

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Pada saat ini, pasar modal memegang peranan penting dalam menggerakkan perekonomian suatu negara. Pertumbuhan ekonomi global sedang mengalami akselerasi yang signifikan, yang sebagian besar disebabkan oleh kemudahan akses terhadap teknologi informasi. Fenomena ini diyakini akan membawa perubahan positif dalam arah perkembangan ekonomi, dan salah satu sektor yang berperan penting dalam meningkatkan perekonomian suatu negara adalah industri manufaktur. Industri manufaktur yang berfokus pada transformasi bahan mentah menjadi produk jadi dalam skala besar diakui sebagai faktor pendorong pertumbuhan ekonomi. Perusahaan manufaktur besar terus berupaya memaksimalkan nilai perusahaan mereka untuk meningkatkan nilai saham mereka di pasar modal (Gitana E., 2023).

Saat ini salah satu masalah terbesar yang dihadapi oleh perusahaan terbuka dalam menjalankan bisnisnya yaitu terkait dengan kebijakan pembagian dividen (Chintya et al., 2018). Hal ini terjadi karena kebijakan pembagian Dividen akan mempengaruhi peluang investasi perusahaan harga saham yang beredar dan pertumbuhan internal perusahaan (Nova et al., 2019).

Menurut Dewi & Gunarsih (2021), industri manufaktur merupakan sebagai salah satu industri yang memiliki kontribusi terbesar dalam ekonomi Indonesia. Berdasarkan data dari Kementerian Perindustrian (2019), pada awal triwulan I tahun 2019 industri manufaktur menyumbang Produk Domestik Bruto (PDB)

nasional sebesar 20%. Sedangkan data perkembangan *investment opportunity set* (IOS) perusahaan barang konsumsi yang terdaftar BEI tahun 2015-2019 menunjukkan bahwa kesempatan investasi perusahaan barang konsumsi mengalami kenaikan pada tahun 2015-2017 dengan puncak kesempatan investasi tertinggi terjadi di tahun 2017, yaitu sebesar 93,28 lembar. Pada tahun 2018-2019 terjadi penurunan kesempatan investasi perusahaan sebesar 12,49 lembar dan 7,5 lembar. Hasil ini akan berpengaruh terhadap *investment opportunity* perusahaan barang konsumsi yang semakin kecil, sedangkan perusahaan memiliki harapan untuk yang akan selalu tumbuh secara keberlanjutan.

Kebijakan Dividen dapat diartikan sebagai kebijakan yang dilakukan manajemen perusahaan untuk menentukan laba yang tersedia bagi pemegang saham, yang dapat dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau ditahan dalam rangka membiayai investasi masa depan (Wahjudi, 2020). Kebijakan pembagian dividen memegang peranan penting bagi laba perusahaan, jika manajemen memutuskan untuk membagikan dividen, maka jumlah laba yang ditahan oleh perusahaan akan mengalami penurunan yang akan berdampak pada menurunnya sumber pendanaan internal perusahaan. Namun, jika manajemen memutuskan untuk tidak membagikan dividen, maka sumber pendanaan internal perusahaan akan bertambah (Hariyani, 2023).

Pembagian dividen tersebut dipengaruhi oleh kesempatan investasi. kesempatan investasi atau *Investment Opportunity Set* merupakan kombinasi antara aktiva yang dimiliki (*assets in place*) dan pilihan investasi dimasa yang akan datang. IOS merupakan nilai perusahaan yang besarnya tergantung pada

pengeluaran-pengeluaran yang ditetapkan manajemen dimasa yang akan datang, yang pada saat ini merupakan pilihan-pilihan investasi yang diharapkan akan menghasilkan return yang lebih besar. Oleh karena itu, Investment Opportunity Set adalah komponen-komponen nilai perusahaan dan merupakan hasil dari pilihan-pilihan untuk membuat keputusan investasi di masa yang akan datang.

