

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Objek Penelitian

Secara historis, pasar modal telah hadir jauh sebelum Indonesia merdeka. Pasar modal atau bursa efek telah hadir sejak jaman kolonial Belanda dan tepatnya pada tahun 1912 di Batavia. Pasar modal ketika itu didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda untuk kepentingan pemerintah kolonial atau VOC.

Perkembangan dan pertumbuhan pasar modal telah ada sejak tahun 1912 namun tidak berjalan seperti yang diharapkan, bahkan kegiatan pasar modal pada beberapa periode mengalami kevakuman. Hal tersebut disebabkan oleh beberapa faktor seperti perang dunia ke I dan II, perpindahan kekuasaan dari pemerintah kolonial kepada pemerintah Republik Indonesia, dan berbagai kondisi yang menyebabkan operasi bursa efek tidak dapat berjalan sebagaimana mestinya. pasar modal di aktifkan kembali oleh pemerintah Republik Indonesia pada tahun 1977, dan mengalami pertumbuhan beberapa tahun kemudian seiring dengan berbagai insentif dan regulasi yang dikeluarkan pemerintah. Secara singkat, tonggak perkembangan pasar modal di Indonesia dapat dilihat sebagai berikut:

27 Desember 2018 Penambahan Tampilan Informasi Notasi Khusus pada kode Perusahaan Tercatat, 26 November 2018 Launching Penyelesaian Transaksi T+2 (T+2 Settlement) 07 Mei 2018 Pembaruan Sistem Perdagangan dan New Data Center 2017 Tahun peresmian Indonesia Securities Fund 06 Februari 2017 Relaksasi Marjin 23 Maret 2017 Peresmian IDX Incubator 2016 Penyesuaian kembali batas Autorejection. Selain itu, pada tahun 2016, BEI ikut menyukseskan kegiatan Amnesty Pajak serta diresmikannya Go Public Information Center.

18 April 2016 Peluncuran IDX Channel 02 Mei 2016 Penyesuaian Kembali Tick Size 2015 Tahun diresmikannya LQ-45 Index Futures 10 November 2015 TICMI bergabung dengan ICaMEL 12 November 2015 Launching Kampanye Yuk Nabung Saham 06 Januari 2014 Penyesuaian kembali Lot Size dan Tick Price 02 Januari 2013 Pembaruan Jam Perdagangan 2012 Peluncuran Prinsip Syariah dan Mekanisme Perdagangan Syariah. Desember 2012 Pembentukan Securities Investor Protection Fund (SIPF) Januari 2012 Pembentukan Otoritas Jasa Keuangan Agustus 2011 Pendirian PT Indonesian Capital Market Electronic Library (ICaMEL) 02 Maret 2009 Peluncuran Sistem

Perdagangan Baru PT Bursa Efek Indonesia: JATS-NextG 10 Agustus 2009 Pendirian Penilai Harga Efek Indonesia (PHEI) 08 Oktober 2008 PEMBERLAKUAN Suspensi Perdagangan, 30 November 2007 Penggabungan Bursa Efek Surabaya (BES) ke Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan berubah nama menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI) 06 Oktober 2004 Perilisan Stock Option

09 September 2002 Penyelesaian Transaksi T+4 menjadi T+3 28 Maret 2002 BEJ mulai mengaplikasikan sistem perdagangan jarak jauh (remote trading) 21 Juli 2000 Sistem Perdagangan Tanpa Warkat (scripless trading) mulai diaplikasikan di pasar modal Indonesia 23 Desember 1997 Pendirian Kustodian Sentra Efek Indonesia(KSEI) 6 Agustus 1996 Pendirian Kliring Penjaminan Efek Indonesia(KPEI) 1995 Bursa Paralel Indonesia merger dengan Bursa Efek Surabaya, 10 November 1995 Pemerintah mengeluarkan Undang –Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Undang-Undang ini mulai diberlakukan mulai Januari 1996 22 Mei 1995 Sistem Otomasi perdagangan di BEJ dilaksanakan dengan sistem computer JATS (Jakarta Automated Trading Systems) 21 Desember 1993 Pendirian PT Perneringkat Efek Indonesia(PEFINDO), 13 Juli 1992 Swastanisasi BEJ. BAPEPAM berubah menjadi Badan Pengawas Pasar Modal. Tanggal ini diperingati sebagai HUT BEJ 16 Juni 1989 Bursa Efek Surabaya (BES) mulai beroperasi dan dikelola oleh Perseroan Terbatas milik swasta yaitu PT Bursa Efek Surabaya Desember 1988 Pemerintah mengeluarkan Paket Desember 88 (PAKDES 88) yang memberikan kemudahan perusahaan untuk go public dan beberapa kebijakan lain yang positif bagi pertumbuhan pasar modal. 2 Juni 1988 Bursa Paralel Indonesia (BPI) mulai beroperasi dan dikelola oleh Persatuan Perdagangan Uang dan Efek (PPUE), sedangkan organisasinya terdiri dari broker dan dealer 1988 – 1990 Paket deregulasi dibidang Perbankan dan Pasar Modal diluncurkan. Pintu BEJ terbuka untuk asing. Aktivitas bursa terlihat meningkat 1987 Ditandai dengan hadirnya Paket Desember 1987 (PAKDES 87) yang memberikan kemudahan bagi perusahaan untuk melakukan Penawaran Umum dan investor asing menanamkan modal di Indonesia.

