

## **BAB I. PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

Pasar modal sebagai salah satu sarana investasi aset finansial diharapkan tidak mengalami stagnasi setelah krisis global yang dimulai pada semester kedua tahun 2008 dengan kinerja yang kurang memuaskan. Meskipun demikian, ada harapan bahwa pada tahun 2009 pasar modal nasional akan mengalami kemajuan. Hal ini terlihat dari nilai emisi saham yang terus meningkat, kenaikan indeks yang signifikan, peningkatan aktivitas transaksi, minat investor asing yang tumbuh, dan nilai kapitalisasi pasar yang meningkat. Selain dipengaruhi oleh krisis global, kondisi makroekonomi juga memiliki dampak besar terhadap perkembangan pasar modal nasional. Jika didukung dengan peningkatan jumlah pelaku pasar modal dan kemajuan dalam aspek kualitasnya, diharapkan aktivitas pasar modal akan meningkatkan secara signifikan, membuat industri pasar modal lebih dinamis dan kompetitif. Salah satu aspek kualitas yang perlu diperhatikan adalah pemanfaatan analisis pasar modal, karena ini merupakan faktor penting dalam pengambilan keputusan investasi aset finansial, mencakup analisis fundamental dan analisis teknis. Penelitian ini bertujuan untuk memenuhi kebutuhan pelaku pasar modal dengan membahas analisis teknikal sebagai bagian dari strategi perdagangan saham. (Najmudin 2017)

Menurut (Sawidji Widoatmodjo, 2009) Pasar modal juga dianggap indikator ekonomi makro suatu negara. Naik turunnya indeks suatu bursa dapat dilihat sebagai cermin dinamika ekonomi negara tersebut. Oleh karena itu, dalam publikasi indikator ekonomi suatu negara sering kali kita menemui data tentang indeks harga saham. Ketika seseorang menilai keadaan perekonomian suatu negara, mereka juga akan melihat perkembangan indeks harga saham ini, selain angka inflasi, neraca transaksi berjalan, pertumbuhan PDB (Produk Domestik Bruto), dan data-data ekonomi makro lainnya. Menilai kondisi pasar modal tidak bisa dipisahkan dari penilaian keseluruhan situasi ekonomi secara makro. Secara teori, kondisi pasar modal sangat dipengaruhi oleh ekonomi secara aggregate. Hubungan antara pasar modal dan ekonomi makro menunjukkan korelasi positif yang berarti bahwa situasi ekonomi makro sangat berpengaruh terhadap pasar modal. Kondisi makroekonomi dapat mempengaruhi return saham pada suatu pasar modal. Beberapa tahun terakhir ini, kondisi perekonomian Indonesia sedang memburuk. Dampak krisis ekonomi global sangat dirasakan oleh para pelaku modal karena pasar modal merupakan salah satu cerminan perekonomian suatu negara. Ketidakstabilan ekonomi pada masa krisis membuat pelaku pasar modal, terutama investor, mengalami fluktuasi pendapatan saham perusahaan.

Salah satu jenis instrumen investasi di pasar modal adalah saham. Dengan berinvestasi melalui saham, investor dapat memperoleh dividen sebagai keuntungan selama mereka menanamkan modal pada perusahaan tersebut. Investor terhadap investasinya ingin memperoleh pendapatan ataupun tingkat pengembalian investasi (return) sebesar-besarnya dengan risiko tertentu. Pendapatan atau tingkat pengembalian investasi (return) bisa berupa capital gain atau dividen. Keuntungan berupa dividen ditentukan berdasarkan kebijakan yang

ditetapkan oleh perusahaan terkait, sedangkan capital gain adalah keuntungan yang diperoleh dari selisih positif antara harga beli saham dan harga pasar saham menurut Maskiyah dan Eko 2013 dalam (Febrianti & Zulvia, 2020). Hal ini sejalan dengan bird in the hand theory yang menyatakan bahwa pendapatan dividen memberikan nilai lebih tinggi bagi investor menganggap pembagian dividen sebagai pilihan yang lebih aman dibandingkan harus menunggu capital gain.