Kesempatan investasi bertujuan untuk meningkatkan pertumbuhan perusahaan dimana perusahaan lebih cenderung menggunakan dana yang berasal dari sumber dana internal disebabkan sumber dana internal lebih disukai untuk membiayai kegiatan reinvestasi karena dana tersebut memiliki risiko dan biaya yang lebih rendah. Peluang atau kesempatan investasi perusahaan dapat mempengaruhi dividen yang diterima oleh para pemegang saham (Ratri et al., 2021)

Sejak awal tahun 2020, seluruh negara sedang mengalami pandemi Covid-19 termasuk Indonesia. Adanya pandemi tersebut membuat perekonomian perusahaan *go public* di Indonesia menjadi kacau. Pandemi tersebut juga sempat sempat membuat iklim investasi di Indonesia melemah yang dapat tercermin dari Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) BEI yang turun hingga level Rp3.937,63 pada bulan Maret 2020 yang pada mulanya berada pada kisaran 6.299,53 di posisi penutupan tahun 2019 (Melani, 2021). Hal tersebut membuat berbagai perusahaan menerapkan kebijakan fiskal dan moneter untuk menjaga perekonomian perusahaan supaya tidak turun dan mampu untuk bangkit kembali. Perusahaan manufaktur merupakan Salah satu perusahaan yang mampu meningkatkan kinerjanya dan mampu mengembalikan kepercayaan investornya dengan cepat. Cepatnya perusahaan manufaktur dalam menghadapi permasalahan yang terjadi

membuat para investor semakin tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan manufaktur yang berdampak pada perubahan harga saham, tingginya minat investor akan saham perusahaan manufaktur membuat perusahaan manufaktur harus menetapkan kebijakan dividen.

Dalam melakukan pembagian dividen harus memperhatikan kesinambungan antara perusahaan dan investor karena dividen merupakan keuntungan dari investasi yang sudah dilakukan pada perusahaan sehingga dalam pembagian dividen harus dilakukan dengan kesepakatan antara investor dan perusahaan. Sesuai dengan Firman Allah dalam Surat SWT An-Nisa':29 yang berbunyi sebagai berikut:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنكُمْ ۚ وَلَا
 ٢٩ تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ ۚ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا

Artinya: “Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang Berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu. dan janganlah kamu membunuh dirimu; Sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu”. (QS An-Nisa':29)

Maksud dari ayat diatas yaitu menjelaskan bahwa dalam melakukan transaksi harus suka sama suka. Perusahaan dalam melakukan transaksi pembagian dividen harus sesuai dengan kesepakatan antara investor dan perusahaan. Secara umum harga saham dapat menjadi indikator tingkat kestabilan suatu perusahaan. Jika harga saham suatu perusahaan sering mengalami perubahan, para *shareholder* akan berasumsi perusahaan tersebut tidak stabil dan dividen yang diterima tidak

pasti. Menurut Black dan Scholes (1974) mengungkapkan bahwa harga saham yang beredar dan kebijakan yang dilakukan perusahaan terkait pembagian dividen akan saling mempengaruhi, jika manajemen hendak menaikkan harga saham perusahaan di pasar terbuka maka manajemen juga harus memutuskan untuk menaikkan rasio pembagian dividen lebih tinggi dari tahun sebelumnya.

Berdasarkan penelitian terdahulu terdapat inkonsisten antara perubahan harga saham dan kebijakan dividen. Menurut Kengatharan (2021) serta didukung oleh Aini (2017) dan Djajadi (2016) menunjukkan bahwa harga saham berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian dari Litzenberger dan Ramaswamy (1979) bahwa harga saham berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Hal ini disebabkan karena ketika harga saham perusahaan menurun maka akan membuat Perusahaan untuk membagikan dividen yang lebih tinggi, hal ini bertujuan untuk menarik investor baru untuk menanamkan sahamnya pada Perusahaan, karena para investor akan senang membeli saham yang rendah dengan dividen yang tinggi. Menurut Pratiwi dkk. (2016) menyatakan bahwa harga saham berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, hal ini sejalan dengan hasil penelitian Lintner (1956), Wirjolukito et. al. (2003), dan Suharli dan Oktorina (2005). Yang mengatakan bahwa semakin tinggi harga saham maka akan semakin tinggi dividen yang dibagikan perusahaan (Suharli, 2010).

