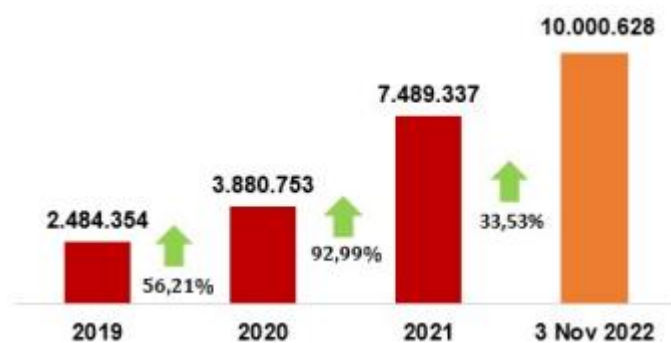


# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang Penelitian

Saat ini perkembangan investasi di Indonesia semakin meningkat pesat. Terlebih pada era modern ini, masyarakat mulai banyak berminat melakukan investasi pada pasar modal. Pasar modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara sebagai sarana menghimpun dana dari masyarakat dan juga pelaku bisnis. Banyak masyarakat yang memilih untuk menginvestasikan uang mereka, baik dalam bentuk tanah, rumah maupun emas. Selain itu, terdapat alternatif investasi lain berupa investasi saham. Investasi saham merupakan investasi yang memiliki resiko tinggi, akan tetapi pada saat ini investasi saham menjadi pilihan alternatif investasi yang paling banyak diminati oleh investor.



**Gambar 1. 1 Jumlah Investor Pasar Modal**

Sumber: Kustodian Sentral Efek Indonesia (2022)

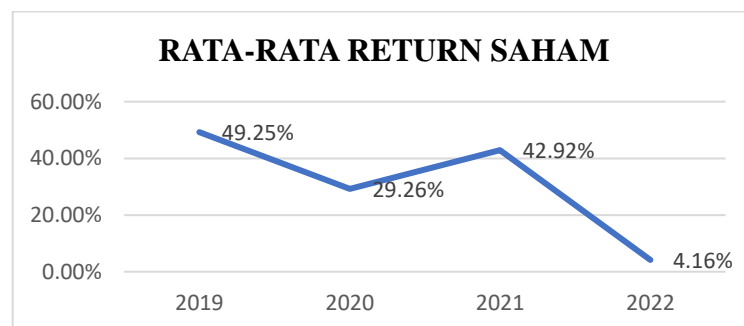
Hal tersebut dapat dilihat berdasarkan data KSEI pada 3 November 2022 di atas, jumlah investor pasar modal setiap tahunnya mengalami peningkatan dengan mencapai 10.000.628 investor. Dengan ini menandakan

jumlah orang yang berinvestasi saham di pasar modal meningkat secara signifikan, artinya investor semakin percaya dan sadar pentingnya investasi di pasar modal. Ketika melakukan keputusan berinvestasi di pasar modal, para investor memerlukan informasi yang relevan dan terpercaya terkait kondisi pasar modal untuk mengetahui apakah saham perusahaan layak dibeli atau sudah saatnya dijual. Biasanya investor menggunakan laporan keuangan perusahaan sebagai sumber informasi untuk dijadikan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi.

Umumnya perilaku investor dalam memanfaatkan informasi dijelaskan melalui teori sinyal. Teori sinyal mengasumsikan bahwa perusahaan yang berkualitas baik akan dengan sengaja memberikan sinyal kepada pihak yang berkepentingan sehingga diharapkan dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk (Kurniati, 2019). Dalam perdagangan saham, yang memberikan sinyal adalah manajemen perusahaan, sedangkan penerimanya yaitu investor. Adanya sinyal mengenai informasi tersebut merupakan hal yang penting bagi investor untuk mengetahui waktu yang tepat melakukan jual beli saham di pasar modal agar mendapatkan *return* saham sesuai yang diharapkannya.

Pasar modal di Indonesia atau biasa disebut dengan Bursa Efek Indonesia (BEI) memiliki 11 sektor saham yang terdaftar, yang mana salah satunya adalah sektor keuangan yang digunakan oleh peneliti dalam penelitian ini. Sektor keuangan di Bursa Efek Indonesia terdiri dari beberapa sub sektor diantaranya perbankan, lembaga pembiayaan, perusahaan efek, perusahaan

asuransi, dan lembaga keuangan lainnya. Alasan memilih sektor keuangan dalam penelitian ini karena sektor keuangan menjadi salah satu industri jasa keuangan yang terus melakukan perkembangan. Seperti dilansir pada CNBC Indonesia (2022), PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) mencatat hingga akhir triwulan I 2022, jumlah investor pasar modal Indonesia mencapai 8,3 juta atau meningkat 12,13% dari posisi akhir 2021 lalu yang didominasi 80% investor muda. Dalam hal ini, saham-saham pada sektor keuangan merupakan saham yang paling diminati oleh investor muda ini.



