



PENGARUH KINERJA PERUSAHAAN DAN RISIKO SISTEMATIS TERHADAP RETURN SAHAM DENGAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL SEBAGAI VARIABEL INTERVENING DI PERUSAHAAN FOOD AND BEVERAGE PADA TAHUN 2019-2023

Muhamad Daffa Fairus¹, Nera Marinda Machdar², David Pangaribuan³, Sumarno⁴, Elia Rossa⁵

¹Universitas Bhayangkara Jakarta Raya

²Universitas Bhayangkara Jakarta Raya

³Universitas Bhayangkara Jakarta Raya

⁴Universitas Bhayangkara Jakarta Raya

⁵Universitas Bhayangkara Jakarta Raya

E-mail: 202010315108@mhs.ubharajaya.ac.id

Article History:

Received: 27-06-2024

Revised: 21-07-2024

Accepted: 31-07-2024

Keywords: Pagaruh Kinerja, Resiko, Return Saham, Variable Intervening.

Abstract: Pengaruh Kinerja Perusahaan dan Risiko Sistematis Terhadap Return Saham Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Intervening Di Perusahaan Food And Beverage Pada Tahun 2019-2023. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui Pengaruh Kinerja Perusahaan dan Risiko Sistematis Terhadap Return Saham Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Intervening Di Perusahaan Food And Beverage Pada Tahun 2019-2023. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan keuangan tahunan yang diperoleh melalui website resmi www.idx.co.id. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah Purposive Sampling sehingga diperoleh 60 perusahaan dari 93 perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan jumlah observasi sebanyak 300 sampel data. Metode analisis yang digunakan adalah Regresi Linear Berganda dengan bantuan Eviews versi 12. Hasil Penelitian ini menunjukkan bahwa kinerja perusahaan tidak berpengaruh terhadap return saham, risiko sistematis berpengaruh terhadap return saham, kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap return saham, kinerja perusahaan tidak berpengaruh terhadap kepemilikan manajerial dan risiko sistematis berpengaruh terhadap kepemilikan manajerial.

© 2024 SENTRI: Jurnal Riset Ilmiah

PENDAHULUAN

Dalam dunia bisnis modern, kinerja perusahaan dan resiko sistematis menjadi dua faktor penting yang mempengaruhi nilai saham perusahaan. Kinerja perusahaan dapat

diukur melalui berbagai indikator seperti laba bersih, pertumbuhan aset, dan margin keuntungan, sedangkan resiko sistematis merujuk pada risiko yang tidak dapat dihindari dan berkelanjutan, seperti risiko kredit dan risiko pasar. Dalam konteks ini, latar belakang penelitian ini berfokus pada pengaruh kinerja perusahaan dan resiko sistematis terhadap return saham dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel intervening di perusahaan Food and Beverages Sawitri & Agustina (2023).

Dalam teori keagenan, hubungan antara manajer dan pemegang saham sangat erat hubungannya. Menurut teori ini, pemegang saham digambarkan sebagai prinsipal, kepada siapa manajer mempercayakan pengelolaan perusahaan sebagai wakil sesuai dengan kepentingan pemegang saham, dengan memberikan beberapa kekuasaan pengambilan keputusan yang ditetapkan kepada manajer. Dimana pemilik usaha atau pengelola sebagai pengelola usaha diharapkan mampu

memaksimalkan nilai usahanya serta mampu mengelola usahanya secara efektif dan efisien. Namun seringkali pimpinan perusahaan mempunyai tujuan dan kepentingan lain yang bertentangan dengan tujuan dasar perusahaan dan seringkali mengabaikan kepentingan pemegang saham. Konflik ini terjadi karena manajer lebih mengutamakan kepentingan pribadi, sedangkan pemegang saham tidak menyukai kepentingan pribadi manajer karena akan mengakibatkan menurunnya keuntungan perusahaan dan mempengaruhi harga saham sehingga menurunkan nilai perusahaan Jensen dan Meckling (1976). Selain itu, tujuan utama investor dalam menginvestasikan uangnya pada suatu usaha adalah untuk mencari pendapatan atau laba atas investasi (yield) berupa pendapatan dividen (dividend yield) atau pendapatan pendapatan dari selisih harga jual. saham dan harga beli (peningkatan modal) Isnania & Wahidahwati (2018).

Parameter yang dapat digunakan untuk menghitung risiko sistematis adalah beta. Risiko sistematis atau risiko pasar disebut beta (β), yaitu koefisien fungsi return pasar yang positif dan linier terhadap return saham, dimana beta merupakan faktor yang paling dominan mempengaruhi return saham. Beta adalah ukuran sensitivitas imbal hasil suatu sekuritas relatif terhadap imbal hasil pasar. Semakin tinggi beta sekuritas, semakin sensitif imbal hasil terhadap perubahan imbal hasil pasar. Menurut Husnan (2005), hubungan antara return saham dengan risiko sistematis digambarkan sebagai hubungan linier positif, artinya semakin tinggi risiko yang diambil seorang investor, maka semakin besar pula return saham yang diterimanya. investasi yang diharapkan. Dengan kata lain,

Harga saham akan meningkat jika perusahaan memiliki kinerja yang baik, tetapi masih ada perusahaan dengan nilai perusahaan yang rendah. Misalnya, PT Mulia Boga Raya Tbk (KEJU) yang mengalami penurunan laba sebesar 11% pada tahun 2023 karena kinerja keuangan yang buruk dan peningkatan total hutang perusahaan. Laba bersih KEJU melorot hingga 31,54% secara tahunan menjadi Rp 80,34 miliar sepanjang 2023. Sedangkan pada tahun 2022, laba bersih KEJU masih mencapai Rp 117,37 miliar. Pada saat yang sama, beban pokok penjualan KEJU justru naik tipis 1,04% *year on year* (yoy), dari semula Rp 748,86 miliar pada tahun 2022, menjadi Rp 756,66 miliar di tahun lalu. Sehingga menghasilkan penurunan laba bruto sebesar 11% *year on year* (yoy) menjadi Rp 263 miliar.

