

**PENGARUH KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL,  
KEPEMILIKAN MANAJERIAL DAN  
KEPEMILIKAN PUBLIK TERHADAP RETURN  
SAHAM**

( pada perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2018)



**S K R I P S I**

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat  
Memperoleh Gelar Sarjana (S1)  
Dalam Bidang Ekonomi Syariah

*Oleh:*

**MUHAMMAD IRFAN NAHROWI**  
**1520210008**

**INSTITUT AGAMA ISLAM NEGERI KUDUS  
FAKULTAS EKONOMI BISNIS ISLAM  
PROGRAM STUDI EKONOMI SYARIAH  
TAHUN 2020**



**KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA  
INSTITUT AGAMA ISLAM NEGERI KUDUS  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

Jln. Conge Ngembalrejo Kotak Pos 51 Kudus 59322 Telp. (0291) 432677  
Faks 441613 Email : febi@iainkudus.ac.id Website : www.  
iainkudus.ac.id

**PERSETUJUAN PEMBIMBING SKRIPSI**

Yang bertanda tangan dibawah ini menyatakan bahwa skripsi saudara:

Nama : MUHAMMAD IRFAN NAHROWI  
NIM : 1520210008  
Fakultas : EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
Program Studi : EKONOMI SYARIAH  
Judul : PENGARUH KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL,  
KEPEMILIKAN MANAJERIAL DAN  
KEPEMILIKAN PUBLIK TERHADAP RETURN  
SAHAM (Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di  
Bursa Efek Indonesia Tahun 2018)

benar-benar telah melalui proses pembimbingan dengan pembimbing sejak 25 November 2019 Sampai dengan 28 Februari 2020 dan disetujui untuk dapat melanjutkan ke prosesmunaqosyah.

Kudus, 15 Juni 2020  
Pembimbing,

Dr. Nor Hadi, SE., M.Si., Akt., CA  
NIP. 196909032003121001



**KEMENTERIAN AGAMA RI  
INSTITUT AGAMA ISLAM NEGERI KUDUS  
FAKULTASEKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
PROGRAM STUDI EKONOMI SYARIAH**

Jl. Conge Ngembalrejo PO Box 51, Kudus 59322, Telp  
(0291) 432677

**PENGESAHAN MUNAQOSYAH**

Yang bertanda tangan di bawah ini menyatakan bahwa Skripsi saudara:

Nama : Muhammad Irfan Nahrowi  
NIM : 1520210008  
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam  
Program Studi : Ekonomi Syariah  
Judul : **"Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Publik Terhadap Return Saham (pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018)**

Telah diujikan pada 4 Juni 2020 dan dinyatakan **LULUS** dalam ujian Majelis Munaqosah Skripsi, sehingga dapat dilakukan Yusidium Sarjana.

NAMA	TANGGAL	TANDA TANGAN
<u>Dr. Siti Amarah, S.E., M.Si</u> NIP : 197405052003122002 Ketua/ Penguji I		
<u>Dr. H. Ahmad Attabik, Lc., M.S.I</u> NIP : 197802252009121001 Ketua/ Penguji II		
<u>Makrufah Hidayah Islamiah, MM</u> NIP : 199004052019032023 Sekretaris		
<u>Dr. Nor Hadi, SE, M.Si., Akt., CA</u> NIP : 196909032003121001 Dosen Pembimbing		
<u>Dr. Supriyadi, S.H., M.H</u> NIP : 197210201999031001 Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam		



**PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI**

Dengan penuh kejujuran dan tanggung jawab, saya Muhammad Irfan Nahrowi NIM 1520210008 Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa skripsi ini

1. Seluruhnya merupakan karya saya sendiri dan belum pernah di terbitkan dalam bentuk dan untuk keperluan apapun dan
2. Tidak berisi material yang pernah di tulis orang lain kecuali informasi yang terdapat dalam referensi yang dijadikan rujukan dalam skripsi ini,

Saya bersedia menerima sanksi apabila di kemudian hari ditemukan ketidak benaran pernyataan saya ini.

kudus, 20 Januari 2020  
yang menyatakan,

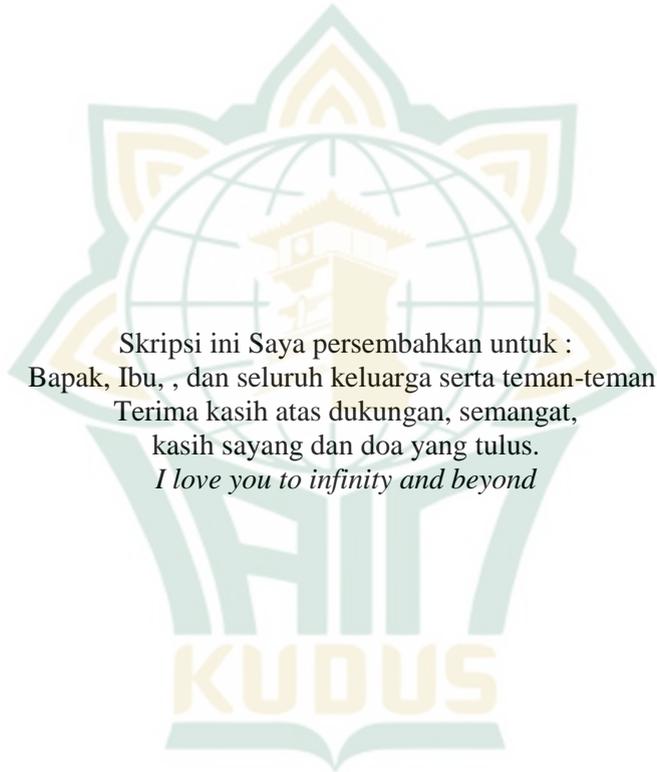


A handwritten signature in black ink, appearing to be "M. Irfan N.", written over a circular stamp or seal.

(Muhammad Irfan N)

## MOTO DAN PERSEMBAHAN

*“Don’t be sad, indeed Allah SWT is with us”*  
*“I’m a daughter from a strong man and beautiful woman, and I’m so proud to be I am”*  
*“Life is a tragedy when seen in close-up, but a comedy in long-shot”*  
*“You did a good job today, you worked so hard”*



Skripsi ini Saya persembahkan untuk :  
Bapak, Ibu, , dan seluruh keluarga serta teman-teman.  
Terima kasih atas dukungan, semangat,  
kasih sayang dan doa yang tulus.  
*I love you to infinity and beyond*

## ABSTRAK

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018. Sampel penelitian sebanyak 22 perusahaan yang diperoleh dengan teknik *purposive sampling*. Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah observasi dan studi pustaka. Analisis data dilakukan dengan teknik analisis regresi berganda

Berdasarkan analisis data yang menunjukkan bahwa tidak adanya pengaruh kepemilikan Institusional, Manajerial dan kepemilikan Publik terhadap return saham, hal ini disebabkan karena proporsi kepemilikan manajer atas saham perusahaan kurang dari seratus persen sehingga manajer cenderung bertindak untuk mengejar kepentingannya sendiri, dan bukan untuk memaksimalkan nilai perusahaan., presentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh direksi yang dijadikan sampel relatif kecil. dan presentase kepemilikan saham publik hanya dibawah 5% .

Kata kunci: Struktur kepemilikan, return saham, oportunistik



## KATA PENGANTAR

Puji syukur kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan karunia-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, INSTITUSIONAL DAN PUBLIK TERHADAP *RETURN SAHAM* (pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018)”. Penulisan skripsi ini dilakukan demi memenuhi persyaratan untuk menyelesaikan studi pada Program Sarjana (S1) Prodi Ekonomi Syariah Fakultas Ekonomika dan Bisnis Islam Institut Agama Islam Negeri Kudus.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini tidak dapat lepas dari bantuan dan dukungan dari berbagai pihak, baik secara langsung maupun tidak langsung. Oleh karena itu, penulis mengucapkan terimakasih kepada:

1. Bapak Dr. H. Mundakir, M.Ag. selaku Rektor Institut Agama Islam Negeri Kudus
2. Bapak Dr. Supriyadi, MH., selaku Dekan Fakultas Ekonomi
3. Bapak Dr. Nor Hadi, M.Si., Akt, CA. selaku Dosen Pembimbing yang telah sabar dan selalu bersedia meluangkan waktu untuk memberikan bimbingan, saran, dan pengarahan dalam penyusunan skripsi ini hingga selesai.
4. Bapak H Shobirin S.Ag, MAg selaku Dosen Wali.
5. Seluruh Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Institut Agama Islam Negeri Kudus yang telah mengajarkan ilmu dan pengetahuan yang bermanfaat serta kepada seluruh staf Fakultas Ekonomika dan Bisnis Institut Agama Islam Negeri Kudus yang telah membantu dalam proses perkuliahan.
6. Orang tua yang sangat saya cintai Bapak Ahmad Fu’i (alm) dan Ibu Husnul Chotimah yang selalu mendukung, mendoakan, dan menyayangi saya, serta Saudara Sepupu Ziryly fera Fauziatul Udzmah, Muhammad Azmi Mubarok yang telah mnghiburku dengan kelucuan2 yang mereka buat dan seluruh keluarga besar saya.
7. Sahabatku, (bang Ridwan dan bang Habib) yang telah memberi motivasi kepada saya tentang berbagai hal terimakasih telah menjadi sahabat yang baik untuk saya
8. Teman – teman KKN Di Bmt Bina Ummat Sejahtera (Ninda Meyga, Ninda Yulia, Hikmah, Azizah Dll) yang telah menjadi teman hidup selama 2 bulan.
9. Teman – teman “ESRA 15” (Naim, Mbak Tutik, Nida, Arini Athik, Arum, Eri, Astrid Dan teman2 yang lain) yang menjadi

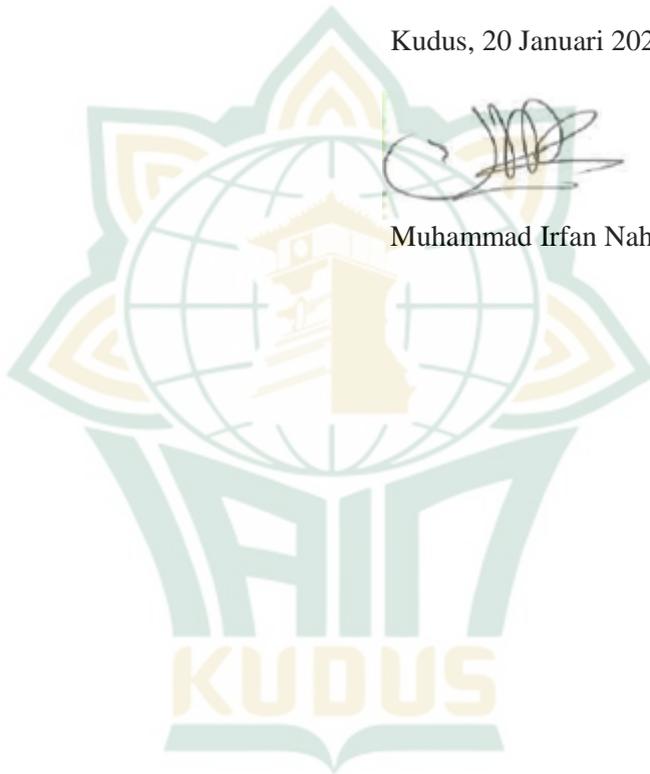
keluarga selama masa perkuliahan dan telah membuat salah satu kenangan terbaik dalam hidup saya.

10. Dedek cantik yang selalu menjadi penyemangat dan inspirasi dalam hidup saya, semoga allah selalu menjagamu dan hal baik selalu menyertaimu, terimakasih untuk hari2 yang indah
11. Seluruh teman – teman Jurusan Ekonomi 2015.
12. Serta pihak – pihak lain yang tidak dapat saya sebutkan satu – persatu.

Kudus, 20 Januari 2020



Muhammad Irfan Nahrowi



**DAFTAR ISI**

**HALAMAN JUDUL**..... i  
**PERSETUJUAN PEMBIMBING SKRIPSI**..... ii  
**PENGESAHAN MUNAQOSYAH**..... iii  
**PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI** .....iv  
**MOTO DAN PERSEMBAHAN**..... v  
**ABSTRAK**..... vi  
**KATA PENGANTAR** ..... vii  
**DAFTAR ISI** ..... ix

**BAB I PENDAHULUAN**

A. Latar Belakang Masalah ..... 1  
 B. Rumusan Masalah ..... 4  
 C. Tujuan dan Kegunaan Penelitian..... 4  
 D. Manfaat Penelitian..... 4  
 E. Sistematika Penulisan..... 4

**BAB II TELAAH PUSTAKA**

A. Landasan Teori ..... 6  
 1. Konsep dasar kepemilikan dalam islam ..... 6  
 2. Teori Keagenan ..... 6  
 3. Kepemilikan Manajerial ..... 7  
 4. Kepemilikan Institusional..... 12  
 5. Kepemilikan Publik ..... 18  
 6. *Return Saham* ..... 21  
     a. *Return realisasi*)..... 22  
     b. *Return ekspektasi* ..... 24  
 B. Penelitian Terdahulu ..... 28  
 C. Kerangka Pemikiran ..... 31  
 D. Hipotesis ..... 31  
 1. Pengaruh Kepemilikan Manajerial pada *Return Saham* ..... 32  
 2. Pengaruh Kepemilikan Institusional pada *Return Saham*..... 32  
 3. Pengaruh Kepemilikan Publik pada *Return Saham* ..... 33

**BAB III METODE PENELITIAN**

A. Jenis dan Pendekatan Penelitian ..... 34  
 B. Populasi dan Sampel ..... 34  
 C. Tata Variabel Penelitian..... 36  
 D. Definisi Operasiona ..... 36  
 E. Teknik Pengumpulan Data..... 37  
 F. Teknik Analisis Data ..... 38

1. Uji Normalitas .....	38
2. Uji Asumsi Klasik.....	38
a. Uji Multikolinieritas.....	38
b. Uji Autokorelasi.....	38
c. Uji Heteroskedastisitas .....	39
3. Uji Goodnes Fit of Model.....	39
a. Uji Hipotesis Parsial .....	39
b. Uji Hipotesis Simultan.....	40
c. Uji Koefisien Determinasi .....	40
G. Analisis Data.....	41

#### **BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

A. Deskripsi Objek Penelitian .....	42
B. Analisis Data.....	43
C. Uji Asumsi Klasik.....	46
1. Uji Normalitas.....	46
2. Uji Multikolonieritas.....	47
3. Uji Autokorelasi.....	48
4. Uji Heterokedastisitas .....	49
D. Hasil Uji Hipotesis.....	49
1. Koefisien Determinasi .....	49
2. Uji hipotesis simultan .....	50
3. Uji Hipotesis parsial .....	50
E. Pembahasan .....	53
1. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap <i>Return Saham</i> .....	53
2. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap <i>Return Saham</i> ....	54
3. Pengaruh Kepemilikan Publik terhadap <i>Return Saham</i> .....	56
4. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Institusional, Kepemilikan Publik terhadap <i>Return Saham</i> .....	57

#### **BAB V PENUTUP**

A. Simpulan .....	59
B. Saran .....	60

#### **DAFTAR PUSTAKA**

#### **LAMPIRAN**

**DAFTAR TABEL**

Tabel 3.1 Data Perusahaan.....	35
Tabel 3.2 Definisi operasional.....	36
Tabel 4.1 Hasil Analisis Deskriptif.....	44
Tabel 4.2 Hasil Uji Multikolonieritas.....	47
Tabel 4.3 Hasil Uji Autokorelasi.....	48
Tabel 4.4 Hasil Uji Autokorelasi.....	48
Tabel 4.7 Hasil Uji Hipotesis (F).....	58



**DAFTAR GAMBAR**

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran Teoritis.....31  
Gambar 4.1 Hasil Uji *Normal P-Plot*.....46  
Gambar 4.5. Hasil Heterokedastisitas.....49



**DAFTAR LAMPIRAN**

LAMPIRAN A Daftar Perusahaan.....62  
 LAMPIRAN B Hasil Statistik Deskriptif.....64  
 LAMPIRAN C Hasil Uji Normalitas.....65  
 LAMPIRAN D Hasil Uji Multikolonieritas.....67  
 LAMPIRAN E Hasil Uji Autokorelasi.....68  
 LAMPIRAN F Hasil Uji Heterokedastisitas.....69  
 LAMPIRAN G Hasil Regresi Berganda.....70  
 LAMPIRAN H Hasil Koefisien Determinasi.....71  
 LAMPIRAN I Hasil Uji F.....72



## **BAB I PENDAHULUAN**

### **A. Latar Belakang**

Perekonomian modern salah satu cirinya adalah terdapat pasar modal yang menjadi bagian dari sistem ekonomi yang berkontribusi dalam mengembangkan dan menumbuhkan ekonomi dan bisnis. Perjalanan perekonomian negara-negara maju biasanya ditandai dengan perkembangan perekonomian industri pasar modal yang semakin pesat, baik dari pasar obligasi, pasar saham hingga pasar untuk sekuritas turunan.

Pasar modal yang terdapat di Indonesia yaitu Indonesia Stock Exchange (IDX) dan Bursa Efek Indonesia (BEI). BEI berperan penting bagi masyarakat sebagai sarana untuk berinvestasi, hal ini menjadi alternatif untuk menanamkan modal. Bursa efek Bagi perusahaan, membantu perusahaan untuk memperoleh tambahan modal dengan cara go publick yaitu kegiatan penawaran saham atau efek lainnya yang dilakukan oleh emiten (perusahaan yang go publick) kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur oleh UU pasar modal dan peraturan pelaksanaannya.

Dalam sudut pandang emiten juga di artikan sebagai media untuk mencari tambahan modal. Perusahaan berkepentingan untuk memperoleh dana dengan biaya yang lebih murah dan hal itu hanya dapat di peroleh di pasar modal. Modal pinjaman dalam bentuk obligasi jauh lebih murah dari pada kredit jangka panjang perbankan. Meningkatkan modal sendiri lebih baik dari pada meningkatkan modal pinjaman, khususnya untuk menghadapi persaingan yang semakin keras di era globalisasi. Perusahaan yang semula memiliki hutang lebih tinggi dari modal sendiri dapat berbalik memiliki modal sendiri lebih tinggi dari hutang, apabila memasuki pasar modal.

