

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Perkembangan perekonomian yang semakin pesat didukung dengan peluang usaha yang sangat besar cara untuk dapat bersaing dengan perusahaan lain adalah dengan meningkatkan modal usaha. Perusahaan dapat meningkatkan modal usaha dengan cara menjual saham kepada masyarakat dengan melakukan *go public* dipasar modal.

Pasar modal adalah lembaga alternatif setiap perusahaan untuk memperoleh sumber dana yang dibutuhkan guna pengembangan dan perluasan usaha dengan biaya modal yang lebih murah dibandingkan dengan sumber dana dari lembaga keuangan lainnya, serta tersedia dalam jumlah yang sangat besar. Perusahaan dapat menggunakan dana selama-lamanya tanpa ada keharusan untuk membayar biaya tetap (bunga pinjaman) setiap periode melalui penjualan sebagian saham perusahaan dipasar modal, bahkan tidak diharuskan membayar laba dalam bentuk dividen tunai pada para pemegang saham. Pada sisi lain, investor yang bertindak sebagai penyedia dana melalui pembelian saham dipasar modal, dapat memilih saham dari perusahaan (emiten) yang terbaik menurut pertimbangan dan preferensi tiap investor.

Investor dalam melakukan keputusan berinvestasi dipasar modal memerlukan informasi yang relevan mengenai kondisi pasar modal, karena dalam pasar modal yang efisien harga saham-sahamnya mencerminkan semua informasi publik yang relevan dan tersedia dipasar. Informasi yang tersedia

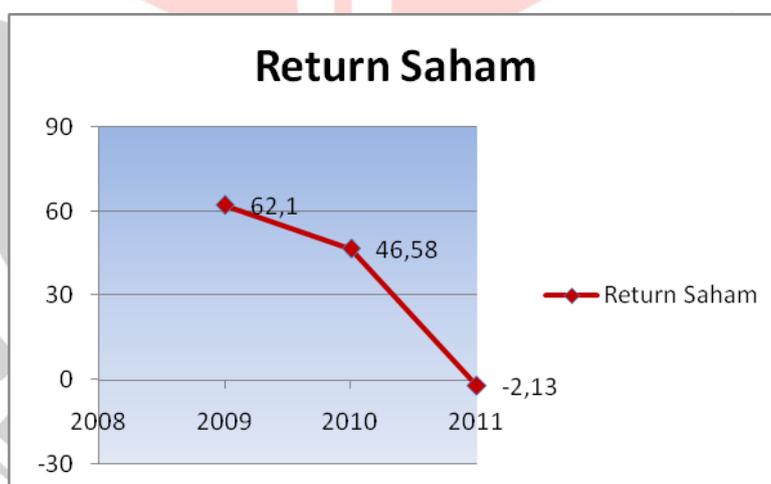
dipasar modal tidak seluruhnya relevan dengan aktivitas pasar modal. Oleh karena itu, pelaku pasar modal diharuskan memilah informasi yang layak dan tidak menyesatkan untuk dijadikan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi. Salah satu bahan pertimbangan investor adalah *return* saham (tingkat pengembalian saham) yang dihasilkan dari investasi.

Perubahan harga saham dapat mengakibatkan perubahan pada *return* saham yang diterima, karena perubahan harga saham dari periode ke periode yang menjadi patokan *return* saham. *Return* saham yang mengalami kenaikan setiap periodenya akan menjadi pertimbangan bagi investor untuk secepatnya menginvestasikan modalnya. Begitu pun sebaliknya apabila *return* saham setiap periodenya mengalami penurunan, maka investor tidak akan tertarik untuk menanamkan modalnya.

