

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

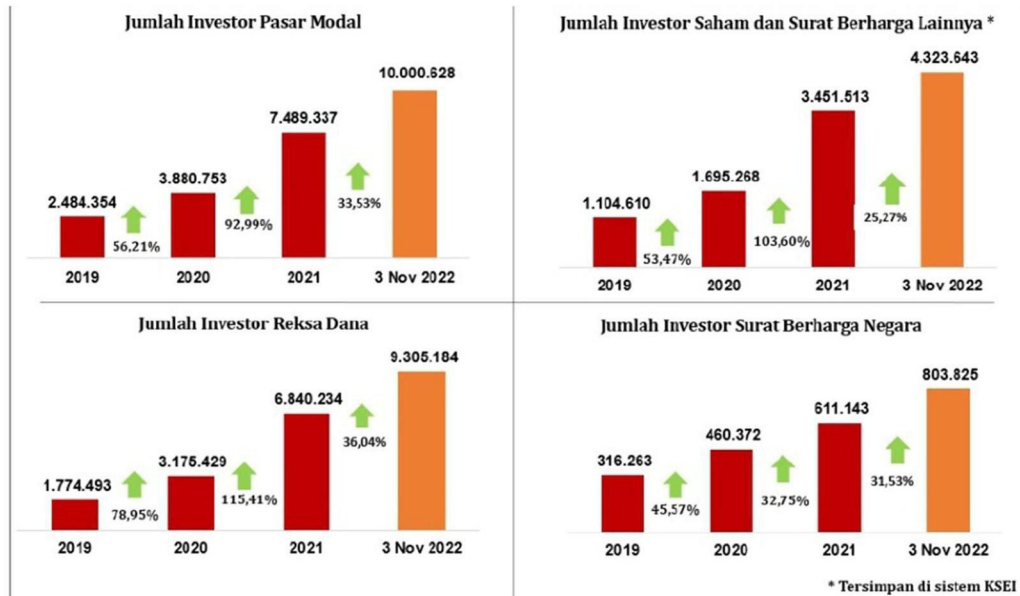
Perusahaan dapat mengembangkan usahanya dan meningkatkan kinerjanya dengan menggunakan berbagai sumber pendanaan. Perusahaan biasanya mencoba mendapatkan dana dengan mencari pinjaman dari bank, mencari rekan untuk menggabungkan bisnis (*merger*), menjual bisnis, atau mengurangi kegiatan operasi. Penerbitan saham di pasar modal adalah opsi yang menarik bagi perusahaan untuk memperoleh dana tambahan (Cahyani, 2018). Penerbitan saham di pasar modal memberi kesempatan untuk investor menanamkan modal mereka dalam pembelian sejumlah efek dengan harapan menghasilkan keuntungan finansial.

Perusahaan dapat menerbitkan sahamnya di pasar modal melalui mekanisme *go public*, yaitu penawaran umum perdana atau IPO. Menurut Muklis (2018) pasar keuangan memainkan peran penting dalam meningkatkan pertumbuhan ekonomi melalui pergerakan sumber daya keuangan dan arus masuk modal. Pasar modal merupakan sebuah sarana yang dapat digunakan oleh emiten atau perusahaan yang membutuhkan dana untuk mengembangkan usaha serta pihak investor yang membutuhkan tempat atau media untuk berinvestasi sehingga memperoleh keuntungan dari investasi di pasar modal.

Peningkatan jumlah investor terjadi di pasar modal Indonesia dengan ditandai bertambahnya *Single Investor Identificaton* atau SID. Menurut data dari Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) per november pada tahun 2022 jumlah investor mencapai 10 juta. Hal ini berarti banyak kalangan dari masyarakat nampaknya mulai sadar akan pentingnya kegiatan investasi. Pertumbuhan jumlah investor saham yang tercatat pada laporan tahunan Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) tahun 2022 adalah sebagai berikut.

