

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Periode revolusi industri 4.0 kontemporer ditandai dengan pertumbuhan ekonomi yang sangat cepat, yang membuat daya saing perusahaan semakin ketat (Aprilia & Riharjo, 2022). Saat suatu informasi dipublikasikan dan diterima oleh seluruh pelaku pasar, mereka akan menafsirkan serta menganalisisnya terlebih dahulu untuk menentukan apakah informasi tersebut merupakan sinyal positif atau negatif (Zakaria et al., 2024). Pasar modal berfungsi sebagai sarana pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan modal dengan pihak yang membutuhkan dana, baik untuk jangka menengah maupun jangka panjang, yaitu lebih dari satu tahun (Zulkarnain & Mariyam, 2021). Investasi dapat diartikan sebagai suatu bentuk komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya tertentu yang dialokasikan pada saat ini, dengan tujuan utama untuk memperoleh keuntungan atau manfaat ekonomi yang diharapkan di waktu yang akan datang (Yudistira & Adiputra, 2020). Harga saham dapat diartikan sebagai nilai kini dari aliran kas yang akan diterima oleh pemegang saham (Anggreni et al., 2022)

Saham adalah suatu *instrument* /alat pasar *finansial* yang cukup dikenal harga saham tercantum dalam suatu saham (Siti, 2020). Harga saham adalah

harga saat ini dimana saham tersebut diperdagangkan di pasar. Setiap perusahaan tercatat dinilai ketika menerbitkan saham (Zakaria et al., 2024). Menurut Handayani (2021) harga saham akan menurun jika kinerja keuangan menurun. Sebagai simbol penyertaan modal dalam suatu perseroan terbatas atau perseroan terbatas, saham merupakan surat berharga yang dimiliki oleh perseorangan (investor) atau pihak tertentu (badan usaha) (Aprilia & Riharjo, 2022). Harga saham merupakan nilai yang tercantum pada surat kepemilikan modal, yang ditentukan oleh mekanisme pasar melalui interaksi permintaan dan penawaran di bursa efek (N.Y.Prisillia et al, 2025).

Kinerja perusahaan yang sangat baik dalam membayar utang jangka pendeknya, para investor akan bersemangat untuk membeli saham atau menanamkan uangnya pada bisnis tersebut, yang akan berdampak pada tingginya harga saham di pasar modal (Jannah, 2021). Rasio pasar adalah rasio keuangan yang digunakan untuk membandingkan harga saham perusahaan dengan tujuan membantu menentukan nilai pasar saham saat ini dan masa depan (Ginanjar et al., 2023). Nilai saham berfluktuasi setiap hari, bahkan mungkin berfluktuasi setiap detik (Aprilia & Riharjo, 2022).

Sejumlah penelitian global menunjukkan bahwa perusahaan dengan peringkat ESG tinggi tidak selalu memberikan imbal hasil saham yang optimal, dalam beberapa kondisi justru terdapat kecenderungan bahwa tingginya skor ESG berkorelasi dengan penurunan return atau meningkatnya volatilitas pasar. Sementara itu, studi-studi yang dilakukan di Indonesia juga

mengungkapkan bahwa meskipun keterbukaan informasi ESG dapat meningkatkan minat investor, dampaknya terhadap kinerja saham belum tentu signifikan, karena sering kali dipengaruhi oleh faktor-faktor eksternal seperti kondisi ekonomi makro dan pola kepemilikan perusahaan. Melihat meningkatnya fokus terhadap investasi berbasis keberlanjutan, namun masih ditemukannya ketidakseimbangan antara persepsi ESG dan realitas pasar saham, maka penting untuk mengkaji lebih lanjut bagaimana variabel perantara seperti reputasi perusahaan berperan dalam menjelaskan hubungan antara ESG dan profitabilitas. Namun pergerakan harga saham perusahaan – perusahaan dalam indeks ini tidak selalu mencerminkan reputasi dan kinerja keuangannya.

