

## Hubungan struktur kepemilikan dengan stock return : Penelitian empiris pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta

Agung Triharyadi, author

Deskripsi Lengkap: <https://lib.ui.ac.id/detail?id=72697&lokasi=lokal>

---

### Abstrak

Pemisahan pemilik dan pengelola menjadi pihak yang berbeda dari suatu perusahaan sering menimbulkan masalah. Penelitian empiris yang pernah dilakukan oleh para ahli keuangan menyimpulkan hasil yang bervariasi terhadap hubungan struktur kepemilikan dengan stock return atau keberadaan dari agency problem.

Penelitian ini pada dasarnya ingin menjawab permasalahan pokok penelitian keberadaan agency problem pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Permasalahan ini kemudian diturunkan pada pertanyaan: Adakah hubungan struktur kepemilikan dengan stock return pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta?

Untuk menjawab permasalahan penelitian tersebut, penulis menggunakan suatu model yang digunakan oleh Kim, Lee dan Francis (1988), yaitu:

$$rit = b_0 + b_1(JMit) + b_2(EPit) + b_3(Size) + b_4 \{Beta\ it\}$$

Selanjutnya dengan menggunakan regresi linear, data rit, JMit, EPit, Size dan Beta it dianalisis. Dari analisis linear ini akan diperoleh nilai b1. Jika nilai b1 adalah nol (0), artinya tidak ada hubungan struktur kepemilikan dengan stock return, Jika nilai b1 adalah bukan nol (0), artinya ada hubungan antara struktur kepemilikan dengan stock return. Hasil ini mendukung keberadaan dari agency problem.

Populasi penelitian ini adalah semua perusahaan Indonesia yang sudah terdaftar pada Bursa Efek Jakarta (BEJ) pada tanggal 31 Mei 2001, yaitu sebanyak 298 perusahaan emiten. Sampel diambil dengan menggunakan teknik stratifikasi (stratified sampling) dengan 4 kriteria, yaitu: perusahaan tersebut harus terdaftar pada Bursa Efek Jakarta sebelum 4 Januari 1999, perusahaan tersebut telah menyerahkan laporan keuangan tahun 1999 dan 2000, dan perusahaan tersebut menerbitkan komposisi kepemilikan saham pada akhir tahun 1999 dan 2000. Dari kriteria ini didapatkan sampel sejumlah 247 perusahaan.

Untuk melihat kondisi perusahaan dalam dua tahun terakhir, maka kurun waktu pengamatan penelitian ini diambil sejak 4 Januari 1999 sampai dengan 22 Desember 2000. Banyak pengamatan dalam periode ini sama dengan 486 hari pengamatan.

Hasil penelitian dan pengolahan data menggunakan program SPSS versi 10.0. Dilihat dari uji t pada tahun 1999 ditemukan hanya variabel EP dan BETA yang signifikan. Sedangkan pada tahun 2000 hanya BETA yang secara konsisten signifikan. Hal ini berarti secara tidak cukup kuat data untuk menolak Ho.

Berdasarkan ini disimpulkan bahwa secara empiris dibuktikan bahwa tidak ada pengaruh tingkat kepemilikan orang dalam terhadap stock return perusahaan-perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Jakarta (menerima Ho dan menolak Hi). Hal ini belum mengindikasikan keberadaan agency problem di Indonesia. Dari temuan ini dapat dilihat pasar modal di Indonesia dan di luar negeri adalah berbeda jika kita melihat ke penelitian sebelumnya oleh Kim, Lee dan Francis (1988). Nilai VIF dan uji Durbin Watson menunjukkan bahwa variabel-variabel yang digunakan pada penelitian ini tidak mengalami multikolinearitas dan autokorelasi.

Berdasarkan temuan tersebut, maka peneliti dapat memberi rekomendasi bahwa untuk memperkirakan stock return dari perusahaan-perusahaan terbuka di Indonesia tidak cukup dengan melihat pada struktur kepemilikan yang diwakili oleh tingkat kepemilikan orang dalam. Para pengamat pasar modal juga perlu memperhatikan faktor-faktor lainnya, misalnya faktor pengaruh perubahan dan perkembangan sosial, politik, budaya dan keamanan karena pada saat pengamatan ditemukan pengaruh faktor kepemilikan, ukuran, EIP ratio dan Beta hanya sebesar 4.3%. Kenyataan perbedaan kondisi pasar modal di Indonesia dan di luar negeri dapat dipertimbangkan menjadi penelitian lanjutan. Penelitian lanjutan dapat dilakukan dengan dihubungkan dengan perbedaan peraturan yang diberlakukan (contohnya persyaratan untuk IPO) atau perbedaan keras atau tidaknya penegakkan hukum di Indonesia.

<hr>

Relation of Ownership Structure and Stock Return (Empirical Study on Jakarta Stock Exchange Listed Companies) Separation on any company owners and managers often raise problems. Empirical studies on ownership structure show various results for agency problem existences or ownership structure relationship to stock return.

This study, basically, has a purpose to answer the relationship between number of insider ownership (manager relation) and listed companies' stock return in Jakarta Stock Exchange. This issue was described in a question: Is there a relationship between ownership structure and listed companies' stock return?

In order to answer this issue, researcher employs Kim, Lee and Francis (1998) model as below:

$$rit = b_0 + b_1(JMit) + b_2(EPit) + b_3(Size) + b_4 \{Beta\ it}$$
 Using multiple regression, JMit, EPit, Size and Beta it was analyzed.

This multiple regression obtains  $b_i$  value. If  $b_1$  value were equal to zero, it means that no relationship between ownership structure and stock return. If  $b_1$  value were not equal to zero, it means there is a relation between ownership structure and stock return. This result supports the existences of agency problem.

This research population is every Indonesian company that listed on Jakarta Stock Exchange on May 31st 2001, which are 298 companies. Sample was chosen with stratified sampling in 4 criteria, that is: listed before January 4, 1999, already give 1999 and 2000 financial report, and has issued stock ownership composition at the end of the year (1999 and 2000). The sample becomes 247 companies. In order to show the companies condition in last two years, sample had been observed since January 4, 1999 to December 22, 2000. Observation amount in this period is equal to 486 observations.

The result and data processing used SPSS ver. 10.0. T test showed that on 1999 only EP and BETA was proved as significance variable. On 2000 only BETA showed consistency as significant factor. It means observations not strong enough to reject  $H_0$ . The conclusion was there is no influence insider ownership to Jakarta Stock Exchange listed companies (accept  $H_0$  and reject  $H_1$ ). This finding could not indicate agency problems in Indonesia. VIF value and Durbin Watson test showed variables not have multicollinearity and autocorrelation.

Based on that finding, researcher has recommended that stock return prediction didn't need insider ownership factor. The stock market observer should consider such another factor as developments and changes in social, politic, culture and safety matter, since the influence of those independent variables only 4.3%. The difference between capital market in Indonesia and outboard could be considered to be the next studies. The studies would be related to different regulation (e.g. IPO requirements) or different law enforcement.