Perusahaan yang memiliki peluang investasi yang tinggi disebabkan karena tingginya tingkat pembagian dividen yang terjadi selama periode tertentu Berdasarkan penelitian-penelitian Adedeji (1998) yang sejalan dengan hasil penelitian (Chintya et al., 2018) mengatakan bahwa investasi memiliki dampak

negatif terhadap kebijakan dividen. Hal tersebut terjadi karena perusahaan yang memiliki kesempatan investasi yang tinggi cenderung menerapkan *dividend cut* di perusahaannya, penurunan kas dividen terjadi akibat kesempatan investasi yang tinggi sehingga perusahaan akan cenderung menggunakan dananya untuk kepentingan investasi. Sementara itu, menurut penelitian Fajrianti (2000), Sami dkk (1999) mengatakan bahwa investasi memiliki dampak positif terhadap pembagian dividen. Hal tersebut terjadi karena besar kecilnya keuntungan harus dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham yang ditentukan berdasarkan besar kecilnya laba yang diterima oleh perusahaan.

Penelitian diatas menjelaskan variabel yang sama yaitu pengaruh perubahan harga saham terhadap kebijakan dividen dan investment opportunity set terhadap kebijakan tetapi memiliki hasil penelitian yang berbeda dan saling bertolak belakang, sehingga perlu di lakukan penelitian yang lebih mendalam terkait hasil penitian tersebut untuk mengetahui pengaruh masing masing variabel.

Berdasarkan hasil ketidak-konsistenan dari penelitian terdahulu maka penelitian ini bertujuan untuk mengkaji ulang penelitian sebelumnya dengan memberikan variabel yang berbeda yaitu perubahan harga saham dan *Investment Opportunity Set* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2021-2022.

Penelitian ini mengambil perusahaan manufaktur sebagai objek penelitian, karena perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang memiliki emiten terbesar yang terdaftar di bursa efek Indonesia, sehingga pengambilan sampel dapat lebih luas dan bervariasi. Perusahaan manufaktur juga memberikan kontribusi yang

besar terkait berkembangnya perekonomian di Indonesia dibandingkan dengan perusahaan lainnya yang membuat harga saham berubah secara cepat dan sering diminati oleh para *investor* (Sari & Suryantini, 2019). Dari latar belakang yang telah dipaparkan, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul ***“Pengaruh Perubahan Harga Saham Dan Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen”***

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan, maka dapat dirangkum beberapa permasalahan yang akan diuji yaitu:

1. Apakah perubahan harga saham berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen?
2. Apakah *Investment Opportunity Set* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen?

C. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji variabel independen ke variabel dependen sekaligus sebagai bukti empiris, yaitu:

1. Untuk mengetahui pengaruh positif perubahan Harga Saham terhadap Kebijakan Dividen.
2. Untuk mengetahui pengaruh positif *Investment Opportunity Set* terhadap Kebijakan Dividen.

D. Manfaat Penelitian

Secara umum, penelitian ini bermanfaat dalam bidang akuntansi terutama akuntansi keuangan untuk memberikan informasi terkait faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen, adapun manfaat penelitian ini secara khusus, yaitu:

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan memberikan bukti empiris mengenai pengaruh perubahan harga saham dan *Investment Opportunity Set* yang berkaitan dengan kebijakan dividen. Bukti empiris ini diharapkan memberikan perkembangan ilmu pengetahuan atau referensi kepada penelitian sebelumnya. Selain itu, penelitian ini mengkaji ulang penelitian sebelumnya dengan memberikan variabel yang berbeda yaitu perubahan harga saham dan *Investment Opportunity Set* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2021-2022.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan pertimbangan dalam menentukan kebijakan dividen yang akan diambil oleh perusahaan.

b. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan *investor* dalam mengambil keputusan berinvestasi terkait dengan

perubahan harga saham dan *investment opportunity set* terhadap kebijakan dividen