Salah satu faktor internal yang diyakini mempengaruhi harga saham adalah struktur kepemilikan yang terdiri atas kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial (Aprilia & Riharjo, 2022). Kepemilikan Institusional adalah salah satu faktor harga saham, karena kepemilikan institusional dapat mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja perusahaan, dan dari sudut pandang perusahaan, kepemilikan institusional dapat memonitori manajemen (Nadiatun & Danny, 2020). Semakin tinggi tingkat kepemilikan institusional, semakin besar pula pengaruh yang dimiliki institusi dalam perusahaan, pengaruh tersebut terlihat melalui fungsi pengawasan terhadap manajemen, sehingga dapat mendorong peningkatan kinerja manajerial dalam mengelola perusahaan (Rosadi & Anggraini, 2023).

Untuk mengetahui tingkat pengaruh kepemilikan institusional terhadap harga saham dapat dilihat dengan perkembangan setiap tahunnya pada tabel 1.1 sebagai berikut:

Tabel 1.1

Perkembangan Kepemilikan Institusional Perusahaan IDX ESG



Sumber :Data sekunder diolah (2025)

Seperti data yang ditampilkan dalam tabel 1.1 dapat dilihat bahwa grafik tersebut menggambarkan fluktuasi tingkat kepemilikan institusional perusahaan selama periode 2020 hingga 2024. Pada tahun 2020, tingkat kepemilikan berada pada angka sekitar 6,88%, kemudian mengalami penurunan bertahap di tahun 2021 dan 2022 masing – masing menjadi sekitar 6,79% dan 6,76%. Namun, pada tahun 2023 terjadi lonjakan signifikan ke angka tertinggi, yakni 6,97%, yang mengindikasikan adanya peningkatan kepercayaan dari investor terhadap perusahaan. Meski demikian, pada tahun 2024 kepemilikan institusional kembali menurun menjadi sekitar 6,83%. Secara keseluruhan, data ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional

bersifat dinamis dan dipengaruhi oleh persepsi pasar terhadap kinerja dan prospek perusahaan setiap tahunnya.

Menurut Nadiatun & Danny, (2020) Dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional memiliki dampak positif terhadap harga saham karena akan memberikan pengawasan yang lebih besar kepada manajemen dalam menjalankan operasi bisnis yang diantisipasi akan menghasilkan pendapatan tinggi. Hal tersebut juga didukung oleh Adolph, (2021) investor mampu menjadi pihak ketiga antara pihak manajemen dan pemilik perseroan dalam konflik keagenan, dengan begitu kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap harga saham.

Hasil penelitian menurut Aprilia & Riharjo (2022) kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap harga saham karena memainkan fungsi penting dalam menyelesaikan perselisihan keagenan antara manajer dan pemegang saham karena dapat berfungsi sebagai alat pemantauan yang berguna untuk pengambilan keputusan manajemen, didukung dengan hasil penelitian menurut Eni & Rakhmanita (2024) ditemukan bahwa kepemilikan institusional memberikan pengaruh yang bersifat positif terhadap nilai atau harga saham. Hal ini disebabkan karena para pemilik institusional mampu meningkatkan kapasitas organisasi dalam memanfaatkan aset-aset yang dimiliki secara lebih efisien dalam kegiatan operasional. Selain itu, investor institusional menjalankan perannya sebagai pemilik perusahaan yang turut

mengawasi jalannya operasional, meskipun dilakukan dari jarak jauh atau secara tidak langsung.