Gambar 1.1

Jumlah Investor Pasar Modal di Indonesia Tahun 2019-2022



Sumber : KSEI (2022)

Peningkatan jumlah investor pada pasar modal tersebut menunjukkan kepercayaan investor yang begitu besar terhadap fundamental dan prospek ekonomi khususnya pada perusahaan di Indonesia. Hal terpenting yang harus diketahui oleh investor adalah harga saham. Harga saham adalah Harga yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal (Jogiyanto, 2017). Harga saham yang ada di pasar selalu berfluktuasi atau selalu berubah. Fluktuasi harga saham tersebut terdapat berbagai risiko yang sulit diprediksi. Penyebab fluktuasi harga saham adalah faktor internal seperti aksi korporasi perusahaan, dan proyeksi kinerja perusahaan di masa yang akan datang. Salah satunya data keuangan yang mempengaruhi harga saham adalah tingkat dividen tunai, tingkat rasio utang, rasio nilai buku dan yang lainnya.

Keuntungan yang didapat investor ketika melakukan kegiatan investasi adalah berupa selisih jual beli (*capital gain*) dan dividen. Dividen memiliki risiko yang lebih rendah dibandingkan dengan *capital gain*, oleh karenanya investor akan merasa lebih aman untuk mengharapkan dividen dibandingkan menunggu *capital gain* yang di masa depan. Bursa Efek Indonesia (BEI) kemudian

membentuk Indeks *IDX High Dividend 20* untuk memfasilitasi investor yang menginginkan keuntungan sambil mengurangi risiko. Indeks ini terdiri dari 20 saham dari perusahaan *go public* yang bekerja di berbagai industri dan telah memberikan dividen tunai yang tinggi selama tiga tahun terakhir dan memiliki *dividend yield* yang tinggi.

Gambar 1.2
Grafik *Historical Performance*



Sumber : Google Finance (2024)

Grafik gambar 1.2 menunjukkan data historis persentase pergerakan harga saham indeks *IDX High Dividend 20*, *IDX30*, dan *Jakarta Islamic Index (JII)*. Berdasarkan data ini, saham yang terdaftar pada indeks *IDX High Dividend 20* yang ditunjukkan oleh garis biru tua memiliki kemampuan untuk bersaing secara ketat dengan indeks lainnya. Pergerakan *performance* *IDX High Dividend 20* juga meningkat mulai tahun 2020 setelah pandemi COVID-19 dan berlanjut hingga tahun 2022. Menurut keterangan tersebut dapat disimpulkan bahwa ketiga indeks tersebut mengalami kinerja yang fluktuatif, namun dapat terlihat dari ketiga indeks tersebut *IDX High Dividend 20* yang memiliki tingkat pertumbuhan positif

dan nilainya lebih tinggi dibandingkan dengan indeks lain. Oleh karena itu alasan peneliti memilih indeks tersebut adalah karena *IDX High Dividend 20* memiliki perusahaan-perusahaan yang berkemampuan untuk meningkatkan harga pasar sahamnya, yang menjadi salah satu sinyal baik untuk melakukan investasi di *IDX High Dividend 20*.

Ada 2 faktor yang mempengaruhi hasil investasi, yaitu (1) faktor internal seperti: kinerja perusahaan, struktur modal, reputasi manajemen, struktur utang perusahaan, dan banyak lainnya; (2) faktor eksternal seperti; pengembangan sektor industri, dan dampak kebijakan moneter dan fiskal (Elviani, 2019). Kedua faktor ini akan digunakan investor sebagai referensi dalam melakukan investasi. Fokus utama penelitian ini berkaitan dengan kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan menunjukkan prestasi manajemen dalam mencapai tujuan perusahaan dan merupakan alat ukur keberhasilan perusahaan untuk menghasilkan laba suatu perusahaan. Penilaian terhadap kinerja perusahaan diperlukan karena kinerja merefleksikan kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengalokasikan sumber dayanya. Cara yang dapat dilakukan untuk melihat kinerja perusahaan salah satunya dengan rasio profitabilitas.