Pada hakikatnya investasi merupakan penanaman sejumlah modal dengan tujuan untuk mendapatkan keuntungan dimasa yang akan datang. Investasi pada umumnya di golongan menjadi dua yaitu investasi pada aset rill dan pada aset finansial. Investasi pada aset finansial dilakukan di pasar uang, dan lainnya investasi dapat dilakukan di pasar modal. Misalnya berupa saham, obligasi, warant, opsi dan lain-lain. Sedangkan investasi pada aset rill dapat berbentuk

pembelian aset produktif, pendirian pabrik pembukaan pertambangan, perkebunan dan lain-lain.<sup>1</sup>

Menurut Wahyudi dan Pawestri mendefinisikan struktur kepemilikan merupakan institusi pemegang atau pemilik saham terbesar dalam suatu perusahaan, menurut Faisal pemerintah, investor individual, dan institusi swasta merupakan bagian dari struktur kepemilikan. Struktur kepemilikan di golongan dalam beberapa kategori. Secara spesifik kategori struktur kepemilikan meliputi kepemilikan dan institusi, asing, domestik, karyawan, pemerintahan, dan individual domestik. Struktur kepemilikan akan memiliki motivasi yang berbeda dalam memonitor kegiatan perusahaan serta manajemen dan dewan direksinya. Struktur kepemilikan dipercaya memiliki kemampuan untuk mempengaruhi jalannya perusahaan yang nantinya dapat mempengaruhi kinerja perusahaan. Dengan adanya struktur kepemilikan dapat mengurangi Agency problem. Menurut Jensen dan Meckling dalam Faisal menyatakan bahwa kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial merupakan dua mekanisme corporate governance yang dapat mengendalikan masalah keagenan. Proporsi jumlah kepemilikan manajerial dalam perusahaan dapat mengindikasikan ada kesamaan kepentingan antara manajemen dengan pemegang saham

Sedangkan menurut Faisal pemegang saham institusi memiliki keahlian yang lebih dibandingkan dengan investor individu, terutama pemegang saham institusional mayoritas atau diatas 5%. Pemegang saham institusional besar diasumsikan memiliki orientasi investasi jangka panjang. Kepemilikan institusional umumnya bertindak sebagai pihak yang memonitor perusahaan. Wahyudi dan Pawestri mengemukakan pendapatnya bahwa struktur kepemilikan manajerial akan mensejajarkan kepentingan manajer dan pemegang saham, sehingga akan memperoleh manfaat langsung dari keputusan yang diambil serta menanggung kerugian sebagai konsekuensi dari pengambilan keputusan yang salah. Tetapi penelitian ini tidak menemukan adanya pengaruh struktur kepemilikan institusional terhadap keputusan keuangan maupun nilai perusahaan.<sup>2</sup>

---

<sup>1</sup> Triptomo Darmadji dan M Hendry Fakhruddin, *Pasar Modal di Indonesia*, Salemba Empat, Jakarta, 2001, 5

<sup>2</sup> Anindita Ira Sabrina, *Pengaruh Corporate Governance dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan*, Skripsi, Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro, Semarang, 2010, 15-16

Menurut Frank J. Fabozzi dalam bukunya manajemen investasi ialah proses pengelolaan keuangan. Smith dan Skousen mengatakan “infesting activities: transsaction and events the purchase and sale of securities(exchuding cash equivalents and building equipment and other asset on generally held for sale and the making and collekting of loans. They are not classified as operating activities since the relate only indirectly to the central ogoing operations of entity”.

Disisi lain Relly dan Brown memberikan pengertian mengenai investasi yaitu merupakan” invesment is the current comitmen of dolar for a period of time to derive future payment that will compensate the investor for (1) the ucertainy of future are commited (2) the expected rate of inflation, (3) the ucertainy of the futur payment.” Adapun menurut Abdul Halim pada hakikatnya investasi adalah penanaman sejumlah dana pada saat ini dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan dimasa yang akan datang. Lebih jauh ekonomi asal amerika. Paul R. Krugman dan Maurice Obstfeld mengatakan bahwa bagian output yang digunakan oleh perusahaan swasta guna menghasilkan output dimasa yang akan datang ini bisa disebut investasi.<sup>3</sup>

Salah satu tanda bukti kepemilikan perusahaan ialah adanya saham. (*stockholder* atau *shareholder*) atau bisa di sebut juga pemegang saham . Bukti bahwa seseorang atau suatu pihak dapat di anggap sebagai pemegang saham ialah ketika seseorang atau suatu pihak sudah tercatat sebagai pemegang saham dalam buku yang di sebut daftar pemegang saham(DPS). Pada umumnya DPS disajikan beberapa hari sebelum rapat umum pemegang saham (RUPS) diselenggarakan dan setiap pihak dapat melihat DPS tersebut,bukti bahwa seseorang adalah pemegang saham juga dilihat pada lembaran saham di halaman belakang saham di mana namanya sudah di registasi oleh perusahaan(*emiten*).<sup>4</sup>

Dari uraian di atas maka di temukanlah sebuah judul “ PENGARUH KEPEMILIKAN INSTITUSONAL, KEPEMILIKAN MANAJERIAL DAN KEPEMILIKAN PUBLIK TERHADAP RETURN SAHAM”(pada perusahaan yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2018)

---

<sup>3</sup> Irham fahmi, Pengantar Pasar Modal, Alfa beta, bandung, 2017, . 2-3

<sup>4</sup>Mohamad samsul, *Pasar Modal & Manajemen Portofolio*,(Erlangga,Jakarta,2015) .57-59

## **A. Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang diatas maka rumusan masalah dalam penelitian

ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap Return Saham pada perusahaan yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2018
2. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap Return Saham pada perusahaan yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2018.
3. Apakah kepemilikan publik berpengaruh terhadap Return Saham pada perusahaan yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2018

## **B. Tujuan Penelitian**

Berkaitan dengan permasalahan yang telah dirumuskan diatas, maka

tujuan penelitian ini adalah:

1. Menganalisis pengaruh kepemilikan institusional terhadap Return saham
2. Menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial terhadap Return Saham
3. Menganalisis Pengaruh Kepemilikan Publik terhadap Retusn Saham

## **C. Manfaat Penelitian**

Penulis berharap hasil penelitian ini dapat memberikan manfaat bagi penulis khususnya ataupun untuk berbagai kalangan umumnya manfaat yang diharapkan dari penelitian ini antara lain:

1. Sebagai bahan referensi yang diharapkan dapat menambah wawasan pengetahuan bagi pembaca
2. Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan acuan untuk perusahaan

## **D. Sistematika Penulisan**

Untuk lebih lanjut dan mempermudah penelitian dalam menyelesaikan permasalahan yang diteliti dengan tujuan agar nantinya penelitian lebih terarah dan mudah untuk difahami, kemudian peneliti membuat skripsi minor ini dalam lima bab dan settiap bab dibagi sub- subnya sebagai berikut

1. Bab I : Pendahuluan

Pada bab ini, peneliti menguraikan latar belakang permasalahan, rumusan masalah, tujuan penelitian, metode penelitian dan sistematika pembagasan

2. Bab II : Landasan Teori

Pada bab ini peneliti menguraikan tentang hal-hal yang berkaitan dengan pasar modal secara umum, saham, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan publik dan return saham

3. Bab III : Metode penelitian

Pada bab ini peneliti mengurai metode metode penelitian yang akan digunakan dalam penelitian ini

4. Bab IV : Analisis dan Pembahasan

Pada bab ini peneliti akan menguraikan dan menjelaskan hasil dari penelitian yang dilakukan oleh peneliti

5. Bab V : Penutup

Pada bab ini berisi kesimpulan dari hasil penelitian ini dan juga saran dan lampiran lampiran yang perlu di lampirkan dalam penelitian ini

## BAB II TINJAUAN PUSTAKA

### A. Landasan Teori

#### 1. Konsep dasar kepemilikan dalam islam

*“kepunyaan allah lah kerajaan di langit dan bumi dan apa yang di dalamnya, dan maha kuasa atas segala sesuatu.”(QS. Al Maidah : 120)<sup>5</sup>*

Dalam islam ayat di atas merupakan landasan mengenai kepemilikan. Ayat diatas menunjukkan bahwa pemilik tunggal segala apa yang ada di langit dan bumi adalah allah SWT dan tidak ada sekutu baginya. Kemudian allah menitipkan kekuasaan di bumi pada manusia, agar mereka mengelola dan memakmurkannya.

Di Al Qur’an ada beberapa ayat yang menunjukkan bahwa hak milik telah di serahkan kepada manusia yang bersifat umum bagi setiap hambanya secara keseluruhan. Sehingga manusia memiliki hak milik tersebut bukan sebagai kepemilikan yang bersifat rill. Allah berfirman dalam QS.An-Nuur :33 dan QS. Al- Hadid:7

*“Dan berikanlah kepada mereka, harta(milik) Allah yang telah dia berikan kepada kalian.” (QS. An-Nuur: 33)<sup>6</sup>*

*“Dan nafkahkanlah apasaja. Yang kalian telah dijadikan(oleh Allah) berkuasa terhadapnya.”(QS. Al-Hadid:7)<sup>7</sup>*

#### 2. Teori Keagenan

Menurut Jensen and Meckling dalam (Riri Zelmianti) teori keagenan adalah perjanjian antara principal(para pemilik) dengan agen, dengan melihat pelimpahan wewenang pengambilan keputusan kepada agen. Sebagai agen manajer secara moral mempunyai tanggung jawab untuk mengoptimalkan keuntungan para pemilik sedangkan disisi lain dia juga memiliki keinginan untuk mengoptimalkan kesejahteraan mereka sendiri. Teori keagenan juga bisa diterapkan pada sektor publik. Negara yang demokrasi memiliki hubungan keagenan antara masyarakat dengan pemerintah atau jalinan antara pemerintah daerah dengan pemerintah pusat. Pemerintah pusat memberikan wewenang kepada pemerintah daerah dan pemerintah daerah juga harus mempertanggung

---

<sup>5</sup> (QS. Al Maidah: 120)

<sup>6</sup> (QS.An-Nuur:33)

<sup>7</sup> (QS. Al-Hadid:7)

jawabkan tugasnya kepada pemerintah pusat. Disisi lain pemerintah daerah juga harus mengoptimalkan kesejahteraan mereka.

Halim dalam (Riri Zelmiyanti) Pada sektor publik teori keagenan juga dapat dilihat dalam penyusunan anggaran Pemerintah daerah, disini provinsi menyusun anggaran kemudian anggaran tersebut diserahkan ke pusat setelah adanya pengesahan dari pusat, pemerintah daerah menjalankan kegiatan tersebut berdasarkan anggaran tadi. Akhirnya pemerintah daerah harus mempertanggung jawabkan realisasi anggaran terhadap pemerintah pusat. Selain hubungan pemerintah pusat dan daerah juga ada hubungan antara legislative dan eksekutif, eksekutif ialah agen sedangkan legislatif adalah principal (para pemilik) . Legislator merupakan pihak yang mendelegasikan atau memberikan wewenang kepada agen seperti pemerintah atau panitia di legislatif untuk membuat kebijakan baru. Agen disini membuat usulan kebijakan dan nantinya usulan tersebut diterima atau di tolak.<sup>8</sup>

Meckling dan Jensen dalam (Hersugondo) memberikan penjelasan teori keagenan merupakan suatu teori yang menjelaskan mengenai hubungan kerjasama antara agen dan principal (para pemilik), agen di berikan wewenang oleh principal untuk mengambil keputusan serta mengelola perusahaan . Rustiarini, dalam Hersugondo menyimpulkan bahwa antara (*Agent dan principa(para pemilik)*) mempunyai kepentingan yang berbeda. Dari kebutuhan masing-masing tersebut sehingga memunculkan *agency conflict (konflik keagenan)*. Struktur kepemilikan merupakan salah satu aspek (*corporate governance*) yang dipandang sebagai mekanisme kontrol yang tepat untuk mengurangi konflik keagenan karena dapat *meningkatkan proses monitoring dalam perusahaan.*<sup>9</sup>

### 3. Kepemilikan Manajerial

Dalam islam, kepemilikan sepenuhnya adalah milik Allah, kepemilikan oleh manusia atas apa yang dimiliki atas sesuatu yang di perbuat dan dihormati keberadaannya yaitu dengan

---

<sup>8</sup>Riri Zelmiyanti, *Pendekatan Teori Keagenan Pada Kinerja Keuangan Daerah Dan Belanja Modal (Studi Pada Provinsi Di Indonesia)*, JRAK.Vol.7No.1.Februari 2016, 12

<sup>9</sup>Hersugondo, *Struktur Kepemilikan Dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Jasa Keuangan Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2213-2016*, Prosiding Sendi\_U 2018, 805

saling menghormati atas setiap hak dan aset individu serta tidak merugikan orang lain dengan ketentuan kepemilikan dalam islam baik dari kaidah kaidah kepemilikan dalam islam maupun cara memperolehnya.

Salah satu contoh hadist mengenai kepemilikan, (hadits riwayat Ahmad, Abu Daud, at- Tirmidzi dan An-Nasai)

Yang artinya “ penghasilan / keuntungan adalah imbalan atas kesiapan menanggung kerugian.”(Hr. Ahmad, Abu Daud, at-Tirmidzi, dan an-Nasai)

Menurut Jensen dan Meckling dalam (Niken Utami), berdasarkan teori keagenan, perbedaan penting antara pemegang saham dan manajer ini menyebabkan timbulnya konflik yang biasa disebut *agency conflict* (konflik keagenan). Konflik kepentingan yang sangat berpotensi menyebabkan pentingnya suatu mekanisme yang diterapkan guna untuk melindungi kepentingan para pemegang saham.

Menurut Tendi Haruman dalam (Niken Utami) mekanisme pengawasan terhadap manajemen dapat menimbulkan suatu biaya keagenan, oleh karena itu dengan adanya kepemilikan saham oleh pihak manajemen dapat mengurangi biaya keagenan. Dyah dan Erman dalam (Niken Utami) juga menyatakan bahwa kepemilikan manajer adalah proporsi pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan. Dengan kepemilikan oleh manajemen yang besar maka akan lebih untuk memonitoring kegiatan perusahaan akan lebih efektif. Jensen dan Meckling dalam (Niken Utami) memberikan pendapat bahwa kecenderungan perilaku oportunistik manajer meningkat apabila kepemilikan saham manajemen rendah. Adanya kepemilikan manajemen terhadap saham perusahaan dipandang dapat menyelaraskan potensi perbedaan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham lainnya<sup>10</sup>

Kepemilikan manajerial merupakan proporsi pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (direktur dan komisaris) (Dyah dan Erman,). Dengan adanya kepemilikan manajerial dalam sebuah perusahaan akan menimbulkan dugaan yang menarik bahwa nilai perusahaan meningkat sebagai akibat

---

<sup>10</sup>Niken Utami, Pengaruh Leverage, *Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial terhadap Manajemen laba*, Skripsi, Universitas Sanata Dharma, Yogyakarta 2016,

kepemilikan manajemen yang meningkat. Kepemilikan saham oleh manajemen yang besar akan efektif untuk memonitoring aktivitas perusahaan.

kepemilikan manajerial ialah proporsi pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan. Akan lebih efektif untuk mengawasi aktivitas perusahaan ketika perusahaan tersebut memiliki tingkat kepemilikan manajerial yang besar. Nur'aeni dalam bukunya mengemukakan bahwa apabila kepemilikan manajerial perusahaan rendah maka intensif yang dikeluarkan untuk memonitor kemungkinan akan terjadinya perilaku oportunistik manajer akan mengalami peningkatan. Pihak manajemen perusahaan harus lebih tegas dalam pengambilan suatu keputusan karena keputusan tersebut berdampak terhadap dirinya sendiri sebab dalam hal ini manajer merupakan pemilik saham tersebut. Menurut Rina dan Titik dalam bukunya Kepemilikan manajerial yang besar akan lebih efektif untuk mengawasi aktifitas perusahaan.<sup>11</sup>

Christiawan dan Tarigan, (dalam Wenny Claudia dan Agustin Ekadjaja) *Insider ownership* (kepemilikan manajerial) merupakan situasi dimana manajer memiliki saham perusahaan atau dengan kata lain manajer tersebut sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan. Definisi lain menurut Kartini dan Arianto dalam ( Wenny Claudia dan Agustin Ekadjaja) *insider ownership* adalah perbandingan antara jumlah saham yang dimiliki oleh orang dalam dengan jumlah saham yang dimiliki oleh pihak investor<sup>12</sup>

Konflik keagenen muncul karena adanya perbedaan kepentingan antara manajer perusahaan dan pemegang saham, konflik keagenan ini dapat di minimalisir dengan adanya kepemilikan manajerial. Hal ini disebabkan manajer perusahaan yang memiliki kepemilikan saham di perusahaan akan menyetarakan kepentingannya sebagai pemegang saham. Manajer yang mempunyai peluang sebagai pemegang saham akan lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan karena

---

<sup>11</sup> Ni Luh Ary Sintyawati, *Pengaruh kepemilikan Manajerial, kepemilikan institusional dan leverage terhadap biaya keagenan pada perusahaan manufaktur*, E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 7, No. 2, 2018 1001

<sup>12</sup> Wenny Claudia dan Agustin Ekadjaja, *Pengaruh Kepemilikan Manajerial Kepemilikan Institusional Keputusan Pendanaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan*, Jurnal Akuntansi, Vol 13 No 2, November 2013, . 932

merasa ikut serta dalam menerima konsekuensi dari pengambilan keputusan tersebut.<sup>13</sup>

Wiryadi dan Sebrina dalam bukunya mengemukakan pendapatnya bahwa kepemilikan manajerial yaitu kepemilikan saham suatu perusahaan publik yang dimiliki oleh Individu atau sekelompok elite yang berasal dari dalam perusahaan. Sedangkan menurut Tertius dan Christiawan Dengan adanya kepemilikan manajerial, agent akan termotivasi untuk berproses lebih giat dalam meningkatkan kinerja perusahaan, karena agent memiliki bagian atas keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan.<sup>14</sup>

Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham oleh manajemen perusahaan yang di ukur melalui presentase jumlah saham yang dimiliki oleh pihak manajemen. Sujono dan Soebiantoro dalam Sabrina mengatakan bahwa ada dua sudut pandang yang dapat menjelaskan mengenai struktur kepemilikan, yaitu pendekatan keagenan dan pendekatan ketidakseimbangan.dalam sudut pandang Pendekatan keagenan struktur kepemilikan manajerial dianggap sebagai suatu alat atau instrumen yang digunakan untuk menekan terjadinya konflik keagenan di antara beberapa klaim terhadap sebuah perusahaan. Dalam sudut pandang Pendekatan ketidak seimbangan informasi, mekanisme struktur kepemilikan manajerial dianggap sebagai salah satu cara Untuk menekan ketidak seimbangan informasi antara insider dengan outsider melalui pengungkapan informasi di dalam perusahaan.<sup>15</sup>

Menurut Rivandi dalam Arlida Astuti, kepemilikan manajerial adalah pemilik perusahaan yang juga sebagai investor mempunyai kewajiban serta otoritas dalam

---

<sup>13</sup> Frisma Oktavia Khairunnisa, *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Publik, dan ukuran perusahaan Terhadap Kebijakan Publik*, Artikel Ilmiah, Sekolah tinggi Ilmu Ekonomi, surabaya 2017, . 4

<sup>14</sup>Shanty Sugianto& Julianti Sjarief, *Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Proporsi Dewan Komisaris Independen, Dan Konservatisme Akuntansi Terhadap Kualitas Laba Serta Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan*, Jurnal Akuntansi Vol. 12 No. 1 April

<sup>15</sup>Subagyo Dkk, *Akuntansi Manajemen Berbasis desain*, Gadjah Mada University Press, Yogyakarta ,2018, 46-47, <https://books.google.co.id/books?id=PfZaDwAAQBAJ&pg=PA46&dq=kepemilikan+manajerial&hl=id&sa=X&ved=0ahUKEwj7-aVitflAhXFL08KHeO-Cd8Q6AEIQDAE#v=onepage&q=kepemilikan%20manajerial&f=true>

pengambilan keputusan pada suatu perusahaan. Menurut Agustia dalam Arlida Astuti menyatakan bahwa Kepemilikan Manajerial merupakan besarnya persentase nilai saham yang ada pada pihak manajemen di bagi dengan total saham yang beredar. Pengukuran skala rasio digunakan dalam variabel ini dan kepemilikan manajerial dalam penelitian ini yaitu dengan menghitung persentase jumlah saham yang dimiliki oleh pihak manajemen dari seluruh total modal saham yang beredar. menurut Karina dalam Agurtia Astuti Kepemilikan manajerial adalah kondisi dimana manajer sebagai investor dalam perusahaan atau manajer sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan. Adapun pihak tersebut yaitu mereka yang berkedudukan sebagai dewan komisaris dan dewan direksi perusahaan. Keberadaan manajemen perusahaan mempunyai latar belakang berbeda, yaitu: pertama, mereka yang mewakili pemegang saham institusi, kedua, mereka adalah tenaga-tenaga profesional yang diangkat oleh pemegang saham dalam Rapat Umum Pemegang Saham. Ketiga, mereka yang duduk di jajaran manajemen perusahaan karena turut memiliki saham. Struktur kepemilikan manajerial dapat diukur sesuai dengan proporsi saham biasa yang dimiliki oleh pihak manajerial.<sup>16</sup>

Kim dan Sorenson mengatakan bahwa hubungan positif antara kepemilikan manajerial dengan hutang. Hubungan ini dipelajari dari *demand* dan *supply hypothesis*. *Demand hypothesis* menjelaskan bahwa perusahaan yang dikuasai oleh *insider* atau perusahaan tertutup menggunakan hutang dalam jumlah yang besar untuk mendanai perusahaan. Dengan kepemilikan besar pihak *insider* mempertahankan efektivitas kontrol terhadap perusahaan. *Supply hypothesis* menjelaskan bahwa perusahaan yang dikontrol oleh *insider* memiliki *agency cost of debt* yang kecil sehingga menimbulkan peningkatkan penggunaan hutang. Berdasarkan hipotesis ini dapat disimpulkan bahwa perusahaan tertutup memiliki *agency cost of debt* rendah sehingga cenderung menggunakan hutang dalam jumlah besar.