Secara keseluruhan *return* saham sektoral di Bursa Efek Indonesia mengalami kenaikan sejak 2 tahun terakhir. Pada tahun 2011 *return* saham sektor *Agriculture* sebesar 22,41%, sektor *Mining* sebesar 14,93%, sektor *Consumer goods* sebesar 96,03%, sektor *Manufacturing* sebesar 87,60%, sektor *Miscellaneous Industry* sebesar 117,99%, sektor *Finance* sebesar 63,15%, sektor *Trade & Service* sebesar 111,12%, sektor *Basic Industry* sebesar 49,04%, sektor *Property* sebesar 56,17%. Namun *return* saham sektor ***Infrastructure*** mengalami penurunan *return* saham menjadi negatif sebesar - **3,99%**. Hal tersebut menunjukkan sektor infrastruktur mengalami kerugian. Penurunan *return* saham tersebut dikarenakan subsektor telekomunikasi mengalami penurunan di tahun 2011. Kinerja emiten subsektor

telekomunikasi yang kurang baik ini adalah salah satu penyebab sektor infrastruktur yang mendapatkan *return* saham negatif tahun 2011. (sumber: *IDX statistic 2011*).

Pada tahun 2011 terdapat 6 perusahaan yang tercatat pada subsektor telekomunikasi. Namun perusahaan yang tercatat periode 2006-2011 hanya sebanyak 5 perusahaan. Perusahaan-perusahaan tersebut mengalami penurunan *return* saham pada tahun terakhir sehingga menjadi objek dalam penelitian ini. Adapun perkembangan *return* saham 3 tahun terakhir dari perusahaan subsektor telekomunikasi yang terdaftar periode 2006-2011 dapat dilihat pada Gambar 1.1



Sumber : www.idx.co.id (diolah kembali)

Gambar 1.1
Perubahan *Return* Saham Perusahaan Subsektor Telekomunikasi yang Listing Periode 2006 – 2011

Data gambar 1.1 memperlihatkan perubahan *return* saham subsektor telekomunikasi yang listing dalam setiap periode selama 3 tahun yang dimulai

tahun 2009-2011. Penilaian *return* saham ini berupa selisih harga saham periode akhir tahun dan awal tahun dengan mengabaikan deviden. Oleh karena itu, nilainya ada yang positif dan ada yang negatif. Nilai *return* positif menjelaskan bahwa investasi pada saham perusahaan tersebut akan menguntungkan. Sebaliknya, apabila nilai saham negatif, artinya nilai saham lebih rendah dari sebelumnya atau nilai investasi merugi karena kurang dari investasi awal, hal tersebut berarti akan tidak menguntungkan bila investor melakukan investasi pada perusahaan tersebut.

Dilihat dari gambar 1.1 rata-rata nilai *return* saham di atas, perusahaan pada subsektor telekomunikasi mengalami penurunan *return* saham dari tahun ke tahun. Pada tahun 2009, 2010 dan 2011 masing-masing nilai rata-rata *return* sahamnya sebesar 62,10%, 46,58% dan -2,13%. Hal tersebut menunjukkan bahwa kinerja Subsektor telekomunikasi kurang baik, karena semakin bagus kinerja emiten maka permintaan investor terhadap saham pun semakin tinggi sehingga harga sahamnya cenderung tinggi dan menyebabkan *return* saham akan tinggi, begitu pula sebaliknya. Kinerja subsektor telekomunikasi yang kurang baik ini merupakan salah satu penyebab sektor infrastruktur mendapatkan *return* saham sektoral yang paling rendah.

Berdasarkan penjelasan di atas dapat dilihat bahwa tingkat pengembalian (*return*) pada perusahaan subsektor telekomunikasi cenderung mengalami penurunan terutama pada tahun 2010 dan 2011. *Return* yang menurun menunjukkan penurunan nilai perusahaan yang akan mempengaruhi para investor untuk menanamkan modalnya diperusahaan. Nilai perusahaan yang rendah akan

membuat investor tidak tertarik untuk menanamkan modalnya karena akan menghasilkan tingkat pengembalian yang rendah sehingga investor akan merugi apabila melakukan investasi pada perusahaan tersebut.

