return saham merupakan hasil yang diperoleh dari suatu investasi dari dana yang sudah diinvestasikan yang dapat dinikmati oleh investor. Investor benar-benar harus menyadari bahwa disamping akan memperoleh keuntungan tidak menutup kemungkinan mereka akan mengalami kerugian. Keuntungan atau kerugian yang dialami investor sangat dipengaruhi oleh

kemampuan seorang investor dalam menganalisis keadaan harga saham (Wijesundera dkk, 2016).

2.2 Hasil Penelitian Sebelumnya

Beberapa penelitian terdahulu yang pernah melakukan penelitian tentang pengaruh *corporate governance* dan ukuran perusahaan terhadap return saham yang berkaitan dengan penelitian ini adalah sebagai berikut:

Penelitian dari Murwaningsih (2012) dengan objek penelitian Struktur Kepemilikan Terhadap *Return* Saham. Variabel bebas yang digunakan yaitu kepemilikan institusioanal dan kepemilikan manajerial dengan *return* saham sebagai variabel terikatnya. Teknik analisis yang digunakan yaitu regresi linear berganda. Hasil yang diperoleh adalah variabel kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Penelitian dari Ajiwanto (2013) dengan objek penelitian Dewan Komisaris Independen, Kepemilikan Institusional, dan Komite Audit, terhadap *Return* Saham. Variabel bebas yang digunakan yaitu kepemilikan institusioanal dan kepemilikan manajerial dewan komisaris independen, kepemilikan institusional, komite audit dengan *return* saham sebagai variabel terikatnya. Teknik analisis yang digunakan yaitu regresi linear berganda. Hasil yang diperoleh adalah variabel kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap *return* saham sedangkan, proporsi dewan komisaris independen dan komite audit berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

Penelitian dari Purwanto dan Dianawati (2016) dengan objek penelitian Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dewan Komite Audit, dan

Profitabilitas terhadap *Return Saham*. Variabel bebas yang digunakan yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komite audit, dan profitabilitas dengan *return* saham sebagai variabel terikatnya. Teknik analisis yang digunakan yaitu regresi linear berganda. Hasil yang diperoleh adalah variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komite audit, dan profitabilitas secara positif berpengaruh terhadap *return* saham.

Penelitian dari Zulfa (2016) dengan objek penelitian Rentabilitas, Likuiditas, Kecukupan Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap *Return Saham*. Variabel bebas yang digunakan yaitu *return of asset*, *loan to deposit ratio*, *capital adequacy ratio*, dan ukuran perusahaan dengan *return* saham sebagai variabel terikatnya. Teknik analisis yang digunakan yaitu regresi berganda. Hasil yang diperoleh adalah *loan to deposit ratio*, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Variabel *return of asset* berpengaruh positif terhadap *return* saham sedangkan variabel *capital adequacy ratio* berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

Penelitian dari Putra (2016) dengan objek penelitian Profitabilitas, Leverage, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan terhadap *Return Saham*. Variabel bebas yang digunakan yaitu ROA, DER, CR, dan ukuran perusahaan dengan *return* saham sebagai variabel terikatnya. Teknik analisis yang digunakan yaitu regresi linear berganda. Hasil yang diperoleh adalah variabel ROA, DER, CR dan Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Penelitian dari Zaeni (2017) dengan objek penelitian Pemegang Saham Institusi, Komisaris Independen dan Komite Audit terhadap *Return Saham*. Variabel bebas yang digunakan yaitu pemegang saham institusi, komisaris independen, komite audit dengan *return* saham sebagai variabel terikatnya. Teknik analisis yang digunakan yaitu regresi linear berganda. Hasil yang diperoleh adalah variabel pemegang saham institusi dan komisaris independen berpengaruh positif terhadap *return* saham. Sedangkan, variabel komite audit berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

