

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar belakang Penelitian

Sektor keuangan di Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan salah satu sektor yang paling diminati para investor untuk menanamkan modalnya di pasar modal. Hal ini terbukti dari data statistik yang dipublikasikan melalui situs resmi BEI Tahun 2013, dengan total nilai penjualan mencapai Rp. 290.098.328.141.760, Sektor keuangan menjadi sektor dengan total nilai penjualan saham tertinggi di Tahun 2013.

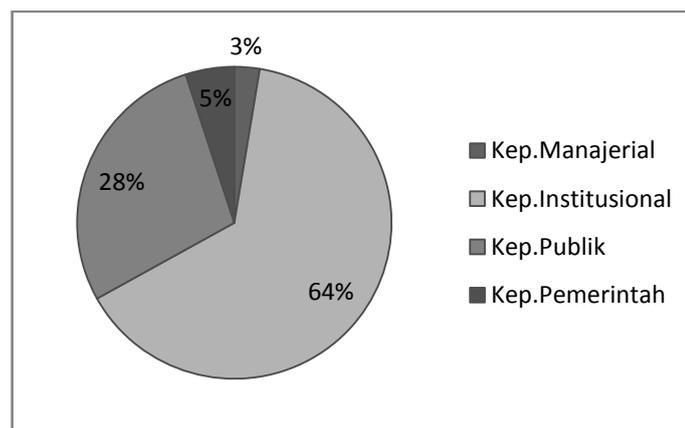
**Tabel 1.1 Klasifikasi Industri, Volume Penjualan dan Nilai Penjualan Saham Tahun 2013**

No.	Industry Classification	Total Trading (2013)	
		Volume (Shares)	Value (Rp)
1	<i>Agriculture</i>	47.634.922.107	37.322.918.355.061
2	<i>Mining</i>	185.805.187.175	105.594.263.060,671
3	<i>Basic Industry and Chemicals</i>	49.126.827.224	102.342.106.972.906
4	<i>Miscellaneous Industry</i>	36.455.427.799	97.573.639.841.162
5	<i>Consumer Goods Industry</i>	42.685.886.485	129.851.679.247.183
6	<i>Property, Real Estate and Building Construction</i>	354.938.481.683	235.880.203.066.347
7	<i>Infrastructure, Utilities and Transportation</i>	156.360.070.212	246.463.375.770.838
8	<b>Finance</b>	<b>128.732.084.068</b>	<b>290.098.328.141.760</b>
9	<i>Trade, Services, and Investment</i>	340.918.386.942	276.995.843.207.563

Sumber: *IDX Quarterly Statistics, 4th Quarter 2013*

Berdasarkan Tabel 1.1 terdapat indikasi bahwa sektor keuangan beserta subsektor-nya secara keseluruhan memiliki harga saham yang tinggi, karena meskipun volume penjualannya bukan yang tertinggi namun nilai penjualan saham secara keseluruhan merupakan yang tertinggi di 2013. Artinya bahwa rata-rata harga saham perusahaan sektor keuangan adalah yang tertinggi pada Tahun 2013.

Perusahaan sektor keuangan mayoritas kepemilikan sahamnya dimiliki oleh pihak institusional, kepemilikan oleh manajerial hanya diwakili oleh beberapa perusahaan saja. Berikut pembagian struktur kepemilikan pada perusahaan yang tergabung dalam sektor keuangan pada BEI Tahun 2013.



**Gambar 1.1 Struktur Kepemilikan Perusahaan Sektor Keuangan di BEI (Desember 2013)**

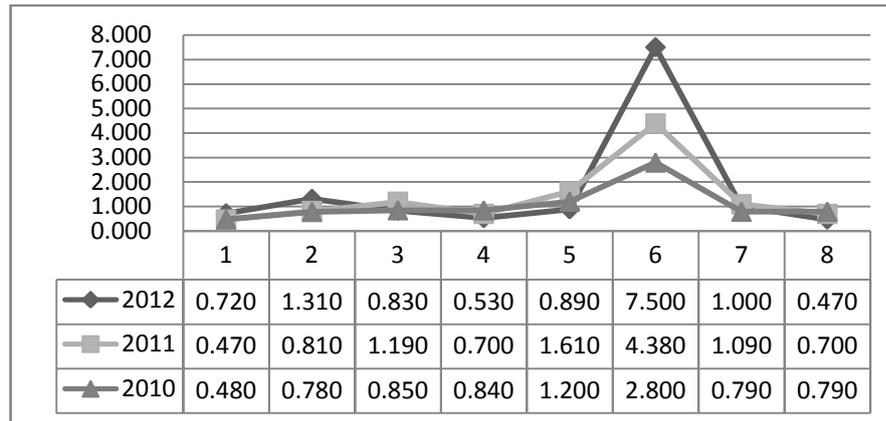
Sumber:idx.co.id (data diolah)