Menurut Wahidahwati dalam bukunya kepemilikan manajerial merupakan pemegang saham dari pihak manajemen

---

<sup>16</sup> Arlida Astuti, Muhammad Rivandi, *Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Pengungkapan Corporate Social Responsibility studi empiris perusahaan High profile Di Busa Efek Indonesia*, Jurnal Academic Conference Of Accounting, Vol.1, Februari 2019, 2-3

( dewan direksi dan dewan komisaris) yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan. Salah satu cara untuk mengurangi konflik antara prinsipal dengan agent dapat dilakukan dengan cara meningkatkan kepemilikan manajerial suatu perusahaan. Cruthley dan Hasan mengemukakan pendapatnya bahwasannya kepemilikan saham oleh manajemen akan menstimulasi agregasi relevansi antara prinsipal dengan agen sehingga manajer dapat menaikkan prestasi perusahaan dan bekerja sesuai apa yang di inginkan oleh pemegang saham. Menurut Listyani Kepemilikan saham manajerial akan menstimulasi manajer untuk lebih berhati2 dalam peengambil keputusan, karena ikut merasakan secara langsung manfaat dari keputusan yang diambil dan ikut menanggung kerugian sebagai konsekuensi dari pengambilan keputusan yang salah.<sup>17</sup>

Menurut sarjono dalam bukunya nugroho kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham oleh manajeme perusahaan yang diukur melalui prosentase jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen. Menurut tamba kepemilikan manajerial dapat di ukur dengan cara menggunakan indikator jumlah presentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak manajemen dari seluruh modal saham yang beredar. Kepemilikan manajerial dapat dirumuskan sebagai berikut

$$\text{kepemilikanmanajerial} = \frac{\text{jumlah saham oleh pihak manajemen}}{\text{jumlah saham yang beredar}} \times 100^{18}$$

#### 4. Kepemilikan Institusional

Dalam Qur'an Surat An-Nisa' :32 di jelaskan tentang kepemilikan.

*“Dan janganlah kamu iri hati terhadap apa yang dikaruniakan allah kepada sebahagian kamu lebih banyak dari sebahagian yang lain. (karena) bagi orang laki-laki ada bahagian dari pada apa yang mereka usahakan, dan bagi para wanita(pun) ada bahagian dari apa yang mereka usahakan,*

<sup>17</sup>Penta Indarwati, (Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan Manufaktur), Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Terapan (JIMAT) Vol. 6 No. 1, 2015, 107

<sup>18</sup>Maya Indah Pratiwi, Farida Titik Kristanti, Dewa Putra Karisma, Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan, e-Proceeding of Management: Vol.0, No.3 Desember 2016,20

*dan mohonlah kepada allah sebagian dari karunianya.sesungguhnya allah maha mengetahui segala sesuatu.”(QS. An-Nisa’:32)*

Menurut gunarsih dalam bukunya yang di kutip oleh Niken Utami kepemilikan Institusional merupakan kepemilikan saham perusahaan oleh Institusi. Institusi yang dimaksud ialah pemilik perusahaan publik yang berbentuk lembaga, bukan pemilik atas perseorangan atau pribadi. Menurut Wedari dalam Bukunya Yang di kutip oleh Niken Utami bahwa perusahaan yang memiliki kepemilikan institusional di beri nilai 1 dan perusahaan yang tidak memiliki kepemilikan institusional di beri nilai 0. Semakin besar kepemilikan institusional pada perusahaan yang tidak memiliki institusional perusahaan, maka semakin rendah kecenderungan manajer untuk melakukan aktivitas manajemen laba karena adanya fungsi pengawasan dari pihak investor.<sup>19</sup>

Griffin & Ebert) dalam Mila Dan Sri mengemukakan pendapatnya bahwa “Kepemilikan institusional adalah presentase saham yang dimiliki oleh pemilik institusi dan kepemilikan *blockholder*. *Blockholder* adalah kepemilikan individu atas nama perorangan diatas 5%, tetapi tidak termasuk ke dalam golongan kepemilikan insider”.

Kebanyakan dari investor publik tidak memiliki cukup saham untuk mempengaruhi pihak manajemen perusahaan. Tetapi, sekarang ini semakin banyak saham yang dibeli oleh pihak investor institusional. “investor institusional disini yaitu investor yang besar, mengontrol berbagai sumber daya..<sup>20</sup>

Menurut Tarjon dalam ( Kadek Ria Citra Dewi).Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh lembaga atau institusi seperti bank, perusahaan investasi, perusahaan asuransi, dan kepemilikan lain. Kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam memonitor manajemen karena dengan adanya kepemilikan institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal. *Monitoring* tersebut tentunya

---

<sup>19</sup>Niken Utami, Pengaruh Leverage, *Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial terhadap Manajemen laba*. 25-26

<sup>20</sup>Mila Mega Dewi dan Sri Mulyani, *Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Leverage Studi Pada Perusahaan LQ-54 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2016*), Jurnal Akuntansi Bisnis, Vol.55 No. 1, Februari, 2018., 30

akan menjamin kemakmuran untuk pemegang saham, pengaruh kepemilikan institusional sebagai agen pengawas ditekan melalui investari mereka yang cukup besar dalam pasar modal.<sup>21</sup>

Kepemilikan institusional merupakan saham perusahaan yang dimiliki oleh lembaga atau institusi. Investor institusi dapat melakukan pengawasan dengan ketat agar manajer dapat meningkatkan kinerja keuangan yang akan berdampak pada nilai perusahaan

Menurut Wicaksono dalam bukunya yang di kutip oleh rahmad wahyu novian tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga dapat mengurangi perilaku oportunistik manajer. Menurut Tohir dalam bukunya yang di kutip oleh rahmad wahyu novian investor institusional memiliki beberapa kelebihan dibanding dengan investor individual, diantaranya yaitu:

1. untuk mendapatkan informasi investor institusi harus mempunyai sumber daya yang lebih dibandingkan dengan investor individual.
2. untuk dapat menguji tingkat keandalan informasi, profesionalisme dalam menganalisis informasi perlu dimiliki oleh investor.
3. secara umum investor institusi perlu mempunyai relasi bisnis yang lebih kuat dengan.
4. Investor institusional memiliki motivasi yang kuat untuk melakukan pengawasan lebih ketat atas aktivitas yang terjadi di dalam perusahaan<sup>22</sup>

Adanya pemegang saham seperti institusional ownership memiliki arti penting dalam memonitor manajemen. untuk

---

<sup>21</sup> Kadek Ria Citra Dewi, I gede Sanica, *Pengaruh Kepemilikan Institusional Kepemilikan Manajerial dan pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*, Jurnal Ilmiah Askuntansi dan Bisnis Volume @ No 1 Tahun 2017, 5

<sup>22</sup>Rahmad Wahyu novian, Nanang Purwanto,(*Analisis kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komite audit, dan profitabilitas terhadap return saham pada perusahaan yang terdaftar dalam bursa efek indonesia (bei)*),Journal Riset Mahasiswa Akuntansi (JRMA) ISSN: 2337-56xx.Volume: xx, Nomor: xx, 6-7

mendorong peningkatan pengawasan terhadap manajemen perlu adanya kepemilikan institusi seperti bank, kepemilikan oleh institusi perusahaan investasi dan perusahaan asuransi. Mekanisme monitoring tersebut akan menjamin peningkatan kemakmuran pemegang saham. Signifikansi *institusional ownership* sebagai agen pengawas ditekankan melalui investasi mereka yang cukup besar dalam pasar modal. Apabila institusional merasa kurang puas atas kinerja manajerial, maka mereka akan menjual sahamnya ke pasar. Perubahan perilaku *institusional ownership* dari pasif menjadi aktif dapat meningkatkan akuntabilitas manajerial sehingga manajer akan bertindak lebih hati-hati dalam pengambilan keputusan. Meningkatnya aktivitas *institusional ownership* dalam melakukan monitoring disebabkan oleh kenyataan bahwa adanya kepemilikan saham yang signifikan oleh *institusional ownership* telah meningkatkan kemampuan mereka untuk bertindak secara kolektif. Kondisi ini akan memotivasi *institusional ownership* untuk lebih serius dalam mengawasi maupun mengoreksi semua perilaku manajer dan memperpanjang jangka waktu investasi. Mekanisme pengawasan bisa dilaksanakan dengan menugaskan dewan ahli yang tidak dibiayai perusahaan sehingga posisinya tidak berada dibawah pengawasan manajer. Dengan demikian, dewan ahli dapat menjalankan fungsinya secara efektif untuk mengontrol semua tindakan manajer. Pengawasan lain yang dapat dilakukan adalah dengan cara memberikan masukan sebagai bahan pertimbangan bagi manajer dalam menjalankan usaha dan melalui Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Semakin besar persentase saham yang dimiliki oleh *institusional ownership* akan menyebabkan pengawasan yang dilakukan menjadi lebih efektif karena dapat mengendalikan perilaku oportunistik manajer dan mengurangi *agency cost*.<sup>23</sup>

Institusi merupakan suatu lembaga yang mempunyai relevansi yang besar akan investasi yang ditanamkan diantaranya investasi saham. Sehingga biasanya institusi memberikan komitmen kepada divisi tertentu untuk

---

<sup>23</sup> Femega Dian Putri, *Pengaruh Struktur Kepemilikan Tingkat Keuntungan Perusahaan, Risiko Perusahaan Terhadap Risiko Perusahaan Terhadap Kinerja Intellectual Capital Studi Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2009*, Skripsi, Universitas Diponegoro Semarang, 2010, 35

mengorganisasikan investasi perusahaan tersebut. Karena institusi memonitor secara kompeten perkembangan investasinya maka tingkat pengawasan akan aktivitas manajemen sangat tinggi sehingga potensi manipulasi manajemen dapat diminimalisir dan dapat membatasi perilaku *oportunistic* manajer Dengan kepemilikan saham institusional pada perusahaan investasi, bank, perusahaan asuransi, dan kepemilikan oleh institusi-institusi lain akan menstimulasi eskalasi pengendalian yang lebih optimal terhadap kinerja dari manajer .

Menurut Gwenda dan Juniarti dalam Laurensia, dengan adanya kepemilikan institusional akan dapat memantau tim manajemen secara efisien dan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Menurut Faizal dalam Laurensia, semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan dan dengan pengawasan efektif yang dilakukan institusi terhadap perusahaan, diharapkan dapat bertindak sebagai pencegahan terhadap pemborosan yang dilakukan oleh manajemen yang dapat merugikan pemegang saham. Dengan begitu maka dapat meminimalkan biaya-biaya yang dikeluarkan manajer untuk kepentingan pribadi yang dapat merugikan pemegang saham. Hal ini menyebabkan keuntungan bagi perusahaan. Haryanto dan Sugiarto dalam Laurensia menyatakan bahwa dengan adanya profitabilitas yang tinggi akan menunjukkan prospek perusahaan yang baik, sehingga investor akan merespon positif keadaan tersebut. Banyak investor yang akan menanamkan dananya untuk membeli saham perusahaan tersebut. Hal ini akan mendorong harga saham naik menjadi lebih tinggi.<sup>24</sup>

Menurut boediono dalam (Arison Nainggolan) Kepemilikan institusional merupakan proporsi kepemilikan saham yang dikuasai oleh lembaga seperti bank, asuransi atau institusi lain. Persentase kepemilikan saham yang dikuasai oleh institusi diukur dengan membandingkan porsi saham yang dikuasai oleh institusi terhadap jumlah saham beredar. Kepemilikan dikuasai institusi akan banyak mempengaruhi

---

<sup>24</sup>Laurensia Chinthia Dewi dan Yeterina Widi Nugraha, *Pengaruh Struktur Kepemilikan Dan Dewan Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan Studi Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Di BEI Tahun 2011-2013*, Jurnal Kinerja, Vol 18 No 1 Tahun 2014, . 68-69

pengungkapan informasi keuangan, termasuk pengungkapan sukarela yang dilakukan oleh manajemen.<sup>25</sup>

Kennelly menyatakan dalam bukunya yang di kutip oleh SellyAnggraeni Haryono, Fitriany, Eliza Fatima Kepemilikan institusional adalah persentase kepemilikan saham oleh investor institusional seperti perusahaan investasi, bank, perusahaan asuransi, dana pensiun. Adanya kepemilikan institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja perusahaan. Jensen dalam bukunya yang di kutip oleh SellyAnggraeni Haryono, Fitriany, Eliza Fatima bahwa semakin besar persentase saham yang dimiliki oleh pihak investor institusional akan menyebabkan usaha monitoring menjadi semakin efektif karena dapat mengendalikan perilaku *opportunistic* yang dilakukan oleh para manajer. Dari sudut pandang perusahaan, kepemilikan institusional dapat mengurangi konflik keagenan karena mampu mengontrol dan mengarahkan manajer untuk membuat kebijakan utang dan deviden yang berpihak pada kepentingan pemegang saham institusional.

Lin dan Fu dalam bukunya yang di kutip oleh SellyAnggraeni Haryono, Fitriany, Eliza Fatima menyatakan bahwa investor institusional yang aktif melaksanakan monitoring terhadap bisnis perusahaan, dapat mengurangi asimetri informasi dan problem keagenan sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Investor institusi dapat mengaplikasikan kompetensi manajerial, pengetahuan profesional dan hak suara mereka untuk mempengaruhi manajer dalam meningkatkan efisiensi perusahaan. Investor institusi juga dapat membantu perusahaan dalam membuat keputusan bisnis. Ketika perusahaan membutuhkan tambahan dana, investor institusi dapat menyajikan dana tambahan atau memanfaatkan hubungan mereka untuk membantu perusahaan dalam mendapatkan sumber dana.<sup>26</sup>

---

<sup>25</sup>Arison Nainggolan, *Pengaruh struktur Kepemilikan dan komposisi dewan komisaris terhadap Tingkat pengungkapan sukarela pada perusahaan Manufaktur Indonesia yang terdaftar di BEU*, Jurnal Akuntansi dan keuangan Metodisi, vol 1, No1, 2017. 3-4

<sup>26</sup>SellyAnggraeni Haryono, Fitriany, Eliza Fatima, *Pengaruh Struktur Modal Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja perusahaan*, Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia Vol 14 No 2 Desember 2017, 123

Kepemilikan institusional merupakan bagian kepemilikan saham oleh pihak investor institusional yang mencakup perusahaan asuransi reksa dana, perusahaan investasi, dana pensiun, yayasan swasta, dan perusahaan lainnya yang mengelola dana bukan atas nama pribadi menurut Hardiningsih “Kepemilikan institusi adalah kepemilikan saham oleh pihak institusi di luar manajerial”. Investor institusional merupakan investor yang berbentuk badan hukum. Sebagai investor yang berbentuk badan hukum, investor institusional memiliki kewajiban untuk mengoptimalkan keuntungan bersama dengan investor-investor lain yang telah menginvestasikan modal mereka pada perusahaan investasi tersebut melalui kepemilikan saham bersama dan kemitraan dengan perusahaan perseorangan.<sup>27</sup>

Menurut Agustia Kepemilikan institusional merupakan kuantitas kepemilikan saham oleh pihak institusi, seperti perusahaan investasi, bank, perusahaan asuransi, dana pensiun, dan institusi lainnya. Pemegang saham institusi juga memiliki *expertise, resources, dan opportunity* untuk menganalisa tindakan dan kinerja oleh manajemen. Investor institusi sebagai pemilik sangat berkepentingan untuk membangun reputasi perusahaan. Menurut Karima kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham perusahaan oleh pihak institusi. Tingkat kepemilikan institusi yang tinggi akan membentuk suatu usaha pengawasan yang lebih besar dari pihak investor institusional sehingga dapat mengurangi perilaku oportunistikmanajer.<sup>28</sup>

## 5. Kepemilikan Publik

Menurut Suchman dalam bukunya, kepemilikan publik merupakan kepemilikan oleh investor yang tidak mempunyai ikatan yang istimewa atas perusahaan yaitu investor individual di luar manajemen. Kepemilikan saham publik merupakan tingkat kepemilikan perusahaan oleh masyarakat publik.

---

<sup>27</sup>Wiwit Hendrianti, *Pengaruh Leverage, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Terhadap Keputusan Investasi Studi pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2010-2016*, Jurnal Administrasi Bisnis Vol. 55 No.2 Februari 2018, 170

<sup>28</sup>Arlida Astuti, Muhammad Rivandi, *Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Pengungkapan Corporate Social Responsibility studi empiris perusahaan High profile Di Busa Efek Indonesia*. 4-5

Besarnya kepemilikan oleh investor publik ini biasanya di bawah 5%, sehingga investor tidak memiliki kendali atas perusahaan. Variabel ini ditunjukkan melalui persentase saham yang dimiliki oleh publik di hitung dengan cara menganalogikan antara jumlah saham yang dimiliki oleh investor publik dengan total saham perusahaan yang beredar.