**Gambar 1. 2 Rata-Rata *Return* Saham Tahunan Sektor Keuangan**

Sumber: Data diolah peneliti (2024)

Namun, dalam gambar di atas dapat dilihat bahwa pada beberapa perusahaan keuangan rata-rata *return* saham pada sektor keuangan di pasar modal mengalami fluktuasi dari tahun 2019 hingga 2022. Dari data tersebut dapat dilihat, pada tahun 2019 rata-rata *return* saham tahunan menunjukkan angka 49,25% dimana angka tersebut merupakan angka yang cukup tinggi dibandingkan *return* saham yang diperoleh pada tahun setelahnya. Pada tahun 2020, *return* saham mengalami penurunan sebesar 19.99% yaitu menjadi 29.26%. Hal ini terjadi karena harga saham beberapa perusahaan mengalami penurunan yang disebabkan adanya wabah COVID 19 dimana investor banyak

yang menarik dana investasinya dan *return* saham pun mengalami penurunan. Pada tahun 2021 mulai mengalami peningkatan kembali pada *return* saham sebesar 42,92%. Kemudian di tahun berikutnya yaitu tahun 2022 *return* saham kembali mengalami penurunan yang cukup tajam yaitu sebesar 38,76% dari *return* saham sebelumnya.

Fenomena fluktuasi *return* saham yang terjadi selama tahun 2019 hingga 2022 pada perusahaan sektor keuangan ini menjadi hal yang harus dipertimbangkan kembali oleh investor dalam menanamkan modalnya. Perubahan yang terjadi pada *return* saham ini dapat dipengaruhi oleh faktor makro dan faktor mikro. Faktor makro merupakan faktor yang berada di luar perusahaan tetapi dapat berpengaruh terhadap kenaikan atau penurunan kinerja perusahaan secara langsung maupun tidak langsung. Sedangkan faktor mikro ialah faktor yang berada di dalam perusahaan itu sendiri seperti struktur kepemilikan saham.

Struktur kepemilikan menjadi bagian penting dalam teori keagenan karena sebagian besar konflik keagenan disebabkan oleh adanya pemisahan kepemilikan dan pengelolaan. Struktur kepemilikan dapat mengurangi konflik keagenan dan meningkatkan kembali kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. Jika melihat struktur kepemilikan saham perusahaan di Indonesia, terlihat bahwa sebagian kecil saham suatu perusahaan publik yang dijual kepada masyarakat, sebagian besar lainnya dimiliki oleh individu, keluarga, atau institusi. Oleh karena itu, mayoritas pemegang saham dapat memengaruhi harga saham melalui jual-beli saham-

saham yang dimilikinya. Struktur kepemilikan terdapat beberapa jenis dimana dalam penelitian ini menggunakan beberapa jenis struktur kepemilikan yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan kepemilikan asing sebagai variabel bebas.

Kepemilikan manajerial merupakan persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh direksi, dewan komisaris, dan manajer. Adanya kepemilikan manajerial membuat kedudukan manajer sejajar dengan pemegang saham karena manajer bukan hanya sebagai manajemen perusahaan, namun juga sebagai pemegang saham. Dengan demikian, manajer akan meningkatkan kinerjanya untuk memenuhi kepentingan pemegang saham dalam menghasilkan *return* saham. Berdasarkan hasil penelitian Nafishah (2020) dan Hirawan et al. (2020) menemukan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Artinya bahwa semakin tinggi kepemilikan manajerial perusahaan maka semakin tinggi juga *return* sahamnya. Hal ini terjadi karena manajemen lebih meningkatkan kinerjanya dan berhati-hati dalam mengambil keputusan sehingga memperoleh *return* saham yang maksimal untuk kepentingan para pemegang saham.

Namun, hal ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yunus et al. (2022) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Dengan kata lain semakin tinggi kepemilikan manajerial terhadap saham perusahaan maka akan berpengaruh pada penurunan *return* saham perusahaan. Selain itu, pada penelitian Virgiawan dan Dillak (2020) juga terdapat perbedaan hasil

penelitian yang menemukan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *return* saham.

Kepemilikan institusional merupakan proporsi kepemilikan saham yang dimiliki oleh institusi dan *blockholder* pada akhir tahun. Kepemilikan institusional yang tinggi artinya pemilik institusi memegang kendali yang besar terhadap perusahaan. Pemegang saham mayoritas institusi cenderung mengutamakan kepentingan mereka sendiri daripada kepentingan pemegang saham minoritas. Hal ini memberikan sinyal negatif kepada para investor karena kebijakan perusahaan yang tidak optimal, yang kemudian mempengaruhi kepercayaan investor lain dan harga saham. Hal ini sejalan dengan penelitian terdahulu oleh, Jasnika et al. (2023) dan Tewu et al. (2020) dan Maya dan Setyono (2023) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Kepemilikan institusional yang semakin meningkat atau semakin tinggi akan dapat memungkinkannya terjadi suatu eksploitasi oleh pemegang saham mayoritas terhadap pemegang saham minoritas yang akan mempengaruhi penurunan *return* saham. Sementara itu, penelitian ini berbanding terbalik dengan penelitian Hirawan et al. (2020) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Kepemilikan asing merupakan kepemilikan saham oleh pemodal asing seperti warga negara asing, badan usaha asing, dan pemerintah asing yang melakukan penanaman modal di Indonesia yang mana mereka memiliki sistem pengawasan yang baik sehingga mampu mempengaruhi manajemen agar

