

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Manajemen adalah keseluruhan proses manajerial organisasi meliputi perencanaan dan koordinasi untuk merealisasikan tujuan organisasi (Combe, 2014). George R. Terry juga mengemukakan definisi perihal manajemen ialah sebagai seni dan ilmu studi melalui serangkaian proses seperti merencanakan, mengorganisasikan, menggerakkan, dan mengawasi terhadap jalannya proses kerja organisasi demi tercapainya hasil yang diinginkan (Terry, Rue, & Ticoalu, 2021). Peranan pihak manajer dalam mengimplementasikan berbagai fungsi manajemen terutama fungsi perencanaan, pengelolaan, dan pengendalian dinilai sangat penting dalam memperhitungkan berbagai alternatif keputusan dimana pihak pimpinan perusahaan akan menetapkan pilihan paling akurat dan efisien tercerminkan pada berbagai kebijakan-kebijakan organisasi. Pemimpin perusahaan sebagai pemegang kekuasaan tertinggi dalam manajemen puncak bertanggung jawab dalam memutuskan pengelolaan sasaran bisnis kemudian praktik dari strategi tersebut akan dilaksanakan oleh tingkatan manajer dibawahnya (Rue & Byars, 2003).

Salah satu pelaksanaan dari fungsi manajemen diaktualisasikan pada pengelolaan keuangan di suatu unit bisnis yang dikenal dengan istilah manajemen keuangan. Manajemen keuangan meliputi tiga fungsi utama yang berfokus pada aktivitas pendanaan, operasional, dan investasi (Irfani, 2020).

Dengan dilaksanakannya proses manajerial pada pengaturan keuangan, diharapkan perusahaan mampu mengerahkan segala kemampuannya secara manajerial dalam meningkatkan kinerja terutama pada laporan finansial sehingga setiap perkara yang ditimbulkan atas ketidakpuasan berbagai kepentingan dapat teratasi.

Berkenaan dengan hal tersebut, pihak manajer harus bijak dalam memilih keputusan untuk mewujudkan tujuan organisasional. Pada umumnya, tujuan perusahaan meletakkan penekanan pada maksimasimalisasi kesejahteraan pihak pemegang saham (Irfani, 2020). Kesejahteraan pihak investor diharuskan menjadi prioritas utama unit bisnis melebihi kepentingan lainnya terlebih pada bentuk perusahaan yang memberikan kesempatan struktur permodalannya kepada publik. Manifestasi dari tujuan tersebut diarahkan oleh pihak pimpinan pada peningkatan nilai perusahaan yang diupayakan seperti halnya ialah mendorong produktivitas pekerja, memaksimalkan pelayanan terhadap konsumen, serta memperluas pangsa pasar yang berlandaskan pada rencana kontinuitas bisnis (Irfani, 2020). Tujuan perusahaan yang didasarkan pada kontinuitas bisnis memberikan keuntungan jangka panjang pada perusahaan karena tidak akan adanya biaya yang timbul akibat kerugian dengan memaksakan konsep “peningkatkan keuntungan melalui penekanan biaya serendah-rendahnya” tanpa memperhatikan kualitas maupun produktivitas pemakaian pada suatu aset.

Menurut skala prioritas tujuan perusahaannya, pihak pemegang saham menjadi pilar utama dalam kegiatan permodalan. Kegiatan permodalan

seringkali disebut dengan investasi. Tandelilin menyatakan dalam (Sudarno, 2022) bahwa investasi merupakan komitmen dalam menanamkan aset yang dimiliki dengan maksud untuk memperoleh imbal hasil di masa mendatang. Kegiatan investasi tersebut bisa berupa penanaman modal di aset-aset finansial seperti pembelian pada efek surat berharga maupun investasi pada aktiva riil yaitu pembelian aset produktif (Sudarno, 2022). Dengan terjun langsung memasuki dunia investasi, investor mengharapkan terhindar dari risiko depresiasi pada aset yang dimiliki serta tercapainya peningkatan taraf hidup atas hasil dari keuntungan.

Berdasarkan perkembangannya, tren investasi telah mengalami peningkatan terutama di pasar modal yang didukung oleh faktor kemudahan dalam bertransaksi dan mendapatkan informasi keuangan. Pasar modal memungkinkan pihak investor untuk melakukan transaksi penjualan dan pembelian suatu efek berupa saham, obligasi, maupun surat berharga lainnya (Sudarmanto, dkk, 2021). Peningkatan tren investasi tersebut disebabkan oleh prospek yang menggiurkan bagi para investor sehingga ketertarikan daya beli pada instrumen investasi tersebut memengaruhi ukuran pasar modal domestik. Saham adalah instrumen pasar modal yang paling disukai sebagai tanda kepemilikan seseorang terhadap perusahaan. Dikarenakan tingkat keuntungan yang dimiliki oleh saham lebih tinggi dibandingkan dengan instrumen surat berharga lainnya menjadikan saham sebagai opsi paling menarik.