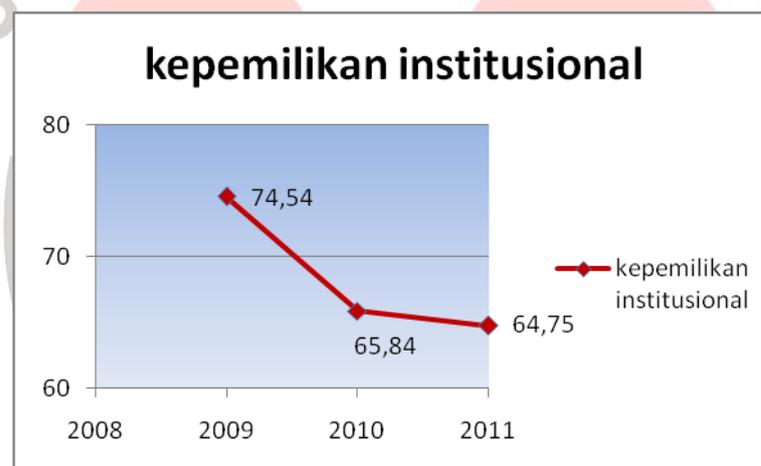
Return saham yang ditentukan dari harga saham dipengaruhi secara langsung oleh faktor tehnikal dan faktor fundamental. Faktor tehnikal adalah faktor yang dibuat dengan melihat keadaan harga, fluktuasi pasar, serta perkiraan atau estimasi menggunakan pola yang dibentuk oleh grafik. Sedangkan faktor fundamental adalah faktor yang dibuat dari melihat kondisi intern perusahaan. Kondisi intern perusahaan bukan hanya tercermin dalam kinerja keuangan perusahaannya saja, tetapi juga dapat dilihat dari struktur kepemilikan saham.

Menurut Edward. A. Dyl et al (2002 : 225-237), *return* saham dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor, salahsatunya adalah struktur kepemilikan. Struktur kepemilikan perusahaan tidak dapat dipisahkan dengan hubungan pemilik dan manajemen perusahaan yang tergambar dalam *agency theory*. Dalam hubungan pemillik dengan pihak manajemen yang mengelola perusahaan tidak terlepas dari masalah keagenan (*agency problem*). Masalah keagenan tersebut berupa konflik kepentingan antara agen (manajemen) dan pemilik (pemegang saham). Struktur kepemilikan dapat mengurangi konflik keagenan dan meningkatkan kembali kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan.

Struktur kepemilikan pada suatu perusahaan bisa dipandang dari dua sudut yaitu kepemilikan dalam perusahaan dan kepemilikan luar perusahaan.

Kepemilikan dalam perusahaan dikenal dengan kepemilikan manajerial (*manajerial ownership*) dan kepemilikan luar perusahaan yaitu kepemilikan institusional (*Institutional ownership*) dan kepemilikan publik.

Kepemilikan institusional yang tinggi akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga dapat menghalangi perilaku *opportunistic* manajer dan menyebabkan return saham akan meningkat. Perubahan kepemilikan institusional subsektor telekomunikasi periode 2009-2011 dapat dilihat pada Gambar 1.2 berikut:



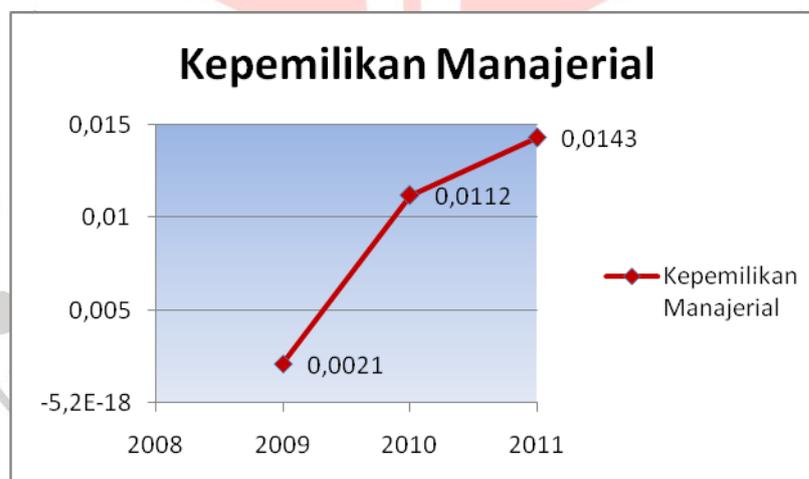
Sumber : Laporan Tahunan Subsektor Telekomunikasi (Data diolah)

