

# BAB 1

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang Masalah

Pasar modal adalah salah satu tempat untuk terjadinya perpindahan dana dari investor kepada yang membutuhkan dana. Menurut Tandelilin (2010:26-27) terdapat dua fungsi utama pasar modal, pertama yaitu sebagai sarana pendanaan usaha bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (investor) dengan tujuan pengembangan usaha, penambahan modal kerja, atau yang lainnya; fungsi kedua yaitu sebagai sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen keuangan seperti saham, obligasi, reksadana, dan yang lainnya dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan (*return*) di masa yang akan datang.

Para investor yang melakukan investasi di pasar modal pasti mempunyai motivasi untuk memperoleh *return*. *Return* yang diharapkan para investor tersebut adalah *return* yang optimal, yaitu yang sesuai dengan resiko yang mereka terima. Seorang investor harus sadar akan adanya potensi resiko pada setiap investasinya, walaupun tingkatannya berbeda antar investasi. Setiap investasi yang memiliki potensi resiko tinggi akan menghasilkan *return* yang tinggi juga. *Return* dibedakan menjadi dua, yaitu *realized return* dan *expected return*. *Realized return* adalah *return* yang terjadi atau yang sesungguhnya. *Expected return* adalah *return* yang diharapkan oleh investor. Menurut Jogiyanto (2007<sup>a</sup>:110) *return* terdiri dari *capital*

*gain (loss)* dan *yield*. *Capital gain* yaitu selisih untung (rugi) dari harga investasi sekarang relatif dengan harga periode yang lalu. *Yield* merupakan persentase penerimaan kas periodik terhadap harga investasi periode tertentu dari suatu investasi.

Saat menganalisis *return* saham (*stock return*) perusahaan, investor akan melihat kondisi internal perusahaan, seperti kinerja keuangan perusahaan dan ukuran perusahaan. Menurut Pramesti (2008) kedua faktor tersebut mempunyai hubungan langsung dengan kondisi perusahaan dan sifatnya fundamental. Penelitian ini dilakukan untuk melihat pengaruh dari kedua faktor tersebut. Menurut Munte (2009) kinerja keuangan dinilai dengan menggunakan rasio keuangan yang dikelompokkan menjadi rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio pengelolaan aset, rasio profitabilitas, rasio nilai pasar, dan rasio arus kas. Ukuran perusahaan berkaitan dengan resiko perusahaan, kepercayaan investor, dan juga kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan tersebut. Biasanya perusahaan yang mempunyai skala besar memiliki resiko lebih kecil daripada perusahaan berskala kecil, dan semakin besar juga kepercayaan masyarakat maupun investor. Sugiarto (2011) menyatakan bahwa ukuran perusahaan diukur menggunakan logaritma natural dari total aset perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian karena biasanya nilai aset perusahaan sangat besar, sehingga untuk menyeragamkan nilai aset dengan variabel lainnya sampel perlu diubah dalam bentuk logaritma. Menurut Sugiarto (2011) ukuran suatu perusahaan dapat diwakilkan dengan nilai

kapitalisasi sahamnya di pasar modal. Saham-saham dengan nilai kapitalisasi kecil dan besar mempunyai perbedaan sensitivitas terhadap faktor risiko yang merupakan faktor penting untuk memberikan *pricing asset*. Menurut Wahyudi (2003, dalam Nathaniel, 2008) perusahaan kecil cenderung memiliki tingkat *leverage financial* yang tinggi dan problem *cash flow*, sedangkan perusahaan besar lebih mampu beroperasi pada tingkat yang optimal, mampu dalam memenuhi permintaan pasar, dan mampu menghasilkan laba dalam jumlah yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan kecil. Perolehan laba emiten yang cukup besar akan memberikan signal yang positif terhadap investor, sehingga akan meningkatkan *return* saham.

Selain kinerja keuangan dan ukuran perusahaan, penelitian ini akan melihat faktor-faktor lain yang mempengaruhi kinerja keuangan yaitu kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional. Menurut Arida (2010) kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional memiliki pengaruh dalam kinerja suatu perusahaan dan kinerja keuangan berpengaruh terhadap *stock return*. Kepemilikan manajerial yaitu keadaan di mana manajer dalam suatu perusahaan memiliki saham dari perusahaan tersebut. Jensen dan Meckling (1976) berpendapat bahwa kepemilikan saham oleh manajer akan mempengaruhi kinerja manajer dalam menjalankan operasi perusahaan. Dengan memiliki bagian saham dalam perusahaan, keinginan dan kepentingan manajerial yang berbeda dapat disatukan dengan keinginan dan kepentingan pemegang saham.

Manajer perusahaan dapat merasakan secara langsung manfaat dari keputusan yang diambil dan juga menanggung kerugian sebagai konsekuensi dari pengambilan keputusan yang salah melalui kepemilikan manajerial. Manajer yang mempunyai saham dalam perusahaan akan meningkatkan kinerja perusahaan karena dengan meningkatnya laba perusahaan, maka insentif yang diterimanya juga akan meningkat. Jika kinerja perusahaan meningkat, maka nilai perusahaan di mata investor juga meningkat dan otomatis *stock return* perusahaan tersebut juga tinggi.