B. Analisis Data

1. Deskripsi Variabel Penelitian

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk mengetahui faktor-faktor yang berpengaruh terhadap return saham pada

perusahaan yang terdaftar di BEI pada periode 2018, hasil pengujian statistik deskriptif sebagai berikut:

Tabel 4.1
Hasil Pengujian Statistik deskriptif

Descriptive Statistics							
	N	Minimum	Maximum	Sum	Mean	Std. Deviation	variance
Kepemilikan Manajerial X1	22	0.05	0.87	5.71	0.2595	0.22120	0,049
kepemilikan Institusional X2	22	0.06	0.75	9.46	0.4300	0.22651	0,051
Kepemilikan Publik X3	22	0.01	0.51	6.01	0.2732	0.16149	0.026
Return Saham Y	22	-0.89	1.57	3.34	0.1518	0.55687	0.310
Valid N (listwise)	22						

a. Kepemilikan Manajerial

kepemilikan manajerial ialah proporsi pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan. Kepemilikan manajerial yang besar di dalam suatu perusahaan akan efektif untuk mengawasi aktivitas perusahaan. Apabila perusahaan memiliki kepemilikan manajerial yang rendah maka intensif yang dikeluarkan untuk memonitor kemungkinan terjadinya perilaku oportunistik manajer akan mengalami peningkatan.

Berdasarkan hasil pengujian statistik deskriptif pada 22 data perusahaan yang terdaftar di BEI memiliki nilai Kepemilikan Manajerial minimum sebesar 0,05 dan sedangkan nilai maksimum sebesar 0,87. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki nilai 0,05 sampai dengan 0,87. Nilai rata-rata yang dihasilkan sebesar 0,2595 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,22120. Sehingga dapat disimpulkan bahwa kepemilikan Manajerial berdistribusi secara normal.

b. Kepemilikan Institusional

Untuk dapat mengurangi perilaku oportunistik manajer, pihak investor institusional dapat melakukan usaha pengawasan yaitu dengan meningkatkan Tingkat kepemilikan institusional. Kepemilikan institusional ialah persentase kepemilikan saham oleh investor institusi seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan asuransi, dana pensiun. Dengan adanya kepemilikan institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja perusahaan.

Berdasarkan hasil pengujian statistik deskriptif pada 22 data perusahaan yang terdaftar di BEI memiliki nilai Kepemilikan institusional terendah sebesar 0,06 dan tertinggi 0,75. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki nilai 0,06 sampai dengan 0,75. Nilai rata-rata yang dihasilkan sebesar 0,4300 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,22651. Sehingga dapat disimpulkan bahwa kepemilikan Institusional berdistribusi secara normal.

c. Kepemilikan Publik

Publik Share Holding atau yang biasa disebut Kepemilikan saham publik ialah proporsi kepemilikan saham yang dimiliki oleh masyarakat atau publik terhadap saham perusahaan. Semakin besar persentase saham yang ditawarkan kepada publik, maka semakin besar pula informasi yang harus diungkapkan perusahaan kepada publik sehingga kemungkinan dapat mengurangi intensitas terjadinya manajemen laba.