Penelitian dari Novitasari (2017) dengan objek penelitian *Corporate Governance* dan Faktor Fundamental terhadap *Return Saham*. Variabel bebas yang digunakan yaitu kepemilikan institusional, komite audit, komisaris independen, kepemilikan manajerial, dan *debt to equity ratio* dengan *return* saham sebagai variabel terikatnya. Teknik analisis yang digunakan yaitu regresi linear berganda. Hasil yang diperoleh adalah variabel kepemilikan institusional dan komite audit berpengaruh positif terhadap *return* saham. Variabel komisaris independen, kepemilikan manajerial, dan *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Penelitian dari Salipadang (2017) dengan objek penelitian Mekanisme *Good Corporate Governance* Terhadap Ketepatan Waktu Penyampaian Laporan Keuangan dan Dampaknya terhadap *Return Saham*. Variabel bebas yang digunakan yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, dan komite audit dengan *return* saham sebagai variabel terikatnya. Teknik analisis yang digunakan yaitu regresi linear berganda. Hasil yang diperoleh adalah variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan

institusional, komisaris independen, dan komite audit berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Penelitian dari Rohiyah dan Priyadi (2019) dengan objek penelitian Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan *Good Corporate Governance* terhadap *Return Saham Syariah*. Variabel bebas yang digunakan yaitu *Return On Investment*, ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan komite audit dengan *return* saham syariah sebagai variabel terikatnya. Teknis analisis data yang digunakan yaitu regresi linier berganda. Hasil yang diperoleh adalah variabel *return on investment* dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *return* saham syariah. Sedangkan, variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan komite audit tidak berpengaruh terhadap *return* saham syariah.

Penelitian dari Dewi (2019) dengan objek penelitian Profitabilitas, Likuiditas, Leverage dan Ukuran Perusahaan terhadap *Return Saham*. Variabel bebas yang digunakan yaitu profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan ukuran perusahaan dengan *return* saham sebagai variabel terikatnya. Teknik analisis yang digunakan yaitu regresi linier berganda. Hasil yang diperoleh variabel *return on asste*, *current ratio*, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *return* saham. Variabel *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

Penelitian dari Sari (2020) dengan objek penelitian Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris Independen, Profitabilitas, dan Likuiditas terhadap *Return Saham*. Variabel bebas yang digunakan yaitu kepemilikan

institusional, dewan komisaris independen, *return on asset*, dan *current ratio* dengan *return* saham sebagai variabel terikatnya. Teknik analisis data yang digunakan yaitu regresi linier berganda. Hasil yang diperoleh adalah variabel kepemilikan institusional, *return on asset*, dan *current ratio* tidak berpengaruh terhadap *return* saham sedangkan, variabel dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Penelitian dari Devita (2020) dengan objek penelitian Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, dan Komite Audit terhadap *Return* Saham. Variabel bebas yang digunakan yaitu *return on equity*, *net profit margin*, kepemilikan manajerial, dan komite audit dengan *return* saham sebagai variabel terikatnya. Teknik analisis data yang digunakan yaitu regresi linier berganda. Hasil yang diperoleh adalah variabel *return on equity*, *net profit margin*, kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap *return* saham sedangkan, komite audit tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Penelitian dari Nahrowi (2020) dengan objek penelitian Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Publik terhadap *Return* Saham. Variabel bebas yang digunakan yaitu kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan publik dengan *return* saham sebagai variabel terikatnya. Teknik analisis yang digunakan yaitu regresi linier berganda. Hasil yang diperoleh adalah variabel kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, kepemilikan publik tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Penelitian dari Safitri (2021) dengan objek penelitian Kepemilikan Institusional, *Return On Asset*, *Earning Per Share*, dan *Current Ratio* terhadap *Return Saham*. Variabel bebas yang digunakan yaitu kepemilikan institusional, *return on asset*, *earning per share*, dan *current ratio* dengan *return* saham sebagai variabel terikatnya. Teknik analisis yang digunakan yaitu regresi berganda. Hasil yang diperoleh adalah kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap return saham. *Return on asset* dan *earning per share* secara parsial berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap return saham. *Current ratio* berpengaruh negatif tetapi signifikan terhadap return saham.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu setiap peneliti menggunakan variabel terikat yang sama yaitu *return* saham dan beberapa variabel bebas yang sama, seperti variabel bebas yang sama yaitu kepemilikan institusional, komite audit, komisaris independen, dan kepemilikan manajerial. Persamaan lainnya yaitu sama-sama menggunakan teknik analisis yang sama yaitu teknik analisis regresi linier berganda.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu beberapa variabel bebas yang digunakan oleh peneliti sebelumnya, tidak digunakan dalam penelitian ini. Penelitian ini menggunakan tahun penelitian yang berbeda dengan beberapa penelitian sebelumnya dan lokasi penelitian yang berbeda dengan beberapa penelitian sebelumnya.