Faktor lain yang mempengaruhi return saham adalah inflasi. Inflasi adalah kenaikan harga secara umum dan berkelanjutan dalam jangka waktu tertentu. Pembangunan ekonomi dapat berjalan lancar apabila inflasi dapat dikendalikan pada tingkat yang rendah. Kenaikan inflasi berpotensi mempengaruhi keputusan investasi para investor, terutama dalam investasi saham yang memiliki risiko tinggi. Tingkat inflasi yang tinggi dapat mengakibatkan berkurangnya keuntungan perusahaan, sehingga menurunkan minat investor untuk berinvestasi. Bank Indonesia bertanggung jawab melakukan perhitungan inflasi dan hasilnya dipublikasikan oleh Badan Pusat Statistik. Beberapa tahun belakangan ini, Indonesia mengalami peningkatan tingkat inflasi yang signifikan. Pada tahun 2013, inflasi mencapai puncak tertinggi di Indonesia dengan angka 8,38%. Pada bulan Juli 2013, inflasi mencapai 3,3%, yang merupakan yang tertinggi sejak tahun 2011. Indonesia juga mencatatkan inflasi tertinggi di antara negara-negara ASEAN pada tahun 2013. Penerapan kebijakan pemerintah yang menaikkan harga bahan bakar minyak (BBM) pada akhir Juni 2013 turut menyebabkan lonjakan inflasi pada bulan Juli hingga Agustus 2013. Pada Agustus 2013, inflasi mencapai 1,1%, sementara deflasi terjadi pada bulan September 2013 sebesar 0,3%. Pada Oktober 2013, inflasi mencatatkan angka 0,1%. (<https://darwinpurba.wordpress.com>).

Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah lembaga pasar modal yang berfungsi sebagai tempat pertemuan antara penjual dan pembeli instrumen keuangan seperti saham, obligasi, dan lainnya. Tujuan utama BEI adalah menyediakan platform yang efisien dan teratur untuk perdagangan efek, memfasilitasi perusahaan dalam penggalangan dana yang mereka butuhkan, serta memberikan kesempatan kepada investor untuk berinvestasi dalam berbagai instrumen keuangan. Sebagai lembaga yang diatur oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) di Indonesia, Bursa Efek Indonesia (BEI) memiliki tanggung jawab untuk memastikan bahwa semua transaksi di pasar modal berjalan secara adil, transparan, dan sesuai dengan peraturan yang berlaku. Selain itu, BEI juga bertanggung jawab untuk mengawasi dan mengatur aktivitas perusahaan yang tercatat di bursa, termasuk dalam hal menyediakan informasi yang akurat kepada publik. Serta menurut pandangan ahli Menurut Prof. Dr. Bambang Suharnoko Sjahrir (Pakar Ekonomi dan Kebijakan Publik), BEI adalah sebuah institusi yang krusial dalam menciptakan pasar modal yang efisien dan berkelanjutan. BEI memiliki peran strategis dalam memfasilitasi aliran modal, memungkinkan perusahaan untuk mendapatkan akses ke pasar modal, serta memberikan investor platform untuk berinvestasi dan mengalokasikan dana mereka.

Bursa Efek Indonesia (BEI) saat ini juga merupakan barometer aktivitas pasar modal di Indonesia, karena memiliki frekuensi perdagangan dan variasi harga saham yang jauh lebih besar dan lebih tinggi dibandingkan Bursa Efek Surabaya. Perusahaan – perusahaan yang tercatat di BEI umumnya memiliki struktur organisasi yang terpisah antara pemilik dan pengelola. Pemilik terdiri dari pemegang saham dan stakeholder, sementara pengelolaan perusahaan dilakukan oleh manajemen yang ditunjuk oleh pemilik untuk menjalankan aktivitas

perusahaan, Namun, pengelolaan perusahaan – perusahaan yang tercatat di BEI di Indonesia dinilai masih belum efektif. Hal tersebut dinyatakan oleh menurut Kurniawan & Indriantoro 2000 dalam (Nur'aeni, 2010) Penyebabnya adalah struktur kepemilikan perusahaan yang didominasi oleh keluarga, sehingga tidak ada pemisahan yang jelas antara kepemilikan dan pengelolaan perusahaan. Hal ini menyebabkan manajemen perusahaan cenderung hanya berpihak pada salah satu pemilik saja.