Berdasarkan Gambar 1.1 data struktur kepemilikan yang didapat dari masing-masing laporan keuangan perusahaan pada sektor keuangan di BEI Tahun 2013 menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial sangat rendah, yakni hanya 3% dari total keseluruhan struktur kepemilikan. Mayoritas struktur kepemilikan pada perusahaan sektor keuangan di BEI Tahun 2013 adalah milik pihak institusional

sebesar 64%, kemudian kepemilikan publik sebesar 28% dan kepemilikan pemerintah sebesar 5%. Hal ini menarik jika kemudian dikaitkan dengan harga saham pada sektor keuangan merupakan yang tertinggi pada Tahun 2013, sejauh mana kepemilikan manajerial yang rendah tersebut mempengaruhi perolehan laba dan kemudian berdampak pada tingginya harga saham di sektor keuangan.

Harga saham merupakan harga yang terjadi pada saat penjualan saham di pasar bursa. Menurut Sartono (2001:70), harga pasar saham terbentuk melalui mekanisme permintaan dan penawaran di pasar modal. Banyak faktor yang dapat mempengaruhi harga saham perusahaan, salah satunya dipengaruhi oleh struktur kepemilikan. Struktur kepemilikan sangat penting dalam menentukan besaran harga saham perusahaan. Dua aspek yang perlu dipertimbangkan yaitu (1) konsentrasi kepemilikan perusahaan oleh pihak luar (*outsider ownership concentration*) dan (2) kepemilikan perusahaan oleh manajemen (*management ownership*). Pemilik perusahaan dari pihak luar berbeda dengan manajer karena kecil kemungkinannya pemilik dari pihak luar terlibat dalam urusan bisnis perusahaan sehari-hari (Rejeki, 2007 dalam Permanasari, 2010). Penelitian ini menetapkan *price to book value* sebagai proksi harga saham perusahaan, karena rasio *price to book value* tidak sekedar memberikan informasi mengenai harga saham penutupan, melainkan membandingkannya juga terhadap nilai buku suatu perusahaan, sehingga hasilnya merupakan persepsi dari investor sendiri.

Gambar 1.2 menginformasikan perbandingan *price to book value* dari beberapa perusahaan sektor keuangan.



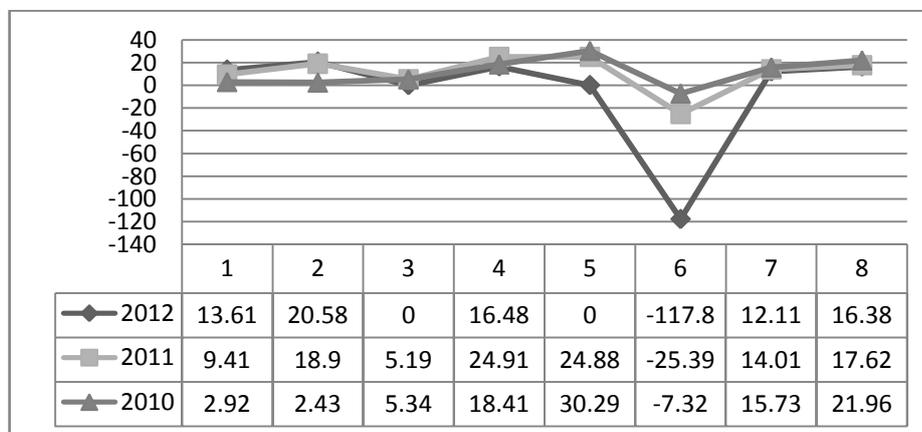
**Gambar 1.2 Perkembangan *Price to Book Value* Perusahaan Sektor Keuangan di BEI**

Sumber:idx.co.id (data diolah)

