

Pengaruh struktur kepemilikan terhadap volume perdagangan saham pada laporan keuangan tahunan Perusahaan LQ-45

Hajrah Hamzah¹, Nur Afiah²

^{1,2}Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Makassar

Abstract. This study aims to determine (1) the influence of institutional ownership, foreign ownership partially on the volume of stock trading in the LQ-45 company's annual financial statements, (2) the effect of institutional ownership, simultaneous foreign ownership of stock trading volume on LQ company's annual financial statements -45. The method of data collection uses purposive sampling in LQ-45 companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for 2016. Until 2017. The research data was obtained from www.idx.co.id. From 51 companies obtained a sample of 27 companies or 54 years of company data This study uses multiple linear regression. The results of the study show that institutional ownership influences the volume of trading in the company's shares. Institutional ownership in general can act as a party that monitors the company. A high level of institutional ownership will lead to greater oversight efforts by institutional investors so that it can hinder manager's opportunistic behavior. Foreign ownership affects the volume of trading in company shares. The percentage of shares owned by high international investors has an impact on effective monitoring efforts. This will increase the value and performance of the company because it can control the opportunistic behavior of managers that make managers reduce debt levels optimally.

Keywords: institutional, foreign ownership, trading volume

1. PENDAHULUAN

Para pelaku pasar modal berusaha mencari informasi yang relevan dengan kondisi pasar modal sebagai upaya dalam pengambilan keputusan berinvestasi. Informasi yang diperlukan dalam berinvestasi sekuritas adalah informasi yang cepat, lengkap, dan merata. Namun, tidak semua informasi adalah informasi yang berharga karena sebagian besar informasi tersebut tidak relevan dengan aktivitas pasar modal.

Dalam pasar modal yang efisien, pasar akan bereaksi dengan cepat terhadap informasi yang relevan. Semakin cepat pasar modal melakukan reaksi terhadap informasi baru, maka pasar tersebut akan semakin efisien. Suatu pasar dikatakan efisien (dalam bentuk setengah kuat), jika harga saham menggambarkan seluruh informasi baru dan relevan yang tersedia (Fama, 1991).

Pasar modal memberikan banyak informasi kepada pihak yang membutuhkan, yaitu pihak internal dan pihak eksternal. Salah satu pihak yang membutuhkan informasi adalah investor sebagai pihak eksternal. Investor adalah pelaku utama di pasar modal yang memainkan peran penting maju mundurnya bursa efek. Jika investor lokal tidak dikembangkan, maka manfaat pasar modal Indonesia di masa yang akan datang akan lebih didominasi oleh investor asing.

Keinginan memajukan pasar modal di Indonesia tentu tidak lepas dari peranan Bursa Efek Indonesia. Beberapa langkah diambil untuk dapat menciptakan dan memudahkan para investor berperan di pasar modal. Salah satunya, memperkenalkan suatu indeks baru yang diberi nama LQ-45. Dengan adanya Indeks LQ-45, diharapkan dapat memberikan tambahan informasi yang

lebih bermanfaat, serta mengenali kinerja perusahaan berdasarkan ketentuan indeks tersebut (Hamzah, 2012).

Struktur kepemilikan memiliki pengaruh besar terhadap para investor dan keberadaan perusahaan. Penelitian ini akan menganalisis pengaruh kepemilikan perusahaan terhadap volume perdagangan. Di Indonesia, banyak investor asing menanamkan modalnya di perusahaan-perusahaan yang berkapitalisasi besar yang likuiditasnya tinggi. Banyak *mutual fund* asing berinvestasi di BEI.

Penelitian mengenai struktur kepemilikan perusahaan banyak dilakukan dan berdampak pada investasi. Salah satunya, penelitian Mahmoud, dkk meneliti tentang pengaruh signifikan struktur kepemilikan dengan struktur modal. La Porta, dkk (1999) meneliti di beberapa negara yang menunjukkan bahwa struktur kepemilikan menunjukkan pengaruh terhadap keberadaan perusahaan. Saham-saham yang dipegang oleh pemegang saham perusahaan merupakan faktor utama yang membantu pengembangan bisnis perusahaan.