Pemegang saham publik merupakan pihak yang tidak mempunyai kendali atas perusahaan. Oleh karena itu pemegang saham publik memerlukan proteksi investasi yang mereka tanam, proteksi ini dapat berdampak kapan informasi keuangan dan non keuangan laporan tahunan yang bermanfaat untuk pengambilan keputusan. Dalam suatu perusahaan, apabila tingkat kepemilikan saham yang dimiliki investor publik lebih besar, maka pengawasan dari publik juga lebih besar sehingga dapat mencegah manajer untuk bertindak oportunistik. Oleh karena itu, semakin tinggi tingkat kepemilikan saham yang dimiliki publik maka tingkat totalitas pengungkapan pada laporan tahunan akan semakin tinggi pula.<sup>29</sup>

kepemilikan publik menunjukkan besarnya privat information yang harus dibagikan manajer kepada publik. Privat information tersebut merupakan informasi internal yang semula hanya diketahui oleh manajer, seperti standar yang dipakai dalam pengukuran kinerja perusahaan, keberadaan perencanaan bonus, dan sebagainya. Semakin besar persentase saham yang ditawarkan kepada publik, maka semakin besar pula informasi yang harus diungkapkan kepada publik sehingga kemungkinan dapat mengurangi intensitas terjadinya manajemen laba. Oleh karena itu kepemilikan publik dianggap berpengaruh terhadap kinerja perusahaan yang nantinya diharapkan akan meningkatkan nilai perusahaan<sup>30</sup>

Pemegang saham publik adalah pihak yang tidak mempunyai hak apapun atas perusahaan. Perlindungan di

---

<sup>29</sup> Monica Soejoto, (*Pengaruh Struktur Kepemilikan Publik Terhadap Pengungkapan Corporate Social Responsibility Pada Perusahaan-perusahaan Yang Terdaftar Di BEI*), Skripsi, Fakultas Ekonomi Universitas Atma Jaya Yogyakarta, 2017, 6

<sup>30</sup> Anita Wahyu Indrasti, *Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham Dan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan Studi empiris pada perusahaan Manufaktur sektor barang konsumsi, Kkosmetik dan keperluan Rumah Tangga Dan Peralatan Rumah Tangga Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2010-2013*, Jurnal Akuntansi Dan Keuangan, Vol. 3 No. 2 , Oktober 2014,. 119

perluan oleh pemegang saham publikatas investasi yang mereka tanam, perlindungan ini dapat berupa pengungkapan informasi keuangan dan non-keuangan pada laporan tahunan yang bermanfaat untuk pengambilan keputusan. Semakin tinggi proporsi kepemilikan saham yang dimiliki publik maka tingkat kelengkapan pengungkapan pada laporan tahunan akan semakin tinggi pula.<sup>31</sup>

Choi berpendapat dalam (Boediono) Kepemilikan publik di definisikan sebagai kepemilikan saham yang dikuasai oleh masyarakat. Semakin besar kepemilikan saham yang dikuasai oleh publik, maka tuntutan pengungkapan informasi keuangan yang lengkap akan semakin tinggi.<sup>32</sup>

publik share holding atau biasa di sebut denganKepemilikan saham publik merupakan proporsi kepemilikan saham yang dimiliki oleh publik maupun masyarakat terhadap saham perusahaan. Pengertian publik disini ialah pihak individu atau institusi yang memiliki saham dibawah 5% (<5%)yang berada di luar manajemen dan tidak mempunyai ikatan istimewa dengan perusahaan

Semakin besar kepemilikan yang dimiliki oleh publik, maka publik pun ingin mengetahui mengenai informasi tentang perusahaan sehingga semakin banyak butir butir yang di ungkapkan melalui laporan keuangan. Investor ingin memperoleh informasi yang luas tentang tempat mereka berinvestasi serta dapat mengawasi kegiatan manajemen agar kepentingan perusahaan terpenuhi<sup>33</sup>

Kepemilikan saham oleh publik terlihat dari presentase saham biasa yang dimiliki oleh publik dengan kepemilikan saham dibawah lima persenbaik individu atau institusi yang berada di luar manajemen dan tidak mempunyai ikatan istimewa dengan perusahaan. Keberadaan kepemilikan publik

---

<sup>31</sup>Arlida Astuti, Muhammad Rivandi, *Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Pengungkapan Corporate Social Responsibility srudi empiris perusahaan High profile Di Busa Efek Indonesia*. Hal. 5

<sup>32</sup>Arison Nainggolan, *Pengaruh struktur Kepemilikan dan komposisi dewan komisariterhadap Tingkat pengungkapan sukarela pada perusahaan Manufaktur Indonesia yang terdaftar di BEU*, hal. -4

<sup>33</sup> Shifa putri Hamdani, Willy SrinYuliandari,Eddi budiono,(*Kepemilikan saham Publik dan Return On Assets Terhadap Pengungkapan Corporate Social Responsibility*), *Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer (JRAK)*, Vol. 9 No. 1, April 2017 , 49

tersebut dapat memudahkan kegiatan untuk mengontrol kinerja manajemen perusahaan. Semakin besar kepemilikan saham publik maka akan semakin besar pula mekanisme pengendalian terhadap perilaku manajemen<sup>34</sup>

Menurut Nur Kepemilikan publik merupakan kepemilikan masyarakat umum (bukan institusi yang signifikan) terhadap saham perusahaan publik. Pengukuran kepemilikan publik dalam penelitian ini menggunakan pengukuran yang digunakan

$$KP = \frac{\text{Jumlah Kepemilikan Lembar Saham Publik}}{\text{Total Lembar Saham Perusahaan}}$$

## 6. Return Saham

*Return* merupakan laba atas suatu investasi yang biasanya dinyatakan sebagai tarif presentase tahunan. *Return* saham adalah tingkat keuntungan yang akan diperoleh oleh investor yang menanamkan modalnya di pasar modal. *Return* saham ini dapat dijadikan sebagai indikator dari kegiatan perdagangan di pasar modal.

Menurut Jogiyanto (2003), *return* saham dibedakan menjadi dua yaitu *return* realisasi (*realized return*) dan *return* ekspektasi (*expected return*). *Return* realisasi (*realized return*) merupakan *return* yang sudah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis dan digunakan sebagai salah satu alat pengukur kinerja perusahaan. Sedangkan *return* ekspektasi (*expected return*) merupakan *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa mendatang. Berbeda dengan *return* realisasi yang sifatnya sudah terjadi, *return* ekspektasi sifatnya belum terjadi. *Return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja keuangan dan juga berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi dan risiko di masa mendatang. Dalam melakukan investasi investor dihadapkan pada ketidakpastian (*uncertainty*) antara *return* yang akan diperoleh dengan risiko yang akan dihadapinya. Semakin besar *return* yang diharapkan

---

<sup>34</sup> Nelly Sulistyani Putri, nila Firdausi Nuzula, (Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan Publik Terhadap Investasi Research And Development Serta Dampaknya Terhadap Nilai Perusahaan (studi pada perusahaan Manufaktur dan Perusahaan Jasa yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016)), Jurnal administrasi Bisnis (JAB) vol. 55 No 1 Februari 2018, 208

akan diperoleh dari investasi, semakin besar pula risikonya, sehingga dikatakan bahwa return ekspektasi memiliki hubungan positif dengan risiko.<sup>35</sup>

Dalam konteks manajemen return merupakan imbalan yang diperoleh dari investasi. Return ini dibedakan menjadi dua, pertama *return* yang telah terjadi (*actual return*) yang di hitung berdasarkan data historis, dan kedua *return* yang di harapkan (*expected return*) akan di peroleh investor dimasa mendatang

Komponen *return* meliputi

*Capital gain (loss)* merupakan keuntungan (kerugian) bagi investor yang di peroleh dari kelebihan harga jual (harga beli) yang keduanya terjadi di pasar sekunder

*Yield* merupakan pendapatan atau aliran kas yang diterima investor secara periodik, misalnya berupa dividen atau bunga. *Yield* dinyatakan dalam prosentase dari modal yang di tanamkan

Dari kedua komponen itu return tersebut, selanjutnya dapat di hitung *return total* dan *rate of return* sebagai berikut

$$\begin{aligned} \text{Return total} &= \text{capital gain(los)} + \text{yield} \\ \text{Rate of return} &= \frac{\text{Chasepayment received} + \text{price change over the period}}{\text{purchase price of these security}} \end{aligned}$$

*Price change over the period* bisa berupa angka negatif (-), nol (0), dan positif (+) sedangkan *yield* bisa berupa angka nol (0), dan positif (+).<sup>36</sup>

Return saham merupakan hasil yang di peroleh dari investasi. Return dapat berupa return realisasi yang sudah terjadi atau return ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang di harapkan akan terjadi di masa mendatang.

#### a. Return Realisasi

Return realisasi (*realized return*) adalah return yang telah terjadi. Return realisasi di hitung berdasarkan data historis. Return realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. Return histori ini juga berguna sebagai dasar penentuan return

---

<sup>35</sup>Ria Veronika Sinaga, *Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER), Return On Asset (ROA), Earning Pershare (EPS), Price Earning Ratio (PER) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Jasa Perhotelan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*, Jurnal Manajemen dan Bisnis, Vol. 17. No. 2, 148.

<sup>36</sup> Abdul Halim, *Analisis Investasi*, (Salemba Empat, Jakarta, 2003) . 30

ekspektasi (*expected return*) adalah return yang diharapkan akan di peroleh oleh investor di masa mendatang. Berbeda dengan return realisasi yang sifatnya sudah terjadi. Return ekspektasi sifatnya belum terjadi.

Beberapa pengukuran return realisasi yang banyak digunakan adalah return total (total return), relatif return (return relative), kumulatif return (return cumulative) dan return di sesuaikan (adjusted return). Sedang rata-rata dari return dapat di hitung berdasarkan rata-rata aritmatika (arithmetic mean) atau rata rata geometrik (geometric mean). Rata rata geometrik banyak di gunakan untuk menghitung rata rata return beberapa periode, misalnya untuk menghitung return mingguan atau return bulanan yang di hitung berdasarkan rata rata geometrik dan return-return harian. Untuk penghitungan return seperti ini, rata-rata geometrik lebih tepat di gunakan di bandingkan jika di gunakan metode rata-rata aritmatika biasa.

#### 1. Return total

Return total merupakan return keseluruhan dari suatu investasi dalam suatu periode yang tertentu. Return total sering disebut dengan return saja. Return total terdiri dari *capital gain(loss)* dan *yield* sebagai berikut ini

$$Return = Capital\ gain(loss) + Yield$$

Capital gain atau Capital loss merupakan selisih dari harga investasi sekarang relatif dengan harga periode yang lalu:

$$Capital\ Gain\ atau\ Capital\ Loss = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Jika harga investasi sekarang ( $P_t$ ) lebih tinggi dari harga investasi periode lalu ( $P_{t-1}$ ) ini berarti terjadi keuntungan modal (capital gain), sebaliknya terjadi kerugian modal (Capital loss).

Yield merupakan presentase penerimaan kas periodik terhadap harga investasi periode tertentu dari suatu investasi. Untuk saham, yield adalah presentase dividen terhadap harga saham periode sebelumnya. Untuk obligasi, yield adalah persentase bunga yang diperoleh terhadap harga obligasi periode sebelumnya. Dengan demikian, return total dapat jug a dinyatakan sebagai berikut

$$Return = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} + yield$$

#### 2. Relatif Return

Return total dapat bernilai negatif atau positif. Kadang kala, untuk perhitungan tertentu, misalnya rata-rata

geometrik yang menggunakan perhitungan pengakaran, dibutuhkan suatu return yang harus bernilai positif. Relatif return (*return relativ*) dapat digunakan yaitu dengan menambahkan nilai 1 terhadap nilai return total sebagai berikut:

$$\text{Relatif Return} = (\text{Return total} + 1)$$

Atau:

$$\text{Relatif R@turn} = \frac{P_1 - P_t - 1 + Dt}{P_t - 1} + 1$$

### 3. Kumulatif Return

Return total mengukur perubahan kemakmuran yaitu perubahan harga dari saham dan perubahan pendapatan dari dividen yang diterima. Perubahan kemakmuran ini menunjukkan tambahan kekayaan dari kekayaan sebelumnya. Return total hanya mengukur perubahan kemakmuran pada saat waktu tertentu saja, tetapi tidak mengukur total dari kemakmuran yang dimiliki. Untuk mengetahui total kemakmuran, indeks kemakmuran kumulatif (*cumulative wealth index*) dapat digunakan. IKK (*indeks kemakmuran kumulatif*) mengukur akumulasi semua return mulai dari kemakmuran awal.

### 4. Return Disesuaikan

Return yang dibahas sebelumnya adalah return nominal (*nominal return*) yang hanya mengukur perubahan nilai uang tetapi tidak mempertimbangkan tingkat daya beli dari nilai uang tersebut. Untuk mempertimbangkan hal ini, return nominal perlu disesuaikan dengan tingkat inflasi yang ada. Return ini disebut return riil (*real return*) atau return yang disesuaikan inflasi (*inflation adjusted return*)

### 5. Rata-rata Geometrik (*geometric man*) digunakan untuk menghitung rata-rata yang memperhatikan tingkat pertumbuhan kumulatif dari waktu ke waktu. Berbeda dengan rata-rata aritmatika biasa yang tidak mempertimbangkan pertumbuhan, rata-rata geometrik lebih tepat digunakan untuk menghitung rata-rata return dari surat-surat berhargayang melibatkan beberapa periode waktu

#### b. Return ekspektasi

Return ekspektasi (*expected return*) merupakan return yang digunakan untuk pengambilan keputusan investasi. Return ini penting dibandingkan return histori karena return

ekspektasi merupakan return yang di harapkan dari investasi yang dilakukan.<sup>37</sup>

Return ekspektasian (*expected return*) dapat di hitung berdasarkan beberapa cara sebagai berikut:

#### 1. Berdasarkan Nilai Ekspektasian Masa Depan

Dengan adanya ketidakpastian (*uncertainty*) berarti investor akan memperoleh return dimasa mendatang yang belum diketahui persis nilainya. Untuk ini, return yang akan diterima perlu diestimasi nilainya dengan segala kemungkinan yang dapat terjadi. Dengan mengantisipasi segala kemungkinan yang terjadi ini berarti bahwa tidak hanya sebuah hasil masa depan (*outcome*) yang akan diantisipasi, tetapi perlu diantisipasi beberapa hasil masa depan dengan kemungkinan probabilitas terjadinya. Berurusan dengan uncertainty berarti distribusi probabilitas dari hasil-hasil masa depan perlu diketahui.

Distribusi probabilitas merupakan satu set dari kemungkinan outcome dari masing-masing outcome dihubungkan dengan probabilitas kemungkinan terjadinya. Distribusi probabilitas ini dapat diperoleh dengan cara estimasi secara subjektif atau berdasarkan dari kejadian sejenis dimasa lalu yang pernah terjadi untuk digunakan sebagai estimasi.

Return ekpektasian dapat dihitung dengan metode nilai ekspektasian (*expected value method*) yaitu mengalihkan masing-masing hasil masa depan(*outcome*) dengan probabilitas kejadiannya dan menjumlah semua produk perkalian tersebut. Secara matematik, return ekpektasian meto de nilai ekspektasian *expected value method* ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$E(R_j) = \sum_{j=1}^n (R_{ij} \cdot P_j)$$

#### 2. Berdasarkan Nilai-nilai Return Historis

Kenyataannya menghitung hasil masa depan dan probabilitasnya merupakan hal yang tidak mudah dan bersifat subjektif. Akibat dari perkiraan yang subjektif ini, ketidak

---

<sup>37</sup>Jogiyanto, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, (BPFE Yogyakarta, Yogyakarta, 2003), 109-126

akuratan akan terjadi. Untuk mengurangi ketidakakuratan ini data historis dapat digunakan sebagai dasar ekspektasi.

Tiga metode dapat diterapkan untuk menghitung return ekspektasian dengan menggunakan data historis, yaitu sebagai berikut ini.

- a) Metode rata-rata (mean method)
- b) Metode trend (trend method)
- c) Metode jalan acak (random walk method)

Metode rata-rata mengasumsikan bahwa return ekspektasian dapat dianggap sama dengan rata-rata nilai historisnya. Menggunakan rata-rata historis tidak mempertimbangkan pertumbuhan dari return-retornya. Jika pertumbuhan akan diperhitungkan, return ekspektasian dapat dihitung dengan menggunakan teknik trend. Metode random walk beranggapan bahwa distribusi data return bersifat acak sehingga sulit digunakan untuk memprediksi bahwa return ekspektasian akan sama dengan return terakhir yang terjadi.

Metode mana yang terbaik tergantung dari distribusi data returnnya. Jika distribusi return mempunyai pola trend, maka metode trend mungkin akan lebih baik. Sebaliknya jika distribusi data returnnya tidak mempunyai pola atau acak, maka metode rata-rata atau random walk akan menghasilkan return ekspektasian lebih cepat.

Expected return merupakan pemberian bobot dari return rata-rata dengan menggunakan bobot kemungkinan. Ini mengukur rata-rata atau sentral tendensi dari distribusi probabilitas return. Expected return merupakan penjumlahan dari hasil perkalian rate of return yang mungkin terjadi dalam suatu periode dengan probabilitasnya.

Expected return adalah pemikiran matematika dari kemungkinan tingkat return yang berbeda, yang mungkin terjadi. Luas distribusi probabilitas dari rate of return adalah merupakan ukuran dari ketidakpastian atau resiko.<sup>38</sup>

Menurut Robert Ang dalam bukunya, return (kembali) merupakan tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya. Tanpa adanya keuntungan yang dinikmati dari suatu investasi, tentunya pemodal tidak melakukan investasi. Dengan demikian, setiap investasi baik jangka pendek maupun jangka panjang

---

<sup>38</sup>Kamaruddin Ahmad, *Dasar-Dasar Manajemen Investasi dan Portofolio*, (Rineka Cipta, Jakarta, 2004), 95

mempunyai tujuan utama mendapatkan keuntungan yang disebut return baik secara langsung maupun tidak langsung.

Satu hal yang harus dimengerti oleh investor adalah jenis return yang ditawarkan oleh suatu instrumen investasi sangat ditentukan oleh jenis instrumen bersangkutan. Komponen return terdiri dari dua jenis yaitu *current income* (pendapatan lancar) dan *capital gain*(keuntungan selisih harga).

*Current income* (keuntungan lancar) adalah keuntungan yang diperoleh melalui pembayaran yang bersifat periodik seperti pembayaran bunga deposito, bunga obligasi, dividen dan sebagainya. Jenis keuntungan tersebut bersifat jangka pendek (*current income*) karena diterima dalam bentuk kas(misalnya: kupon bunga obligasi, giro/cek, dividen tunai dan sejenisnya), maupun setara kas yang mudah dicairkan lewat penjualan di Pasar Modal.