Berdasarkan Gambar 1.2 bisa dilihat *price to book value* perusahaan pada sektor keuangan rata-rata mengalami kenaikan dari Tahun 2010 ke Tahun 2011, namun mengalami penurunan pada Tahun 2012. Kenaikan dan penurunan tersebut jika dilihat dari grafik sangat berfluktuatif. Hal ini cukup menarik jika dikaitkan dengan penelitian ini.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Profitabilitas juga mempunyai arti penting dalam usaha mempertahankan kelangsungan hidupnya dalam jangka panjang, karena profitabilitas menunjukkan apakah badan usaha tersebut mempunyai prospek yang baik di masa yang akan datang (Mirawati, 2013). Dengan demikian setiap badan usaha akan selalu berusaha meningkatkan profitabilitasnya, karena semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu badan usaha maka kelangsungan hidup badan usaha tersebut akan lebih terjamin. Profitabilitas tersebut dapat diukur menggunakan *Return On Equity* (ROE) dengan menggunakan rumus profitabilitas dibagi dengan total ekuitas.

Menurut Bringham dan Houston (2009), profitabilitas perusahaan merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktivitas yang dilakukan pada periode akuntansi. Pada intinya profitabilitas suatu perusahaan merupakan gambaran yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari proses operasional yang telah dilaksanakan untuk menjamin kelangsungan perusahaan di masa yang akan datang. Perolehan laba tersebut dapat mewujudkan kesejahteraan pemegang saham melalui pembagian dividen, semakin sering suatu perusahaan membagi dividen ke para pemegang saham akan mengundang para investor lain untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut, semakin banyak investor yang membeli saham tersebut maka harga saham perusahaan tersebut perlahan akan naik. Berikut ini gambar yang menyajikan grafik perkembangan ROE beberapa perusahaan di sektor keuangan.



**Gambar 1.3 Perkembangan *Return On Equity* Perusahaan Sektor Keuangan di BEI**

Sumber:idx.co.id (data diolah)

Kepemilikan manajerial adalah situasi dimana manajer memiliki saham perusahaan atau dengan kata lain manajer tersebut sekaligus sebagai pemegang

saham perusahaan. Keadaan ini dalam laporan keuangan, ditunjukkan dengan besarnya persentase kepemilikan saham perusahaan oleh manajer. Karena hal ini merupakan informasi penting bagi pengguna laporan keuangan maka informasi ini akan diungkapkan dalam catatan atas laporan keuangan (Christiawan dan Tarigan, 2007). Adanya kepemilikan manajerial menjadi hal yang menarik jika dikaitkan dengan *agency theory*.

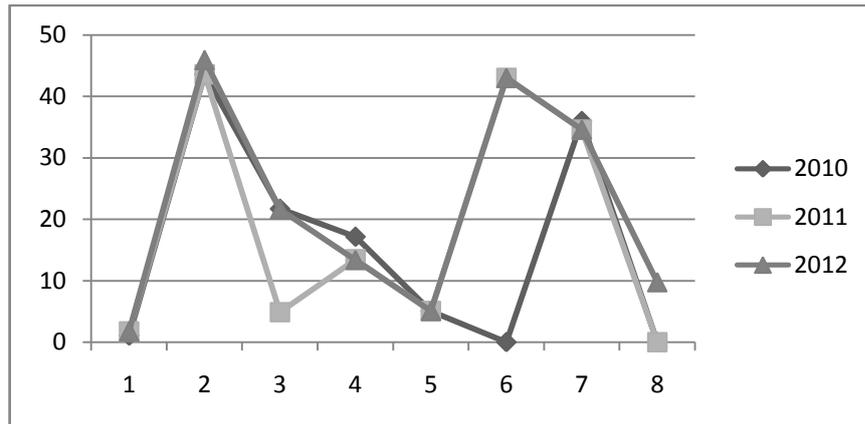
Hubungan manajer dengan pemegang saham di dalam *agency theory* digambarkan sebagai hubungan antara *agent* dan *principal* (Schroeder *et al*, 2001 dalam Christiawan dan Tarigan, 2007 ). Manajer sebagai *agent* dan pemegang saham sebagai *principal*. Manajer harus mengambil keputusan bisnis terbaik untuk meningkatkan kekayaan pemegang saham. Keputusan bisnis yang diambil manajer adalah mamaksimalkan sumber daya perusahaan. Namun demikian pemegang saham tidak dapat mengawasi semua keputusan dan aktivitas yang dilakukan oleh manajer. Suatu ancaman bagi pemegang saham jika manajer akan bertindak untuk kepentingannya sendiri, bukan untuk kepentingan pemegang saham. Inilah yang menjadi masalah dasar dalam *agency theory* yaitu adanya konflik kepentingan.