Di antara berbagai sektor perusahaan yang tercatat di BEI, perusahaan manufaktur merupakan salah satu sektor dengan prospek cerah dimasa depan. Hal ini disebabkan salah satu sektor dengan prospek cerah di masa depan. Hal ini disebabkan oleh pesatnya pertumbuhan penduduk dan perkembangan ekonomi di Indonesia, menjadikan sektor manufaktur sebagai lahan strategis untuk memperoleh keuntungan tinggi dalam berinvestasi. Perusahaan manufaktur dipilih sebagai objek penelitian karena mereka merupakan kelompok emiten terbesar yang tercatat di BEI dibandingkan dengan sektor lain, serta memiliki sensitivitas tinggi terhadap perubahan ekonomi global. Contohnya, krisis global pada tahun 2008 mempengaruhi perekonomian Indonesia, termasuk sektor industri manufaktur. Namun, pertumbuhan ekonomi dunia yang cepat dan kebangkitan aktivitas manufaktur telah meningkatkan permintaan pasar untuk barang – barang tahan lama di seluruh dunia. (Djumahir Djumahir, 2009) Selain itu, menurut Embara et al 2012 dalam (Febrianti & Zulvia, 2020) Perusahaan manufaktur membutuhkan sumber dana jangka panjang untuk membiayai operasi mereka. Salah satu caranya adalah melalui investasi saham, yang tentunya berkaitan dengan pembagian dividen. Menurut Saxeena (1999) dalam (Chasanah 2008) menyatakan bahwa isu tentang dividen sangat penting dalam perusahaan karena beberapa alasan berikut. Pertama, perusahaan dapat menunjukkan stabilitas dan prospek jangka panjang kepada calon investor melalui dividen yang mereka keluarkan. Kedua, dividen memiliki pengaruh signifikan terhadap investasi perusahaan dan pembentukan modal untuk operasional perusahaan. Kebijakan dividen berfungsi sebagai pedoman untuk menentukan berapa besar uang yang akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai imbal hasil dari hak atas saham mereka dalam bentuk dividen. Perusahaan melakukan investasi dengan tujuan memperoleh imbal hasil berupa dividen atau capital gain. Mereka menanamkan modal di pasar modal untuk mendapatkan pengembalian investasi atau keuntungan (return). Faktor pertama yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah kepemilikan majerial. Kepemilikan majerial adalah kepemilikan saham oleh pihak manajemen perusahaan yang diukur berdasarkan persentase jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen (Sujoko, 2018) Kepemilikan majerial dalam perusahaan mendorong manajer untuk lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan. Tanggung jawab manajemen adalah mengelola perusahaan dengan baik agar dapat memaksimalkan keuntungan dan membayar dividen kepada pemegang saham. Ketika tingkat kepemilikan majerial rendah, manajer cenderung membagikan dividen yang besar untuk memberikan sinyal positif mengenai kinerja masa depan perusahaan, sehingga meningkatkan reputasi perusahaan di mata investor. Hubungan keduanya diperkuat oleh penelitian Nuringsih (2005) dalam (Institusional et al., 2008) yang menyebutkan bahwa kepemilikan manajerial pengaruh positif terhadap kebijakan dividen

Selain kepemilikan manajerial, peneliti juga mempertimbangkan kepemilikan institusional sebagai faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. Kepemilikan institusional adalah proporsi saham yang dimiliki oleh institusi pada akhir tahun, yang diukur dalam

presentase (Listyani, 2002). Menurut Ullah et al. (2012) dalam (Febrianti & Zulvia, 2020). Kepemilikan Institusional adalah total persentase saham yang dimiliki oleh bank, perusahaan asuransi, perusahaan investasi, dana pensiun, dan lembaga keuangan besar lainnya terhadap total modal saham sebuah perusahaan. Kepemilikan institusional lebih efektif dalam mengawasi manajemen perusahaan dibandingkan dengan kepemilikan yang terbesar dan kecil. Ini menunjukkan bahwa kepemilikan yang terkonsentrasi dapat meningkatkan keputusan mengenai pemberian dividen kepada pemegang saham. Dividen juga dapat digunakan sebagai kompensasi bagi investor institusional atas pengawasan mereka terhadap manajemen perusahaan. Menurut Ullah et al. (2012) dalam (Febrianti & Zulvia, 2020) menyatakan bahwa institusi memiliki kemampuan untuk memaksa manajer oportunistik mendistribusikan free cash flow sebagai dividen jika manajemen tidak memiliki proyek yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan Sudarma (2004) dalam (Nur'aeni, 2010) Berdasarkan hasil penelitian, struktur kepemilikan saham (baik kepemilikan manajerial maupun kepemilikan institusional) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa komposisi kepemilikan manajerial dan institusional menjadi faktor penentu dalam menilai nilai sebuah perusahaan. Semakin rendahnya komposisi kepemilikan manajerial dan institusional, serta semakin tingginya kepemilikan publik, akan berdampak positif terhadap peningkatan nilai perusahaan. Oleh karena itu, penting bagi perusahaan di Indonesia untuk meningkatkan struktur kepemilikan publik guna mendorong transparansi manajemen perusahaan serta mengurangi dominasi kepemilikan oleh keluarga tertentu. Secara khusus, penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan saham manajerial memiliki pengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kepemilikan saham institusional berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan. Ini mengindikasikan bahwa peningkatan dalam kepemilikan institusional dapat mengakibatkan penurunan nilai perusahaan. Setiawan (2006) dalam (Nur'aeni, 2010) juga disebutkan bahwa para investor jarang memiliki posisi untuk secara langsung mengawasi apakah investasi mereka dalam perusahaan digunakan secara optimal atau tidak. Hal ini mengimplikasikan bahwa menerapkan tata kelola perusahaan yang baik (good corporate governance) mungkin sulit untuk dipenuhi, mengingat bahwa komposisi struktur kepemilikan publik (degree of public ownership) masih rendah di sebagian besar perusahaan terbuka di Indonesia.