*Capital gain*, yaitu keuntungan yang berupa selisih lebih antara harga jual dan harga beli suatu instrumen investasi. Jika terjadi selisih kurang antara harga jual dengan harga perolehan suatu efek berarti terjadi kerugian (*capital loss*).*Capital gain/loss* hanya terjadi jika pemegang surat berharga (efek) menjual, karena dengan terjadinya penjualan berarti muncul selisih lebih atau kurang dari harga beli (perolehan).

Jika return yang diberikan pada investasi Pasar Modal (saham, obligasi dan derivasinya) adalah *current income* dan *capital gain/loss*, maka *return* total dalam investasi dapat dicari dengan rumus:

$$\text{Total Return} = \text{Current Income} + \text{Capital Gain/Loss}$$

Di samping itu, sebagaimana dinyatakan tersebut diatas bahwa investasi dalam efek merupakan potensi masa datang, sehingga investor harus mampu memprediksi probabilitas return masa datang. Untuk itu, investor dengan menggunakan data historis yang merupakan kualifikasi riil kemampuan sekuritas untuk memprediksi *return* masa depan. *Return* yang diharapkan akan diterima dimasa datang disebut tingkat kembalian yang diinginkan(*expected return*).

*Expected return* dapat didefinisikan sebagai *return* (kembalian) yang diharapkan oleh seorang investor atas suatu investasi yang akan diterima pada masa yang akan datang. *Expected return* tersebut sebagaimana karakter yang uncertainty maka dipengaruhi oleh banyak faktor, antara lain: (1) faktor internal perusahaan, seperti kualitas dan reputasi manajemennya, struktur permodalan, struktur hutang

perusahaan, dan sebagainya; (2) faktor eksternal, seperti pengaruh kebijakan moneter dan fiskal, perkembangan sektor industrinya dan sebagainya, faktor ekonomi, seperti terjadinya inflasi (kenaikan harga) atau deflasi (penurunan harga).<sup>39</sup>

## B. Penelitian Terdahulu

Penelitian mengenai kepemilikan manajerial menghasilkan temuan yang bermacam-macam dengan berbagai variabel antara lain

1. **Rahmad Wahyu Novian (2015)**. Dalam penelitiannya menunjukkan hasil bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Oleh karena itu H1 diterima yang berarti bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap return saham. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis yang menyatakan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap harga saham tidak dapat diterima atau ditolak.

Hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa kepemilikan institusional mempunyai pengaruh terhadap return saham oleh karena itu H3 diterima yang memberikan arti bahwa koefisien regresi memiliki pengaruh positif dan signifikan yang artinya kepemilikan institusional berpengaruh terhadap return saham.

2. **Afriyani (2018)**. Dalam penelitiannya menunjukkan hasil bahwa Struktur kepemilikan yang terdiri dari indikator : Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Publik berpengaruh positif yang tidak signifikan terhadap return saham. Di dukung dengan nilai koefisien regresi yang bernilai positif yaitu 0,023 dan nilai signifikansi sebesar 0,809 atau lebih besar dari 0,05. Struktur kepemilikan secara langsung mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,271 dan nilai signifikansinya sebesar nol atau lebih kecil dari 0,05. Secara tidak langsung struktur kepemilikan juga berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yaitu sebesar 0,007. Dimana masing-masing indikator memberikan kontribusi yaitu kepemilikan manajerial dilihat dari nilai koefisien regresinya

---

<sup>39</sup>Nor Hadi, *Pasar Modal Edisi2*, (Graha Ilmu, yogyakarta, 2015), 314-

sebesar 0,910, kepemilikan institusional dengan nilai koefisien sebesar 0,835 dan kepemilikan publik sebesar 0,872, ini berarti menunjukkan bahwa struktur kepemilikan kurang memberikan kontribusi terhadap return saham, namun struktur kepemilikan memberikan kontribusi yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan baik secara langsung maupun tidak langsung yaitu dengan melalui return saham.

3. **Indah Roikhatul Jannah, Moh. Khoiruddin (2017)** dari penelitian yang mereka lakukan menunjukkan hasil bahwa Pada hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap return saham. namun hasil uji regresi menunjukkan hasil yang berbeda, pengujian hipotesis menunjukkan nilai profitabilitas t hitung sebesar 0.0617 yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0.05 sehingga kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap return saham dan menolak hipotesis empat

Hasil dari uji hipotesis dalam penelitian ini memiliki nilai profitabilitas t hitung sebesar 0.0016 yang lebih kecil dari 0.05 sehingga variabel kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap return saham. hasil ini sesuai dengan hipotesis yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap return saham.

4. **Komang Trisna Yuliawan, I wayan Pradnyantha Wirasedana(2016)** dari penelitian yang dilakukan mereka menunjukkan bahwa pengujian hipotesis yang telah dilakukan didapat hasil kepemilikan institusional mampu memperlemah pengaruh negatif manajemen laba satu tahun menjelang IPO pada return saham. sejalan dengan hasil penelitian tersebut kepemilikan institusional mampu memperlemah pengaruh negatif manajemen laba dua tahun menjelang IPO juga berpengaruh negatif dan signifikan pada return saham.
5. **Ety Murwaningsari (2012)**, dari penelitian yang dilakukan etty menunjukkan hasil Kepemilikan institusional berpengaruh dan signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Holderness dan Sheehan secara spesifik blokholder berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham di pasar saham. Dalam hal ini investor institusional mayoritas akan berpihak pada kepentingan pemegang saham minoritas karena memiliki kepentingan yang sama terutama dalam hal

insentif ekonomis baik itu jangka panjang yang berbentuk dividen, maupun jangka pendek yang berbentuk *abnormal return* saham. Tindakan ini berpengaruh pada bertambahnya nilai perusahaan yang ditunjukkan melalui kenaikan harga saham yang pada akhirnya dapat meningkatkan *return* saham.

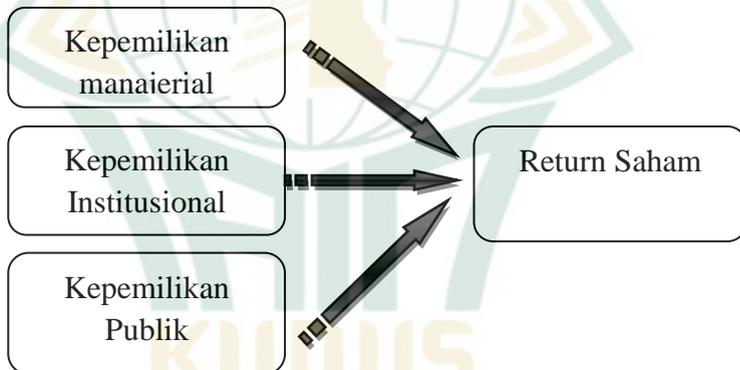
Kepemilikan manajerial berpengaruh dan signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini sejalan penelitian yang dilakukan oleh Jensen dan Meckling yang menyatakan bahwa semakin besar tingkat kepemilikan manajemen dalam suatu perusahaan maka manajemen akan berupaya lebih giat untuk memenuhi kepentingan pemegang saham yang juga adalah dirinya sendiri. Perilaku oportunistik manajemen yang meningkatkan jumlah akrual diskresioner menyebabkan laba yang dilaporkan meningkat. Pada pasar yang efisien peningkatan jumlah laba akan direaksi positif oleh pasar sehingga harga pasar saham perusahaan-perusahaan target akan naik, yang pada akhirnya meningkatkan jumlah *return* yang diperoleh oleh para pemegang saham perusahaan target.

6. **Ines Tasia Agustin dan Taswan(2017)** dapat diketahui bahwa t-hitung Konsentrasi Kepemilikan sebesar -2,572 dengan nilai signifikan sebesar  $0,011 > 0,05$ . Hal ini menunjukkan bahwa Konsentrasi Kepemilikan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* Saham, sehingga hipotesis pertama (H1) yang menyatakan bahwa Konsentrasi Kepemilikan berpengaruh positif terhadap *Return* Saham ditolak. Hasil penelitian dengan regresi berganda menunjukkan bahwa Konsentrasi Kepemilikan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return* Saham. Hal ini tidak sesuai dengan hipotesis yang diungkapkan di awal bahwa variabel Konsentrasi Kepemilikan berpengaruh positif terhadap *Return* saham. Penelitian ini menunjukkan bahwa konsentrasi kepemilikan tidak memiliki kendali yang kuat terhadap *Return* saham sehingga konsentrasi kepemilikan tidak mempengaruhi *Return* saham.
7. **Ni Luh Putu Wiagustini (2007)** dari penelitian yang dilakukan oleh Ni Luh menunjukkan hasil bahwa kepemilikan institusional mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham, dengan kepemilikan institusi yang tinggi akan memungkinkan terjadinya eksploitasi oleh pemegang saham mayoritas terhadap pemegang saham

minoritas, sehingga akan berdampak pada penurunan *return* saham. Temuan ini mendukung argumen *entrenchment* yang dikemukakan oleh Morck *et al.* (1988) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusi yang tinggi akan berdampak pada *voting power* yang dapat merugikan kepentingan pemegang saham minoritas sehingga berdampak pada penurunan harga saham.

### C. Kerangka pemikiran

Pada subab ini akan menerangkan mengenai kerangka penemikiran penelitian. Kerangka pemikiran penelitian ini menunjukkan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Variabel independen dalam penelitian ini adalah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan kepemilikan publik sedangkan variabel dependennya adalah Return saham. Kerangka pemikiran dalam penelitian ini dapat digambarkan pada gambar sebagai berikut :



### D. Hipotesis

Hipotesis ialah jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, oleh karena itu rumusan masalah penelitian biasanya disusun dalam bentuk kalimat pertanyaan. Dikatakan sementara, karena jawaban yang diberikan baru didasarkan pada teori yang relevan, belum didasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data. Berdasarkan dari penjelasan tersebut. Maka hipotesis pada penelitian ini dirumuskan sebagai

### 1. Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap *return* saham.

Kepemilikan manajerial adalah persentase saham yang dimiliki oleh eksekutif dan direktur.. Hasil penelitian Rahayu dan Faisal menunjukkan bahwa semakin besar tingkat kepemilikan manajerial dalam suatu perusahaan maka manajemen akan berupaya lebih giat untuk memenuhi kepentingan pemegang saham yang juga adalah dirinya sendiri. Perilaku oportunistik manajemen yang meningkatkan jumlah akrual diskresioner yang menyebabkan laba yang dilaporkan meningkat. Pada pasar yang efisien peningkatan jumlah laba akan direaksi positif oleh pasar sehingga harga pasar saham perusahaan akan naik, yang pada akhirnya meningkatkan jumlah *return* yang diperoleh oleh para pemegang saham. Sedangkan penelitian Sudarma yang menemukan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dari uraian diatas dihipotesakan sebagai berikut:

**Ha1** : Terdapat pengaruh positif kepemilikan manajerial terhadap Return saham

### 2. Pengaruh kepemilikan institusional terhadap *return* saham.

Kepemilikan Institusional merupakan persentase saham yang dimiliki oleh pemegang saham. Pound dalam bukunya menyatakan bahwa hipotesis terhadap hubungan antara tingkat kepemilikan institusional dan nilai perusahaan *the efficient monitoring hypothesis*. Hipotesis ini mengungkapkkan bahwa investor individual maupun *insider* dengan tingkat kepemilikan saham yang rendah (minoritas) memiliki kecenderungan memanfaatkan atau meminjam kekuatan voting yang dimiliki oleh pemegang saham institusional mayoritas untuk mengawasi kinerja manajemen. Dalam hal ini investor institusional mayoritas akan berpihak pada kepentingan pemegang saham minoritas karena memiliki kepentingan yang sama terutama dalam hal insentif ekonomis baik jangka panjang dalam bentuk dividen, maupun jangka pendek dalam bentuk *abnormal return* saham. Tindakan ini berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan yang ditunjukkan melalui kenaikan harga saham di pasar modal. Selanjutnya penelitian yang dilakukan Sudarma menemukan hasil yang berbeda yaitu

kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Dari uraian diatas dihipotesakan sebagai berikut:

**Ha2** : Terdapat pengaruh positif kepemilikan institusional terhadap *return* saham.

### 3. Pengaruh Kepemilikan Publik Terhadap Return Saham

Menurut penelitian yang dilakukan Afriyani Kepemilikan Publik berpengaruh positif yang tidak signifikan terhadap return saham. kepemilikan publik menunjukkan besarnya private information yang harus dibagikan manajer kepada publik. Private information tersebut merupakan informasi internal yang semula hanya diketahui oleh manajer, seperti standar yang dipakai dalam pengukuran kinerja perusahaan, keberadaan perencanaan bonus, dan sebagainya. Semakin besar persentase saham yang ditawarkan kepada publik, maka semakin besar pula informasi yang harus diungkapkan kepada publik sehingga kemungkinan dapat mengurangi intensitas terjadinya manajemen laba. Oleh karena itu kepemilikan publik dianggap berpengaruh terhadap kinerja perusahaan yang nantinya diharapkan akan meningkatkan nilai perusahaan. Dari uraian diatas dihipotesakan sebagai berikut:

**Ha3** : Terdapat Pengaruh positif kepemilikan Publi terhadap return saham

## BAB III

### METODE PENELITIAN

#### A. Jenis dan Pendekatan Penelitian

Penelitian ini menggunakan penelitian yang berjenis penelitian korelasional. Yaitu penelitian yang mengikut sertakan teknik pengumpulan data untuk mengetahui apakah terdapat hubungan diantara dua variabel atau lebih dan juga tingkat hubungannya. Dengan mengetahui hal tersebut maka peneliti dapat mengembangkannya berdasarkan tujuan suatu penelitian. Sedangkan pendekatan penelitian yang dipakai dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif, yaitu penelitian yang memfokuskan pada analisis data berupa angka yang didapat dengan mengolahnya melalui rumus statistik.

#### B. Populasi dan Sampel

##### 1. Populasi

Populasi merupakan adalah daerah generalisasi yang meliputi subyek maupun obyek yang memiliki karakteristik dan kualitas tertentu yang ditentukan peneliti untuk kemudian dipelajari dan disimpulkan. Jadi, populasi bisa terdiri dari onyek, orang, dan juga benda-benda. Populasi adalah klesluruhan dari jumlah semua sifat ataupun karakteristik yang dipunyai oleh subyek atau obyek yang diteliti.<sup>40</sup>Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang ada pada naungan BEI.

##### 2. Sampel

Sampel merupakan bagian dari keseluruhan populasi yang ada dalam penelitian ini. Populasi yang terlalu besar tidak memungkinkan peneliti untuk meneliti semua populasi tersebut, hal ini bisa disebabkan terbatasnya tenaga dan waktu, serta terbatasnya dana. Oleh karena itu, peneliti mengambil sampel dari populasi yang ada untuk dilakukan penelitian. Setelah peneliti mendapatkan kesimpulan dari sampel, maka kesimulan tersebut berlaku juga untuk seluruh populasi. Untuk itu hanya

---

<sup>40</sup>Sugiyono, *Statistika Untuk Penelitian*, (Alfabeta, Bandung, 2014), 61.

sampel yang sudah representativ yang diambil untuk mewakili seluruh populasi diambil dari populasi.<sup>41</sup>

Pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah purposive sampling. Teknik ini berarti peneliti mengambil beberapa sampel yang sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan pada penelitian ini. Kriteria yang digunakan dalam pengambilan sampel pada penelitian ini adalah:

1. Perusahaan yang memiliki kepemilikan manajerial dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia
2. Perusahaan yang memiliki kepemilikan Institusional dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia
3. Perusahaan yang memiliki Kepemilikan Publik dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Sampel yang dipakai pada penelitian ini adalah 22 perusahaan, yaitu:

**Tabel 3.1**  
**Daftar sampel Perusahaan**

<b>NO</b>	<b>kode</b>	<b>Nama Perusahaan</b>
<b>1</b>	BIRD	Blue Bird Tbk.
<b>2</b>	FMII	Fortune Mate Indonesia Tbk.
<b>3</b>	LMSH	Lionmesh Prima Tbk.
<b>4</b>	MPOW	Megapower Makmur Tbk.
<b>5</b>	SDMU	Sidomulyo Selaras Tbk.
<b>6</b>	SRSN	Indo Acudatama Tbk.
<b>7</b>	TFCO	Tifico Fiber Indonesia Tbk.
<b>8</b>	WIIM	Wismilak Inti Makmur
<b>9</b>	WINS	Wintermar Ofshore Marine Tbk
<b>10</b>	Arna	Arwana Citra Mulya Tbk.
<b>11</b>	DPNS	Duta Pertiwi Nusantara Tbk.
<b>12</b>	GDST	Gunawan Dianjaya Steel Tbk.
<b>13</b>	LMPI	Langgeng Makmur Industri Tbk.
<b>14</b>	MDKI	Emdeki Utama Tbk
<b>15</b>	BYAN	Bayan Resources Tbk.

---

<sup>41</sup>Sugiyono, *Metode Penelitian Pendidikan; Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*, (Alfabeta, Bandung, 2016), 118.

16	MLIA	Mulia Industrindo Tbk
17	BRNA	Berlian Tbk.
18	MASA	Multistrada Arah Sarana Tbk.
19	PBID	Panca Budi Idaman
20	mcas	M Chas Integrasi Tbk.
21	wico	Wicaksana Overseas International Tbk.
22	tgra	Terregra Asia Eney

### C. Tata Variabel Penelitian

Variabel adalah gejala yang bervariasi, yang menjadi obyek penelitian. Sedangkan variabel penelitian adalah suatu nilai atau sifat dari orang, obyek atau aktivitas keberagaman tertentu yang ditentukan oleh peneliti untuk kemudian dipelajari dan disimpulkan.

#### 1. Variabel Dependen

Variabel dependen atau yang biasa disebut dengan variabel terikat adalah variabel yang menjadi akibat dari suatu variabel bebas. Variabel terikat dalam penelitian ini adalah kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial.

#### 2. Variabel Independen

Variabel independen adalah nama lain dari variabel bebas. Variabel bebas ialah variabel yang memberikan pengaruh kepada variabel terikat atau menjadi sebab adanya perubahan pada variabel terikat. Pada penelitian ini, variabel bebasnya adalah return saham.<sup>42</sup>

### D. Definisi Operasional

Definisi operasional yaitu deskripsi tentang variabel yang ditetapkan sesuai dengan spesifikasi variabel yang akan diamati. Dalam perumusan definisi operasional yang sama terkadang berbeda-beda antara peneliti satu dan yang lainnya. Oleh karena itu perumusan definisi operasional memiliki keunikan.<sup>43</sup>

<sup>42</sup>Sugiyono, *Metode Penelitian Bisnis* (Alfabeta, Bandung, 2004), 31-33.

<sup>43</sup>Masrukhin, *Metodologi Penelitian Kuantitatif*, Departemen Agama,

Kudus, 2009, . 128.