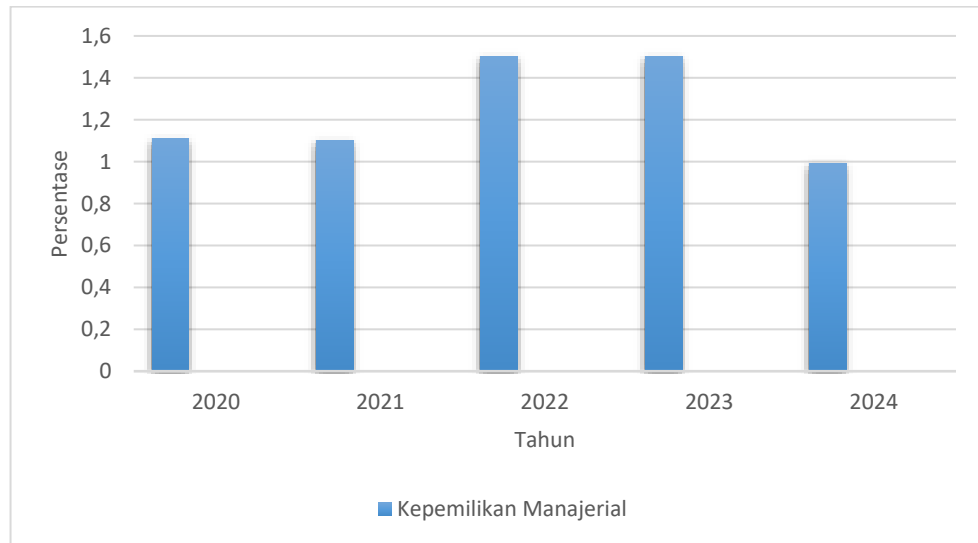
Berbeda dengan hasil penelitian menurut Nadiatun & Danny (2020) menunjukkan hasil yang berbeda, di mana penurunan harga saham justru dipengaruhi oleh tingginya proporsi kepemilikan institusional dalam suatu perusahaan. Hal ini disebabkan oleh fakta bahwa para pemilik institusional cenderung menanamkan modal dalam jumlah besar, sehingga dominasi investasi tersebut dapat memicu ketidakseimbangan yang berdampak negatif terhadap pergerakan harga saham di pasar, dilengkapi dengan penelitian selanjutnya menurut Arjuniadi & Khairunnisa (2021) kepemilikan institusional menjadi pertimbangan dalam pengambilan keputusan kebijakan hutang walaupun belum menjadi faktor penentu utama yang menyebabkan kepemilikan institusional berpengaruh negatif.

Dengan hasil penelitian menurut Anggraeni & Lestari (2022) kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap harga saham dikarenakan kepemilikan institusional mempunyai arah koefisien yang negatif terhadap harga saham, dilengkapi dengan hasil penelitian menurut I.S.Gunawan et al, (2024) kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap harga saham, hal ini disebabkan oleh investor yang belum bisa menjalankan perannya untuk memonitoring kinerja manajer.

Banyak yang diyakini bahwa kepemilikan saham oleh manajemen dalam perusahaan akan lebih menyelaraskan kepentingan manajer dan

pemegang saham, kepemilikan saham manajerial dapat dimanfaatkan sebagai metode pengendalian internal untuk mengurangi kekhawatiran keagenan (Aprilia & Riharjo, 2022). Kepemilikan manajerial dapat didefinisikan sebagai porsi kepemilikan saham dalam suatu perusahaan yang dimiliki oleh pihak manajemen, di mana mereka secara aktif terlibat dalam proses pengambilan keputusan strategis maupun operasional perusahaan. Keterlibatan ini mencerminkan peran ganda manajemen sebagai pemilik sekaligus pengelola, yang berpotensi mempengaruhi arah dan kinerja bisnis secara langsung (Eni & Rakhmanita, 2024).

Faktor lain yang mempengaruhi harga saham adalah kepemilikan manajerial, karena manajer bertugas mengelola bisnis dan meningkatkan kinerjanya sebagai perwakilan kepemilikan perusahaan (Nadiatun & Danny, 2020). Karena mereka akan lebih berhati-hati saat membuat keputusan untuk meningkatkan kinerja dan pendapatan perusahaan, manajer yang memiliki persentase saham perusahaan yang lebih besar berkinerja lebih baik (Prisillia et al, 2025). Data jumlah dari kepemilikan manajerial pada sebuah perusahaan yang tergabung dalam indeks IDX ESG selama 2020 sampai 2024 dapat dilihat pada tabel 1.2.