Gambar 1.1
Kepemilikan Institusional Perusahaan Subsektor Telekomunikasi
Periode 2006 - 2011

Pada Gambar 1.1 perubahan kepemilikan institusional dilihat dari rata-rata periode 2009-2011 mengalami penurunan setiap tahunnya. Rata-rata kepemilikan institusional dari tahun 2009-2011 masing-masing sebesar 74,54%, 65,84% dan 65,75%. Kondisi diatas menggambarkan bahwa sebagian besar saham perusahaan subsektor telekomunikasi ini dikuasai oleh pihak institusional. Namun pada 3

tahun terakhir kepemilikan institusional perusahaan subsektor telekomunikasi mengalami penurunan. Hal tersebut menunjukkan kondisi yang kurang baik karena kepemilikan institusional dapat menyebabkan berkurangnya pengawasan terhadap manajemen untuk mencegah tindakan *opportunistic* yang kemungkinan dilakukan oleh pihak manajerial. Hal ini mengakibatkan timbulnya konflik kepentingan atau masalah keagenan (*agency problem*).

Kepemilikan manajerial dapat mengurangi konflik keagenan sehingga investor akan merasa aman menanamkan modalnya. Perubahan kepemilikan manajerial pada perusahaan subsektor telekomunikasi periode 2009-2011 dapat dilihat pada Gambar 1.3



Sumber : Laporan tahunan subsektor telekomunikasi (diolah kembali)

Gambar 1.3
Perubahan Kepemilikan Manajerial Perusahaan Subsektor
Telekomunikasi Periode 2006 - 2011

Pada Tabel 1.3 perubahan kepemilikan manajerial periode 2009-2011 rata-ratanya mengalami peningkatan. Rata-rata kepemilikan manajerial dari tahun

2009-2011 masing-masing sebesar 0,0021%, 0,0112% dan 0,0143%. Rata-rata kepemilikan manajerial mengalami peningkatan setiap tahunnya namun apabila dilihat dari masing-masing perusahaan hanya kepemilikan manajerial perusahaan PT XL axiata Tbk saja yang mengalami kenaikan menjadi sebesar 0,071%, sedangkan pada empat perusahaan lainnya yaitu PT. Bakrie Telecom Tbk, PT SmartFren Telecom Tbk, PT. Indosat Tbk dan PT Telekomunikasi Indonesia Tbk masing-masing mengalami penurunan. Hal tersebut menunjukkan kepemilikan manajerial pada perusahaan subsektor telekomunikasi kurang baik. Kepemilikan manajerial pada suatu perusahaan akan membuat manajer akan termotivasi untuk meningkatkan kinerja dan bertanggung jawab meningkatkan kemakmuran pemegang saham, sehingga investor merasa aman menanamkan modalnya dan akan mendapatkan *return* yang tinggi.

Struktur kepemilikan perusahaan tidak dapat dipisahkan dengan hubungan pemilik (pemegang saham) dan manajemen perusahaan. Jika suatu perusahaan dikelola atau dipegang oleh manajemen yang baik maka perusahaan akan berjalan efisien. Jika suatu perusahaan berjalan dengan efisien maka investor akan tertarik untuk menanamkan modalnya sehingga *return* saham pun akan meningkat.

Berdasarkan uraian yang telah dikemukakan di atas, penulis tertarik untuk mengetahui lebih jauh mengenai keterkaitan antara Struktur kepemilikan terhadap *Return* saham maka penulis mengambil judul penelitian: **“Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Subsektor Telekomunikasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Periode 2006-2011)”** .