**Tabel 3.2**  
**Definisi Operasional**

No	Variabel	Definisi	Skala Ukur	Pengukuran
1	Proporsi Kepemilikan Saham Institusional	Rasio antara Kepemilikan saham institusional terhadap total saham beredar	Rasio	$\frac{\text{Kep.Shm.Institusional}}{\text{Total Saham Beredar}}$
2	Proporsi Kepemilikan Saham Manajemen	Rasio antara kepemilikan saham manajemen terhadap total saham beredar	Rasio	$\frac{\text{Kep.Shm.Manajemen}}{\text{Total Saham Beredar}}$
3	Kepemilikan Saham Publik	Rasio antara kepemilikan Saham publik terhadap total saham beredar	Rasio	$\frac{\text{Kep. Saham Publik}}{\text{Total Saham Beredar}}$

### E. Teknik Pengumpulan Data

Pengumpulan data merupakan prosedur yang sistematis dan standar untuk mendapatkan data yang diperlukan, pengumpulan data merupakan langkah yang sangat penting dalam metode ilmiah. Metode yang digunakan yaitu:

1. Studi observasi

Studi observasi yaitu dengan mencatat data harga saham penutupan dipasar sekunder sesuai dengan tanggal listing masing-masing perusahaan dari bulan Januari 2012- Desember 2014 dan umur perusahaan.

2. Studi pustaka

Studi Pustaka yaitu dengan cara mempelajari literatur-literatur yang berhubungan dengan topik penelitian. Antara lain buku, jurnal, laporan dari lembaga-lembaga pemerintah maupun non pemerintah, dan artikel.

## F. Teknik Analisis Data

### 1. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan dengan maksud untuk mengetahui apakah pada suatu model regresi, variabel terikat dan variabel bebas semuanya berdistribusi normal atau tidak. Model regresi dikatakan baik apabila semuanya berdistribusi normal atau mendekati normal. Suatu data dikatakan berdistribusi normal apabila data distribusi membentuk gambar lonceng atau tidak terbentuk juling ke satu arah kiri atau kanan.

Sebenarnya uji normalitas yang digunakan pada analisis regresi dan multivariate sangatlah kompleks, sebab dilakukan di seluruh variabel dan secara bersama-sama. Akan tetapi, uji normalitas dapat digunakan pada setiap variabel yang sesuai asumsi normalitas. Maka jika setiap variabel telah sesuai dengan asumsi normalitas, maka seluruh variabel secara bersama-sama juga dapat sesuai dengan asumsi normalitas.

### 2. Uji Asumsi Klasik

#### a. Uji Multikolinierialitas

Uji Multikolinierialitas digunakan dengan maksud untuk mengetahui apakah ditemukan korelasi antar variabel bebas dari sebuah model regresi. Model regresi dikatakan baik apabila tidak ditemukan korelasi antar variabel bebas. Jika terjadi korelasi antar variabel bebas maka variabel tersebut tidak terbentuk variabel ortogonal. Maksud variabel ortogonal adalah variabel bebas yang mempunyai nilai korelasi sama dengan nol antar sesama variabel bebas. Untuk mengidentifikasi ada tidaknya multikolinieritas didalam model regresi yaitu dapat dilihat dari nilai  $R^2$ , nilai toleransi dan lawannya, matrik bebas, serta nilai variance inflation factor (VIF).

#### b. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi dimaksudkan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi antar kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pada periode  $t-1$  dalam model regresi. Apabila terdapat korelasi, maka disebut terdapat problem autokorelasi. Autokorelasi terjadi sebab observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan antara satu dan lainnya. Hal ini terjadi sebab residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. Yang demikian terjadi pada data yang runtut sesuai waktu karena gangguan pada diri seorang individu

atau kelompok cenderung dapat mempengaruhi “gangguan“ pada individu yang sama di periode berikutnya. Model regresi bisa dikatakan baik apabila suatu model tegresi terbebas dari autokorelasi.

c. Uji Homoskedastisitas

Apabila peneliti ingin menggeneralisasi hasil penelitian maka perlu dipastikan terlebih dahulu bahwa kelompok-kelompok yang terbentuk sampel berasal dari populasi yang sama. Asal sample yang sama ini ditunjukkan dengan adanya kesamaan variasi aiantara kelompok yang homogen. Maka dapat disimpulkan bahwa kelompok sampel adalah dari populasi yang sama juga.

Pada prinsipnya, uji homoskedastisitas bermaksud untuk menguji apakah sebuah kelompok (data kategori) memiliki variasi yang sama diantara anggota kelompok tersebut. Jika variasi sama, dan ini yang memang harus terjadi, maka dengan demikian terdapat homoskedastisitas. Sedangkan apabila variasi tidak sama, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.<sup>44</sup>

3. Uji Goodness Fit of Model

a. Uji Hipotesis Parsial (Uji-t)

Uji-t ini dimaksudkan untuk mengetahui pengaruh dari masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat secara parsial.<sup>45</sup> Syarat yang harus dipenuhi dalam uji ini yaitu:

1. Jikat hitung  $< t$  tabel maka  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak, maksudnya yaitu variabel bebas tidak berpengaruh terhadap variabel terikat.
2. Bila  $t$  hitung  $> t$  tabel maka  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima, maksudnya yaitu variabel bebas berpengaruh terhadap variabel terikat..

Uji ini juga dapat dilakukan dengan mengamati nilai signifikansi  $t$  pada tingkat  $\alpha$  yang digunakan sebesar 5 %. Analisis ini berdasarkan pada perbandingan antara

---

<sup>44</sup>Masrukhin, *Metodologi Penelitian Kuantitatif*, (Departemen Agama, Kudus, 2009). 180-201.

<sup>45</sup>Mudrajad Kuncoro, *Metode Kuantitatif: Teori dan Aplikasi Untuk Bisnis Dan Ekonomi*, AMP YKPN, Yogyakarta, 2001, l. 97

nilai signifikansi  $t$  dengan nilai signifikansi 0,05 dengan syarat sebagai berikut:

1. Jika signifikansi  $t < 0,05$  maka  $H_0$  ditolak atau  $H_1$  diterima.
2. Jika signifikansi  $t > 0,05$  maka  $H_0$  diterima atau  $H_1$  ditolak.

b. Uji Hipotesis Simultan (Uji-F)

Uji F yaitu digunakan untuk menentukan apakah seluruh variabel bebas yang berada pada model memiliki pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel terikat.<sup>46</sup>Pengujian secara bersama-sama dapat dilakukan dengan melakukan perbandingan antara tingkat signifikansi F dari hasil pengujian dengan nilai signifikansi sebesar  $\alpha = 5\%$ . Pengujian bersama-sama pada penelitian ini dapat dilakukan dengan cara berikut:

1. Apabila tingkat signifikansi F yang didapat nilainya kurang dari 0,05 maka dapat diambil kesimpulan bahwa seluruh variabel bebas secara bersama-sama mempengaruhi variabel terikat.
2. Jika tingkat signifikansi F yang didapat nilainya lebih dari 0,05 maka dapat diambil kesimpulan bahwa seluruh variabel bebas secara bersama-sama tidak mempengaruhi variabel terikat.

c. Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi digunakan untuk mengukur sejauh mana kemampuan variabel bebas (X) berpengaruh terhadap variabel terikat (Y). Nilai koefisien determinasi yaitu rentang nilai nol dan satu. Nilai  $R^2$  yang kecil menunjukkan bahwa kemampuan variabel-variabel bebas dalam menjelaskan variasi variabel terikat sangat terbatas. Berikut adalah hal-hal yang harus diperhatikan tentang koefisien determinasi, yaitu:

1. Nilai  $R^2$  harus bernilai antara 0 dan 1.
2. Apabila  $R^2 = 1$  menunjukkan bahwa variabel bebas memiliki hubungan terhadap variabel terikat secara sempurna.

---

<sup>46</sup>Mudrajad Kuncoro, *Metode Kuantitatif: Teori dan Aplikasi Untuk Bisnis Dan Ekonomi*, 98

## G. Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian kuantitatif sudahlah jelas, yaitu ditunjukkan agar rumusan masalah dapat terjawab, dan agar hipotesis yang telah ditetapkan dapat diuji. Teknis analisis datanya menggunakan metode statistik yang telah tersedia sebab data yang diperoleh berupa angka. Misalnya menggunakan korelasi Spearman Range untuk menguji hipotesis korelasi antara dua variabel jika datanya berbentuk ordinal. Adapun jika datanya berbentuk interval atau rasio maka uji yang bisa digunakan adalah Korelasi Pearson Produk Momen. Data yang diperoleh pada penelitian kuantitatif didapat dari bermacam-macam sumber dengan menggunakan berbagai teknik pengumpulan data. Dalam penelitian kuantitatif data diperoleh dari berbagai sumber dengan menggunakan teknik pengumpulan data yang bermacam-macam, serta dilakukan dengan terus-menerus hingga datanya jenuh. Dengan pengamatan yang terus menerus tersebut bisa didapatkan variasi data yang sangat tinggi.<sup>47</sup>

---

<sup>47</sup>Sugiyono, *Metode Penelitian Pendidikan; Pendekatan kuantitatif, kualitatif, dan R&D*, (Alfabeta, Bandung, 2016), 207.

## BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

### A. Deskripsi Objek Penelitian

Secara historis, pasar modal telah hadir jauh sebelum Indonesia merdeka. Pasar modal atau bursa efek telah hadir sejak jaman kolonial Belanda dan tepatnya pada tahun 1912 di Batavia. Pasar modal ketika itu didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda untuk kepentingan pemerintah kolonial atau VOC.

Perkembangan dan pertumbuhan pasar modal telah ada sejak tahun 1912 namun tidak berjalan seperti yang diharapkan, bahkan kegiatan pasar modal pada beberapa periode mengalami kevakuman. Hal tersebut disebabkan oleh beberapa faktor seperti perang dunia ke I dan II, perpindahan kekuasaan dari pemerintah kolonial kepada pemerintah Republik Indonesia, dan berbagai kondisi yang menyebabkan operasi bursa efek tidak dapat berjalan sebagaimana mestinya. pasar modal di aktifkan kembali oleh pemerintah Republik Indonesia pada tahun 1977, dan mengalami pertumbuhan beberapa tahun kemudian seiring dengan berbagai insentif dan regulasi yang dikeluarkan pemerintah. Secara singkat, tonggak perkembangan pasar modal di Indonesia dapat dilihat sebagai berikut:

27 Desember 2018 Penambahan Tampilan Informasi Notasi Khusus pada kode Perusahaan Tercatat, 26 November 2018 Launching Penyelesaian Transaksi T+2 (T+2 Settlement) 07 Mei 2018 Pembaruan Sistem Perdagangan dan New Data Center 2017 Tahun peresmian Indonesia Securities Fund 06 Februari 2017 Relaksasi Marjin 23 Maret 2017 Peresmian IDX Incubator 2016 Penyesuaian kembali batas Autorejection. Selain itu, pada tahun 2016, BEI ikut menyukseskan kegiatan Amnesty Pajak serta diresmikannya Go Public Information Center.

18 April 2016 Peluncuran IDX Channel 02 Mei 2016 Penyesuaian Kembali Tick Size 2015 Tahun diresmikannya LQ-45 Index Futures 10 November 2015 TICMI bergabung dengan ICaMEL 12 November 2015 Launching Kampanye Yuk Nabung Saham 06 Januari 2014 Penyesuaian kembali Lot Size dan Tick Price 02 Januari 2013 Pembaruan Jam Perdagangan 2012 Peluncuran Prinsip Syariah dan Mekanisme Perdagangan Syariah. Desember 2012 Pembentukan Securities Investor Protection Fund (SIPF) Januari 2012 Pembentukan Otoritas Jasa Keuangan Agustus 2011 Pendirian PT Indonesian Capital Market Electronic Library (ICaMEL) 02 Maret 2009 Peluncuran Sistem

Perdagangan Baru PT Bursa Efek Indonesia: JATS-NextG 10 Agustus 2009 Pendirian Penilai Harga Efek Indonesia (PHEI) 08 Oktober 2008 PEMBERLAKUAN Suspensi Perdagangan, 30 November 2007 Penggabungan Bursa Efek Surabaya (BES) ke Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan berubah nama menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI) 06 Oktober 2004 Perilisan Stock Option

09 September 2002 Penyelesaian Transaksi T+4 menjadi T+3 28 Maret 2002 BEJ mulai mengaplikasikan sistem perdagangan jarak jauh (remote trading) 21 Juli 2000 Sistem Perdagangan Tanpa Warkat (scripless trading) mulai diaplikasikan di pasar modal Indonesia 23 Desember 1997 Pendirian Kustodian Sentra Efek Indonesia(KSEI) 6 Agustus 1996 Pendirian Kliring Penjaminan Efek Indonesia(KPEI) 1995 Bursa Paralel Indonesia merger dengan Bursa Efek Surabaya, 10 November 1995 Pemerintah mengeluarkan Undang –Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Undang-Undang ini mulai diberlakukan mulai Januari 1996 22 Mei 1995 Sistem Otomasi perdagangan di BEJ dilaksanakan dengan sistem computer JATS (Jakarta Automated Trading Systems) 21 Desember 1993 Pendirian PT Perneringkat Efek Indonesia(PEFINDO), 13 Juli 1992 Swastanisasi BEJ. BAPEPAM berubah menjadi Badan Pengawas Pasar Modal. Tanggal ini diperingati sebagai HUT BEJ 16 Juni 1989 Bursa Efek Surabaya (BES) mulai beroperasi dan dikelola oleh Perseroan Terbatas milik swasta yaitu PT Bursa Efek Surabaya Desember 1988 Pemerintah mengeluarkan Paket Desember 88 (PAKDES 88) yang memberikan kemudahan perusahaan untuk go public dan beberapa kebijakan lain yang positif bagi pertumbuhan pasar modal. 2 Juni 1988 Bursa Paralel Indonesia (BPI) mulai beroperasi dan dikelola oleh Persatuan Perdagangan Uang dan Efek (PPUE), sedangkan organisasinya terdiri dari broker dan dealer 1988 – 1990 Paket deregulasi dibidang Perbankan dan Pasar Modal diluncurkan. Pintu BEJ terbuka untuk asing. Aktivitas bursa terlihat meningkat 1987 Ditandai dengan hadirnya Paket Desember 1987 (PAKDES 87) yang memberikan kemudahan bagi perusahaan untuk melakukan Penawaran Umum dan investor asing menanamkan modal di Indonesia.

## **B. Analisis Data**

### **1. Deskripsi Variabel Penelitian**

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk mengetahui faktor-faktor yang berpengaruh terhadap return saham pada

perusahaan yang terdaftar di BEI pada periode 2018, hasil pengujian statistik deskriptif sebagai berikut:

**Tabel 4.1**  
**Hasil Pengujian Statistik deskriptif**

Descriptive Statistics							
	N	Minimum	Maximum	Sum	Mean	Std. Deviation	variance
Kepemilikan Manajerial X1	22	0.05	0.87	5.71	0.2595	0.22120	0,049
kepemilikan Institusional X2	22	0.06	0.75	9.46	0.4300	0.22651	0,051
Kepemilikan Publik X3	22	0.01	0.51	6.01	0.2732	0.16149	0.026
Return Saham Y	22	-0.89	1.57	3.34	0.1518	0.55687	0.310
Valid N (listwise)	22						

#### a. Kepemilikan Manajerial

kepemilikan manajerial ialah proporsi pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan. Kepemilikan manajerial yang besar di dalam suatu perusahaan akan efektif untuk mengawasi aktivitas perusahaan. Apabila perusahaan memiliki kepemilikan manajerial yang rendah maka intensif yang dikeluarkan untuk memonitor kemungkinan terjadinya perilaku oportunistik manajer akan mengalami peningkatan.

Berdasarkan hasil pengujian statistik deskriptif pada 22 data perusahaan yang terdaftar di BEI memiliki nilai Kepemilikan Manajerial minimum sebesar 0,05 dan sedangkan nilai maksimum sebesar 0,87. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki nilai 0,05 sampai dengan 0,87. Nilai rata-rata yang dihasilkan sebesar 0,2595 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,22120. Sehingga dapat disimpulkan bahwa kepemilikan Manajerial berdistribusi secara normal.

**b. Kepemilikan Institusional**

Untuk dapat mengurangi perilaku oportunistik manajer, pihak investor institusional dapat melakukan usaha pengawasan yaitu dengan meningkatkan Tingkat kepemilikan institusional. Kepemilikan institusional ialah persentase kepemilikan saham oleh investor institusi seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan asuransi, dana pensiun. Dengan adanya kepemilikan institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja perusahaan.

Berdasarkan hasil pengujian statistik deskriptif pada 22 data perusahaan yang terdaftar di BEI memiliki nilai Kepemilikan institusional terendah sebesar 0,06 dan tertinggi 0,75. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki nilai 0,06 sampai dengan 0,75. Nilai rata-rata yang dihasilkan sebesar 0,4300 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,22651. Sehingga dapat disimpulkan bahwa kepemilikan Institusional berdistribusi secara normal.

**c. Kepemilikan Publik**

Publik Share Holding atau yang biasa disebut Kepemilikan saham publik ialah proporsi kepemilikan saham yang dimiliki oleh masyarakat atau publik terhadap saham perusahaan. Semakin besar persentase saham yang ditawarkan kepada publik, maka semakin besar pula informasi yang harus diungkapkan perusahaan kepada publik sehingga kemungkinan dapat mengurangi intensitas terjadinya manajemen laba.

Berdasarkan hasil pengujian statistik deskriptif pada 22 data perusahaan yang terdaftar di BEI memiliki nilai Kepemilikan institusional terendah sebesar 0,01 dan tertinggi 0,51. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki nilai 0,01 sampai dengan 0,51. Nilai rata-rata yang dihasilkan sebesar 0,2732 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,16149. Sehingga dapat disimpulkan bahwa kepemilikan publik berdistribusi secara normal.

**d. Return Saham**

*Return* saham ialah tingkat keuntungan yang akan diperoleh oleh pihak investor yang menanamkan modalnya di pasar modal. Semakin besar return yang diharapkan akan diperoleh dari investasi, semakin besar

pula risikonya, sehingga dikatakan bahwa return ekspektasi memiliki hubungan positif dengan risiko.

Berdasarkan hasil pengujian statistik deskriptif pada 22 data perusahaan yang terdaftar di BEI memiliki nilai Return saham terendah sebesar -0,89 dan tertinggi 1,57. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki nilai -0,89 sampai dengan 1,57. Nilai rata-rata yang dihasilkan sebesar 0,1518 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,55687.

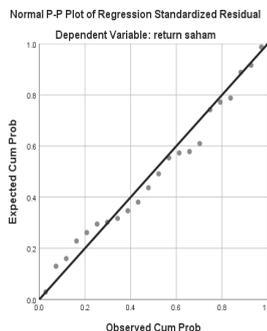
Dilihat dari nilai KM yang positif sebesar 0,1518. Hal ini dapat disimpulkan bahwa dengan nilai kepemilikan manajerial yang positif maka perusahaan yang termasuk dalam sampel perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2018 melakukan tindakan kepemilikan manajerial dengan menambah jumlah kepemilikan manajemennya. Sehingga dapat disimpulkan bahwa kepemilikan publik berdistribusi secara normal.