Berdasarkan latar belakang, fenomena yang terjadi, hasil penelitian terdahulu yang beragam, dan perbedaan dengan penelitian terdahulu, maka penelitian ini perlu dilanjutkan. Oleh karena itu, kemungkinan judul penelitian ini adalah: **“Pengaruh Kinerja Perusahaan dan Risiko Sistematis Terhadap Return Saham Dengan**

Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Intervening Di Perusahaan Food And Beverage Pada Tahun 2019-2023”

LANDASAN TEORI

Teori Keuangan Perusahaan

Teori keuangan perusahaan mencakup pengaruh kinerja keuangan terhadap return saham perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan yang dibahas dalam penelitian ini adalah laba per lembar saham atau Earning Per Share (EPS), Price Earning Ratio (PER), Debt Equity Ratio (DER), dan Return on Assets (ROA). Kinerja keuangan perusahaan yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah laba per lembar saham atau Earning Per Share (EPS), Price Earning Ratio (PER), Debt Equity Ratio (DER), dan Return on Assets (ROA) Shulthoni et al. (2023).

Teori Keagenan

Menurut Jensen dan Meckling Hubungan agensi adalah sebuah relasi di mana pemilik perusahaan (prinsipal) menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada individu lain, yaitu manajer (agen), sesuai dengan kepentingan pemilik (prinsipal) dengan memberikan beberapa keputusan pengambilan wewenang kepada manajer (agen). Dalam menjalankan operasi perusahaan, manajer memiliki tanggung jawab untuk mengurus perusahaan sesuai dengan mandat yang diberikan oleh pemilik (prinsipal), yakni untuk meningkatkan kesejahteraan prinsipal melalui peningkatan nilai perusahaan. Sebagai imbalannya, manajer (agen) akan menerima kompensasi berupa gaji, bonus, atau bentuk kompensasi lainnya Devinta et al. (2020).

Kinerja Perusahaan

Kinerja perusahaan merupakan hasil dari kegiatan manajemen dan merupakan gambaran atau kondisi perusahaan yang mana kondisi tersebut merupakan hasil dari kegiatan manajemen. Kinerja perusahaan dapat diukur dengan menggunakan alat-alat analisis keuangan, dan informasi yang digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan diambil dari laporan keuangan atau laporan lainnya. Kinerja perusahaan merupakan suatu gambaran atau kondisi perusahaan yang mana kondisi tersebut merupakan hasil dari kegiatan manajemen. Kinerja perusahaan dapat diukur dengan menggunakan alat-alat analisis keuangan. Informasi yang digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan diambil dari laporan keuangan atau laporan lainnya. Hal ini dilakukan untuk mengetahui baik buruknya suatu perusahaan yang nantinya akan mencerminkan prestasi kerja dalam periode tertentu Ii et al. (2014).

Risiko Sistematis

Tandelilin (2010) menjelaskan bahwa risiko sistematis adalah risiko yang terkait dengan kondisi pasar secara keseluruhan. Risiko sistematis adalah risiko yang selalu ada dan tidak dapat diminimalkan melalui diversifikasi, dan akan mempengaruhi semua investasi dalam perusahaan Yusra & Indah (2022).

Kepemilikan Manajerial

Definisi kepemilikan manajerial menurut Rusdiyanto (2019) adalah sejumlah saham yang dimiliki oleh manajemen perusahaan. Pengukuran kepemilikan manajerial dapat dilakukan dengan menghitung persentase saham yang dimiliki oleh manajemen perusahaan dari total jumlah saham yang beredar. Salah satu strategi tata kelola perusahaan yang dapat mengurangi biaya agensi adalah dengan meningkatkan kepemilikan saham oleh manajemen Darmasaputra & Machdar (2020).

Return Saham

Menurut Rusdin sebagaimana dikutip oleh Puspita (2012) return adalah hasil yang diperoleh dari investasi yang telah dilakukan oleh investor. Dalam konteks ini, return bisa diartikan sebagai profit atau kerugian yang timbul dari suatu aktivitas investasi. Return yang diperoleh dari kepemilikan saham bisa berupa dividen yang dibagikan perusahaan kepada pemegang saham serta capital gain atau capital loss yang timbul dari perubahan harga saham di pasar Isnania & Wahidahwati (2018).

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode kuantitatif. Metode kuantitatif digunakan untuk meneliti populasi dan sampel tertentu dengan menggunakan angka-angka dan analisis menggunakan statistik dalam suatu penelitian. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif yang bersifat asosiatif. Penelitian asosiatif adalah penelitian yang bertujuan untuk menentukan hubungan sebab akibat antara dua variabel atau lebih.

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor industri *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yaitu sebanyak 97 perusahaan. Pelaksanaan penelitian ini menggunakan *purposive sampling* sebagai metode pengambilan sampel. *Purposive sampling* adalah teknik sampling berbasis kriteria yang bertujuan untuk memperoleh informasi sebanyak mungkin. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 30 perusahaan atau 300 sampel data dari perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023 yang memenuhi kriteria yang telah ditetapkan.