Berdasarkan hasil pengujian statistik deskriptif pada 22 data perusahaan yang terdaftar di BEI memiliki nilai Kepemilikan institusional terendah sebesar 0,01 dan tertinggi 0,51. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki nilai 0,01 sampai dengan 0,51. Nilai rata-rata yang dihasilkan sebesar 0,2732 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,16149. Sehingga dapat disimpulkan bahwa kepemilikan publik berdistribusi secara normal.

d. Return Saham

Return saham ialah tingkat keuntungan yang akan diperoleh oleh pihak investor yang menanamkan modalnya di pasar modal. Semakin besar return yang diharapkan akan diperoleh dari investasi, semakin besar

pula risikonya, sehingga dikatakan bahwa return ekspektasi memiliki hubungan positif dengan risiko.

Berdasarkan hasil pengujian statistik deskriptif pada 22 data perusahaan yang terdaftar di BEI memiliki nilai Return saham terendah sebesar -0,89 dan tertinggi 1,57. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki nilai -0,89 sampai dengan 1,57. Nilai rata-rata yang dihasilkan sebesar 0,1518 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,55687.

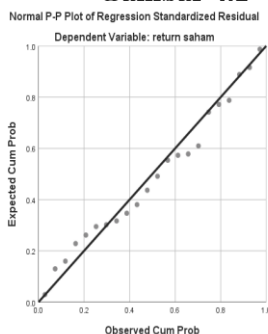
Dilihat dari nilai KM yang positif sebesar 0,1518. Hal ini dapat disimpulkan bahwa dengan nilai kepemilikan manajerial yang positif maka perusahaan yang termasuk dalam sampel perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2018 melakukan tindakan kepemilikan manajerial dengan menambah jumlah kepemilikan manajemennya. Sehingga dapat disimpulkan bahwa kepemilikan publik berdistribusi secara normal.

C. Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas Data

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi, variabel terkait dan variabel bebas keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi normal atau mendekati normal. Metode yang bagus ialah dengan melihat diagram normal probability plot yang membandingkan distribusi kumulatif dari data sesungguhnya dengan kumulatif dari distribusi normal. Distribusi normal akan membentuk satu garis lurus diagonal dan plotting data akan dibandingkan dengan garis normal maka garis yang menggambarkan data sesungguhnya akan mengikuti garis diagonalnya.

Gambar 4.1



Berdasarkan normal probability plot pada gambar di atas menunjukkan bahwa data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal ini menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas

2. Uji Multikolinieritas

Multikolinieritas merupakan keadaan dimana terjadi hubungan linear yang sempurna atau mendekati antar variabel independen dalam model regresi. Suatu model regresi dikatakan mengalami multikolinieritas jika ada fungsi linear yang sempurna pada beberapa atau semua independen variabel dalam fungsi linear. Dan hasilnya sulit didapatkan pengaruh antara independen dan dependen variabel. Cara untuk mengetahui ada atau tidaknya gejala multikolinieritas antara lain dengan melihat nilai variance Inflation Factor (VIF) dan tolerance, apabila nilai VIF kurang dari 10 dan tolerance lebih dari 0,1 maka dinyatakan tidak terjadi multikolinieritas.

Tabel 4.2
Hasil pengujian multikolinieritas

Coefficients ^a								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-1.552	1.513		-1.026	0.319		
	kepemilikan manajerial	1.552	1.683	0.617	0.922	0.369	0.113	8.860
	kepemilikan institusional	1.763	1.620	0.717	1.088	0.291	0.116	8.606
	kepemilikan publik	1.986	1.585	0.576	1.253	0.226	0.239	4.188

Sumber: Olah Data SPSS

Dari output coefficients di atas dapat kita lihat pada kolom VIF. Dapat diketahui bahwa nilai VIF untuk Kepemilikan manajerial (8,860), kepemilikan Institusional (8,606), Kepemilikan Publik (4,188). Karena nilai VIF kurang dari 10 dan tolerance value diatas 0,10. Maka dapat disimpulkan bahwa pada model regresi tidak ditemukan masalah Multikolinieritas

3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode ke $t-1$ (sebelumnya). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi digunakan uji Durbin Watson Test (DW Test) sebagai pengujinya dengan taraf signifikansi $(L)=5\%$. ketentuan pengujian autokorelasi ini adalah sebagai berikut:

1. Jika DW terletak antara batas atas atau upper bound (du) dan $(4-du)$, maka koefisien autokorelasi sama dengan nol, berarti tidak ada autokorelasi
2. Bila nilai DW lebih rendah dari pada batas bawah auto lower bound (dl), maka koefisien autokorelasi lebih besar dari pada nol berarti ada autokorelasi positif
3. Jika nilai DW lebih besar dari pada $(4-dl)$, maka koefisien autokorelasi lebih kecil dari nol, berarti ada autokorelasi negatif
4. Jika nilai DW terletak di antara (dl) dan (du) atau DW terletak antara $(4-du)$ dan $(4-dl)$, maka hasilnya tidak dapat disimpulkan.

4.3

Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.303 ^a	0.092	-0.060	0.57321	1.917

Sumber: olah data spss

Bedasarkan hasil uji statistik, nilai dw 1,917. Jika dilihat dari rentang nilai antara DL dan DU, nilai tersebut berada di interval $du < d < 4-du$ yaitu $1,797 < 1,917 < 2.203$. hal tersebut berarti koefisien autokorelasi sama dengan nol, yang menunjukkan bahwa tidak ada masalah autokorelasi

Tabel 4.4

Hasil Uji autokorelasi

DL	4-dl	DU	4-du	Durbin
0.957	3,043	1,797	2,203	1,917

Sumber: Olah Data Spss

mempengaruhi variabel dependen apakah kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen amat terbatas atau variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

Nilai R-Square dikatakan Baik Jika diatas 0.05 karena nilai R Square berkisar antara 0 sampai 1 berikut koefisien determinasi. Berdasarkan data tabel di atas, nilai dari R square adalah 0,092 ini mengandung arti bahwa tingkat pengaruh variabel X1 dan X2 terhadap Y adalah 9,2%. Lihat Tabel 4.6

2. Uji hipotesis simultan (uji f)

Uji F digunakan untuk menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh serentak terhadap variabel dependen. Hasil uji F dapat dilihat pada tabel ANOVA, apabila nilai sig. Lebih kecil dari 0.05 (sig.<0.05) maka dapat disimpulkan variabel independen mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen secara simultan.

Tabel 4.6
Hasil Uji Hipotesis (Uji F)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	0.598	3	0.199	0.607	.619 ^b
	Residual	5.914	18	0.329		
	Total	6.512	21			

Sumber: Olah Data Spss

Berdasarkan tabel hasil uji statistik F diperoleh nilai signifikansi sebesar 0.619 lebih besar dari nilai derajat kepercayaan sebesar 0.05 dan dengan derajat kebebasan (df) $n-k-1$ (n adalah jumlah sampel, k adalah jumlah variabel independen) atau $22-2-1= 18$ dengan taraf signifikansi 5% dapat diketahuibahwa F tabel 3,16. Jadi F hitung (0,607) lebih kecil dari F tabel (3,16 maka H_0 di terima dan H_1 di tolak yang ber arti bahwa semua variabel Independen (kepemilikan manajerial, Institusional, Publik) tidak berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependen (Return Saham).

3. Uji Hipotesis parsial (Uji-t)

Uji t digunakan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel bebas/ independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Ini berarti menjelaskan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan publik secara terpisah mempengaruhi return saham

Hasil uji t yang dilakukan dengan menggunakan spss 25 dapat dilihat pada tabel coefficients, hubungan dan masing-masing variabel independen terhadap variabel terikat (dependen) dapat dilihat dengan membandingkan nilai signifikansi dengan tingkat kepercayaan 5%. Apabila nilai sig. Lebih kecil dari 0.05 (sig < 0.05) maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen

a. Hasil Uji hipotesis pengaruh kepemilikan manajerial terhadap Return Saham

Pada hipotesis pertama atau jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian yang didasarkan pada teori yang relevan menyatakan bahwa H_{a1} yaitu kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham, karena ini merupakan jawaban sementara maka perlu diadakan pengujian terhadap variabel kepemilikan manajerial untuk mengetahui apakah variabel kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap return saham atau tidak. Jika hasil pengujian tersebut sama dengan jawaban sementara maka yaitu kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap return saham dapat disimpulkan H_{a1} di terima dan H_0 di tolak, tapi jika sebaliknya maka H_{a1} ditolak dan H_0 diterima. Namun hasil pengujian regresi menunjukkan hasil yang berbeda pengujian hipotesis menunjukkan nilai t hitung kecil $0,922 <$ dari nilai t tabel sebesar 2,101. Nilai sig 0,369 $>$ 0,05, dapat didefinisikan bahwa variabel kepemilikan manajerial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham, maka dapat disimpulkan H_0 di terima dan H_{a1} di tolak. H_{a1} Di tolak karena nilai t hitung lebih kecil dari nilai t tabel dan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05. lihat Tabel. 4.2

b. Hasil Uji hipotesis pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Return Saham