## C. Uji Asumsi Klasik

### 1. Uji Normalitas Data

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi, variabel terkait dan variabel bebas keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi normal atau mendekati normal. Metode yang bagus ialah dengan melihat diagram normal probability plot yang membandingkan distribusi kumulatif dari data sesungguhnya dengan kumulatif dari distribusi normal. Distribusi normal akan membentuk satu garis lurus diagonal dan plotting data akan dibandingkan dengan garis normal maka garis yang menggambarkan data sesungguhnya akan mengikuti garis diagonalnya.

**Gambar 4.1**



Berdasarkan normal probability plot pada gambar di atas menunjukkan bahwa data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal ini menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas

## 2. Uji Multikolinieritas

Multikolinieritas merupakan keadaan dimana terjadi hubungan linear yang sempurna atau mendekati antar variabel independen dalam model regresi. Suatu model regresi dikatakan mengalami multikolinieritas jika ada fungsi linear yang sempurna pada beberapa atau semua independen variabel dalam fungsi linear. Dan hasilnya sulit didapatkan pengaruh antara independen dan dependen variabel. Cara untuk mengetahui ada atau tidaknya gejala multikolinieritas antara lain dengan melihat nilai variance Inflation Factor (VIF) dan tolerance, apabila nilai VIF kurang dari 10 dan tolerance lebih dari 0,1 maka dinyatakan tidak terjadi multikolinieritas.

**Tabel 4.2**  
**Hasil pengujian multikolinieritas**

Coefficients <sup>a</sup>								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-1.552	1.513		-1.026	0.319		
	kepemilikan manajerial	1.552	1.683	0.617	0.922	0.369	0.113	8.860
	kepemilikan institusional	1.763	1.620	0.717	1.088	0.291	0.116	8.606
	kepemilikan publik	1.986	1.585	0.576	1.253	0.226	0.239	4.188

Sumber: Olah Data SPSS

Dari output coefficients di atas dapat kita lihat pada kolom VIF. Dapat diketahui bahwa nilai VIF untuk Kepemilikan manajerial (8,860), kepemilikan Institusional (8,606), Kepemilikan Publik (4,188). Karena nilai VIF kurang dari 10 dan tolerance value diatas 0,10. Maka dapat disimpulkan bahwa pada model regresi tidak ditemukan masalah Multikolinieritas

### 3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pada periode ke  $t-1$  (sebelumnya). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi digunakan uji Durbin Watson Test (DW Test) sebagai pengujinya dengan taraf signifikansi  $(L)=5\%$ . ketentuan pengujian autokorelasi ini adalah sebagai berikut:

1. Jika DW terletak antara batas atas atau upper bound ( $du$ ) dan  $(4-du)$ , maka koefisien autokorelasi sama dengan nol, berarti tidak ada autokorelasi
2. Bila nilai DW lebih rendah dari pada batas bawah auto lower bound ( $dl$ ), maka koefisien autokorelasi lebih besar dari pada nol berarti ada autokorelasi positif
3. Jika nilai DW lebih besar dari pada  $(4-dl)$ , maka koefisien autokorelasi lebih kecil dari nol, berarti ada autokorelasi negatif
4. Jika nilai DW terletak di antara  $(dl)$  dan  $(du)$  atau DW terletak antara  $(4-du)$  dan  $(4-dl)$ , maka hasilnya tidak dapat disimpulkan.

#### 4.3

#### Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.303 <sup>a</sup>	0.092	-0.060	0.57321	1.917

Sumber: olah data spss

Berdasarkan hasil uji statistik, nilai dw 1,917. Jika dilihat dari rentang nilai antara DL dan DU, nilai tersebut berada di interval  $du < d < 4-du$  yaitu  $1,797 < 1,917 < 2.203$ . hal tersebut berarti koefisien autokorelasi sama dengan nol, yang menunjukkan bahwa tidak ada masalah autokorelasi

**Tabel 4.4**

#### Hasil Uji autokorelasi

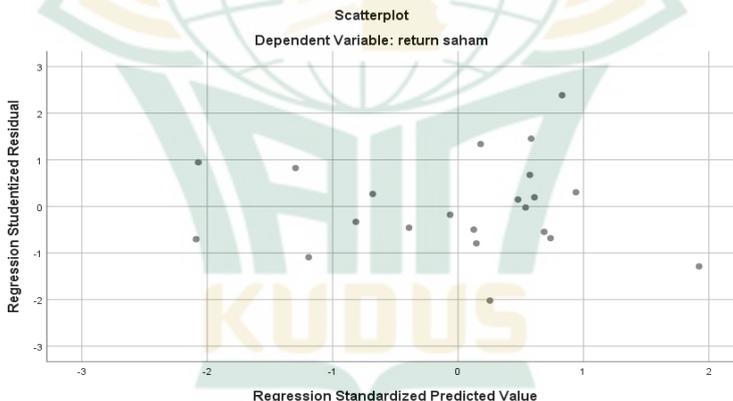
DL	4-dl	DU	4-du	Durbin
0.957	3,043	1,797	2,203	1,917

Sumber: Olah Data Spss

#### 4. Uji heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Gejala heteroskedastisitas lebih sering muncul dalam data silang tempat (cross section) dari pada runtut waktu. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda maka disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang terjadi homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Bila terjadi heteroskedastisitas akan menimbulkan varians koefisien regresi menjadi minimal dan confidence interval melebar, sehingga hasil uji signifikansi statistik tidak valid lagi.

**Gambar 4.5**  
**Hasil Uji heteroskedastisita**



Sumber: olah data spss

Dari grafik scatterplot diatas dapat dilihat bahwa titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik di atas maupun dibawah angka 0 pada sumbu y. Hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi

## D. Hasil Uji Hipotesis

### 1. Uji Koefisien Determinasi

Uji koefisien determinasi ini, bertujuan untuk mengetahui seberapa jauh variabel independen mempengaruhi variabel dependen apakah kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen amat terbatas atau variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

Nilai R-Square dikatakan Baik Jika diatas 0.05 karena nilai R Square berkisar antara 0 sampai 1 berikut koefisien determinasi. Berdasarkan data tabel di atas, nilai dari R square adalah 0,092 ini mengandung arti bahwa tingkat pengaruh variabel X1 dan X2 terhadap Y adalah 9,2%. Lihat Tabel 4.6

### 2. Uji hipotesis simultan (uji f)

Uji F digunakan untuk menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh serentak terhadap variabel dependen. Hasil uji F dapat dilihat pada tabel ANOVA, apabila nilai sig. Lebih kecil dari 0.05 ( $\text{sig.} < 0.05$ ) maka dapat disimpulkan variabel independen mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen secara simultan.

**Tabel 4.6**  
**Hasil Uji Hipotesis (Uji F)**

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	0.598	3	0.199	0.607	.619 <sup>b</sup>
	Residual	5.914	18	0.329		
	Total	6.512	21			

Sumber: Olah Data Spss

Berdasarkan tabel hasil uji statistik F diperoleh nilai signifikansi sebesar 0.619 lebih besar dari nilai derajat kepercayaan sebesar 0.05 dan dengan derajat kebebasan (df)  $n-k-1$  (n adalah jumlah sampel, k adalah jumlah variabel independen) atau  $22-2-1=18$  dengan taraf signifikansi 5% dapat diketahuibahwa F tabel 3,16. Jadi F hitung (0,607) lebih kecil dari F tabel (3,16 maka  $H_0$  di terima dan  $H_1$  di tolak yang ber arti bahwa semua variabel Independen

(kepemilikan manajerial, Institusional, Publik) tidak berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependen (Return Saham).

### 3. Uji Hipotesis parsial (Uji-t)

Uji t digunakan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel bebas/ independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Ini berarti menjelaskan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan publik secara terpisah mempengaruhi return saham

Hasil uji t yang dilakukan dengan menggunakan spss 25 dapat dilihat pada tabel coefficients, hubungan dan masing-masing variabel independen terhadap variabel terikat (dependen) dapat dilihat dengan membandingkan nilai signifikansi dengan tingkat kepercayaan 5%. Apabila nilai sig. Lebih kecil dari 0.05(sig <0.05) maka dapat di simpulkan bahwa variabel independen mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen

#### a. Hasil Uji hipotesis pengaruh kepemilikan manajerial terhadap Return Saham

Pada hipotesis pertama atau jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian yang didasarkan pada teori yang relevan menyatakan bahwa Ha1 yaitu kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham, karena ini merupakan jawaban sementara maka perlu diadakan pengujian terhadap variabel kepemilikan manajerial untuk mengetahui apakah variabel kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap return saham atau tidak. Jika hasil pengujian tersebut sama dengan jawaban sementara maka yaitu kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap return saham dapat disimpulkan Ha1 di terima dan Ho di tolak, tapi jika sebaliknya maka Ha1 ditolak dan Ho diterima. Namun hasil pengujian regresi menunjukkan hasil yang berbeda pengujian hipotesis menunjukkan nilai t hitung kecil  $0,922 <$  dari nilai t tabel sebesar  $2,101$ . Nilai sig  $0,369 >$   $0,05$ , dapat di definisikan bahwa variabel kepemilikan manajerial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham, maka dapat di simpulkan H0 di terima dan Ha1 di tolak. Ha1 Di tolak karena nilai t hitung lebih kecil

dari nilai t tabel dan nilai sigmifikansi lebih besar dari 0,05. lihat Tabel. 4.2

**b. Hasil Uji hipotesis pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Return Saham**

Pada hipotesis kedua atau jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian yang didasarkan pada teori yang relevan menyatakan bahwa Ha<sub>2</sub> yaitu “kepemilikan Institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham”, karena ini merupakan jawaban sementara maka perlu diadakan pengujian terhadap variabel kepemilikan Institusional untuk mengetahui apakah variabel kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap return saham atau tidak. Jika hasil pengujian tersebut sama dengan jawaban sementara yaitu kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap return saham dapat disimpulkan Ha<sub>2</sub> di terima dan Ho di tolak, tapi jika sebaliknya maka Ha<sub>2</sub> ditolak dan Ho diterima. Namun dari hasil pengujian regresi menunjukkan hasil yang berbeda dengan hipotesis yang telah di tentukan, hasil pengujian ini menunjukkan nilai t hitung sebesar  $1,088 < \text{nilai } t \text{ tabel sebesar } 2,101$ . Nilai sig  $0,291 > 0,05$  dapat di definisikan bahwa variabel “kepemilikan institusional tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham”. maka dapat di simpulkan, Ho di terima dan Ha<sub>2</sub> Di tolak. Ha<sub>2</sub> Di tolak karena nilai t hitung lebih kecil dari nilai t tabel dan nilai sigmifikansi lebih besar dari 0,05. lihat Tabel. 4.2

**c. Hasil Uji hipotesis pengaruh Kepemilikan Publik Terhadap Return Saham**

Pada hipotesis ketiga atau jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian yang didasarkan pada teori yang relevan menyatakan bahwa Ha<sub>3</sub> yaitu kepemilikan Publik berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham, karena ini merupakan jawaban sementara maka perlu diadakan pengujian terhadap variabel kepemilikan Publik untuk mengetahui apakah variabel kepemilikan Publik berpengaruh terhadap return saham atau tidak. Jika hasil pengujian tersebut sama dengan jawaban sementara maka yaitu kepemilikan Publik berpengaruh terhadap return saham dapat disimpulkan Ha<sub>3</sub> di terima dan Ho di tolak, tapi jika sebaliknya maka Ha<sub>3</sub> ditolak dan Ho diterima.

Namun hasil pengujian regresi menunjukkan hasil yang berbeda dengan hipotesis yang telah di tentukan, hasil pengujian ini menunjukkan nilai t hitung sebesar  $1,253 <$  nilai t tabel sebesar  $2,101$ . dengan Nilai sig  $0,226 > 0,05$  dapat di devinisikan bahwa variabel “kepemilikan publik tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham”. maka dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  di terima dan  $H_a3$  di tolak.  $H_a3$  Di tolak karena nilai t hitung lebih kecil dari nilai t tabel dan nilai signifikansi lebih besar dari  $0,05$ . lihat Tabel. 4.2

## E. Pembahasan

### 1. Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap return saham

Pada hipotesis pertama atau jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian yang didasarkan pada teori yang relevan menyatakan bahwa  $H_{a1}$  yaitu “kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham”, namun hasil pengujian menunjukkan hasil yang berbeda pengujian hipotesis menunjukkan bahwa variabel “kepemilikan manajerial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham”. dapat di lihat dari nilai signifikansi sebesar  $0,369$  yang lebih besar dari  $0,05$  dan nilai t hitung lebih kecil dari nilai t tabel ( $0,922 < 2,101$ ). Maka dapat disimpulkan bahwa  $H_{a1}$  di tolak dan  $H_0$  diterima. Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Etty Murwaning sari(2012) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap return saham. penelitian ini juga tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ni luh Gde Novitasari(2017) yang menyatakan bahwa Hasil analisis menunjukkan kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap return saham. Maka dapat disimpulkan  $H_1$  diterima. Hasil penelitian ini juga tidak sejalan dengan hasil penelitian indah roikhatuk jannah dan moh. Khoirudin yang menyatakan bahwa penelitian ini memiliki nilai probabilitas t hitung sebesar  $0,0016$  yang lebih kecil dari  $\alpha$   $0,05$  sehingga variabel kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap *return* saham.

Hasil yang tidak signifikan ini disebabkan karena proporsi kepemilikan manajer atas saham perusahaan kurang

dari seratus persen sehingga manajer cenderung bertindak untuk mengejar kepentingannya sendiri, dan bukan untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Sehingga intensif yang dikeluarkan untuk memonitor kemungkinan terjadinya perilaku oportunistik manajer akan mengalami peningkatan.

Kepemilikan manajerial ialah proporsi pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan. Kepemilikan manajerial yang besar di dalam perusahaan akan efektif untuk mengawasi aktivitas perusahaan. Nur'aeni dalam bukunya menyatakan bahwa apabila perusahaan memiliki kepemilikan manajerial yang rendah maka intensif yang dikeluarkan untuk memonitor kemungkinan terjadinya perilaku oportunistik manajer akan mengalami peningkatan. Pihak manajemen perusahaan harus lebih tegas dalam pengambilan suatu keputusan karena keputusan tersebut berdampak terhadap dirinya sendiri sebab dalam hal ini manajer merupakan pemilik saham tersebut. Menurut Rina dan Titik dalam bukunya Kepemilikan manajerial yang besar akan efektif untuk mengawasi aktifitas perusahaan.

Adanya kepemilikan manajemen dalam sebuah perusahaan akan menimbulkan dugaan yang menarik bahwa nilai perusahaan akan mengalami peningkatan sebagai akibat dari kepemilikan manajemen yang meningkat dalam perusahaan tersebut. Hal ini sangat berpotensi dalam mengurangi alokasi sumber daya yang tidak menguntungkan, yang pada gilirannya akan meningkatkan nilai perusahaan. Dengan adanya kepemilikan manajemen terhadap saham perusahaan maka dipandang dapat menyelaraskan potensi perbedaan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham lainnya sehingga permasalahan antara agen dan *principal* diasumsikan akan hilang apabila seorang manajer juga sekaligus sebagai pemegang saham.

## 2. Pengaruh kepemilikan institusional terhadap return saham

Pada hipotesis kedua atau jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian yang didasarkan pada teori yang relevan menyatakan bahwa  $H_{a2}$  yaitu kepemilikan Institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap return namun hasil uji regresi menunjukkan hasil yang

berbeda pengujian hipotesis menunjukkan bahwa variabel kepemilikan institusional tidak berpengaruh dan signifikan terhadap return saham. hal ini dapat dilihat dari nilai signifikansi sebesar 0,291 yang lebih besar dari 0,05 dan nilai t hitung lebih kecil dari t tabel ( $1,088 < 2,101$ ) maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. hasil uji ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Rahmad wahyu novian yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap return saham. dan juga tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ni luh Putu Wiagustini yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap return saham. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh islamiya (2016). Menurut Islamiya (2016) adanya kepemilikan institusional oleh perusahaan-perusahaan investasi sebenarnya akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal pada kinerja perusahaan. Namun, apabila investor institusi tidak puas dengan kinerja yang dilakukan oleh manajer, maka mereka tidak segan untuk menjual sahamnya ke pasar.

Hasil yang tidak signifikan ini disebabkan karena proporsi kepemilikan manajer atas saham perusahaan kurang dari seratus persen sehingga manajer cenderung bertindak untuk mengejar kepentingannya sendiri, dan bukan memaksimalkan nilai perusahaan. Kepemilikan institusional juga hanya berfokus pada laba saat ini, sehingga jika laba saat ini tidak memberikan keuntungan yang baik oleh pihak institusi maka pihak institusi akan menarik sahamnya dari perusahaan dan mengakibatkan penurunan harga saham.

penelitian ini juga berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh sari Octavira dan Febri Rahadi yang menyatakan bahwa Variabel Kepemilikan Institusional mempunyai nilai t test sebesar 0,169 dengan tingkat signifikansi sebesar  $0,867 > 0,05$  , maka  $H_a$  yang menyatakan bahwa Kepemilikan Institusional secara statistik mempunyai pengaruh terhadap *return* saham ditolak..

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan atas perusahaan oleh institusi tertentu. Institusi merupakan sebuah lembaga yang memiliki kepentingan besar terhadap investasi yang dilakukan termasuk investasi saham. Menurut Wicaksono dalam bukunya yang di kutip oleh rahmad wahyu novian tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh

pihak investor institusi sehingga dapat mengurangi perilaku oportunistik manajer.

Kepemilikan institusional merupakan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga. Investor institusi dapat melakukan pengawasan dengan ketat agar manajer dapat meningkatkan kinerja keuangan yang akan berdampak pada nilai perusahaan. Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi dapat memberikan pengawasan lebih besar yang dilakukan oleh pihak investor institusional, sehingga dapat meminimalkan tingkat penyelewengan yang dilakukan oleh pihak manajemen yang dapat menurunkan nilai perusahaan

Jensen dan Meckling menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki peranan yang sangat penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham.

### **3. Kepemilikan publik berpengaruh terhadap return saham**

Pada hipotesis ketiga atau jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian yang didasarkan pada teori yang relevan menyatakan bahwa  $H_3$  yaitu kepemilikan Publik berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham, namun hasil pengujian regresi menunjukkan hasil yang berbeda, pengujian hipotesis menunjukkan bahwa variabel kepemilikan publik tidak berpengaruh dan signifikan terhadap return saham. hal ini dapat dilihat dari nilai signifikansi sebesar 0,226 yang lebih besar dari 0,05 dan nilai t hitung lebih kecil dari t tabel ( $1,253 < 2101$ ). Maka  $H_3$  di tolak dan  $H_0$  diterima. Hasil ini Bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Afriyani (2018) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap return saham.

hasil yang tidak signifikan ini disebabkan karena proporsi kepemilikan publik di bawah 5% dan publik tidak ikut dalam pengambilan keputusan sehingga kepemilikan publik tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan dan tidak mengakibatkan penurunan harga saham.

Dibuktikan dengan nilai koefisien regresi yang bernilai positif 0,023 dan nilai signifikansinya sebesar 0,809 atau lebih besar dari 0,05. hasil itu bisa terjadi karena

presentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh direksi yang dijadikan sampel relatif kecil.