Tabel 1.2**Perkembangan Kepemilikan Manajerial Perusahaan IDX ESG**

Sumber: Data sekunder diolah (2025)

Selama periode 2020-2024, tingkat kepemilikan manajerial menunjukkan pola fluktuatif. Pada tahun 2020 dan 2021, nilainya relative stabil di sekitar 1,1%, yang mengindikasikan porsi saham yang dimiliki oleh manajemen masih rendah namun konsisten. Kemudian pada tahun 2022 dan 2023, terjadi peningkatan signifikan hingga mencapai sekitar 1,5% mencerminkan adanya peningkatan partisipasi atau kepercayaan manajemen terhadap perusahaan. Namun, pada tahun 2024, kepemilikan manajerial kembali menurun drastis ke kisaran 0,99% yang bisa menunjukkan adanya pengurangan kepemilikan oleh pihak internal atau perubahan struktur kepemilikan. Secara keseluruhan, grafik ini menggambarkan ketidakkonsistenan dalam kepemilikan manajemen, yang dapat berdampak

terhadap persepsi investor terhadap komitmen manajemen terhadap perusahaan.

Menurut Nadiatun & Danny, (2020) ditemukan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh yang bersifat positif terhadap harga saham, khususnya pada perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Temuan ini sejalan dengan hasil studi yang dipaparkan oleh Aprilia & Riharjo (2022) yang menunjukkan bahwa peningkatan porsi kepemilikan saham oleh manajer turut mendorong peningkatan harga saham. Hal ini disebabkan karena manajer, sebagai bagian dari pemilik perusahaan, memiliki insentif yang lebih besar untuk mengoptimalkan kinerja perusahaan demi meningkatkan nilai saham di pasar.

Terdapat keterkaitan yang saling memengaruhi antara kepemilikan manajerial dan kebijakan penggunaan utang dalam suatu perusahaan. Ketika proporsi kepemilikan saham oleh manajemen mengalami peningkatan, hal ini umumnya diikuti oleh kecenderungan untuk menurunkan tingkat ketergantungan perusahaan terhadap sumber pendanaan eksternal berupa utang. Kondisi ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak hanya berperan dalam pengambilan keputusan strategis, tetapi juga berdampak positif terhadap stabilitas keuangan dan pada akhirnya berkontribusi terhadap peningkatan harga saham perusahaan di pasar (Anggreni et al., 2022), didukung dengan penelitian menurut Pramana (2024) harga saham

dipengaruhi secara positif oleh kepemilikan manajemen, yang menunjukkan bahwa posisi manajerial perusahaan memiliki kekuatan pemegang saham.

Dengan hasil penelitian yang sama menurut Marlina & Effendi, (2019) bahwa harga saham tidak terpengaruh oleh kepemilikan manajemen bahwa harga saham tidak terpengaruh oleh peningkatan tingkat kepemilikan manajerial, dilengkapi dengan penelitian menurut Saprudin, (2019) karena kepemilikan manajerial mempunyai pengaruh negatif terhadap harga saham, maka dapat diartikan bahwa jika kepemilikan manajerial bertambah maka harga saham akan turun.

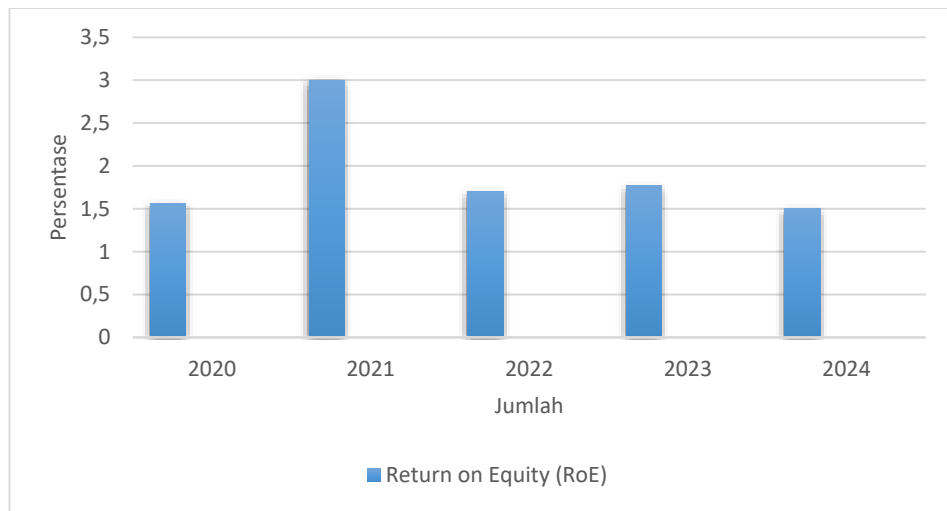
Namun didukung dengan penelitian dari Pratiwi & Silvianita (2024) justru menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial dapat memberikan dampak yang kurang menguntungkan terhadap harga saham. Temuan tersebut didasarkan pada data empiris yang memperlihatkan adanya hubungan negatif antara kepemilikan manajemen dan pergerakan harga saham. Pandangan ini turut diperkuat oleh hasil studi yang dilakukan oleh Apriana (2024) bahwa kepemilikan manajemen tidak terlalu memengaruhi harga saham.