Pada hipotesis kedua atau jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian yang didasarkan pada teori yang relevan menyatakan bahwa Ha2 yaitu “kepemilikan Institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham”, karena ini merupakan jawaban sementara maka perlu diadakan pengujian terhadap variabel kepemilikan Institusional untuk mengetahui apakah variabel kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap return saham atau tidak. Jika hasil pengujian tersebut sama dengan jawaban sementara yaitu kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap return saham dapat disimpulkan Ha2 di terima dan Ho di tolak, tapi jika sebaliknya maka Ha2 ditolak dan Ho diterima. Namun dari hasil pengujian regresi menunjukkan hasil yang berbeda dengan hipotesis yang telah di tentukan, hasil pengujian ini menunjukkan nilai t hitung sebesar $1,088 < \text{nilai } t \text{ tabel sebesar } 2,101$. Nilai sig $0,291 > 0,05$ dapat di definisikan bahwa variabel “kepemilikan institusional tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham”. maka dapat di simpulkan, Ho di terima dan Ha2 Di tolak. Ha2 Di tolak karena nilai t hitung lebih kecil dari nilai t tabel dan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05. lihat Tabel. 4.2

c. Hasil Uji hipotesis pengaruh Kepemilikan Publik Terhadap Return Saham

Pada hipotesis ketiga atau jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian yang didasarkan pada teori yang relevan menyatakan bahwa Ha3 yaitu kepemilikan Publik berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham, karena ini merupakan jawaban sementara maka perlu diadakan pengujian terhadap variabel kepemilikan Publik untuk mengetahui apakah variabel kepemilikan Publik berpengaruh terhadap return saham atau tidak. Jika hasil pengujian tersebut sama dengan jawaban sementara maka yaitu kepemilikan Publik berpengaruh terhadap return saham dapat disimpulkan Ha3 di terima dan Ho di tolak, tapi jika sebaliknya maka Ha3 ditolak dan Ho diterima. Namun hasil pengujian regresi menunjukkan hasil yang berbeda dengan hipotesis yang telah di tentukan, hasil pengujian ini menunjukkan nilai t hitung sebesar $1,253 < \text{nilai } t \text{ tabel sebesar } 2,101$. dengan Nilai sig $0,226 > 0,05$

dapat di devinisikan bahwa variabel “kepemilikan publik tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham”. maka dapat disimpulkan bahwa H_0 di terima dan H_{a3} di tolak. H_{a3} Di tolak karena nilai t hitung lebih kecil dari nilai t tabel dan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05. lihat Tabel. 4.2

E. Pembahasan

1. Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap return saham

Pada hipotesis pertama atau jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian yang didasarkan pada teori yang relevan menyatakan bahwa H_{a1} yaitu “kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham”, namun hasil pengujian menunjukkan hasil yang berbeda pengujian hipotesis menunjukkan bahwa variabel “kepemilikan manajerial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham”. dapat di lihat dari nilai signifikansi sebesar 0,369 yang lebih besar dari 0,05 dan nilai t hitung lebih kecil dari nilai t tabel ($0,922 < 2,101$). Maka dapat disimpulkan bahwa H_{a1} di tolak dan H_0 diterima. Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Etty Murwaning sari(2012) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap return saham. penelitian ini juga tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ni luh Gde Novitasari(2017) yang menyatakan bahwa Hasil analisis menunjukkan kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap return saham. Maka dapat disimpulkan H_1 diterima. Hasil penelitian ini juga tidak sejalan dengan hasil penelitian indah roikhatuk jannah dan moh. Khoirudin yang menyatakan bahwa penelitian ini memiliki nilai probabilitas t hitung sebesar 0.0016 yang lebih kecil dari α 0.05 sehingga variabel kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap *return* saham.