Rasio profitabilitas menunjukkan seberapa efektif operasi dan pengelolaan keuangan perusahaan (Levina & Dermawan, 2019). Jika kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat maka harga saham akan meningkat, dengan kata lain profitabilitas akan mempengaruhi harga saham. Salah satu ukuran profitabilitas adalah *Return on Assets* (ROA). ROA merupakan ukuran profitabilitas yang penting untuk mengukur atau mengevaluasi pencapaian laba dari aset yang digunakan perusahaan. Bisnis yang menghasilkan profit juga akan menguntungkan pemegang saham dan *stakeholder* lainnya karena para pemegang saham akan mendapatkan apa yang mereka harapkan dari kegiatan investasi. Pemilihan ROA dikarenakan perhitungan ROA menunjukkan seberapa efektif perusahaan mengelola asetnya. Hal tersebut didukung oleh hasil penelitian yang telah dilakukan seperti Melsa dan Yetti (2022), Irna dan Novera (2022), Ni Putu, Gayatri (2020), dan Devilla (2019) menunjukkan bahwa profitabilitas

memengaruhi harga saham dengan cara yang baik dan signifikan. Ini berarti bahwa harga saham akan meningkat jika profitabilitas perusahaan meningkat.

Faktor lain yang memengaruhi keputusan seorang investor adalah hasil kebijakan dividen. Kebijakan dividen yang merupakan keuntungan perusahaan yang diberikan kepada pemegang saham dan diputuskan dalam rapat umum pemegang saham (RUPS) perusahaan. Pada arus pendanaan, peluang investasi struktur *financial*, dan posisi likuiditas perusahaan akan dipengaruhi oleh kebijakan dividen yang diterapkan perusahaan (Istanti, 2018). Kepercayaan investor dapat meningkat dengan meningkatnya dividen setiap tahun. Salah satu hal yang dapat memengaruhi kebijakan dividen perusahaan adalah profitabilitas ini berguna untuk mengetahui seberapa efektif perusahaan mengelola aset dan modalnya.

Dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham mungkin akan lebih besar jika nilai profitabilitas perusahaan tinggi. Informasi ini juga memengaruhi penawaran dan permintaan saham, yang dapat memengaruhi harga saham. Analisis rasio yang digunakan untuk mengukur dividen yang dibayarkan yaitu *Dividend Payout Ratio* (DPR). Kebijakan dividen perusahaan tercermin dalam *Dividen Payout Ratio* (DPR) dimana kebijakan dividen oleh perusahaan merupakan tingkat pengembalian investasi pada sisi investor, sehingga dapat dikatakan DPR pada hakikatnya adalah menentukan porsi keuntungan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham dan yang akan ditahan sebagai bagian dari laba ditahan.

Dividend Payout Ratio merupakan rasio yang menentukan jumlah laba yang dapat ditahan sebagai sumber pendanaan. Semakin besar laba ditahan, maka semakin sedikit jumlah dana yang dialokasikan untuk pembayaran dividen. Alasan peneliti memproksikan penelitian ini pada *dividend payout ratio* karena terdapat perbedaan hasil pada penelitian sebelumnya. Studi sebelumnya seperti Ni Putu dan Gayatri (2020), Devillia (2019) menemukan bahwa kebijakan dividen berdampak positif pada harga saham. Di sisi lain penelitian yang dilakukan oleh Irna dan Novera (2022), Puji dan Ahmad (2021) menemukan bahwa kebijakan dividen tidak berdampak positif pada harga saham.

Tabel 1.1

Data Profitabilitas (ROA), Kebijakan Dividen (DPR) dan Harga Saham yang Menjadi Sampel Pada IDX *High Dividend* 20 Tahun 2020-2022