Profitabilitas adalah salah satu rasio keuangan untuk mengukur kinerja perusahaan (Mahira, 2023). Karena laba yang tinggi merupakan tanda prospek bisnis yang menjanjikan, laba tersebut dapat meningkatkan permintaan investor terhadap saham perusahaan, yang pada gilirannya akan meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan. Oleh karena itu, semakin tinggi profitabilitas yang dicapai, semakin tinggi pula nilai perusahaan (Widyastuti

et al., 2022). *Return on Equity* digunakan dalam penelitian harga saham merupakan indikator utama yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari modal pemegang saham. Perkembangan RoE dapat dilihat pada tabel 1.3.

Tabel 1.3

Perkembangan *Return on Equity* (RoE) Perusahaan IDX ESG



Sumber: Data sekunder diolah (2025)

Dapat dilihat pada tabel 1.3 grafik tersebut menggambarkan tren *Return on Equity* (RoE) perusahaan selama periode 2020 hingga 2024. RoE mengalami peningkatan signifikan pada tahun 2021, mencapai nilai tertinggi sekitar 3%, yang mencerminkan tingkat pengembalian modal pemegang saham yang optimal. Namun, pada tahun-tahun berikutnya, RoE menurun dan stabil di kisaran 1,6% pada tahun 2022 dan 2023, lalu sedikit melemah

kembali menjadi sekitar 1,5% di tahun 2024. Pola ini menunjukkan adanya fluktuasi efisiensi perusahaan dalam mengevaluasi kinerja keuangan dan prospek perusahaan.

Menurut Ony (2021) bahwa harga saham perusahaan akan naik jika banyak investor yang membeli sahamnya, artinya profitabilitas akan mendorong kenaikan harga saham, didukung dengan penelitian menurut Mentari & Idayati (2021) besarnya laba yang diperoleh pemegang saham, yang selanjutnya akan mempengaruhi penilaian pemegang saham, tercermin dari tingginya nilai profitabilitas perusahaan.

Hasil penelitian menurut Adinata et al (2023) dengan hasil penelitiannya yang mendukung teori sinyal yaitu apabila perusahaan dapat meningkatkan profitabilitasnya, dan menurut Alvianita & Rivandi (2023) Profitabilitas tersebut berdampak positif terhadap harga saham perusahaan, artinya semakin menguntungkan pendapatan perusahaan, semakin tinggi nilai harga saham perusahaan.

Sedangkan penelitian menurut Carolina & Natsir, (2022) bahwa harga saham tidak terpengaruh oleh profitabilitas, didukung dengan penelitian menurut (Hasna et al, 2024) bahwa *Return on Equity* (ROE) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan *Total Asset Turnover* (TATO) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham.

Adapun menurut Syofriyeni & Sari, (2024) dengan hasil penelitiannya menunjukkan bahwa harga saham dipengaruhi secara negatif oleh

profitabilitas, dilengkapi dengan penelitian menurut Arsyandra & Primasatya, (2024) bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap harga saham.