Pelonjakan partisipan investor di pasar modal Indonesia disiarkan pada berita pers oleh (KSEI, 2022), bahwasanya jumlah individu yang telah

mendaftarkan diri di pasar modal Indonesia mencapai total 10 juta investor dengan komposisi masyarakat yang bertransaksi pada instrumen saham dan surat berharga lainnya sebanyak 4,3 juta investor. PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) mengemukakan terjadinya peningkatan signifikan sejumlah 33,53% dibandingkan dengan tahun sebelumnya (KSEI, 2022). Dari data jumlah komposisi instrumennya, menggambarkan realitas bahwa mayoritas pemodal di Indonesia memiliki kecenderungan minat berinvestasi pada saham. Faktor utama yang mempengaruhi seseorang lebih menyukai saham ialah tingkat keuntungan yang didapatkan. Tingkat pengembalian pada saham atau *return* saham dihasilkan dari laba penjualan saham (*capital gain*) dan pembayaran dividen atas kepemilikan saham dan diekspektasikan akan berada di persentase tertentu sebagai manfaat dari aktivitas pemodal (Nasir & Susilawaty, 2022). Namun, terdapat risiko yang harus ditanggung oleh pemegang saham yaitu kerugian dalam situasi dimana harga jual saham lebih rendah dari harga beli.

Selain memperhitungkan faktor *return* yang akan diperoleh, pihak pemegang saham perlu cermat dalam menilai kriteria perusahaan yang tepat sehingga investor tidak mengalami kerugian dikarenakan masalah-masalah yang ditimbulkan oleh faktor manajemen perusahaannya. Data historis mengenai konflik kepentingan antara pihak agen dengan pihak prinsipal menjadi tanda awal bahaya bagi pihak pemegang saham mengindikasikan bahwasanya perusahaan tersebut tidak bisa mengelola perusahaannya dengan baik sebagai contoh yaitu kasus krisis ekonomi pada tahun 1998 dan 2008

dikarenakan kurangnya peranan pengawasan dalam pengelolaan perusahaan sehingga mengakibatkan terjadinya kegagalan bisnis (Rahmawati, 2017). (Jensen & Meckling, 1976) mendefinisikan konflik kepentingan (*agency problem*) yaitu suatu persengketaan antara pihak prinsipal perusahaan kepada pihak manajer yang dipicu oleh penyalahgunaan informasi demi kepentingan pribadi oleh pihak agen sehingga menyebabkan kekacauan berupa asimetri informasi yang dinilai mengancam serta merugikan semua pihak. Oleh karena itu, biaya yang harus dikeluarkan untuk mengatasi krisis tersebut dinamakan biaya agensi demi terciptanya tindakan pengawasan dari pihak eksternal (Rahmawati, 2017). Fungsi pengawasan tersebut dijalankan dengan mengimplementasikan praktik GCG.

Good corporate governance merupakan tatanan pengelolaan perusahaan dengan mempraktikkan mekanisme fungsi pengawasan kepada perusahaan secara objektif demi melindungi kepentingan pihak *stakeholder* (Sinurat & Ilham, 2021). Regulasi tata kelola yang buruk berdampak pada kehancuran perusahaan tergambar pada kasus gagal bayar di industri asuransi. Berdasarkan pernyataan dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK), kegagalan tersebut disebabkan oleh implementasi GCG yang tidak kuat dalam menghadapi pelemahan kinerja diakibatkan oleh faktor Covid-19 (Pratama, 2021). Berdasarkan isu pada tata kelola tersebut, maka penting sekali peranan GCG dalam keberlangsungan bisnis. Perusahaan yang menerapkan prinsip-prinsip GCG akan mampu meraih kepercayaan investor yang selanjutnya akan mendorong pertumbuhan nilai perusahaan. Contohnya ialah implementasi

GCG pada PT Telkom Tbk memperoleh apresiasi dari pihak “*Indonesia GCG Award VI 2021*” atas peningkatan daya saing perusahaan sebagai hasil dari praktik prinsip GCG (Rahayu, 2021).

Kemudian, faktor pendukung lainnya dalam menimbang pemilihan saham yang akurat ialah berdasarkan indeks saham. Indeks saham merupakan ukuran statistik pada serangkaian saham dengan kriteria penilaian tertentu. SRI-KEHATI menjadi alternatif yang tepat bagi investor yang menitikberatkan pada prinsip GCG. Dikarenakan salah satu indikator penilaian evaluasi pada indeks didasarkan pada GCG sehingga kinerja dari saham akan terus meningkat selaras dengan kepentingan investor. Mengacu pada *return* saham, Indeks SRI-KEHATI dinilai mampu dalam memenuhi aspek tersebut.