No	Kode	Profitabilitas (ROA)			Kebijakan Dividen (DPR)			Harga saham		
		2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
1	ADMF	4,5	6,3	8,6	100%	72%	41%	8.975	7.700	9.000
2	ADRO	2,5	13,6	26,3	73%	41%	25%	1.430	2.250	3.850
3	ANTM	3,7	5,7	11,4	35%	50%	50%	1.935	2.250	1.985
4	ASII	5	7	10	29%	48%	90%	6.025	5.700	5.700
5	BBCA	17,8	25,7	28,7	48%	49%	62%	6.775	7.300	8.550
6	BBNI	0,5	2,4	2,8	25%	25%	40%	3.090	3.380	4.610
7	BBRI	2	2,7	3,8	65%	85%	85%	4.070	4.110	4.940
8	BMRI	3	1,6	2,5	60%	60%	60%	3.160	3.510	4.960
9	CPIN	0,1	0,1	0,7	48%	49%	49%	6.525	5.950	5.650
10	HMSP	17,3	13,4	11,3	98%	104%	101%	1.505	965	840
11	HEXA	10	18,1	11,1	80%	80%	80%	3.290	4.600	5.275
12	INDF	6,8	6,6	5,1	38%	32%	35%	6.850	6.325	6.725
13	ITMG	3	29	45	76%	70%	63%	13.850	20.400	39.025
14	KLBF	12,4	12,6	12,7	59%	51%	53%	1.480	1.615	2.090
15	MPMX	1,4	4,3	10,6	426%	196%	91%	494	1.145	1.120
16	PTBA	9,9	21,8	27,7	36%	100%	100%	3.690	2.710	2.810
17	TLKM	12	12,2	10,1	80%	60%	80%	3.750	4.040	3.310
18	TOWR	5,3	5,2	8,3	50%	36%	36%	960	1.125	1.100
19	UNTR	5,7	9,7	16,6	40%	45%	124%	26.075	22.150	26.600
20	UNVR	34,8	29,1	28,7	99%	99%	99%	7.350	4.110	4.700

Keterangan :

: Meningkat

: Menurun

: Stabil

: Fluktuatif

Sumber : Data diolah (2024)

Harga saham berubah dari tahun ke tahun beberapa mengalami kenaikan dan penurunan seperti yang ditunjukkan pada tabel 1.1. Tabel yang berisi data profitabilitas, kebijakan dividen dan harga saham perusahaan yang masuk pada sampel penelitian. Perusahaan BBNI dan BBRI semuanya mengalami kenaikan. pada perusahaan ADRO dan ITMG profitabilitas dan harga saham naik tetapi kebijakan dividen justru menurun. Jika melihat HEXA profitabilitasnya mengalami fluktuatif, kebijakan dividen stabil tetap harga saham mengalami kenaikan. Hal serupa juga terjadi pada perusahaan KLBF dan UNVR yang profitabilitas, kebijakan dividen dan harga sahamnya tidak ada pergerakan yang

sama. Kondisi perusahaan PTBA profitabilitas dan kebijakan dividen naik tetapi tidak diikuti juga dengan kenaikan pada harga saham. Sehingga perbedaan hasil tersebut menjadi fenomena apakah harga saham dipengaruhi oleh profitabilitas dan kebijakan dividen.

Menurut Nurhaiyani (2018) Mengatur hubungan antara berbagai pihak yang berkepentingan, terutama para stakeholder, sistem atau seperangkat aturan dikenal sebagai tata kelola perusahaan atau *good corporate governance*. Jika hubungan antar pihak yang berkepentingan baik, sistem perusahaan dapat berjalan dengan baik dan saling bersinergi antara satu dengan yang lainnya. Peneliti menempatkan *Good Corporate Governance* (GCG) sebagai variabel moderasi karena sebuah perusahaan harus memiliki tata kelola yang baik untuk mengawasi, mencapai visi dan misi, dan menetapkan kebijakan. GCG dapat membantu kinerja, pengelolaan sumber daya, dan pengelolaan risiko perusahaan secara lebih efisien dan efektif. Menerapkan GCG secara baik dan berkelanjutan dapat mempengaruhi proses pengambilan keputusan serta menyeimbangkan kerangka dan pemahaman pengelolaan perusahaan secara keseluruhan (Friyani, 2022). GCG dapat mencapai banyak hal, salah satunya dengan memantau kinerja manajemen dan memastikan bahwa manajemen bertanggung jawab terhadap para pemegang saham.

Pada pasal 2 undang-undang Republik Indonesia no 40 tahun 2007 tentang perseroan terbatas, struktur *corporate governance* terdiri dari komite audit, dewan komisaris dan dewan direksi, pemegang saham, dan kepemilikan manajemen. Oleh karena itu, untuk mencegah konflik kekuasaan antara manajemen dan pemegang saham, diperlukan suatu sistem pengelolaan perusahaan yang baik (Sulistiyowati dkk., 2020). Pengurangan konflik dapat dilakukan dengan meningkatkan kepemilikan saham oleh manajerial (*managerial ownership*) dalam perusahaan.