Adanya kerja sama antara manajemen perusahaan dengan pihak lain yang meliputi *shareholder* maupun *stakeholder* dalam membuat keputusan-keputusan keuangan dengan tujuan menaikkan profitabilitas perusahaan perlahan akan meningkatkan harga saham perusahaan. Apabila tindakan antara manajer dengan pihak lain tersebut berjalan sesuai, maka masalah diantara kedua pihak tersebut tidak akan terjadi.

Pada kenyataannya yang sering terjadi adalah pemegang saham dan manajer masing-masing berkepentingan memaksimalkan tujuannya. Keputusan dan aktivitas manajer yang memiliki saham perusahaan tentu akan berbeda dengan manajer yang murni sebagai manajer. Manajer yang memiliki saham perusahaan berarti manajer tersebut sekaligus adalah pemegang saham. Manajer tersebut tentunya akan menselaraskan kepentingannya dengan kepentingannya sebagai pemegang saham. Sementara manajer yang tidak memiliki saham perusahaan, ada kemungkinan hanya mementingkan kepentingannya sendiri (Christiawan dan Tarigan, 2007).

Adanya kepemilikan saham oleh manajerial, diharapkan manajer akan bertindak sesuai dengan keinginan para *principal* karena manajer akan termotivasi untuk meningkatkan kinerja yang akan berdampak pada naiknya profitabilitas perusahaan dan nantinya dapat meningkatkan harga saham perusahaan (Siallagan dan Machfoedz, 2006).

Menurut Ross *et al*, 1999 (dalam Siallagan dan Machfoedz, 2006) semakin besar kepemilikan manajemen dalam perusahaan maka manajemen akan cenderung untuk berusaha untuk meningkatkan kinerjanya untuk kepentingan pemegang saham dan untuk kepentingannya sendiri. Artinya bahwa kepemilikan oleh pihak manajemen akan mampu meningkatkan kinerja perusahaan dan berdampak pada naiknya harga saham perusahaan tersebut. Berikut ini gambar yang menyajikan grafik perkembangan kepemilikan manajerial pada beberapa perusahaan keuangan.



**Gambar 1.4 Perkembangan Kepemilikan Manajerial Perusahaan Sektor Keuangan di BEI**

Sumber:idx.co.id (data diolah)

Berdasarkan grafik tersebut bisa dilihat ada perusahaan yang pada Tahun 2010 dan 2011 tidak memiliki kepemilikan manajerial atau 0%, namun pada Tahun 2012 perusahaan tersebut memiliki kepemilikan manajerial. Rata-rata kepemilikan manajerial meningkat di tiap tahun, namun ada juga yang konstan atau tetap.

Pada penelitian ini penulis menggunakan *path analysis* atau analisis jalur karena kepemilikan manajerial memiliki pengaruh langsung dan tidak langsung (melalui profitabilitas) terhadap harga saham perusahaan. Sampel yang dipilih adalah perusahaan sektor keuangan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia selama periode 2009 – 2013 dengan kriteria-kriteria yang telah ditentukan.

Berdasarkan latarbelakang tersebut, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Struktur Kepemilikan Manajerial Terhadap Profitabilitas Serta Dampaknya Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Keuangan yang *Listing* di BEI Periode 2009 – 2013”**.

## 1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latarbelakang yang telah diuraikan di atas, maka penulis

merumuskan masalah sebagai berikut :

1. Bagaimana perkembangan struktur kepemilikan manajerial, profitabilitas, dan harga saham pada perusahaan-perusahaan sektor keuangan yang *listing* di BEI periode 2009-2013.
2. Apakah struktur kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap profitabilitas pada perusahaan sektor keuangan yang *listing* di BEI periode 2009-2013.
3. Apakah struktur kepemilikan manajerial dan profitabilitas secara parsial dan bersama-sama berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan sektor keuangan yang *listing* di BEI periode 2009-2013.