Teknik Analisis Data

Uji regresi data panel ini digunakan untuk mengetahui hubungan antara variabel independen yang terdiri dari struktur modal, ukuran perusahaan, dan keputusan investasi terhadap variabel dependen nilai perusahaan dengan *return saham* sebagai variabel *intervening*.

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2$$

Keterangan :

- Y : Variabel *Return Saham*
 α : Konstanta
 β_1 : Koefisien regresi variabel Kinerja Perusahaan
 β_2 : Koefisien regresi variabel Risiko Sistematis
 X_1 : Variabel Kinerja Perusahaan
 X_2 : Variabel Risiko Sistematis

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif memberikan gambaran umum tentang objek yang diteliti dengan melihat nilai minimum, maksimum, rata-rata dan standar deviasi. Berikut ini adalah hasil uji statistik deskriptif dari beberapa variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

Tabel 1. Analisis Statistik Deskriptif

	Y	X1	X2	Z
Mean	0.133884	0.024911	0.336504	0.099317
Median	0.000000	0.030364	0.182572	0.000191
Maximum	15.65339	0.914166	11.02579	2.078041
Minimum	-0.941048	-2.527621	0.000000	0.000000
Std. Dev.	1.103579	0.211813	0.780941	0.276989
Skewness	10.50617	-6.870975	9.988836	4.671695
Kurtosis	138.3729	82.38994	126.4586	29.21491
Jarque-Bera	234591.7	81145.04	195514.2	9681.509
Probability	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
Sum	40.16508	7.473163	100.9512	29.79518
Sum Sq. Dev.	364.1478	13.41451	182.3507	22.94015
Observations	300	300	300	300

Pada tabel 1 hasil analisis statistik deskriptif diatas, diketahui bahwa jumlah observasi data setiap variabel sebanyak 300 (tiga ratus). Jumlah tersebut diperoleh dari 60 (enam puluh) perusahaan makanan dan minuman periode tahun 2019-2023.

1. Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif pada tabel diatas, bahwa variabel independen pertama (X1) yaitu Kinerja Perusahaan (KP) memiliki nilai maksimum sebesar 0,914166 yang diperoleh dari perusahaan Prasadha Aneka Niaga pada tahun 2023, sedangkan nilai minimum sebesar -2,527621 diperoleh dari PT Gozco Plantation Tbk pada tahun 2019. Nilai rata-rata KP pada perusahaan sektor makanan dan minuman sebesar 0,0024911 yang berarti kinerja perusahaan yang terjadi sebesar 2,4%. Nilai standar deviasi sebesar 0,211813 lebih besar daripada nilai rata-rata, artinya data bersifat heterogen, dikarenakan sebaran data bervariasi, yang berarti rata-rata kinerja perusahaan mempunyai tingkat penyimpangan yang tinggi.
2. Variabel independen kedua (X2) yaitu Risiko Sistematis memiliki nilai maksimum sebesar 11,02579 yang diperoleh dari Perusahaan Pantai Indah Kapuk Dua pada tahun 2021, sedangkan nilai minimum sebesar 0,00000 diperoleh dari Perusahaan Diamond Food Indonesia pada tahun 2019. Nilai rata-rata risiko sistematis pada perusahaan sektor makanan dan minuman sebesar 0,336504. Nilai standar deviasi sebesar 0,780941 lebih besar daripada nilai rata-rata, artinya data bersifat heterogen, dikarenakan sebaran data bervariasi, yang berarti rata-rata risiko sistematis mempunyai tingkat penyimpangan yang tinggi.
3. Variabel intervening (Z) yaitu Kepemilikan Manajerial memiliki nilai maksimum sebesar 2,078041 yang diperoleh dari PT Gozco Plantation Tbk pada tahun 2021, nilai minimum sebesar 0,00000 diperoleh dari PT Duta Intidaya Tbk pada tahun 2019. Nilai rata-rata debt covenant pada perusahaan sektor energi sebesar 0,099317. Nilai standar deviasi sebesar 0,276989 lebih besar daripada nilai rata-rata, artinya data bersifat heterogen, dikarenakan sebaran data bervariasi, yang berarti rata-rata kepemilikan manajerial mempunyai tingkat penyimpangan yang tinggi.
4. Variabel dependen (Y) yaitu return saham memiliki nilai maksimum sebesar 15,65339 yang diperoleh dari Perusahaan Pantai Indah Kapuk Dua pada tahun 2021, nilai minimum sebesar -0,941048 diperoleh dari PT Prima Cakrawala Abadi

Tbk pada tahun 2019. Nilai rata-rata sebesar 0,133884. Nilai standar deviasi sebesar 1,103579 lebih besar daripada nilai rata-rata, artinya data bersifat heterogen, dikarenakan sebaran data bervariasi, yang berarti rata-rata return saham mempunyai tingkat penyimpangan yang tinggi

Uji Chow

Uji chow digunakan untuk menentukan model estimasi data panel yang tepat antara : *Common Effect Model* (CEM) dengan *Fixed Effect Model* (FEM). Model CEM dipilih jika nilai probabilitas $> 0,05$ sedangkan FEM dipilih jika nilai probabilitas $< 0,05$.

Tabel 2. Hasil Uji Chow Model 1

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	1.197165	(59,237)	0.1763
Cross-section Chi-square	78.253939	59	0.0475

Tabel 3. Hasil Uji chow model 2

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	15.774760	(59,238)	0.0000
Cross-section Chi-square	477.415777	59	0.0000

Berdasarkan hasil uji chow model 1 tabel diatas, diketahui bahwa nilai probabilitas sebesar $0,0475 < 0,05$ yang berarti bahwa model yang terpilih adalah *Fixed Effect Model* (FEM). Sedangkan berdasarkan hasil uji chow model 2 pada tabel diatas, diketahui bahwa nilai probabilitas sebesar $0.0000 > 0,05$ yang berarti bahwa model yang terpilih adalah *Fixed Effect Model* (FEM). Kemudian dilakukan uji hausman untuk model 1 dan uji *lagrange multiplier* untuk model 2.