Kepemilikan institusional yaitu keadaan di mana institusi seperti bank atau perusahaan asuransi memiliki saham dalam suatu perusahaan. Kepemilikan institusional dapat mempengaruhi jalannya suatu perusahaan karena kepemilikan institusional memiliki hak *voting* dalam proses pengambilan keputusan perusahaan. Selain itu institusi dapat menjadi alat monitoring terhadap kebijakan-kebijakan yang dibuat perusahaan karena institusi dianggap lebih mempunyai pengalaman dalam menjalankan operasional sebuah perusahaan daripada investor publik lainnya. Hartono (2002 dalam Handayani, 2007) berpendapat bahwa tingkat kepemilikan institusional yang proporsinya cukup besar akan mempengaruhi nilai pasar perusahaan. Oleh karena itu, kepemilikan institusional dapat meningkatkan *stock return* suatu perusahaan karena semakin besar tingkat kepemilikan saham oleh institusi, maka semakin efektif mekanisme kontrol terhadap kinerja manajemen dan semakin bagus juga kinerja perusahaan tersebut.

Penelitian ini akan mengamati perusahaan-perusahaan yang masuk dalam Indeks LQ-45 selama tahun 2009-2011. Menurut Jogiyanto (2007<sup>a</sup>:63) bahwa pasar modal di Indonesia masih tergolong pasar modal yang transaksinya tipis (*thin market*), yaitu pasar modal yang sebagian besar sekuritasnya kurang aktif diperdagangkan. Oleh karena itu, penelitian ini menggunakan data dari Indeks LQ-45 karena saham-saham yang masuk dalam Indeks LQ-45 merupakan saham yang aktif dan diminati oleh investor, terdiri dari saham-saham dengan likuiditas yang tinggi, serta memiliki kondisi keuangan yang relatif baik. Perusahaan yang masuk dalam Indeks LQ-45 terdiri dari berbagai perusahaan yang bergerak di berbagai sektor sehingga diharapkan dapat mewakili perusahaan-perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini bertujuan untuk meneliti pengaruh ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam LQ-45 dan pengaruh kinerja keuangan terhadap *stock return* perusahaan-perusahaan tersebut. Penelitian ini termotivasi karena ingin membantu para *shareholders* dalam mengambil keputusan untuk menginvestasikan dananya pada suatu perusahaan.

## 1.2 Perumusan Masalah

Perumusan masalah penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah kinerja keuangan mempunyai pengaruh positif terhadap *stock return* pada perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ-45?
2. Apakah ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif terhadap *stock return* pada perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ-45 melalui kinerja keuangan sebagai variabel *intervening*?
3. Apakah kepemilikan manajerial mempunyai pengaruh positif terhadap *stock return* pada perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ-45 melalui kinerja keuangan sebagai variabel *intervening*?
4. Apakah kepemilikan institusional mempunyai pengaruh positif terhadap *stock return* pada perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ-45 melalui kinerja keuangan sebagai variabel *intervening*?

## 1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji adanya:

1. Pengaruh positif dari kinerja keuangan terhadap *stock return* pada perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ-45.
2. Pengaruh positif dari ukuran perusahaan terhadap *stock return* pada perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ-45 melalui kinerja keuangan sebagai variabel *intervening*.

3. Pengaruh positif dari kepemilikan manajerial terhadap *stock return* pada perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ-45 melalui kinerja keuangan sebagai variabel *intervening*.
4. Pengaruh positif dari kepemilikan institusional terhadap *stock return* pada perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ-45 melalui kinerja keuangan sebagai variabel *intervening*.

#### **1.4 Manfaat Penelitian**

##### a. Manfaat Akademis

1. Untuk memberi informasi dan pemahaman baik secara empiris maupun teoritis mengenai kinerja keuangan, ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan juga *stock return*.
2. Untuk melengkapi temuan-temuan empiris yang telah ada di bidang akuntansi dan keuangan untuk kemajuan dan pengembangan ilmiah di masa yang akan datang.

##### b. Manfaat Praktisi

1. Sebagai bahan pertimbangan dalam melakukan investasi bagi calon investor dan kreditor.
2. Sebagai sinyal bagi emiten bahwa laporan keuangan yang dipublikasikan berarti bagi berbagai pihak dalam menilai kondisi perusahaan.

## 1.5 Sistematika Penulisan

Sistematika dalam penulisan skripsi ini dijelaskan sebagai berikut:

### Bab 1 : PENDAHULUAN

Berisi penjelasan mengenai latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, dan manfaat penelitian.

### Bab 2 : TINJAUAN PUSTAKA

Berisi penjelasan mengenai penelitian terdahulu, tinjauan pustaka, pengembangan hipotesis, dan model analisis. Tinjauan pustaka penelitian ini terdiri dari penjelasan mengenai investasi, *stock return*, kinerja keuangan, ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional. Pengembangan hipotesis penelitian ini terdiri dari pengaruh ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan, pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kinerja keuangan, pengaruh kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan, pengaruh kinerja keuangan terhadap *stock return*.

### Bab 3 : METODE PENELITIAN

Berisi penjelasan mengenai desain penelitian, variabel penelitian dan definisi operasional beserta pengukurannya, jenis dan sumber data, alat dan metode pengumpulan data, populasi dan sampel, dan teknik analisis data.



**Bab 4 : ANALISIS DAN PEMBAHASAN**

Berisi penjelasan setelah dilakukan penelitian. Hal tersebut terdiri dari karakteristik obyek penelitian, deskripsi data, analisis data, dan pembahasan. Analisa data berupa uji gejala penyimpangan asumsi klasik, uji regresi linier berganda, uji *goodness of fit*, dan uji variabel *intervening*.

**Bab 5 : SIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN**

Berisi penjelasan mengenai kesimpulan dari hasil yang diperoleh setelah dilakukan penelitian. Selain itu, dijelaskan keterbatasan dan saran yang dapat menjadi pertimbangan bagi penelitian selanjutnya.