Reaksi yang diberikan oleh para investor pada suatu informasi di pasar modal tidak akan sama karena mereka memiliki persepsi dan tujuan yang berbeda. Tiap investor akan menyusun portofolio yang paling optimal berdasarkan informasi ke publik. Ketika informasi tersebut dipublikasikan, maka investor akan merevisi hasil informasinya. Perubahan informasi ini akan mempengaruhi volume perdagangan dan harga saham. Dibandingkan dengan investor lokal, investor asing akan lebih responsif terhadap perubahan informasi laporan keuangan.

Proporsi kepemilikan asing di Indonesia cukup besar. Hal ini disebabkan Indonesia merupakan salah satu negara berkembang yang memiliki potensi investasi

yang tinggi. Keaktifan suatu saham yang diperdagangkan akan menjadi perhatian para investor disebabkan kemudahan dalam beraktivitas perdagangan saham. Untuk melihat aktivitas saham yang diperdagangkan, dapat dilihat dari volume dan frekuensi perdagangan yang terjadi.

2. METODE PENELITIAN

Masalah yang diangkat dalam penelitian ini adalah hubungan antara struktur kepemilikan terhadap volume perdagangan saham. Populasi penelitian ini yaitu perusahaan LQ-45 yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2016 sampai 2017. Metode pengumpulan data menggunakan purposive sampling pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2016 sampai 2017. Data penelitian diperoleh dari www.idx.co.id. Dari 51 perusahaan diperoleh sampel sebanyak 27 perusahaan atau 54 data tahun perusahaan. Penelitian ini menggunakan regresi linear berganda.

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Data tersebut adalah kepemilikan institusional yang terdapat di laporan tahunan perusahaan LQ-45 tahun 2016 sampai 2017, kepemilikan asing yang terdapat di laporan tahunan perusahaan LQ-45 tahun 2016 sampai 2017, volume perdagangan saham perusahaan yang tercatat di laporan tahunan perusahaan LQ-45 tahun 2016-2017.

Penelitian ini menggunakan sumber data sekunder, yaitu data yang diperoleh dari dokumen-dokumen serta sumber-sumber lainnya yang ada hubungannya dengan penelitian ini. Sumber ini berupa informasi mengenai kepemilikan institusional, dan kepemilikan asing perusahaan LQ-45 tahun 2016-2017.

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis statistik yang dilakukan yaitu uji asumsi klasik dan uji hipotesis.

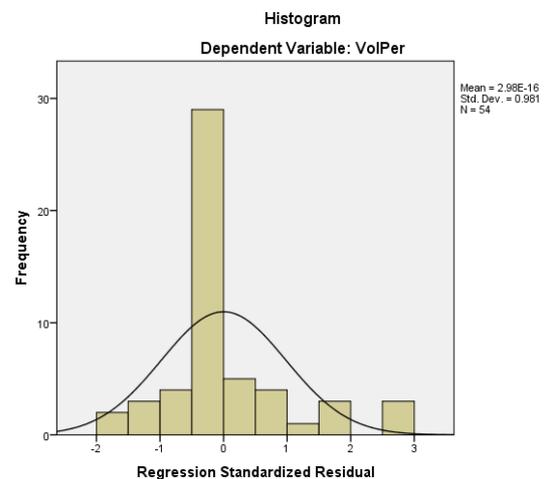
A. Uji Asumsi Klasik

1) Uji normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi data residual mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah mempunyai distribusi data normal atau mendekati normal. Uji ini dilakukan dengan cara melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal atau grafik. Analisis grafik merupakan cara yang termudah untuk melihat normalitas residual adalah dengan melihat grafik histogram yang membandingkan antara data observasi dengan distribusi yang mendekati distribusi normal.

Gambar 1 menunjukkan bahwa data penelitian ini berdistribusi normal. Metode lain yang digunakan dalam analisis grafik adalah dengan melihat normal *probability plot* yang membandingkan distribusi kumulatif dari distribusi normal. Jika distribusi data residual normal, maka garis yang akan menggambarkan data

sesungguhnya akan mengikuti atau mendekati garis diagonalnya.