Menurut Badan Pengawasan Keuangan dan Pembangunan, good corporate governance merujuk pada sistem pengendalian dan pengaturan dalam sebuah perusahaan. Ini meliputi mekanisme hubungan antara berbagai pihak yang mengelola perusahaan, serta nilai-nilai yang terkait dengan mekanisme pengelolaan tersebut. Definisi corporate governance menurut IICG (The Indonesia Institute for Corporate Governance) adalah rangkaian mekanisme yang dirancang untuk mengarahkan dan mengontrol sebuah perusahaan sehingga operasional perusahaan berjalan sesuai dengan harapan para pemegang saham (stakeholder). Dalam mengkaji masalah tata kelola perusahaan, teori agensi dianggap sangat relevan. Teori agensi mengacu pada hubungan kontraktual antara principal (pemilik) dan agen (pelaku utama) didalam perusahaan (Hamdani, 2016) dalam (Dwi Urip Wardoyo et al., 2021). Penerapan corporate governance berdasarkan teori agensi dapat dijelaskan melalui hubungan manajemen dan pemilik perusahaan. Dalam hubungan ini, manajemen bertindak sebagai agen

yang memiliki tanggung jawab moral untuk mengoptimalkan keuntungan bagi principal (pemilik perusahaan). Sebagai imbalannya, manajemen akan menerima kompensasi sesuai dengan kontrak yang disepakati.

Salah satu isu yang sangat penting dan kontroversial dalam tata kelola perusahaan adalah mengenai struktur kepemilikan saham dan dampaknya terhadap kinerja perusahaan. Struktur kepemilikan ini juga berpotensi mempengaruhi tekanan keuangan yang dialami oleh perusahaan. Secara lebih spesifik, struktur kepemilikan mencerminkan komitmen dari para pemilik untuk mendukung keberlangsungan perusahaan (Wardhani, 2005). Menurut Wahyudi dan Pawesti (2006) Beberapa peneliti meyakini bahwa struktur kepemilikan saham memiliki kemampuan untuk memengaruhi operasional perusahaan, yang pada gilirannya berdampak pada kinerja perusahaan dalam mencapai tujuan utamanya, yakni maksimalisasi nilai perusahaan. Karakteristik struktur kepemilikan di Indonesia berbeda dengan yang ada di negara-negara lain. Sebagian besar perusahaan di Indonesia cenderung memiliki kepemilikan yang terkonstrasi, yang memungkinkan pendiri perusahaan untuk menduduki posisi dalam dewan direksi atau komisaris. Hal ini dapat menyebabkan konflik keagenan antara manajer dan pemilik, serta antara pemegang saham mayoritas dan minoritas. Seperti yang diungkapkan oleh Jensen & Meckling (1976), konflik keagenan muncul karena adanya pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian perusahaan. Teori keagenan menjelaskan bagaimana pihak-pihak yang terlibat dalam perusahaan, seperti manajer, pemilik, dan kreditor, cenderung berperilaku berdasarkan kepentingan yang berbeda (Wiranata & Nugrahanti, 2013).

Penelitian yang dilakukan oleh Douma dkk (2003) dalam (Wiranata & Nugrahanti, 2013) mengkaji bagaimana struktur kepemilikan, khususnya peran investor individu asing dan pemegang saham perusahaan asing, mempengaruhi kinerja perusahaan. Studi ini menggunakan data dari tingkat perusahaan di India untuk tahun 2002. Hasil penelitian mereka menunjukkan bahwa keberadaan perusahaan asing berdampak positif terhadap kinerja perusahaan. Berdasarkan uraian sebelumnya tentang diterapkannya mekanisme good corporate governance di perusahaan-perusahaan di Indonesia, dimensi struktur kepemilikan asing memiliki pengaruh signifikan terhadap operasional perusahaan. Melihat fenomena ini dan beberapa penelitian terdahulu mengenai struktur kepemilikan, penelitian ini bertujuan meneliti lebih lanjut pengaruh struktur kepemilikan terhadap profitabilitas perusahaan. Hal ini dilakukan karena hasil penelitian sebelumnya tentang pengaruh struktur kepemilikan terhadap profitabilitas perusahaan menunjukkan ketidakkonsistenan, baik di Indonesia maupun di luar negeri. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya terletak pada penggabungan semua variabel struktur kepemilikan yang telah diteliti oleh peneliti sebelumnya, yaitu kepemilikan asing, pemerintah, manajerial, institusional dan keluarga.