*return* saham perusahaan tetap stabil bahkan meningkat. Hal ini sejalan dengan penelitian Ichwani (2019) dan juga Maya dan Setyono (2023) yang menyatakan bahwa kepemilikan asing berpengaruh signifikan terhadap *return* saham dan memiliki hubungan yang positif terhadap *return* saham. Hasil ini menunjukkan bahwa kepemilikan asing yang tinggi akan sejalan dengan kenaikan *return* saham yang berarti kepemilikan asing dapat memengaruhi keputusan manajemen perusahaan termasuk dalam penentuan harga saham perusahaan sehingga harga saham perusahaan tersebut akan mengalami peningkatan dan juga *return* saham yang diterima. Namun, penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Masruhin et al. (2023) yang menemukan bahwa kepemilikan asing berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* harga saham. Sedangkan pada penelitian Fauzan (2018) juga terdapat perbedaan hasil penelitian yang mana menemukan bahwa kepemilikan asing berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham.

Berdasarkan uraian di atas, maka peneliti terdorong untuk meneliti lebih lanjut mengenai pengaruh struktur kepemilikan saham yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan kepemilikan asing terhadap *return* saham dengan menggunakan variabel kontrol berupa ukuran perusahaan (*firm size*) dan *leverage* yang diproksikan *Debt to Equity Ratio* (DER). Oleh karena itu, peneliti tertarik untuk mengambil judul penelitian **“Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Sektor Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Tahun 2019-2022”**.

## 1.2 Pertanyaan Penelitian

Berdasarkan uraian latar belakang masalah di atas, maka dapat diidentifikasi rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap *return* saham di perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2022?
2. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap *return* saham di perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2022?
3. Apakah kepemilikan asing berpengaruh positif terhadap *return* saham di perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2022?

## 1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah yang sudah dijelaskan sebelumnya, maka tujuan dari penelitian ini sebagai berikut:

1. Untuk menguji secara empiris mengenai pengaruh kepemilikan manajerial terhadap *return* saham di perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2022.
2. Untuk menguji secara empiris mengenai pengaruh kepemilikan institusional terhadap *return* saham di perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2022.



3. Untuk menguji secara empiris mengenai pengaruh kepemilikan asing terhadap *return* saham di perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2022.

#### **1.4 Manfaat Penelitian**

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi pembaca baik secara teoritis maupun praktis.

##### **1.4.1 Manfaat Teoritis**

Penelitian ini diharapkan mampu menambah pengetahuan berkaitan dengan struktur kepemilikan terhadap *return* saham. Selain itu, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi terhadap pengembangan teori manajemen keuangan, serta menambah referensi bagi para peneliti di masa mendatang.

##### **1.4.2 Manfaat Praktisi**

###### **1) Bagi Perusahaan**

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat untuk dijadikan bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan terkait kebijakan untuk meningkatkan *return* saham dan kualitas struktur kepemilikan yang terdiri dari kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan kepemilikan asing sehingga diharapkan bagi manajemen perusahaan dapat mengelola dana yang didapatkan dari investor dengan baik dan efisien.

## 2) Bagi Investor/Calon Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi kepada investor/calon investor tentang pengaruh struktur kepemilikan saham terhadap *return* saham sehingga dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan mengambil keputusan dalam menanamkan modalnya pada perusahaan yang dinilai mampu mengelola dana dengan baik dan dapat memberikan *return* saham yang maksimal.

### 1.5 Kebaruan Penelitian

Kebaruan dalam penelitian ini dibandingkan dengan penelitian sebelumnya adalah adanya variabel kontrol yaitu *leverage* (DER) dan ukuran perusahaan (*firm size*) yang mengontrol hubungan antara variabel independen dan variabel dependen terhadap subjek dengan periode penelitian terbaru dimana pada penelitian sebelumnya banyak yang berfokus pada pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependennya saja. Kebaruan lainnya yaitu pada subjek penelitian dimana hanya berfokus pada perusahaan sektor keuangan. Dilihat dari penelitian sebelumnya, belum ada yang meneliti pengaruh struktur kepemilikan (kepemilikan manjerial, kepemilikan institusional, dan kepemilikan asing) terhadap *return* saham yang menggunakan *firm size* dan DER sebagai variabel kontrolnya pada sektor keuangan. Selain itu, kebaruan lainnya terletak pada tahun penelitian yang digunakan masih cukup relevan yaitu tahun 2019-2022 yang merupakan tahun terbaru penelitian.