Uji Hausman

Uji *hausman* digunakan untuk memilih model yang tepat antara *Fixed Effect Model* (FEM) dengan *Random Effect Model* (REM). Model FEM dipilih jika nilai probabilitas $< 0,05$ sedangkan REM dipilih jika nilai probabilitas $> 0,05$.

Tabel 4. Hasil Uji Hausman Model 1

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	1.370669	3	0.7124

Berdasarkan hasil uji *hausman* pada tabel 4.10 diketahui bahwa nilai probabilitas sebesar $0,7124 > 0,05$ yang berarti bahwa model yang terpilih adalah *Random Effect Model* (REM)

Tabel 5. Hasil Uji Hausman Model 2

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0.990977	2	0.6093

Berdasarkan hasil Uji Hausman pada tabel diatas, diketahui bahwa nilai probabilitas cross section random sebesar $0,6093 > 0,05$ yang berarti bahwa model yang terpilih adalah Random Effect Model (REM).

Uji Lagrange Multiplier

Uji *Lagrange Multiplier* digunakan untuk memilih model yang tepat antara *Common Effect Model* (CEM) dengan *Random Effect Model* (REM). Model CEM dipilih jika nilai probabilitas $> 0,05$ sedangkan REM dipilih jika nilai probabilitas $< 0,05$.

Tabel 6. Hasil Uji Lagrange Multiplier Model 1

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	0.638327 (0.4243)	1.869469 (0.1715)	2.507796 (0.1133)

Berdasarkan hasil Uji Lagrange Multiplier pada tabel diatas, diketahui bahwa nilai probabilitas cross section random sebesar $0,4243 > 0,05$ yang berarti bahwa model yang terpilih adalah Common Effect Model (CEM).

Tabel 7. Hasil Uji Lagrange Multiplier Model 2

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	329.5039 (0.0000)	2.017581 (0.1555)	331.5215 (0.0000)

Berdasarkan hasil Uji Lagrange Multiplier pada tabel diatas, diketahui bahwa nilai probabilitas cross section random sebesar $0,0000 < 0,05$ yang berarti bahwa model yang terpilih adalah Random Effect Model (REM).

Setelah ketiga uji tersebut dilakukan, dapat disimpulkan bahwa model yang memenuhi syarat untuk dapat digunakan dalam menganalisis pada penelitian ini adalah Fixed Effect Model (FEM).

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk mengetahui nilai korelasi antara variabel independen. Jika nilai korelasi $< 0,85$ maka dapat diartikan bahwa tidak terjadi multikolinearitas.

Tabel 8. Hasil Uji Multikolinearitas model 1

	X1_KP	X2_Rs	Z_KM
X1_KP	1.000000	-0.000133	0.005226
X2_Rs	-0.000133	1.000000	-0.025590
Z_KM	0.005226	-0.025590	1.000000

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas pada tabel di atas diketahui bahwa :

1. Nilai korelasi antara variabel effective kinerja perusahaan (X1) dan risiko sistematis (X2) sebesar -0,000133 lebih kecil daripada 0,85.
2. Nilai korelasi antara effective kinerja perusahaan (X1) dan kepemilikan manajerial (Z) sebesar 0,005226 lebih kecil daripada 0,85.
3. Nilai korelasi antara risiko sistematis (X2) dan kepemilikan manajerial (Z) sebesar -0,02559 lebih kecil daripada 0,85.

Dari hasil tersebut maka dapat dilihat bahwa semua korelasi antar variabel tidak ada yang memiliki nilai $> 0,85$ sehingga dapat disimpulkan pada model regresi ini bahwa terbebas multikolinearitas atau lolos uji multikolinearitas.

Tabel 9. Hasil uji Multikolinearitas model 2

	X1_KP	X2_Rs
X1_KP	1.000000	-0.000133
X2_Rs	-0.000133	1.000000

Dari hasil uji multikolinearitas model II tersebut dapat dilihat bahwa nilai korelasi antara kinerja perusahaan dan risiko sistematis $-0,000133$ dengan begitu variabel independen tidak ada yang memiliki nilai lebih dari $0,85$ sehingga pada model regresi ini tidak terjadi masalah multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Penentuan dalam uji heteroskedastisitas adalah jika nilai probabilitas $> 0,05$ maka model regresi tidak mengandung heteroskedastisitas, sebaliknya jika nilai probabilitas $< 0,05$ maka dapat dikatakan bahwa model regresi mengandung heteroskedastisitas.

Tabel 10. Hasil Uji Heteroskedastisitas model 1

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.018193	0.001627	11.17887	0.0000
X1	-6.09E-05	0.006320	-0.009643	0.9923
X2	-0.001606	0.001924	-0.834479	0.4049
Z	0.004496	0.008908	0.504752	0.6142

Dari tabel di atas diketahui bahwa nilai probabilitas dari setiap variabel lebih besar dari signifikansi $0,05$. Variabel kinerja perusahaan (X1) sebesar $0,9923 > 0,05$, variabel risiko sistematis (X2) sebesar $0,4049 > 0,05$, variabel kepemilikan manajerial (Z) sebesar $0,6142 > 0,05$. Hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel X1, X2, dan Z bersifat homokedastisitas atau tidak mengandung heteroskedastisitas.