Berdasarkan latar belakang dan penelitian sebelumnya, penulis bertujuan untuk memberikan kontribusi pada literatur dengan melakukan studi tentang harga saham pada perusahaan manufaktur yang telah go public di Bursa Efek Indonesia. Peneliti ini berjudul "Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham Terhadap Kinerja Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia.

## 1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, permasalahan yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah :

1. Bagaimana pengaruh struktur kepemilikan saham terhadap kinerja Perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia ?
2. Apakah ada korelasi yang signifikan antara kepemilikan institusional dan kinerja Perusahaan dalam konteks industri manufaktur di Bursa Efek Indonesia ?
3. Bagaimana pengaruh kepemilikan publik terhadap kinerja perusahaan?
4. Apakah terdapat dampak yang signifikan dari kepemilikan asing terhadap kinerja perusahaan?

## 1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah yang telah disebutkan, penelitian ini bertujuan untuk menyediakan bukti empiris tentang bagaimana pengaruh struktur kepemilikan perusahaan mempengaruhi kinerjanya di Indonesia. Pemahaman tentang struktur kepemilikan saham dalam suatu perusahaan menjadi penting karena hal ini terkait langsung dengan pengelolaan operasional perusahaan tersebut.

1. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengidentifikasi dan menganalisis struktur kepemilikan saham mempengaruhi kinerja perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia?
2. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat hubungan yang signifikan antara kepemilikan institusional dan kinerja perusahaan dalam konteks industri manufaktur di Bursa Efek Indonesia ?
3. Peneliti ini bertujuan untuk menilai dan menganalisis bagaimana kepemilikan publik mempengaruhi kinerja perusahaan?
4. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengidentifikasi dan menganalisis dampak kepemilikan asing terhadap kinerja perusahaan?

## 1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat menghasilkan informasi yang bermanfaat antara lain sebagai berikut :

1. Bagi mahasiswa, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi yang berharga bagi mahasiswa dalam memperluas pengetahuan dan pemahaman mereka tentang hubungan antara struktur kepemilikan saham dan kinerja perusahaan. Dengan mempelajari temuan dan metodologi penelitian ini, diharapkan mahasiswa dapat mengembangkan wawasan yang lebih mendalam dalam analisis pasar modal serta memperoleh pemahaman yang lebih baik tentang faktor-faktor yang memengaruhi kinerja perusahaan. Penelitian ini juga memberikan wawasan parktis yang dapat digunakan mahasiswa dalam pengambilan keputusan investasi dan pengelola portofolio.
2. Bagi pembaca, diharapkan hasil dari penelitian ini dapat digunakan sebagai informasi dan referensi bagi penelitian lebih lanjut dalam kajian yang sama atau dapat memberikan masukan bagi peneliti lain yang akan melakukan penelitian lain yang sejenis.

3. Bagi lembaga-lembaga, penelitian ini diharapkan dapat mendorong lembaga-lembaga terkait pasar modal untuk berperan aktif dalam mengembangkan inisiatif dan kebijakan yang mendukung peningkatan kinerja perusahaan. Dengan demikian, diharapkan tercipta pasar modal yang lebih efisien dan dinamis, yang pada akhirnya akan memberikan manfaat yang lebih besar bagi pemangku kepentingan pasar modal, termasuk investor, perusahaan, dan regulator.
4. Bagi Universitas Muhammadiyah Jember, penelitian ini diharapkan dapat menjadi tambahan referensi berharga bagi Perpustakaan Universitas Muhammadiyah Jember, yang akan memberikan akses bagi mahasiswa dan staf akademik untuk memperdalam pemahaman mereka tentang struktur kepemilikan saham dan kinerja perusahaan. Lebih lanjut, hasil penelitian ini juga diharapkan dapat menjadi tolak ukur bagi tingkat pemahaman dan kreativitas mahasiswa dalam menghadapi tantangan yang seringkali dihadapi di lingkungan bisnis sebenarnya.