Kepemilikan publik ialah kepemilikan masyarakat umum (bukan institusi yang signifikan) terhadap saham perusahaan publik. Kepemilikan manajerial adalah persentase saham yang dimiliki oleh eksekutif dan direktur. Kepemilikan manajerial merupakan isu penting dalam teori keagenan sejak dipublikasikan oleh Jensen dan Meckling .

Semakin besar kepemilikan saham oleh publik maka akan semakin besar mekanisme pengendalian terhadap perilaku manajemen, dengan kata lain meningkatnya kepemilikan saham oleh publik akan disertai dengan semakin besarnya peluang terpilihnya dewan direksi dari luar, yang nantinya akan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan, Kinerja perusahaan yang baik merupakan salah satu pemicu meningkatnya nilai perusahaan.

#### **4. Pengaruh Kepemilikan manajerial, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan publik Terhadap Return Saham.**

Berdasarkan tabel hasil pengujian statistik F diketahui bahwa variabel-variabel independen (Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Kepemilikan Publik) tidak memiliki pengaruh yang signifikan secara bersama-sama terhadap variabel dependen (*Return Saham*).hal ini dapat di lihat dari nilai signifikansi sebesar 0,619 lebih besar dari nilai derajat kepercayaan sebesar 0,05 dan nilai F hitung lebih kecil dari f tabel ( $0,607 < 3,16$ ) hasil ini bertolak belakang dengan hasil penelitian yang dilakukan Afriyani 2018 yang menyatakan bahwa kepemilikan Manajerial, Institusional, Publik secara simultan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap return saham. penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh zines dan Taswan yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial, Institusional dan publik secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap return saham

Proporsi kepemilikan saham oleh publik ditentukan oleh presentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh publik. Kepemilikan saham oleh publik berasal dari penjualan saham kepada publik setelah perusahaan melakukan IPO dan saham ini bukan merupakan saham milik pendiri dan saham bonus. Kepemilikan saham oleh

pihak luar menyebabkan gerak perusahaan dalam melakukan pengelolaan menjadi terbatas karena adanya tekanan yang diberikan oleh pasar terkait dengan peningkatan kinerja dari perusahaan tersebut serta ketaatannya pada peraturan yang berlaku. Semua kegiatan akan dipantau dan diawasi sehingga setiap tindakan yang diambil oleh perusahaan akan direspon melalui kritikan ataupun komentar.



## BAB V PENUTUP

### A. Kesimpulan

Pada bagian ini penulis akan menarik suatu kesimpulan berdasarkan pada masalah yang telah dirumuskan pada bab satu dan juga berdasarkan pada hasil penelitian yang telah dibahas pada bab lima dengan bantuan analisis regresi dan analisis statistik tersebut dilakukan dengan menggunakan analisis regresi dan korelasi linear sederhana. Selain itu juga dilakukan suatu pengujian hipotesis dengan menggunakan alat uji F dan uji t. Berdasarkan hasil penelitian tersebut maka dapat di tarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Tidak terdapat pengaruh kepemilikan Manajerial terhadap *return saham*. Hal ini terlihat dari nilai t hitung 1,253 nilai t tabel 2,101 dan nilai sig 0.369 berada di atas 0.05 tingkat signifikansi ini berarti nilai t hitung lebih kecil dari t tabel
2. Tidak dapat pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap *return saham*. Hal ini terlihat dari nilai t hitung 1,088 dengan nilai t tabel 2,101 dan nilai *p value* (sig) 0,291 yang berada dibawah 0,05 (tingkat signifikansi). Hal ini berarti nilai t hitung lebih kecil dari nilai t tabel ( $1,088 > 2,101$ ).
3. Tidak terdapat pengaruh Kepemilikan Publik terhadap *return saham*. Hal ini terlihat dari nilai t hitung 1,253 dengan nilai t tabel 2,101) dan nilai *p value* (sig) 0,226 yang berada diatas 0,05 (tingkat signifikansi). Ini berarti nilai t hitung lebih kecil dari t tabel ( $1,253 < 2,101$ ).
5. Berdasarkan hasil uji hipotesis secara simultan (Uji F) dimana  $H_0$  diterima dan  $H_a$  di tolak yang berarti bahwa variabel-variabel independen (kepemilikan manajerial, institusional dan publik) tidak mempunyai pengaruh yang signifikan secara bersama-sama terhadap variabel dependen (*return saham*). Hal ini dapat dilihat pada nilai signifikansi sebesar 0,619 lebih besar dari nilai derajat kepercayaan sebesar 0,05 dan juga nilai F hitung (0,607) lebih kecil dari F tabel (3,16) maka  $H_0$  diterima dan  $H_1$  di tolak
6. Berdasarkan koefisien determinasi nilai dari *Rsquare* adalah 0,092 lebih kecil dari 0,5 hal ini berarti variabel dependen (*Return saham*). dapat di jelaskan oleh variabel independen (kepemilikan manajerial institusional dan publik) sebesar 9,2%, sedangkan sisanya 90,8% di jelaskan oleh variabel lainnya yang tidak diteliti dan yang tidak di masukkan dalam model regresi

## B. Saran

1. Bagi perusahaan perlu memperhatikan struktur kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan kepemilikan publik sehingga dapat meningkatkan return saham.
2. Bagi investor dan atau calon investor untuk sangat perlu untuk melakukan analisis dalam melakukan investasi pada perusahaan atau emiten hendaknya memperhatikan struktur kepemilikan, faktor fundamental, analisis teknikal dan return saham.
3. Bagi investor dan atau calon interstor untuk sangat perlu melakukan analisis terhadap fundamental perusahaan sebelum mengambil keputusan investasi



## Daftar Pustaka

- Darmadji Triptomo dan Hendry M Fakhruddin, *Pasar Modal di Indonesia*, Salemba Empat, Jakarta, 2001,
- Anindita Ira Sabrina, *Pengaruh Corporate Governance dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan*, Skripsi, Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro, Semarang, 2010,
- samsul Mohamad, *Pasar Modal & Manajemen Portofolio*, Erlangga, Jakarta, 2015
- Zelmiyanti Riri, *Pendekatan Teori Keagenan Pada Kinerja Keuangan Daerah Dan Belanja Modal (Studi Pada Provinsi Di Indonesia)*, JRAK. Vol.7No.1. Februari 2016.
- Hersagondo, *Struktur Kepemilikan Dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Jasa Keuangan Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2013-2016*, Prosiding Sendi\_U 2018.
- Utami Niken, *Pengaruh Leverage, Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial terhadap Manajemen laba*, Skripsi, Universitas Sanata Dharma, Yogyakarta 2016,
- T Haruman, "Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Keputusan Keuangan dan Nilai Perusahaan". National Conference on Management Research \_Pontianak november 2008
- Ary Ni Luh Sintyawati, *Pengaruh kepemilikan Manajerial, kepemilikan institusional dan leverage terhadap biaya keagenan pada perusahaan manufaktur*, E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 7, No. 2, 2018.
- Claudia Wenny dan Agustin Ekadjaja, *Pengaruh Kepemilikan Manajerial Kepemilikan Institusional Keputusan Pendanaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan*, Jurnal Akuntansi, Vol 13 No 2, November 2013.
- Oktavia Frisma Khairunnisa, *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kepemilkikan Publik, dan ukuran perusahaan Terhadap Kebijakan Publik*, Artikel Ilmiah, Sekolah tinggi Ilmu Ekonomi, surabaya 2017.
- Shanty Sugianto & Julianti Sjarief, *Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Proporsi Dewan Komisaris Indeoenden, Dan Konservatisme Akuntansi Terhadap Kualitas Laba Serta Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan*, Jurnal Akuntansi Vol. 12 No. 1 April
- Subagyo Dkk, *Akuntansi Manajemen Berbasis desain*, Gadjah Mada University Press, Yogyakarta ,2018, hal 46-47, <https://books.google.co.id/books?id=PfZaDwAAQBAJ&pg=PA46&dq=kepemilikan+manajerial&hl=id&sa=X&ved=0ahUKEwj>

7-aVitf1AhXFL08KHeO-

Cd8Q6AEIQDAE#v=onepage&q=kepemilikan%20manajerial&f=true

- Astuti Arlida, Muhammad Rivandi, *Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Pengungkapan Corporate Social Responsibility studi empiris perusahaan High profile Di Busa Efek Indonesia*, Jurnal Academic Conference Of Accounting, Vol.1, Februari 2019.
- Indarwati Penta, (*Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan Manufaktur*), Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Terapan (JIMAT) Vol. 6 No. 1, 2015.
- Mega Mila Dewi dan Sri Mulyani, *Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Leverage Studi Pada Perusahaan LQ-54 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2016*, Jurnal Akuntansi Bisnis, Vol.55 No. 1, Februari, 2018.
- Indah Maya Pratiwi, Farida Titik Kristanti, Dewa Putra Karisma, *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan*, e-Proceeding of Management: Vol.0, No.3 Desember 2016
- Utami Niken, *Pengaruh Leverage, Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial terhadap Manajemen laba*,
- Ria Kadek Citra Dewi, I gede Sanica, *Pengaruh Kepemilikan Institusional Kepemilikan Manajerial dan pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*, Jurnal Ilmiah Askuntansi dan Bisnis Volume @ No 1 Tahun 2017.
- Wahyu Rahmad novian, Nanang Purwanto, (*Analisis kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komite audit, dan profitabilitas terhadap return saham pada perusahaan yang terdaftar dalam bursa efek indonesia (bei)*), Journal Riset Mahasiswa Akuntansi (JRMA) ISSN: 2337-56xx. Volume: xx, Nomor: xx.
- Dian Femega Putri, *Pengaruh Struktur Kepemilikan Tingkat Keuntungan Perusahaan, Risiko Perusahaan Terhadap Risiko Perusahaan Terhadap Kinerja Intellectual Capital Studi Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2009*, Skripsi, Universitas Diponegoro Semarang, 2010.
- Chinthia Laurensia Dewi dan Yeterina Widi Nugraha, *Pengaruh Struktur Kepemilikan Dan Dewan Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan Studi Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi*

- Di BEI Tahun 2011-2013*, Jurnal Kinerja, Vol 18 No 1 Tahun 2014,
- Nainggolan Arison, *Pengaruh struktur Kepemilikan dan komposisi dewan komisaris terhadap Tingkat pengungkapan sukarela pada perusahaan Manufaktur Indonesia yang terdaftar di BEU*, Jurnal Akuntansi dan keuangan Metodisi, vol 1, No1, 2017
- Anggraeni SellyHaryono, Fitriany, Eliza Fatima, *Pengaruh Struktur Modal Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja perusahaan*, Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia Vol 14 No 2 Desember 2017,
- Hendrianti Wiwit, *Pengaruh Leverage, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Terhadap Keputusan Investasi Studi pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periodee 2010-2016*, Jurnal Administrasi Bisnis Vol. 55 No.2 Februari 2018.,
- Soejoto Monica, (*Pengaruh Struktur Kepemilikan Publik Terhadap Pengungkapan Corporate Social Responsibility Pada Perusahaan-perusahaan Yang Terdaftar Di BEI*), Skripsi, Fakultas Ekonomi Universitas Atma Jaya Yogyakarta, 2017,
- Wahyu Anita Indrasti, *Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham Dan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan Studi empiris pada perusahaan Manufaktur sektor barang konsumsi, Kkosmetik dan keperluan Rumah Tangga Dan Peralatan Rumah Tangga Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2010-2013*, Jurnal Akuntansi Dan Keuangan, Vol. 3 No. 2 , Oktober 2014,
- putri Shifa Hamdani, Willy SrinYuliandari, Eddi budiono, (*Kepemilikan saham Publik dan Return On Assets Terhadap Pengungkapan Corporate Social Responsibility*), Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer (JRAK), Vol. 9 No. 1, April 2017 ,
- Sulistiyani Nelly Putri, nila Firdausi Nuzula, (*Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan Publik Terhadap Investasi Research And Development Serta Dampaknya Terhadap Nilai Perusahaan (studi pada perusahaan Manufaktur dan Perusahaan Jasa yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-20160)*), Jurnal administrasi Bisnis (JAB) vol. 55 No 1 Februari 2018,
- Putri Rizka Indah Ningrum dan Ratih Handayani, *Pengaruh kepemilikan manajerial kepemilikan Institusional dividen Perrumbuhan perusahaan Free Cash Flow dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan*, jurnal Bisnis dan akuntansi, Vol 11, No 3, Desember 2009

- Veronika Ria Sinaga, *Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER), Return On Asset (ROA), Earning Pershare (EPS), Price Earning Ratio (PER) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Jasa Perhotelan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*, Jurnal Manajemen dan Bisnis, Vol. 17. No. 2,
- Halim Abdul, *Analisis Investasi*, Salemba Empat, Jakarta, 2003.
- Jogiyanto, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, BPFE Yogyakarta, Yogyakarta, 2003.
- Kamaruddin Ahmad, *Dasar-Dasar Manajemen Investasi dan Portofolio*, Rineka Cipta, Jakarta, 2004.
- Sugiyono, *Metode Penelitian Pendidikan; Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*, Alfabeta, Bandung, 2016.
- Kuncoro Mudrajad, *Metode Kuantitatif: Teori dan Aplikasi Untuk Bisnis Dan Ekonomi*, AMP YKPN, Yogyakarta, 2001,
- Sugiyono, *Metode Penelitian Pendidikan; Pendekatan kuantitatif, kualitatif, dan R&D*, Alfabeta, Bandung, 2016.





### DAFTAR PERUSAHAAN SAMPEL

NO	kode	Nama Perusahaan
1	BIRD	Blue Bird Tbk.
2	FMII	Fortune Mate Indonesia Tbk.
3	LMSH	Lionmesh Prima Tbk.
4	MPOW	Megapower Makmur Tbk.
5	SDMU	Sidomulyo Selaras Tbk.
6	SRSN	Indo Acudatama Tbk.
7	TFCO	Tifico Fiber Indonesia tbk.
8	WIIM	Wismilak Inti Makmur
9	WINS	Wintermar Ofshore Marine Tbk
10	Arna	Arwana Citra Mulya Tbk.
11	DPNS	Duta Pertiwi Nusantara Tbk.
12	GDST	Gunawan Dianjaya Steel Tbk.
13	LMPI	Langgeng Makmur Industri Tbk.
14	MDKI	Emdeki Utama Tbk
15	BYAN	Bayan Resources Tbk.
16	MLIA	Mulia Industrindo Tbk
17	BRNA	Berlian Tbk.
18	MASA	Multistrada Arah Sarana Tbk.
19	PBID	Panca Budi Idaman
20	Mcas	M Chas Integrasi Tbk.
21	Wico	Wicaksana Overseas International Tbk.
22	Tgra	Terregra Asia Enegy

## DATA VARIABEL PENELITIAN

	kepemilikan	kepemilikan	kepemilikan	return saham
	manajerial	institusional	publik	
BIRD	0.15	0.59	0.38	-0.17
FMII	0.41	0.47	0.01	0.36
LMSH	0.20	0.32	0.48	-0.09
MPOW	0.14	0.56	0.15	-0.62
SDMU	0.46	0.18	0.36	-0.89
SRSN	0.28	0.33	0.17	0.26
TFCO	0.12	0.67	0.10	-0.16
WIMM	0.38	0.06	0.33	-0.51
WINS	0.14	0.35	0.45	-0.25
Arna	0.37	0.14	0.49	0.23
DPNS	0.06	0.61	0.28	-0.10
GDST	0.87	0.09	0.04	0.15
LMPI	0.68	0.24	0.08	-0.14
MDKI	0.07	0.67	0.26	0.36
BYAN	0.53	0.10	0.37	0.88
MLIA	0.08	0.67	0.25	1.04
BRNA	0.05	0.65	0.30	-0.03
MASA	0.21	0.32	0.48	1.57
PBID	0.08	0.75	0.17	0.31
Mcas	0.09	0.57	0.33	0.62
Wico	0.27	0.70	0.02	0.05
Tgra	0.07	0.42	0.51	0.47

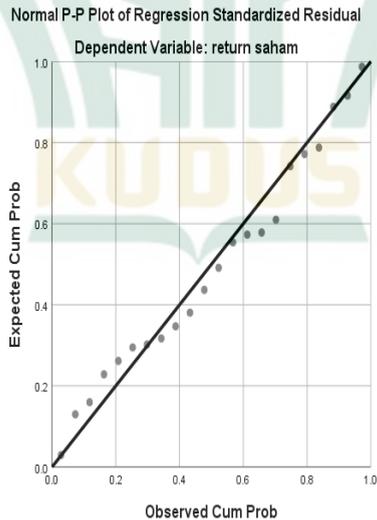
**TABEL HASIL UJI ANALISIS DESKRIPTIF**

Descriptive statistik

Descriptive Statistics						
	N	Minimum	Maximum	Sum	Mean	Std. Deviation
Kepemilikan Manajerial X1	22	0.05	0.87	5.71	0.2595	0.22120
kepemilikan Institusional X2	22	0.06	0.75	9.46	0.4300	0.22651
Kepemilikan Publik X3	22	0.01	0.51	6.01	0.2732	0.16149
Return Saham Y	22	-0.89	1.57	3.34	0.1518	0.55687
Valid N (listwise)	22					

**TABEL HASIL UJI ASUMSI KLASIK**

**HASIL UJI NORMALITAS**



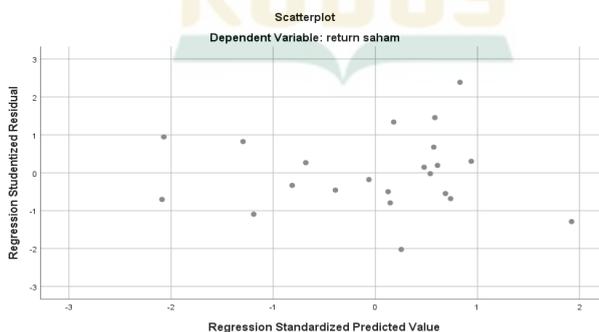
**A. HASIL UJI MULTIKOLINIARITAS**

Coefficients <sup>a</sup>							
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-1.552	1.513		-1.026	0.319	
	kepemilikan manajerial	1.552	1.683	0.617	0.922	0.369	0.113
	kepemilikan institusional	1.763	1.620	0.717	1.088	0.291	0.116
	kepemilikan publik	1.986	1.585	0.576	1.253	0.226	0.239

### HASIL UJI AUTOKORELASI

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.303 <sup>a</sup>	0.092	-0.060	0.57321	1.917

### HASIL UJI HETEROSKEDASTISITAS



**Tabel Hasil Uji t**

<b>Coefficients<sup>a</sup></b>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1.552	1.513		-1.026	0.319
	Kepemilikan mnanajerial	1.552	1.683	0.617	0.922	0.369
	Kepemilikan Institusional	1.763	1.620	0.717	1.088	0.291
	Kepemilikan Publik	1.986	1.585	-0.576	1.253	0.226

**Tabel Hasil Uji F**

<b>ANOVA<sup>a</sup></b>						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	0.598	3	0.199	0.607	.619 <sup>b</sup>
	Residual	5.914	18	0.329		
	Total	6.512	21			