## 1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan latarbelakang dan perumusan masalah yang telah diuraikan di atas,

maka tujuan dilakukannya penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui perkembangan struktur kepemilikan manajerial, profitabilitas, dan harga saham pada perusahaan-perusahaan sektor keuangan yang *listing* di BEI periode 2009-2013.
2. Untuk mengetahui pengaruh struktur kepemilikan manajerial terhadap profitabilitas pada perusahaan sektor keuangan yang *listing* di BEI periode 2009-2013.

3. Untuk mengetahui pengaruh struktur kepemilikan manajerial dan profitabilitas secara parsial dan bersama-sama terhadap harga saham pada perusahaan sektor keuangan yang *listing* di BEI periode 2009-2013.

#### **1.4 Manfaat Penelitian**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi :

1. Investor dan Masyarakat

Dapat memberikan gambaran mengenai pengaruh struktur kepemilikan manajerial terhadap profitabilitas serta dampaknya terhadap harga saham pada perusahaan-perusahaan sektor keuangan yang tercatat di BEI.

Sehingga investor maupun masyarakat dapat membuat keputusan investasi yang tepat.

2. Dunia Penelitian dan Akademis

Dapat menambah literatur mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham pada perusahaan-perusahaan sektor keuangan yang tercatat di BEI. Penelitian ini juga diharapkan dapat memacu penelitian yang lebih baik mengenai pengaruh struktur kepemilikan manajerial terhadap harga saham perusahaan pada masa yang akan datang.

3. Peneliti

Menambah pengetahuan mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham pada perusahaan-perusahaan sektor keuangan yang tercatat di BEI.

### 1.5 Kerangka Pemikiran

Kepemilikan manajerial merupakan persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh direksi, manajer dan dewan komisaris (Nurlela dan Islahudin, 2008), dengan kata lain kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham perusahaan oleh pihak-pihak yang sekaligus bekerja pada perusahaan tersebut. Proporsi kepemilikan saham yang dikontrol oleh manajer dapat mempengaruhi kebijakan perusahaan. Kepemilikan manajerial akan mensejajarkan kepentingan manajemen dan pemegang saham (*outsider ownership*), sehingga akan memperoleh manfaat langsung dari keputusan yang diambil serta menanggung kerugian sebagai konsekuensi dari pengambilan keputusan yang salah.

Pernyataan tersebut menyatakan bahwa semakin besar proporsi kepemilikan manajemen pada perusahaan, maka manajemen cenderung lebih giat untuk kepentingan pemegang saham yang sebenarnya adalah dirinya sendiri (Wahyudi dan Pawesti, 2006). Artinya bahwa dengan naiknya presentase kepemilikan oleh manajemen akan berdampak pada naiknya profitabilitas perusahaan dan bermuara pada naiknya harga saham dari perusahaan tersebut.

Perolehan laba merupakan ukuran keberhasilan kinerja *financial* perusahaan. Laba perusahaan pun dapat menjadi salah satu indikator kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya kepada para penyandang dana. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasikan keuntungan dari aktivitas operasionalnya.

Profitabilitas perusahaan yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang baik dalam pandangan para investor yang selanjutnya akan direspon oleh para investor sebagai sinyal positif dari perusahaan dan akan mempermudah manajemen

perusahaan untuk menarik modal dalam bentuk saham. Apabila terdapat kenaikan permintaan saham suatu perusahaan, maka secara tidak langsung akan menaikkan harga saham perusahaan tersebut (Sujoko dan Soebiantoro, 2007).

Adanya kerja sama antara manajemen perusahaan dengan pihak lain yang meliputi *shareholder* maupun *stakeholder* dalam membuat keputusan-keputusan keuangan dengan tujuan menaikkan profitabilitas perusahaan perlahan akan meningkatkan harga saham perusahaan.

Harga saham adalah harga suatu saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal (Jogiyanto 2008:167).

Investor yang menilai perusahaan memiliki prospek yang baik di masa depan akan cenderung membeli saham perusahaan tersebut. Artinya, semakin tinggi permintaan saham suatu perusahaan maka semakin tinggi pula harga saham perusahaan tersebut.