Gambar 1. Uji normalitas

2) Uji heteroskedastisitas

Salah satu asumsi regresi linear yang harus dipenuhi adalah homogenitas variansi dari error (homoskedastisitas; *homoscedasticity*). Homoskedastisitas berarti variansi dari error bersifat konstan (tetap) atau disebut juga identik.

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2006).

3) Uji multikolonieritas

Multikolinieritas terjadi jika ada hubungan linear yang sempurna atau hampir sempurna antara beberapa atau semua variabel independen dalam model regresi. Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Nilai umum yang dipakai untuk menunjukkan multikolonieritas adalah nilai tolerance $\leq 0,10$ atau nilai VIF ≥ 10 (Ghozali, 2006).

B. Uji Hipotesis

Untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini, digunakan metode regresi linear berganda, uji signifikansi parameter individual, dan koefisien determinasi.

1) Metode regresi linear berganda

Pengujian hipotesis mengenai pengaruh pengaruh kepemilikan institusional dan kepemilikan asing perusahaan terhadap volume perdagangan saham perusahaan dengan menggunakan metode regresi linear

berganda. Adapun persamaan untuk menguji hipotesis pada penelitian ini adalah:

$$\text{VolPer} = 0,177 - 0,155 \text{ KepInst} - 0,147 \text{ KepAs}$$

Keterangan:

VolPer	= Volume Perdagangan Saham
KepInst	= kepemilikan institusional
KepAs	= kepemilikan asing
β_0	= intercept
β_1, \dots, β_2	= koefisien regresi
e	= error

Berdasarkan persamaan regresi di atas, dapat diartikan sebagai berikut.

a) Konstanta

Konstanta sebesar 0,177 menyatakan bahwa jika variabel kepemilikan institusional dan asing dianggap konstan maka rata-rata volume perdagangan saham sebesar 0,177.

b) Kepemilikan institusional (KepInst)

Koefisien regresi kepemilikan institusional sebesar 0,155 menyatakan bahwa setiap penambahan 1% kepemilikan saham institusional akan meningkatkan volume perdagangan saham sebesar 15,5%. Variabel kepemilikan institusional memiliki nilai t sebesar 3,850 dengan tingkat signifikansi 0,000 lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05 (5%). Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap volume perdagangan saham. Dengan demikian, hipotesis pertama (H_1) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap volume perdagangan saham dapat diterima. Kepemilikan saham oleh institusi pemerintah, institusi keuangan, institusi berbadan hukum, institusi luar negeri, serta institusi lainnya pada akhir tahun (Winanda, 2009). Menurut Machmud & Djakman (2008), perusahaan dengan kepemilikan institusional yang besar akan lebih mampu untuk memonitor manajemen. Kepemilikan institusional pada umumnya dapat bertindak sebagai pihak yang memonitor perusahaan. Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga dapat menghalangi perilaku *opportunistic* manajer. Penelitian yang dilakukan oleh Kumar *dalam* Bernandhi dan Muid (2012) mengidentifikasi bahwa kepemilikan asing yang diukur dengan menggunakan persentase pemilikan institusional ternyata berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

c) Kepemilikan asing (KepAs)

Koefisien regresi kepemilikan asing sebesar 0,147 menyatakan bahwa setiap penambahan 1%

kepemilikan asing akan meningkatkan volume perdagangan saham sebesar 14,7%. Variabel kepemilikan asing memiliki nilai t sebesar -2,977 dengan tingkat signifikansi 0,004 lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05 (5%). Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan asing berpengaruh signifikan terhadap volume perdagangan saham. Dengan demikian, hipotesis kedua (H_2) yang menyatakan bahwa kepemilikan asing berpengaruh terhadap volume perdagangan saham dapat diterima. Mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Machmud & Djakman (2008), kepemilikan asing berpengaruh signifikan. Penelitian ini memiliki variabel independen kepemilikan asing diukur dengan persentase pemilikan saham asing (>5%) yang dilihat dalam laporan tahunan perusahaan. Berdasarkan Bathala et al. *dalam* Kusumaningrum & Raharjo (2013), persentase saham yang dimiliki investor internasional yang tinggi berdampak pada usaha monitoring yang efektif. Hal ini akan meningkatkan nilai dan kinerja perusahaan karena dapat mengendalikan perilaku oportunistik manajer yang membuat manajer mengurangi tingkat utang secara optimal.

