

## **BAB 1**

### **PENDAHULUAN**

Kinerja perusahaan merupakan sesuatu yang perlu dicapai dalam jangka waktu tertentu. Untuk memprediksi kinerja di masa depan, kinerja perusahaan di masa lalu yang berkaitan dengan posisi keuangan dapat digunakan sebagai pertimbangan dalam pengambilan suatu keputusan (Sudana, 2011). Kinerja merupakan kemampuan perusahaan dalam melaksanakan operasionalnya. Informasi kinerja perusahaan, terutama profitabilitas, diperlukan untuk menilai perubahan potensial sumber daya ekonomi yang mungkin dikendalikan dimasa depan. Informasi kinerja bermanfaat untuk memprediksi kapasitas perusahaan dalam arus kas dari sumber daya yang ada dan juga untuk perumusan pertimbangan tentang efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya. Kinerja keuangan dapat mengalami fluktuasi karena disebabkan oleh kondisi keuangan yang tidak stabil. Sehingga dengan memiliki kinerja keuangan yang baik, sebuah perusahaan akan menjadi pertimbangan utama bagi investor.

Kinerja perusahaan yang baik dapat meningkatkan pengendalian dalam perusahaan, tetapi dalam pelaksanaan prosedur yang diterapkan sering tidak sesuai dengan kinerja perusahaan dan juga pembagian tugas dan tanggung jawab. Suatu perusahaan bisa dikatakan dalam kondisi yang baik apabila memiliki indikator seperti memiliki rasio profitabilitas yang tinggi. Semakin tinggi tingkat rasio profitabilitas menunjukkan kinerja perusahaan yang bagus. Kinerja perusahaan dapat diproyeksikan dengan rasio profitabilitas. Dalam penelitian ini, rasio profitabilitas yang digunakan yaitu *Return on Asset* (ROA). ROA dianggap lebih mempresentasikan kepentingan pemegang saham, yang mana para investor mengharapkan perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi. Menurut hasil ROA dari tahun 2015 hingga tahun 2018, hasil ROA perusahaan manufaktur cenderung naik.

Salah satu faktor yang mempengaruhi naik turunnya kinerja perusahaan yaitu adanya struktur kepemilikan. Struktur kepemilikan sangat penting dalam menentukan kinerja perusahaan. Struktur kepemilikan perusahaan dapat mempengaruhi tekanan keuangan pada suatu perusahaan. Struktur kepemilikan dapat mempengaruhi jalannya perusahaan yang nantinya akan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan. Hal tersebut disebabkan karena adanya kontrol atau pengawasan yang dilakukan oleh pemilik atau pemegang saham (Verawaty *et al.*, 2016).

Adanya beberapa bentuk dari struktur kepemilikan saham perusahaan jika ditinjau dari besarnya diantaranya kepemilikan tersebar dan kepemilikan terkonsentrasi. Kepemilikan tersebar merupakan kepemilikan atas saham perusahaan tersebar merata ke publik sehingga tidak ada pemegang saham baik individu atau kelompok yang mendominasi kepemilikan saham atas pemegang saham lainnya (Dallas, 2004). Sedangkan kepemilikan atas saham perusahaan digolongkan sebagai kepemilikan terkonsentrasi jika sebagian besar saham perusahaan hanya dimiliki oleh sekelompok kecil atau beberapa individu saja sehingga pemegang saham memiliki jumlah kepemilikan saham yang relatif dominan terhadap para pemegang saham lainnya. (Prasetyantoko, 2008:62). Sedangkan bila ditinjau dari bentuk entitas kepemilikan maka akan terbagi menjadi kepemilikan individu dan kepemilikan institusi. Kepemilikan individu merupakan kepemilikan saham perusahaan oleh individu atau perorangan yang mewakili kepemilikan saham pribadinya, sedangkan kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi baik yang bergerak dalam bidang keuangan maupun nonkeuangan atau badan hukum lain.