Keterbaruan pada penelitian ini terletak pada penyertaan reputasi perusahaan variabel mediasi dalam menganalisis hubungan antara kinerja keuangan, pengungkapan ESG, dan harga saham. Berbeda dengan sebagian besar penelitian sebelumnya yang hanya menyoroti pengaruh langsung ESG terhadap return atau nilai pasar perusahaan, penelitian ini menyisipkan reputasi sebagai faktor penghubung yang berperan penting dalam menjelaskan ketidaksesuaian antara kondisi fundamental perusahaan dan respons pasar.

Dengan pendekatan tersebut, penelitian ini dapat memberikan kontribusi empiris yang berbeda khususnya dalam konteks perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam IDX ESG Leaders di Indonesia yang hingga kini masih jarang menjadi fokus kajian secara mendalam. Oleh karena itu penulis tertarik untuk melakukan penelitian ini dengan judul **“Pengaruh Kepemilikan Institusional Kepemilikan Manajerial Dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Yang Tergabung Dalam Indeks Idx Esg Leaders Di Indonesia”**.

B. Batasan Masalah

1. Penelitian ini difokuskan pada perusahaan-perusahaan yang secara berkelanjutan terdaftar dalam indeks IDX ESG Leaders di BEI selama kurun waktu 2020 hingga 2024.

2. Variabel Independen dalam penelitian ini terdiri atas :
 - a) Kepemilikan Institusional, diukur dari persentase kepemilikan saham oleh institusi
 - b) Kepemilikan Manajerial, diukur dari persentase kepemilikan saham oleh pihak manajemen
 - c) Profitabilitas, yang diukur menggunakan rasio *Return on Equity* (ROE)
3. Harga saham dalam penelitian ini digunakan sebagai variabel terikat, yang diukur berdasarkan nilai penutupan pada akhir tahun kalender.
4. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan (*annual report*) dan laporan keuangan perusahaan yang tersedia melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id).
5. Penelitian ini tidak membahas faktor eksternal lain yang dapat mempengaruhi harga saham seperti kondisi makroekonomi, suku bunga, inflasi, maupun kebijakan pemerintah.

C. Rumusan Masalah

1. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan dalam Indexs IDX ESG Leaders?
2. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan dalam Indexs IDX ESG Leaders?

3. Apakah kinerja profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan dalam Indexs IDX ESG Leaders?
4. Apakah secara bersama-sama variabel kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan profitabilitas memiliki pengaruh terhadap harga saham perusahaan yang termasuk dalam indeks IDX ESG Leaders?

D. Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional terhadap harga saham perusahaan yang tergabung dalam Indexs IDX ESG Leaders
2. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial terhadap harga saham perusahaan yang tergabung dalam Indexs IDX ESG Leaders
3. Untuk menganalisis pengaruh kinerja profitabilitas terhadap harga saham perusahaan yang tergabung dalam Indexs IDX ESG Leaders
4. Untuk menilai secara simultan bagaimana kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan profitabilitas memengaruhi harga saham perusahaan dalam kelompok IDX ESG Leaders.

E. Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Manfaat teoritis dari penelitian ini adalah memperkaya literature keuangan, khususnya terkait pengaruh kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan profitabilitas terhadap harga saham. Penelitian ini juga mendukung pengembangan teori agensi dalam konteks

perusahaan berkelanjutan yang tergabung dalam indeks IDX ESG Leaders di Indonesia.

2. Manfaat Praktis

Manfaat praktis dari penelitian ini adalah memberikan informasi bagi investor dalam mengambil keputusan investasi berdasarkan struktur kepemilikan dan profitabilitas perusahaan. Bagi manajemen, hasil ini dapat dijadikan acuan untuk meningkatkan kinerja dan tata kelola perusahaan. Bagi regulator seperti OJK dan BEI, penelitian ini memberi masukan dalam merumuskan kebijakan terkait transparansi dan keberlanjutan. Selain itu, penelitian ini juga bermanfaat sebagai referensi bagi akademis dan peneliti dalam mengembangkan studi lanjutan di bidang pasar modal dan ESG.