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian di atas, dijelaskan bahwa *return* saham subsektor telekomunikasi cenderung mengalami penurunan sejak tahun 2009 sampai tahun 2011. Banyak faktor yang mempengaruhi *return* saham diantaranya adalah faktor fundamental yaitu dengan melihat kondisi intern perusahaan seperti kinerja keuangan dan operasional perusahaan, makroekonomi, politik, keamanan, sentimen pasar, pengaruh pasar saham secara keseluruhan atau kejadian yang dianggap mempengaruhi kinerja emiten. Salah satu faktor yang dapat mempengaruhi *return* saham adalah struktur kepemilikan, karena struktur kepemilikan dapat mengurangi konflik keagenan sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor.

Struktur kepemilikan pada suatu perusahaan dapat dipandang dari dua sudut yaitu kepemilikan dalam perusahaan (kepemilikan manajemen) dan kepemilikan luar perusahaan (kepemilikan institusional). Berdasarkan data yang dijelaskan pada latar belakang diatas, kepemilikan institusional pada perusahaan subsektor telekomunikasi tiap tahunnya mengalami penurunan pada 3 tahun terakhir. Sedangkan kepemilikan manajerial mengalami kenaikan pada tahun terakhir namun hal tersebut disebabkan karena satu perusahaan mengalami kenaikan kepemilikan manajerial yang cukup tinggi sedangkan empat perusahaan lainnya mengalami penurunan nilai kepemilikan manajerial. Kepemilikan institusional akan meningkatkan pengawasan terhadap manajemen dalam perusahaan karena pihak institusional dapat mengontrol biaya-biaya yang tidak seharusnya dikeluarkan oleh pihak manajemen. Sedangkan kepemilikan

manajerial dapat meningkatkan akan membuat manajer akan termotivasi untuk meningkatkan kinerja dan bertanggung jawab meningkatkan kemakmuran pemegang saham, sehingga investor merasa aman menanamkan modalnya dan akan mendapatkan *return* yang seimbang dari investasinya.

1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah, maka dirumuskan beberapa masalah yang akan diteliti sebagai berikut :

1. Bagaimana gambaran struktur kepemilikan yang dilihat dari kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial pada perusahaan subsektor telekomunikasi di BEI?
2. Bagaimana perkembangan *return* saham pada perusahaan subsektor telekomunikasi di BEI?
3. Bagaimana pengaruh struktur kepemilikan yang dilihat dari kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial terhadap *return* saham pada perusahaan subsektor telekomunikasi di BEI?

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah di uraikan diatas, maka dapat dirumuskan tujuan penelitian yang ingin dicapai sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui gambaran struktur kepemilikan yang dilihat dari kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial pada perusahaan subsektor telekomunikasi di BEI
2. Untuk mengetahui perkembangan *return* saham pada perusahaan subsektor telekomunikasi di BEI

3. Untuk mengetahui pengaruh struktur kepemilikan yang dilihat dari kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial terhadap *return* saham pada perusahaan subsektor telekomunikasi di BEI

1.5 Kegunaan penelitian

1.5.1 Kegunaan teoritis

1. Dapat menambah pengetahuan mengenai pengaruh struktur kepemilikan terhadap *return* saham
2. penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi terhadap pengembangan teori Manajemen Keuangan, serta memperkaya referensi bagi pembaca.

1.5.2 Kegunaan praktis

a. Bagi peneliti

Penelitian ini dapat digunakan sebagai sarana untuk berlatih berfikir secara ilmiah dan menerapkan pengetahuan yang diperoleh selama kuliah terutama yang berhubungan dengan struktur kepemilikan dan *return* saham pada perusahaan.

b. Bagi perusahaan

Penelitian ini diharapkan sebagai bahan masukan bagi pengambilan keputusan kebijakan *financial* guna meningkatkan *return* saham dan kualitas struktur kepemilikan yang terdiri dari kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial perusahaan serta mengevaluasi kebijakan yang telah ada dan akan dilaksanakan di masa yang akan datang.