Kepemilikan saham institusi mulai muncul issunya sejak adanya desakan penerapan *Good corporate governance* (GCG). Perhatian terhadap *corporate governance* dipicu oleh adanya skandal spektakuler seperti, Enron, Worldcom, Tyco, London & Commonwealth, Poly Peck, Maxwell, dan lain-lain. Keruntuhan perusahaan-perusahaan publik tersebut dikarenakan oleh kegagalan strategi maupun praktek curang dari manajemen puncak yang berlangsung tanpa

terdeteksi dalam waktu yang cukup lama karena lemahnya pengawasan yang independen oleh *corporate boards*.

*Good corporate governance* (GCG) merupakan sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan yang menciptakan nilai tambah (*value added*) untuk semua *stakeholder* (Monks, 2003). Dalam konsep ini, ada beberapa yang perlu ditekankan. Pertama, pentingnya hak pemegang saham dalam memperoleh informasi dengan benar dan tepat waktu. Kedua, perusahaan wajib melaksanakan pengungkapan (*disclosure*) secara akurat, tepat waktu, transparan terhadap semua informasi kinerja perusahaan, kepemilikan, dan stakeholder.

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham oleh pemerintah, institusi keuangan, institusi berbadan hukum, institusi luar negeri, dan perwalian dan institusi lainnya pada akhir tahun. Salah satu faktor yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan adalah kepemilikan institusional. Kepemilikan institusional lebih mampu mengendalikan kebijakan manajemen karena memiliki kemampuan dan pengalaman yang baik dibidang keuangan dan bisnis (Lee, 2008). Kepemilikan institusional menyebabkan kinerja manajemen diawasi secara optimal dan akan meminimalisir perilaku oportunistik. Kepemilikan institusional merupakan proporsi kepemilikan saham oleh institusi (non individu), yang memiliki peranan yang penting dalam meminimalisir konflik keagenan. Kepemilikan saham yang berbentuk institusi seperti perusahaan asuransi, dana pensiun, bank, reksadana, perusahaan investasi, dan kepemilikan institusi yang lainnya. Dalam hal ini dengan jumlah kepemilikan yang besar. Keberadaan investor institusional dianggap mampu mengoptimalkan pengawasan kinerja manajemen dengan memonitoring setiap keputusan yang diambil oleh pihak manajemen selaku pengelola perusahaan (Jensen, 1976). Semakin besar kepemilikan suatu institusi terhadap saham perusahaan maka tingkat pengawasan dari pihak investor institusional akan lebih besar sehingga menghalangi manajer untuk berperilaku yang dapat merugikan pemegang saham. Kepemilikan institusional berperan penting dalam hal memantau, mendisiplinkan dan memengaruhi tindakan manajer (Shleifer & Vishny, 1986).

Kepemilikan institusi bisa dikelompokkan menjadi institusi keuangan dan non keuangan (Shivdasani & Yermack, 1999). Perusahaan keuangan merupakan lembaga yang melaksanakan fungsi utama menyalurkan dana dari yang surplus/berlebih kepada mereka yang kekurangan dana. Jenis-jenis perusahaan keuangan meliputi bank, perusahaan asuransi, perusahaan reksa dana, dll. Sedangkan perusahaan nonkeuangan merupakan bagian dari perekonomian domestik dan tidak termasuk kegiatan ekonomi, seperti pemerintahan umum, organisasi nirlaba, dll.