Berdasarkan data historisnya, SRI-KEHATI menunjukkan daya saing yang cukup baik dengan memimpin pergerakan *return* saham bersama dengan dua indeks saham lainnya yaitu IDX30 dan LQ45. Performa antar Indeks saham tersebut ditampilkan dalam tabel dan grafik di bawah ini.

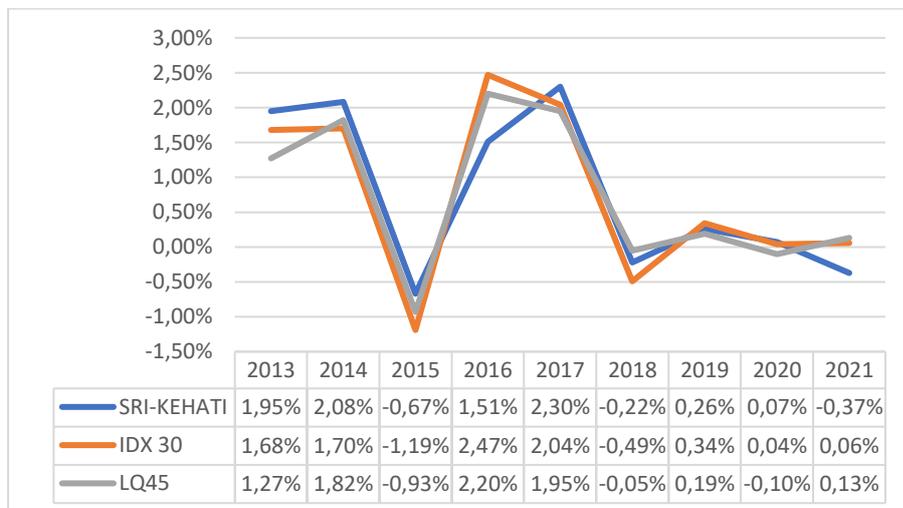
Tabel 1. 1 Rata-Rata Return Indeks Saham Periode 2013-2021

TAHUN	RATA-RATA RETURN INDEKS SAHAM		
	SRI-KEHATI	IDX30	LQ45
2013	1,95%	1,68%	1,27%
2014	2,08%	1,70%	1,82%
2015	-0,67%	-1,19%	-0,93%
2016	1,51%	2,47%	2,20%
2017	2,30%	2,04%	1,95%
2018	-0,22%	-0,49%	-0,05%
2019	0,26%	0,34%	0,19%

TAHUN	RATA-RATA RETURN INDEKS SAHAM		
	SRI-KEHATI	IDX30	LQ45
2020	0,07%	0,04%	-0,10%
2021	-0,37%	0,06%	0,13%

Sumber: <https://finance.yahoo.com> (data diolah peneliti, 2023)

Grafik 1. 1 Rata-Rata Return Indeks Saham Periode 2013-2021



Sumber: (data diolah peneliti, 2023)

Tabel dan grafik di atas memuat mengenai data rata-rata *return* tiap indeks saham yang menggambarkan terjadinya fluktuasi pada kondisi pergerakan harga saham sesungguhnya. Berkenaan mengenai pergerakan harga, fluktuasi saham dapat disebabkan oleh pengungkapan informasi baik berupa sinyal positif yaitu peningkatan volume saham ataupun sebaliknya yaitu penurunan saham yang diindikasikan sebagai sinyal negatif (Sudarno, 2022). Keputusan mengenai kebijakan dividen juga memberikan pengaruh pada pergerakan saham. Perusahaan berhak memutuskan besaran proporsi pembayaran laba kepada investor yang ditetapkan pada kebijakan dividen. Pembagian laba yang akan diberikan pihak perusahaan ialah berbentuk dividen

atau laba ditahan. Untuk mengoptimalkan keputusan tersebut, maka diperlukan perhitungan menggunakan rasio *dividend payout ratio* (DPR) (Atmaja, 2014).

Selanjutnya, pada beberapa kajian terdahulu menyatakan bahwa terdapat perbedaan hasil penelitian mengenai pengaruh antar variabel. Pengujian yang dilakukan oleh (Mhd, 2023), mengungkapkan hasil yaitu terdapat adanya pengaruh positif pada variabel kepemilikan publik terhadap *return* saham. Adapun, hasil lainnya yang membuktikan bahwa variabel GCG berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Hal tersebut diungkapkan oleh (Fauzan, 2018) bahwasanya kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham. Lalu, temuan studi dari (Wijaya, 2022) yang memaparkan hasil temuannya yaitu terdapat pengaruh negatif signifikan pada komisaris independen terhadap *return* saham. Akan tetapi, penelitian mengenai variabel GCG tersebut masih didapatkan hasil yang inkonsisten, seperti pada penelitian (Nahrowi, 2020) menunjukkan bahwa komisaris independen dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Adapun, pengujian pada kebijakan dividen yang menunjukkan hasil bertolak belakang, yaitu menurut (Amri & Ramdani, 2020) menyatakan bahwa terdapat pengaruh negatif variabel terhadap *return* saham sedangkan pada penelitian (Widiarini & Dillak, 2019) mengungkapkan tidak terdapat adanya hubungan variabel kebijakan dividen terhadap *return* saham.