2) Uji signifikansi parameter individual (Uji statistik t)

Uji terhadap nilai statistik t yaitu uji signifikansi parameter individual. Uji terhadap nilai statistik t juga disebut uji parsial yang berupa koefisien regresi. Nilai statistik t menunjukkan pengaruh variabel independen secara individual terhadap variabel dependennya. Pengujian dilakukan dengan menggunakan significance level 0,05 ($\alpha=5\%$).

3) Uji signifikansi simultan (Uji statistik F)

Nilai statistik F menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam persamaan/model regresi secara bersamaan berpengaruh terhadap variabel dependen. Hasil pengujian menunjukkan tingkat signifikan sebesar 0,00 menunjukkan bahwa variabel kepemilikan institusional dan kepemilikan asing yang dimasukkan dalam persamaan/model regresi secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel volume perdagangan saham. Hal ini juga dapat dilihat dari output regresi yang dihasilkan oleh *Statistical Package for Social Sciences* (SPSS).

Saham adalah bukti kepemilikan atas suatu perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas (PT). Pemegang perusahaan adalah pemilik perusahaan. Kepemilikan institusional menunjukkan bahwa kepemilikan saham dalam perusahaan tersebut sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan besarnya persentase kepemilikan saham oleh pihak perusahaan. Semakin besar kepemilikan institusional dalam perusahaan maka semakin produktif tindakan mereka terhadap perusahaan. Hal senada juga dikemukakan oleh Shleifer & Vishny (1997) bahwa dengan kepemilikan saham yang besar, memiliki insentif untuk memonitor pengambilan keputusan

perusahaan. Hipotesis pertama (H_1) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap volume perdagangan saham dapat diterima.

Kepemilikan saham oleh institusi pemerintah, institusi keuangan, institusi berbadan hukum, institusi luar negeri, serta institusi lainnya pada akhir tahun (Shien et al. dalam Winanda, 2009). Menurut Machmud & Djakman (2008), perusahaan dengan kepemilikan institusional yang besar akan lebih mampu untuk memonitor manajemen. Kepemilikan institusional pada umumnya dapat bertindak sebagai pihak yang memonitor perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Kumar dalam Bernandhi & Muid (2012) mengidentifikasi bahwa kepemilikan asing yang diukur dengan menggunakan persentase pemilikan institusional ternyata berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Husnan, dkk (1996) meneliti pengaruh laporan keuangan terhadap aktivitas volume saham dan variabilitas tingkat keuntungan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pada periode pengumuman laporan keuangan, kegiatan perdagangan dan variabilitas tingkat keuntungan lebih tinggi dibanding periode di luar pengumuman, dengan tingkat signifikansi yang berbeda.

Regulasi informasi memiliki peran yang signifikan dalam membentuk iklim pasar modal yang mendukung pembangunan ekonomi yang efisien. Lang dan Lundholm (1996) menyatakan bahwa perusahaan dapat menarik perhatian lebih banyak analisis, meningkatkan akurasi ekspektasi pasar, menurunkan ketidaksimetrian informasi pasar dan menurunkan market surprise dengan melakukan pengungkapan yang lebih luas. Folker (1992) menyatakan bahwa kebijakan pengungkapan dengan kualitas informasi yang lebih rendah justru akan meningkatkan perilaku yang oportunis dalam pasar modal.

Kepemilikan asing berpengaruh terhadap volume perdagangan saham. Dengan demikian, hipotesis kedua (H_2) yang menyatakan bahwa kepemilikan asing berpengaruh terhadap volume perdagangan saham dapat diterima. Mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Machmud & Djakman (2008), kepemilikan asing berpengaruh signifikan. Penelitian ini memiliki variabel independen kepemilikan asing diukur dengan persentase pemilikan saham asing (>5%) yang dilihat dalam laporan tahunan perusahaan. Berdasarkan Bathala et al. dalam Kusumaningrum & Raharjo (2013), persentase saham yang dimiliki investor internasional yang tinggi berdampak pada usaha monitoring yang efektif. Hal ini akan meningkatkan nilai dan kinerja perusahaan karena dapat mengendalikan perilaku opportunistik manajer yang membuat manajer mengurangi tingkat utang secara optimal. Hasil penelitian Chung & Lee (1998) menghasilkan bahwa pihak asing memberikan respon yang lebih cepat dibanding investor lokal. Jika investor asing memiliki saham lebih banyak dibanding investor lokal, maka mereka akan lebih aktif dalam memainkan sahamnya. Investor asing akan lebih selektif dalam memilih

perusahaan yang diminati. Hal ini akan berkorelasi positif dengan peningkatan volume perdagangan.