Hasil yang tidak signifikan ini disebabkan karena proporsi kepemilikan manajer atas saham perusahaan kurang dari seratus persen sehingga manajer cenderung bertindak untuk mengejar kepentingannya sendiri, dan bukan untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Sehingga intensif yang dikeluarkan untuk memonitor kemungkinan terjadinya perilaku oportunistik manajer akan mengalami peningkatan.

Kepemilikan manajerial ialah proporsi pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan. Kepemilikan manajerial yang besar di dalam perusahaan akan efektif untuk mengawasi aktivitas perusahaan. Nur'aeni dalam bukunya menyatakan bahwa apabila perusahaan memiliki kepemilikan manajerial yang rendah maka intensif yang dikeluarkan untuk memonitor kemungkinan terjadinya perilaku oportunistik manajer akan mengalami peningkatan. Pihak manajemen perusahaan harus lebih tegas dalam pengambilan suatu keputusan karena keputusan tersebut berdampak terhadap dirinya sendiri sebab dalam hal ini manajer merupakan pemilik saham tersebut. Menurut Rina dan Titik dalam bukunya Kepemilikan manajerial yang besar akan efektif untuk mengawasi aktifitas perusahaan.

Adanya kepemilikan manajemen dalam sebuah perusahaan akan menimbulkan dugaan yang menarik bahwa nilai perusahaan akan mengalami peningkatan sebagai akibat dari kepemilikan manajemen yang meningkat dalam perusahaan tersebut. Hal ini sangat berpotensi dalam mengurangi alokasi sumber daya yang tidak menguntungkan, yang pada gilirannya akan meningkatkan nilai perusahaan. Dengan adanya kepemilikan manajemen terhadap saham perusahaan maka dipandang dapat menyelaraskan potensi perbedaan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham lainnya sehingga permasalahan antara agen dan *principal* diasumsikan akan hilang apabila seorang manajer juga sekaligus sebagai pemegang saham.

2. Pengaruh kepemilikan institusional terhadap return saham

Pada hipotesis kedua atau jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian yang didasarkan pada teori yang relevan menyatakan bahwa H_{a2} yaitu kepemilikan Institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap return namun hasil uji regresi menunjukkan hasil yang berbeda pengujian hipotesis menunjukkan bahwa variabel kepemilikan institusional tidak berpengaruh dan signifikan terhadap return saham. hal ini dapat dilihat dari nilai signifikansi sebesar 0,291 yang lebih besar dari 0,05 dan nilai t hitung lebih kecil dari t tabel ($1,088 < 2,101$) maka

Ha2 ditolak dan Ho diterima. hasil uji ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Rahmad wahyu novian yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap return saham. dan juga tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ni luh Putu Wiagustini yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap return saham. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh islamiya (2016). Menurut Islamiya (2016) adanya kepemilikan institusional oleh perusahaan-perusahaan investasi sebenarnya akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal pada kinerja perusahaan. Namun, apabila investor institusi tidak puas dengan kinerja yang dilakukan oleh manajer, maka mereka tidak segan untuk menjual sahamnya ke pasar.

Hasil yang tidak signifikan ini disebabkan karena proporsi kepemilikan manajer atas saham perusahaan kurang dari seratus persen sehingga manajer cenderung bertindak untuk mengejar kepentingannya sendiri, dan bukan memaksimalkan nilai perusahaan. Kepemilikan institusional juga hanya berfokus pada laba saat ini, sehingga jika laba saat ini tidak memberikan keuntungan yang baik oleh pihak institusi maka pihak institusi akan menarik sahamnya dari perusahaan dan mengakibatkan penurunan harga saham.

penelitian ini juga berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh sari Octavira dan Febri Rahadi yang menyatakan bahwa Variabel Kepemilikan Institusional mempunyai nilai t test sebesar 0,169 dengan tingkat signifikansi sebesar $0,867 > 0,05$, maka Ha yang menyatakan bahwa Kepemilikan Institusional secara statistik mempunyai pengaruh terhadap *return* saham ditolak..

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan atas perusahaan oleh institusi tertentu. Institusi merupakan sebuah lembaga yang memiliki kepentingan besar terhadap investasi yang dilakukan termasuk investasi saham. Menurut Wicaksono dalam bukunya yang di kutip oleh rahmad wahyu novian tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusi sehingga dapat mengurangi perilaku oportunistik manajer.