Pemilik saham oleh institusi keuangan mempunyai karakter yang lebih tertarik pada pengembalian investasi jangka pendek serta sangat memperhatikan pada hasil di laporan keuangan dan menekankan likuiditas jangka pendek. Hal ini menyebabkan kurangnya pengawasan dalam manajemen perusahaan. Kinerja yang dihasilkan biasanya dikaitkan dengan indeks pasar saham atau kinerja pasar dari lembaga keuangan yang serupa tetapi bersaing. Dengan demikian, pengelola lembaga keuangan cenderung lebih fokus pada kinerja berbasis pasar jangka pendek. Jika pemegang saham tidak puas dengan kinerja pasar perusahaan, maka akan menjual saham dan mencari investasi lain yang memiliki kinerja keuangan jangka pendek yang lebih baik (Ducassy & Montandrou, 2015). Dengan demikian, pemegang saham keuangan cenderung tidak terlibat dalam pemantauan. Kinerja institusi keuangan dengan pemerintah sebagai pemilik atau pemegang sahamnya lebih rentan menghadapi permasalahan keagenan dikarenakan pemerintah mempunyai tujuan-tujuan yang seringkali bertentangan dengan pihak pengelola dan intervensi yang kuat dari pemerintah menyebabkan kinerja institusi menjadi tidak maksimal. Lembaga keuangan yang dikendalikan pemerintah seringkali merupakan pemegang saham penting dan memiliki insentif dan tujuan yang sangat berbeda dari investor swasta. Akibatnya, pengaruh kepemilikan terhadap kinerja di negara berkembang kemungkinan besar akan berbeda (Douma *et al.*, 2006).

Berbeda halnya dengan pemilik saham oleh institusi non keuangan yang lebih menekankan pada investasi jangka panjang, kinerja manajemen, serta pengawasan di perusahaan. Pemegang saham oleh perusahaan non keuangan

cenderung berinvestasi di perusahaan yang terkait dengan bisnis inti mereka dan berbagi teknologi yang lebih relevan, sumber daya serta pengalaman daripada perusahaan dengan kepemilikan saham lembaga keuangan. Pemegang saham perusahaan memiliki keahlian dan insentif untuk terlibat dalam memantau investasi dan menambahkan efek sinergis ke perusahaan dan pemegang sahamnya (Iliev *et al.*, 2015). Hal ini akan menghasilkan kinerja perusahaan yang lebih baik daripada perusahaan dengan tingkat pemilik keuangan yang tinggi.

Struktur kepemilikan perusahaan dapat mempengaruhi kinerja karena beberapa alasan. Pertama, perbedaan dalam identitas, konsentrasi, dan kekayaan sumber daya di antara pemilik menentukan kekuatan relatif, insentif, dan kemampuan mereka untuk memantau manajer. Kepemilikan saham oleh perusahaan, individu, bank, reksa dana, dan pemerintah adalah contoh terkenal dari fenomena ini. Kedua, karena pemilik memiliki tujuan yang berbeda, mereka memiliki pengaruh yang berbeda terhadap kinerja perusahaan. Misalnya, investor keuangan mungkin tertarik pada pengembalian jangka pendek atas investasi mereka, sementara investor korporat mungkin lebih cenderung membangun hubungan jangka panjang.

Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan secara empiris pengaruh kepemilikan saham institusional dari perusahaan keuangan dan non keuangan dengan studi kasus pada perusahaan manufaktur. Metode penelitian yang digunakan oleh peneliti yaitu kuantitatif. Sampel penelitian yang digunakan yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2015 hingga 2018. Periode ini dipilih karena ROA perusahaan dari tahun 2015 hingga 2018 cenderung meningkat, yang dapat menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik sesuai dengan para pemegang saham. Perusahaan manufaktur dipilih karena proses bisnisnya memiliki tingkat kompleksitas yang tinggi.