Proxy yang digunakan untuk *good corporate governance* adalah dengan kepemilikan manajerial. Kepemilikan saham oleh manajer akan memotivasi mereka untuk menciptakan kinerja perusahaan secara optimal dan berusaha untuk menurunkan *agency cost*. Konflik keagenan antara manajemen dan pemegang

saham akan berkurang apabila adanya kepemilikan saham manajemen di dalam perusahaan. Adanya kepemilikan saham atau manajemen dalam perusahaan maka akan memotivasi manajemen untuk meningkatkan kinerjanya yang akan berdampak pada semakin baiknya kinerja perusahaan yang pada akhirnya berdampak pula pada harga saham. Penelitian yang dilakukan oleh Devillia (2019) menunjukkan hasil bahwa GCG dapat memperkuat hubungan profitabilitas terhadap harga saham tetapi memperlemah hubungan kebijakan dividen terhadap harga saham.

Peneliti ingin mengetahui seberapa besar pengaruh profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap harga saham perusahaan yang termasuk dalam indeks *IDX high dividend 20* karena ada perbedaan, keterkaitan, dan *research gap* penelitian. Selain itu, peneliti juga ingin mengetahui apakah *Good Corporate Governance* dapat memoderasi hubungan antara profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap harga saham. Berdasarkan latar belakang ini, penelitian ini menganalisis **“Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Perusahaan dengan *Good Corporate Governance* sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada *IDX High Dividend 20* Periode Tahun 2020-2022).”**

1.2 Rumusan Masalah

Rumusan masalah ini sebagai berikut :

1. Apakah terdapat pengaruh antara Profitabilitas dengan harga saham perusahaan yang tergabung dalam *IDX High Dividend 20*?
2. Apakah terdapat pengaruh antara kebijakan dividen dengan harga saham perusahaan yang tergabung dalam *IDX High Dividend 20*?
3. Apakah *Good Corporate Governance* dapat memoderasi hubungan antara profitabilitas terhadap harga saham perusahaan yang tergabung dalam *IDX High Dividend 20*?
4. Apakah *Good Corporate Governance* dapat memoderasi hubungan antara kebijakan dividen terhadap harga saham perusahaan yang tergabung dalam *IDX High Dividend 20*?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan, maka tujuan dari Penelitian ini adalah :

1. Untuk menganalisis pengaruh antara profitabilitas terhadap harga saham perusahaan yang tergabung dalam *IDX High Dividend 20*.
2. Untuk menganalisis pengaruh antara kebijakan dividen terhadap harga saham perusahaan yang tergabung dalam *IDX High Dividend 20*.
3. Untuk menganalisis *Good Corporate Governance* dalam memoderasi hubungan antara Profitabilitas terhadap harga saham perusahaan yang tergabung dalam *IDX High Dividend 20*.
4. Untuk menganalisis *Good Corporate Governance* dalam memoderasi hubungan antara kebijakan dividen terhadap harga saham perusahaan yang tergabung dalam *IDX High Dividend 20*.

1.4 Manfaat Penelitian

Dari penelitian yang dilakukan diharapkan dapat memberikan beberapa manfaat yakni :

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini terkait teori-teori yang ada seperti *agency theory*, *signalling theory*, teori profitabilitas, kebijakan dividen, harga saham, dan *good corporate governance* dievaluasi untuk melihat apakah mereka dapat mempengaruhi harga saham perusahaan yang diteliti.

2. Manfaat Praktis

1. Para investor yang ingin menanamkan sahamnya di perusahaan yang tergabung dalam *IDX High Dividend 20* dapat menggunakan sumber informasi ini.
2. Perusahaan dapat mempertimbangkannya saat membuat keputusan masa depan.
3. Memberikan informasi dan meningkatkan pemahaman tentang ilmu pengetahuan serta memberikan sumber daya yang dapat digunakan oleh para peneliti yang akan datang.