Tabel 11. Hasil Uji Heteroskedastisitas model 2

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.009671	0.000778	12.42883	0.0000
X1	0.001625	0.003817	0.425591	0.6708
X2	-0.002055	0.001145	-1.795106	0.0739

Dari tabel di atas diketahui bahwa nilai probabilitas dari setiap variabel lebih besar dari signifikansi $0,05$. Variabel kinerja perusahaan (X1) sebesar $0,6708 > 0,05$, variabel risiko sistematis (X2) sebesar $0,0739 > 0,05$. Hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel X1 dan X2 bersifat homokedastisitas atau tidak mengandung heteroskedastisitas.

Uji Signifikan Parsial (Uji t)

Uji t digunakan untk menguji signifikansi konstanta dan setiap variabel independennya. Berdasarkan pengolahan *Eviews* versi 12, diperoleh hasil sebagai berikut :

Tabel 12. Hasil Uji T model 1

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.264763	0.042480	-6.232645	0.0000
X1	0.166985	0.164962	1.012264	0.3124
X2	1.236083	0.050223	24.61176	0.0000
Z	-0.216079	0.232515	-0.929311	0.3537

Berdasarkan hasil uji hipotesis di atas, dapat disimpulkan bahwa :

1. Variabel Kinerja Perusahaan (X1) terhadap Return Saham
Berdasarkan hasil pada tabel 24 diketahui bahwa variabel kinerja perusahaan memiliki nilai koefisien sebesar 0.166985 yang bertanda positif. Nilai probabilitas sebesar 0,3124 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,05 maka ($0,3124 > 0,05$) dan nilai thitung sebesar $1,012264 < t_{tabel} 2,002465459$ sehingga dapat diartikan bahwa kinerja perusahaan tidak berpengaruh terhadap return saham.
2. Variabel Risiko Sistematis (X2) terhadap Return Saham.
Berdasarkan hasil pada tabel 24 diketahui bahwa variabel risiko sistematis memiliki nilai koefisien sebesar 1.236083 yang bertanda positif. Nilai probabilitas sebesar 0.0000 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,05 maka ($0.0000 < 0,05$) dan nilai thitung sebesar $24,61176 > t_{tabel} 2,002465459$ sehingga dapat diartikan bahwa risiko sistematis berpengaruh positif terhadap return saham.
3. Kepemilikan Manajerial (Z) terhadap Return Saham
Berdasarkan hasil pada tabel 24 diketahui bahwa variabel kepemilikan manajerial memiliki nilai koefisien sebesar -0.216079 yang bertanda positif. Nilai probabilitas sebesar 0.3537 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,05 maka ($0.3537 > 0.05$) dan nilai thitung sebesar $-0,929311 < t_{tabel} 2,002465459$ sehingga dapat diartikan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap return saham.

Tabel 13. Hasil Uji T model 2

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.111640	0.009374	11.90912	0.0000
X1	0.004521	0.045987	0.098304	0.9218
X2	-0.036955	0.013795	-2.678907	0.0079

Berdasarkan hasil uji hipotesis di atas, dapat disimpulkan bahwa :

1. Variabel Kinerja Perusahaan (X1) terhadap Kepemilikan Manajerial
Berdasarkan hasil pada tabel 25 diketahui bahwa variabel kinerja perusahaan memiliki nilai koefisien sebesar 0.004521 yang bertanda positif. Nilai probabilitas sebesar 0,9218 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,05 maka ($0,9218 > 0,05$) dan nilai thitung sebesar $0,045987 < t_{tabel} 2,00171484$ sehingga dapat diartikan bahwa kinerja perusahaan tidak berpengaruh terhadap kepemilikan manajerial.
2. Variabel Risiko Sistematis (X2) terhadap Kepemilikan Manajerial
Berdasarkan hasil pada tabel 25 diketahui bahwa variabel risiko sistematis memiliki nilai koefisien sebesar -0,036955 yang bertanda negatif. Nilai probabilitas sebesar 0,0079 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,05 maka ($0,0079 < 0,05$) dan nilai

thitung sebesar $0,013795 > t_{tabel} 2,00171484$ sehingga dapat diartikan bahwa risiko sistematis berpengaruh negatif terhadap kepemilikan manajerial.

3. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Nilai R-Square adalah untuk melihat bagaimana variasi nilai variabel terikat dipengaruhi oleh variasi nilai variabel bebas. Koefisien determinasi ini berfungsi untuk mengetahui persentase besarnya pengaruh variabel independen dengan variabel dependen yaitu mengkuadratkan koefisien yang ditemukan. Koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 14. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2) model 1

R-squared	0.835736
Adjusted R-squared	0.792764
S.E. of regression	0.502384
Sum squared resid	59.81625
Log likelihood	-183.8058
F-statistic	19.44842
Prob(F-statistic)	0.000000

Pada tabel 14 di atas diketahui bahwa nilai Adjusted R-Squared sebesar $0,7927764$. Nilai tersebut menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen dan intervening yaitu kinerja perusahaan, risiko sistematis, dan kepemilika manajerial terhadap transfer pricing sebesar 79% sedangkan sisanya 21% dijelaskan variabel lain selain variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

Tabel 15. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2) model 2

R-squared	0.796496
Adjusted R-squared	0.744337
S.E. of regression	0.140054
Sum squared resid	4.668419
Log likelihood	198.7628
F-statistic	15.27063
Prob(F-statistic)	0.000000

Pada tabel 15 di atas diketahui bahwa nilai Adjusted R-Squared sebesar $0,744337$. Nilai tersebut menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen yaitu kinerja perusahaan dan risiko sistematis terhadap kepemilikan manajerial sebesar 74% sedangkan sisanya 26% dijelaskan variabel lain selain variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

Pembahasan Hasil Penelitian

Pengaruh Kinerja Perusahaan Terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis secara parsial diketahui bahwa variabel kinerja perusahaan memiliki nilai koefisien sebesar $0,166985$ yang bertanda positif. Nilai probabilitas sebesar $0,3124$ dengan tingkat signifikansi sebesar $0,05$ maka ($0,3124 > 0,05$) dan nilai thitung sebesar $1,012264 < t_{tabel} 2,002465459$ sehingga dapat diartikan bahwa kinerja perusahaan tidak berpengaruh terhadap return saham.