Keinginan investor untuk membeli saham suatu perusahaan muncul ketika perusahaan memiliki kinerja keuangan yang baik. Kinerja keuangan dapat tercermin dari *profit* yang dihasilkan perusahaan. Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dalam kegiatan operasinya merupakan fokus utama dalam penilaian prestasi perusahaan (analisis fundamental perusahaan) karena laba perusahaan selain merupakan indikator kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban bagi para penyandang dananya juga merupakan elemen dalam penciptaan nilai perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan di masa yang akan datang (Sofyaningsih, 2011).

Terdapat *research gap* dalam penelitian-penelitian sebelumnya, yang membuat penulis ingin meneliti kembali namun dengan variabel dan sampel yang berbeda agar didapat hasil yang lebih konsisten. Penelitian oleh Soliha dan Taswan (2002) menemukan hubungan yang signifikan dan positif antara kepemilikan manajerial dengan harga saham perusahaan. Penelitian oleh Wahyudi dan Pawestri (2006) menemukan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, nilai perusahaan tersebut dilihat dari rasio *price to book value*.

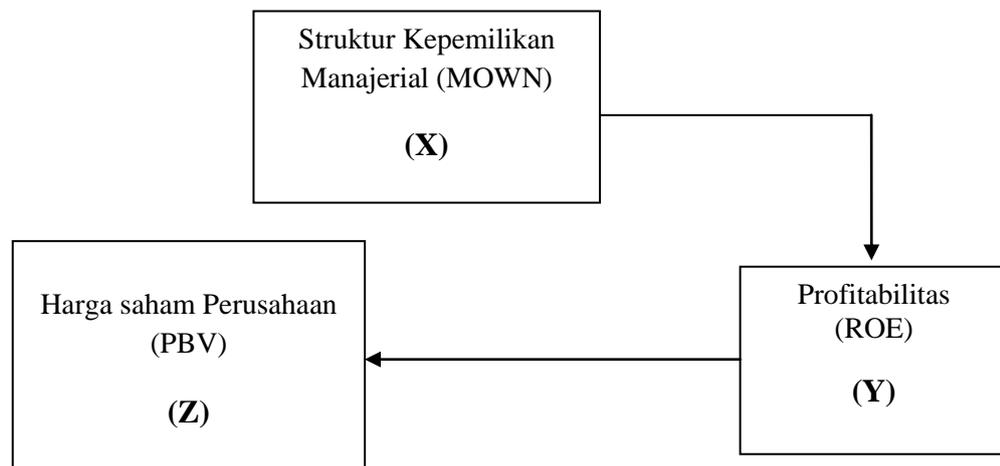
Sementara itu hasil penelitian dari Haruman (2008) menyimpulkan bahwa variabel *managerial ownership* memiliki pengaruh dengan arah hubungan negatif. Hal ini dapat diartikan bahwa semakin tinggi proporsi kepemilikan manajerial, akan menurunkan *market value*. Hasil ini konsisten pula dengan penelitian Siallagan dan Machfoedz (2006).

Menurut Mirawati (2013) secara simultan, variabel struktur kepemilikan institusional, struktur kepemilikan manajerial secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Penelitian oleh Sofyaningsih (2011) menyimpulkan variabel kepemilikan manajerial terbukti mempengaruhi nilai perusahaan, artinya tinggi rendahnya kepemilikan saham oleh jajaran manajemen berkaitan dengan tinggi rendahnya harga saham perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas, dapat disimpulkan bahwa dengan adanya kepemilikan manajerial akan cenderung meningkatkan kinerja manajemen, peningkatan kinerja tersebut akan berdampak positif terhadap profitabilitas perusahaan, semakin naiknya profitabilitas suatu perusahaan akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut, semakin banyak investor yang

membeli saham perusahaan tersebut akan membuat harga saham jadi naik.

Berdasarkan uraian di atas kerangka pemikiran pada penelitian ini adalah sebagai berikut:



**Gambar 1.6 Kerangka Pemikiran**

### 1.6 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, dan manfaat penelitian, hipotesis yang diajukan penulis adalah :

H1: Struktur kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap profitabilitas pada perusahaan sektor keuangan yang *listing* di BEI periode 2009-2013.

H2: Struktur kepemilikan manajerial dan profitabilitas secara parsial dan bersama-sama berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan sektor keuangan yang *listing* di BEI periode 2009-2013.