Kepemilikan institusional merupakan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga. Investor institusi dapat melakukan pengawasan dengan ketat

agar manajer dapat meningkatkan kinerja keuangan yang akan berdampak pada nilai perusahaan. Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi dapat memberikan pengawasan lebih besar yang dilakukan oleh pihak investor institusional, sehingga dapat meminimalkan tingkat penyelewengan yang dilakukan oleh pihak manajemen yang dapat menurunkan nilai perusahaan

Jensen dan Meckling menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki peranan yang sangat penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham.

3. **Kepemilikan publik berpengaruh terhadap return saham**

Pada hipotesis ketiga atau jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian yang didasarkan pada teori yang relevan menyatakan bahwa H_3 yaitu kepemilikan Publik berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham, namun hasil pengujian regresi menunjukkan hasil yang berbeda, pengujian hipotesis menunjukkan bahwa variabel kepemilikan publik tidak berpengaruh dan signifikan terhadap return saham. hal ini dapat dilihat dari nilai signifikansi sebesar 0,226 yang lebih besar dari 0,05 dan nilai t hitung lebih kecil dari t tabel ($1,253 < 2101$). Maka H_3 di tolak dan H_0 diterima. Hasil ini Bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Afriyani (2018) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap return saham.

hasil yang tidak signifikan ini disebabkan karena proporsi kepemilikan publik di bawah 5% dan publik tidak ikut dalam pengambilan keputusan sehingga kepemilikan publik tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan dan tidak mengakibatkan penurunan harga saham.

Dibuktikan dengan nilai koefisien regresi yang bernilai positif 0,023 dan nilai signifikansinya sebesar 0,809 atau lebih besar dari 0,05. hasil itu bisa terjadi karena presentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh direksi yang dijadikan sampel relatif kecil.

Kepemilikan publik ialah kepemilikan masyarakat umum (bukan institusi yang signifikan) terhadap saham perusahaan publik. Kepemilikan manajerial adalah persentase saham yang dimiliki oleh eksekutif dan direktur.

Kepemilikan manajerial merupakan isu penting dalam teori keagenan sejak dipublikasikan oleh Jensen dan Meckling .

Semakin besar kepemilikan saham oleh publik maka akan semakin besar mekanisme pengendalian terhadap perilaku manajemen, dengan kata lain meningkatnya kepemilikan saham oleh publik akan disertai dengan semakin besarnya peluang terpilihnya dewan direksi dari luar, yang nantinya akan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan, Kinerja perusahaan yang baik merupakan salah satu pemicu meningkatnya nilai perusahaan.

4. Pengaruh Kepemilikan manajerial, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan publik Terhadap Return Saham.

Berdasarkan tabel hasil pengujian statistik F diketahui bahwa variabel-variabel independen (Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Kepemilikan Publik) tidak memiliki pengaruh yang signifikan secara bersama-sama terhadap variabel dependen (*Return Saham*).hal ini dapat di lihat dari nilai signifikansi sebesar 0,619 lebih besar dari nilai derajat kepercayaan sebesar 0,05 dan nilai F hitung lebih kecil dari f tabel ($0,607 < 3,16$) hasil ini bertolak belakang dengan hasil penelitian yang dilakukan Afriyani 2018 yang menyatakan bahwa kepemilikan Manajerial, Institusional, Publik secara simultan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap return saham. penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh zines dan Taswan yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial, Institusional dan publik secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap return saham

Proporsi kepemilikan saham oleh publik ditentukan oleh presentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh publik. Kepemilikan saham oleh publik berasal dari penjualan saham kepada publik setelah perusahaan melakukan IPO dan saham ini bukan merupakan saham milik pendiri dan saham bonus. Kepemilikan saham oleh pihak luar menyebabkan gerak perusahaan dalam melakukan pengelolaan menjadi terbatas karena adanya tekanan yang diberikan oleh pasar terkait dengan peningkatan kinerja dari perusahaan tersebut serta ketaatannya pada peraturan yang berlaku. Semua kegiatan akan dipantau dan diawasi

sehingga setiap tindakan yang diambil oleh perusahaan akan direspon melalui kritikan ataupun komentar.