Undang-Undang No. 25 Tahun 2007, Pasal 1 Angka 6, menyatakan bahwa kepemilikan asing adalah perseorangan warga negara asing, badan usaha asing dan atau pemerintah asing yang melakukan penanaman modal di wilayah Republik Indonesia. Kepemilikan asing utamanya melihat keuntungan legitimasi berasal dari para *stakeholder*-nya dimanasecara tipikal berdasarkan atas *homemarket* (pasar tempat beroperasi) yang dapat memberikan eksistensi yang tinggi dalam jangka panjang (Suchman, 1995).

4. KESIMPULAN

Berdasarkan analisis hasil penelitian dan pembahasan menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap volume perdagangan saham dimana kepemilikan institusional mempunyai peran sebagai pihak yang memonitor perusahaan. Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga dapat menghalangi perilaku *opportunistic* manajer. Kepemilikan asing berpengaruh terhadap volume perdagangan saham perusahaan. Persentase saham yang dimiliki investor internasional yang tinggi berdampak pada usaha monitoring yang efektif. Hal ini akan meningkatkan nilai dan kinerja perusahaan karena dapat mengendalikan perilaku opportunistik manajer yang membuat manajer mengurangi tingkat utang secara optimal.

DAFTAR PUSTAKA

- Chung, D dan Lee, J. 1998. Ownership Structure and Trading Volume Reaction to Earning Announcement. *Pacific Basin Finance Journal* 6.
- Fama, E.F. 1991. Efficient Capital Market II. *Journal of Finance* 46, 1575-1617.
- Hamzah, Hajrah. 2012. Pengaruh Corporate Governance, Profitabilitas, Leverage, Size, dan Tipe Industri terhadap Pengungkapan Tanggungjawab Sosial pada Laporan Keuangan Perusahaan LG-45: Tesis. Program Pascasarjana- Universitas Hasanuddin.
- Ghozali, Imam. 2006. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS Cetakan IV. Semarang: Badan Penerbitan Universitas Diponegoro.
- Kusumaningrum, dkk. 2013. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Deviden, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, ISSN 2137-3806.
- La Porta, R., dkk. 1999. Corporate Ownership Around the world. *The Journal of Finance*.
- Lang dan Lundholm. 1996. Corporate Disclosure Policy and Analyst Behavior. *Accounting Review*, 467-492.
- Novita dan Djakman, C.D. 2008. Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Luas Pengungkapan Tanggungjawab Sosial (CSR disclosure) pada Laporan Tahunan Perusahaan: Studi Empiris pada Perusahaan Publik yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2006. *Symposium Nasional Akuntansi XI*.
- Machmud, N. dan Djakman, C. 2008. Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Luas Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial (CSR disclosure) pada Laporan Tahunan Perusahaan: Studi Empiris pada Perusahaan Publik yang Terdaftar di BEI. *SNA XI Pontianak*.



PROSIDING SEMINAR NASIONAL LEMBAGA PENELITIAN UNIVERSITAS NEGERI MAKASSAR
"Diseminasi Hasil Penelitian melalui Optimalisasi Sinta dan Hak Kekayaan Intelektual"
ISBN : 978-602-5554-71-1

- Shien, dkk. Financial Accounting Theory. 3rd Eddition. Pearson Prentice Hall.
- Suchman, M.C. 1995. Managing Legitimacy: Strategic and Institutional Approaches. Academy of Management Review. 20.3: 571-610.
- Undang-Undang Republik Indonesia No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, (Online), (http://www.bapepam.go.id/reksadana/files/regulasi/UU40_2007_Perseroan_Terbatas.pdf, diakses 11 November 2011).