Menurut teori Stewardship, bahwa kesuksesan organisasi akan memaksimalkan utilitas kepentingan individu dan memaksimalkan utilitas kepentingan kelompok. Artinya dalam teori ini mengutamakan kekayaan organisasi dengan cara meningkatkan kinerja perusahaan. Sehingga tinggi rendahnya return saham yang dibagikan perusahaan, bukan ukuran baik buruknya kinerja perusahaan. Hasil penelitian ini sama dengan penelitian

yang dilakukan oleh Amilia Zubaidah et al., (2018), membuktikan tidak memiliki keterkaitan antara kinerja perusahaan (EPS) terhadap return saham.

Pengaruh Risiko Sistematis Terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis secara parsial diketahui bahwa variabel risiko sistematis memiliki nilai koefisien sebesar 1.236083 yang bertanda positif. Nilai probabilitas sebesar 0.0000 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,05 maka ($0.0000 < 0,05$) dan nilai thitung sebesar $24,61176 > t_{tabel} 2,002465459$ sehingga dapat diartikan bahwa risiko sistematis berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham.

Hasil pengujian membuktikan bahwasanya risiko sistematis berpengaruh positif serta signifikan terhadap return saham. Risiko sistematis ialah salah satu faktor utama besar ataupun rendahnya return yang dihasilkan perusahaan. Alasannya sebab beta saham berbanding lurus dengan return saham, sehingga apabila beta saham naik maka return saham juga akan naik. Selain itu disebabkan faktor psikologis investor jika investor bersifat risk-seeker maka teori high risk high return benar investor akan cenderung memilih saham yang memiliki resiko yang besar dengan harapan return yang besar pula Yusra & Indah (2022).

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Davesta (2018), Terutama & Parahyangan (2021), Nofitasari & Adi (2021) dan Wijaya & Djajadikerta (2018). Dari hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa risiko sistematis berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham.

Pengaruh Kinerja Perusahaan Terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis secara parsial diketahui bahwa variabel kinerja perusahaan memiliki nilai koefisien sebesar 0.004521 yang bertanda positif. Nilai probabilitas sebesar 0,9218 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,05 maka ($0,9218 > 0,05$) dan nilai thitung sebesar $0,045987 < t_{tabel} 2,00171484$ sehingga dapat diartikan bahwa kinerja perusahaan tidak berpengaruh terhadap kepemilikan manajerial.

Kepemilikan manajerial dapat mensejajarkan kepentingan antara manajer dan pemegang saham. Manajer akan merasakan langsung manfaat dari setiap keputusan yang diambilnya, begitu pula bila terjadi kesalahan maka manajer akan menanggung kerugian sebagai salah satu konsekuensi dari kepemilikan saham. Dengan demikian, manajer tidak akan mengambil keputusan yang dapat merugikan perusahaan.

Berdasarkan hasil analisis data dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Herman Darwis (2019) dan Hapsoro (2019). Menurut Herman Darwis (2019) kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan karena kepemilikan saham oleh manajer pada perusahaan proporsinya masih sangat kecil sehingga dimungkinkan manajer belum merasakan manfaat dari kepemilikan tersebut.

Pengaruh Risiko Sistematis Terhadap Kepemilikan Manajerial

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis secara parsial diketahui bahwa variabel risiko sistematis memiliki nilai koefisien sebesar -0,036955 yang bertanda negatif. Nilai probabilitas sebesar 0,0079 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,05 maka ($0,0079 < 0,05$) dan nilai thitung sebesar $0,013795 > t_{tabel} 2,00171484$ sehingga dapat diartikan bahwa risiko sistematis berpengaruh negatif terhadap kepemilikan manajerial.

Dengan demikian, yang menyatakan bahwa risiko berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hasil ini menunjukkan bahwa besar kecilnya risiko bisnis suatu perusahaan ternyata tidak mempengaruhi struktur modalnya. Perusahaan dengan risiko

yang tinggi belum tentu lebih memilih pendanaan internal daripada external (hutang), demikian pula sebaliknya dengan risiko perusahaan yang rendah belum tentu akan lebih menyukai pendanaan dari luar untuk membiayai aktivitas operasi maupun investasinya Hardanti & Gunawan (2010).

Artinya risiko bisnis tidak mempengaruhi struktur modal perusahaan. Perusahaan dengan risiko tinggi tidak selalu memilih pendanaan internal (dari dalam), dan perusahaan dengan risiko rendah tidak selalu memilih pendanaan eksternal (hutang).

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap *Return Saham*

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis secara parsial diketahui bahwa variabel kepemilikan manajerial memiliki nilai koefisien sebesar -0.216079 yang bertanda positif. Nilai probabilitas sebesar 0.3537 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,05 maka ($0.3537 > 0.05$) dan nilai thitung sebesar $-0,929311 < t_{tabel} 2,002465459$ sehingga dapat diartikan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap return saham.

Kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap pengembalian saham atau return saham seperti penelitian yang dilakukan oleh Darmasaputra & Machdar (2020)

Artinya Kepemilikan saham oleh manajer perusahaan tidak memiliki pengaruh yang berarti terhadap pengembalian saham atau return saham. Dengan kata lain, seberapa banyak saham yang dimiliki oleh manajer tidak secara signifikan mempengaruhi keuntungan yang diperoleh dari saham tersebut.

KESIMPULAN

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui Pengaruh Kinerja Perusahaan dan Risiko Sistematis Terhadap Return Saham Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Intervening Di Perusahaan Food And Beverage Pada Tahun 2019-2023. Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dijelaskan pada bab sebelumnya, maka dapat disimpulkan bahwa :

1. Kinerja Perusahaan tidak berpengaruh terhadap *Return Saham* pada perusahaan *food & beverage* di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023
2. Risiko Sistematis berpengaruh terhadap *Return Saham* pada perusahaan *food & beverage* di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023
3. Kinerja Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Kepemilikan Manajerial pada perusahaan *food & beverage* di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023
4. Risiko Sistematis berpengaruh terhadap Kepemilikan Manajerial pada perusahaan *food & beverage* di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023
5. Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap *Return Saham* pada perusahaan *food & beverage* di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023

DAFTAR REFERENSI

- [1] Abdilah, & Pricilya. (2022). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Modal Kerja Terhadap Return Saham (Studi pada Perusahaan Sub Sektor Konstruksi dan Bangunanyang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2020). *Jurnal Kewarganegaraan*, 6(2), 4937–4944. Alapján-, V. (2016). 濟無 No Title No Title No Title. 1–23.
- [2] Amilia Zubaidah, Sudiyatno, B., & Puspitasari, E. (2018). Pengaruh Kinerja Perusahaan Dan Struktur Modal Terhadap Return Saham (Studi Empirik pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun

- 2013-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang*, 2010, 589–595.
- [3] Aurellia, O., Sanjaya, P., & Cahyonowati, N. (2022). Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Return Intervening Pada Perusahaan Maunfaktor Di Bursa. 11, 1–9. *Bougie*. (2016). No Title. 35–47.
- [4] Budi, D., Supadi, P., & Amin, M. N. (2012). Pengaruh Faktor Fundamental Dan Risiko. 23–45. Darmasaputra, C., & Machdar, N. M. (2020). Pengaruh Ekonomi Hijau dan Kepemilikan Manajerial terhadap Pengembalian Saham Masa Depan dan Persistensi Laba dengan Volume Perdagangan sebagai Pemoderasi. *KALBISIANA : Jurnal Mahasiswa Institut Teknologi Dan Bisnis Kalbis*, 8(2), 2396–2411. <http://ojs.kalbis.ac.id/index.php/kalbisiaana/article/view/474>
- [5] Davesta, R. (2018). Pengaruh Risiko Sistematis dan Likuiditas Saham Terhadap Return Saham pada Industri yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2010-2012. *Jurnal Akuntansi Riset*. <https://doi.org/10.1515/9783111517407>
- [6] Devinta, T. P., Titisari, K. H., & Wijayanti, A. (2020). Profitabilitas, kepemilikan manajerial, dan komite audit terhadap return saham. *Jurnal Investasi*, 6(1), 16–25.
- [7] dr. rahayu SE, A. M. (2020). Kinerja Keuangan Perusahaan. In *Kinerja Keuangan Perusahaan*.
- [8] Dwi, S. (2012). Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen Dan Kebijakan Hutang Analisis Terhadap Nilai Perusahaan. *Accounting Analysis Journal*, 1(2). <https://doi.org/10.15294/aaj.v1i2.703>
- [9] Farida, Wahyuni, Ni., & Purnamawati, I. (2011). Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Yang Tergabung Dalam Indeks LQ-45 Di Bursa Efek Indonesia. In *Indeks Stock, Indonesian*, 2004.
- [10] Fauzan, M. (2018). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Asing dan Kebijakan Dividen Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listed di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Analisis Manajemen*, 4(1), 80–87. <https://ejournal.unisi.ac.id/index.php/jam/article/view/932>
- [11] Galib, M. (2018). Analisis Kinerja Perusahaan Dengan Menggunakan Pendekatan Balanced Scorecard. 2(1), 92–112 . Halim, A. (2020). No Title. 0.
- [12] Hapsoro, D. (2019). Pengaruh Mekanisme Corporate Governance terhadap Kinerja Perusahaan: Studi Empiris di Pasar Modal Indonesia. In *Jurnal Akuntansi & Manajemen (Vol. 19, Issue 3)*.
- [13] Hardanti, S., & Gunawan, B. (2010). Pengaruh Size, Likuiditas, Profitabilitas, Risiko, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Dstruktur Modal. *Jurnal Akuntansi Dan Investasi*, 11(2), 148–165. <https://journal.umy.ac.id/index.php/ai/article/view/1080>
- [14] Helmalia Putri1, N. M. M. C. H. (2024). Pengaruh Struktur Modal Dan Manajemen Laba Terhadap Return Saham Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur. *SENTRI: Jurnal Riset Ilmiah*, 3(2), 1134–1146.
- [15] Herman Darwis. (2019). Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 13(3), 1–13. Ii, B. A. B., Teori, A. L., & Perusahaan, P. K. (2014). No Title. 2013, 6–16.
- [16] Isnania, S. N., & Wahidahwati. (2018). Pengaruh Investment Opportunity Set (IOS) dan Kepemilikan Manajerial terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 7(6), 1–24.