Riset terdahulu mengenai kepemilikan saham oleh perusahaan keuangan dan perusahaan non keuangan terhadap kinerja perusahaan menampilkan hasil yang beragam. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Mostafa Zareii, 2012) kepemilikan saham oleh institusi keuangan berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan di Iran. Sedangkan penelitian (Li *et al.*, 2015) menunjukkan

kepemilikan saham oleh institusi keuangan berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan. Namun penelitian (Pirzada *et al.*, 2015) menemukan hasil bahwa kepemilikan saham oleh institusi tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan di Malaysia. Lain halnya dengan hasil yang didapatkan oleh (Douma *et al.*, 2006) yang menemukan hasil bahwa kepemilikan saham oleh institusi non keuangan berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

Atas hasil yang tidak konsisten dari para peneliti tersebut, menjadi motivasi peneliti untuk melakukan penelitian lebih dalam mengenai pengaruh kepemilikan saham oleh perusahaan keuangan dan perusahaan non keuangan terhadap kinerja perusahaan. Adapun rumusan masalah pada penelitian ini yaitu a) apakah ada pengaruh kepemilikan saham oleh perusahaan keuangan terhadap kinerja perusahaan b) apakah ada pengaruh kepemilikan saham oleh perusahaan non keuangan terhadap kinerja perusahaan. Tujuan penelitian yang hendak dicapai dalam penelitian yaitu untuk mengetahui adanya pengaruh kepemilikan saham oleh perusahaan keuangan dan perusahaan non keuangan terhadap kinerja perusahaan.

Penelitian ini menerapkan metode kuantitatif dengan pendekatan eksplanatoris. Data diperoleh dari *websites* IDX perusahaan manufaktur pada periode 2015-2018. Pengolahan data menggunakan *software Statistical Package for the Social Science* (SPSS).

Berdasarkan hasil pengujian, kepemilikan saham oleh perusahaan keuangan berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan. Hal ini membuktikan bahwa tinggi atau rendahnya proporsi kepemilikan saham oleh perusahaan keuangan dapat berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. Tingginya kepemilikan saham institusi keuangan menunjukkan rendahnya kinerja perusahaan. Begitu juga sebaliknya dengan rendahnya proporsi saham institusi keuangan maka kinerja perusahaan meningkat. Selain itu, penelitian ini juga menghasilkan kepemilikan saham perusahaan non keuangan berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Adanya pengaruh positif dapat dijelaskan bahwa perusahaan non keuangan lebih menekankan pada investasi jangka panjang, mengawasi kinerja manajemen, serta menekankan pengawasan di perusahaan.

Para pemegang saham cenderung berinvestasi di perusahaan yang terkait dengan bisnis inti mereka dan berbagi teknologi yang lebih relevan, sumber daya serta pengalaman. Kondisi ini tentu akan membuat kinerja saham perusahaan menjadi lebih meningkat. Kontribusi riset pada penelitian ini yaitu menambah literatur serta wawasan bagi penelitian selanjutnya terkait pengaruh kepemilikan saham oleh perusahaan keuangan dan perusahaan non keuangan terhadap kinerja perusahaan.

Adapun sistematika penulisan pada penelitian ini diklasifikasikan menjadi beberapa bab yang terdiri dari, bab 1 pendahuluan membahas mengenai latar belakang, rumusan masalah serta tujuan penelitian. Selain itu, memuat hasil dari penelitian, serta sistematika penulisan secara menyeluruh. Selanjutnya, bab 2 tinjauan pustaka berisi konsep serta teori yang berkaitan dengan penelitian, yaitu menggunakan teori agensi serta mengemukakan dugaan sementara dan menggambarkan kerangka konseptual. Pada bab 3 metode penelitian membahas mengenai jenis penelitian, mengidentifikasi variabel, serta teknik dan analisis yang digunakan. Populasi penelitian ini adalah perusahaan manufaktur di IDX periode 2015-2018 dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Pengolahan data menggunakan SPSS versi 21. Sedangkan bab 4 menjelaskan hasil penelitian yang telah diuji, yang terdiri dari gambaran umum penelitian yang dilakukan, deskripsi statistik variabel, analisis hasil penelitian serta pembuktian hipotesis. Selain itu, mencakup pembahasan penelitian dan keterbatasan yang dihadapi oleh peneliti. Dan bab 5 berisi kesimpulan yang didapatkan dari hasil penelitian dan menguraikan saran kepada pihak terkait bagi peneliti yang akan datang.