- [17] Kontesa, M., Contesa, T., & Sisca Contesa. (2022). Pengaruh Kepemilikan Managerial Terhadap Keputusan Diversifikasi Perusahaan. *Akurasi : Jurnal Studi Akuntansi Dan Keuangan*, 5(1), 139–152. <https://doi.org/10.29303/akurasi.v5i1.191>
- [18] Laksono, C. D. (2017). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return saham pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. In *Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*.
- [19] Manuhutu, Y. (2020). Analisis Laporan Keuangan Untuk Mengukur Kinerja Keuangan Perusahaan Telekomunikasi PT. Smartfren Telecom Tbk Tahun. 15(2), 55–61.
- [20] Mayasari. (2021). Good corporate governance dan kinerja perusahaan. 2(2), 135–144.
- [21] Meliana, A. (2015). Pengaruh Return Saham dan Struktur Kepemilikan Terhadap Risiko Investasi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2013. <http://eprints.perbanas.ac.id/3259/6/COVER.pdf>
- [22] Mustikaningrum, M. (2018). Teori Keagenan dalam penelitian. 8–27. <http://e-journal.uajy.ac.id/661/3/2EM16808.pdf>
- [23] Muthi'ah, S., & Chang, I. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Risiko Sistematis Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ifr Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 28(1), 87–98. <https://doi.org/10.23960/jak.v28i1.570>
- [24] Nofitasari, F., & Adi, S. W. (2021). Pengaruh Risiko Sistematis, Leverage, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Return Saham. *Proceeding Seminar Nasional & Call For Papers STIE AAS*, 4(1), 369–379. <https://prosiding.stie-aas.ac.id/index.php/prosenas/article/view/130>
- [25] Novian, R. W. (2015). Analisis Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dewan Komite Audit dan Profitabilitas Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) . *Journal Riset Mahasiswa Akuntansi*, 1–18. <https://media.neliti.com/media/publications/191817-ID-analisis-kepemilikan-manajerial-kepemili.pdf>
- [26] Nugroho, I. (2015). Pengaruh Risiko Sistematis dan Likuiditas Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Akuntansi*, 3(2), 63–74. <http://jurnalfe.ustjogja.ac.id/index.php/akuntansi/article/view/52>
- [27] Poerwati, R. T., Nurhayati, I., & Kartika, A. (2020). The Impact of Moderating of Managerial Ownership on The Influence of Financial Performance on Company Value in Indonesia. *International Journal of Advances in Scientific Research and Engineering*, 17(09), 36–43. <https://unisbank.ac.id/ojs/index.php/sendu/article/view/8031%0Ahttps://ojs.stiesia.ac.id/index.php/dimensia>
- [28] Sawitri, J. M., & Agustina, R. (2023). Pengaruh Kinerja Perusahaan, Risiko Sistematis, Corporate Social Responsibility dengan Return Saham (Studi Empiris Perusahaan Sub Sektor Food and Beverage yang Terdaftar di BEI Tahun 2018-2020). *JFAS: Journal of Finance and Accounting Studies*, 5(1), 39–45. <https://doi.org/10.33752/jfas.v5i1.5524>
- [29] Shulthoni, M., Alfian Ainul Yaqin Aulia Rohim, & Bayu Aprillianto. (2023). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Industri

- Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Al-Muhasib: Journal of Islamic Accounting and Finance*, 3(1), 100–115. <https://doi.org/10.30762/almuhasib.v3i1.628>
- [30] Sihombing, E. (2022). Pengaruh Kepemilikan Pemerintah, Strategi Bisnis Dan Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan. 4(1), 97–105.
- [31] Sugiarta. (2009). Kepemilikan Manajerial. 12–43.
- [32] Suparlan. (2019). Analisis Pengaruh Kepemilikan Institusional Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Proporsi Dewan Komisaris Independen Sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Syariah - ALIANSI*, 2(1), 57–74. <https://doi.org/10.54712/aliani.v2i1.46>
- [33] Terutama, M. P., & Parahyangan, U. K. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Risiko Sistematis Terhadap Return Saham Perusahaan LQ45 Tahun 2015-2019. 25(2), 95–114.
- [34] Umar, R. F., Machmud, R., & Pakaya, S. I. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Risiko Terhadap Return Saham Perusahaan Sektor Industri Barang Dan Konsumsi Yang Terdaftar Di Bei Pada Masa Pandemi Virus Covid-19 | Umar | *JAMBURA: Jurnal Ilmiah Manajemen dan Bisnis*. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*, 4(3), 13–14. <https://ejurnal.ung.ac.id/index.php/JIMB/article/view/13227/3717>
- [35] Wijaya, C. F., & Djajadikerta, H. (2018). Pengaruh Risiko Sistematis, Leverage, Dan Likuiditas Terhadap Return Saham Lq 45 Yang Terdaftar Pada Bursa Efek. *Jurnal Manajemen*, 9(2), 62–76. <https://doi.org/10.31937/manajemen.v9i2.721>
- [36] Wirawardhana, I., & Sitardja, M. (2018). Analisis Pengaruh Kepemilikan Blockholder, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan. *Indonesian Journal of Accounting and Governance*, 2(1), 96–121. <https://doi.org/10.36766/ijag.v2i1.10>
- [37] Yusra, I., & Indah, R. (2022). 58-Article Text-426-1-10-20221208. Pengaruh Likuiditas Dan Risiko Sistematis Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2015-2019, 2(2), 205–217.
- [38] Yusri, A. Z. dan D. (2020). 濟無No Title No Title No Title. *Jurnal Ilmu Pendidikan*, 7(2), 809–820.
- [39] Zakaria, H. M. (2018). Pengaruh Kinerja Perusahaan Terhadap Return Saham. *Accountthink: Journal of Accounting and Finance*, 3(01), 446–453. <https://doi.org/10.35706/acc.v3i01.1209>