Berdasarkan beberapa konflik yang melatarbelakangi terjadinya pengaruh antar variabel serta didukung pula oleh perbedaan dalam temuan

penelitian yang saling bertentangan. Maka dari itu, keterkaitan antar variabel tersebut akan ditinjau kembali oleh peneliti. Kemudian, muncul suatu persoalan mengenai apakah kecenderungan naik turunnya *return* saham dipengaruhi oleh variabel *good corporate governance* beserta kebijakan dividen? Untuk menguji pengaruh hubungan antar variabel, maka judul penelitian yang disusun, yaitu: **“Pengaruh *Good Corporate Governance* Dan Kebijakan Dividen Terhadap *Return* Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks SRI-KEHATI Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2021)”**

B. Identifikasi dan Perumusan Masalah

Terdapat beberapa poin pokok dalam identifikasi masalah yang telah diuraikan pada latar belakang, yaitu:

1. Fluktuasi *retun* saham dipengaruhi oleh berbagai faktor sehingga pihak investor perlu cermat dalam menimbang saham dengan kriteria seperti apa yang akan mendatangkan *return* maksimal.
2. Adanya konflik keagenan pada pengelolaan perusahaan menyebabkan kerugian dimana pihak prinsipal mengharuskan mengeluarkan biaya agensi untuk menanggulangi kekacauan tersebut.
3. Terdapat isu-isu kegagalan tata kelola diakibatkan dari kurangnya kesadaran pihak perusahaan dalam mengimplementasikan praktik GCG.
4. Pentingnya peranan implementasi GCG dalam meraih kepercayaan investor dan mendorong pertumbuhan nilai perusahaan.

5. Fluktuasi saham dapat disebabkan oleh pengungkapan informasi termasuk mengenai keputusan atas kebijakan dividen.
6. Pada kajian penelitian terdahulu menyatakan bahwa terdapat perbedaan hasil penelitian mengenai pengaruh antar variabel sehingga menghasilkan *research gap*.

Setelah mengidentifikasi masalah penelitian, kemudian dilanjutkan dengan perumusan masalah, yaitu:

1. Apakah, bagaimana, dan seberapa besar pengaruh komisaris independen terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks SRI-KEHATI di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2021?
2. Apakah, bagaimana, dan seberapa besar pengaruh kepemilikan manajerial terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks SRI-KEHATI di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2021?
3. Apakah, bagaimana, dan seberapa besar kepemilikan publik terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks SRI-KEHATI di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2021?
4. Apakah, bagaimana, dan seberapa besar pengaruh kebijakan dividen terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks SRI-KEHATI di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2021?
5. Apakah, bagaimana, dan seberapa besar pengaruh komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan publik dan kebijakan dividen secara simultan terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks SRI-KEHATI di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2021?

C. Tujuan Penelitian

Berikut ini tujuan penelitian yang hendak dicapai berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan di atas:

1. Untuk mengetahui besarnya pengaruh komisaris independen terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks SRI-KEHATI di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2021.
2. Untuk mengetahui besarnya pengaruh kepemilikan manajerial terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks SRI-KEHATI di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2021.
3. Untuk mengetahui besarnya pengaruh kepemilikan publik terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks SRI-KEHATI di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2021.
4. Untuk mengetahui besarnya pengaruh kebijakan dividen terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks SRI-KEHATI di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2021.
5. Untuk mengetahui besarnya pengaruh komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan publik dan kebijakan dividen secara simultan terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks SRI-KEHATI di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2021.

D. Manfaat Penelitian

Beberapa manfaat penelitian antara lain, sebagai berikut:

1. Manfaat Akademis

Penelitian ini diharapkan dapat meningkatkan wawasan dan pengetahuan serta menjadi sarana dalam penerapan teori-teori tersebut khususnya mengenai apa saja yang mempengaruhi *Good Corporate Governance* dan kebijakan dividen terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks SRI-KEHATI di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2021.

2. Manfaat Praktis

Bagi perusahaan, penelitian ini dimaksudkan sebagai informasi bermanfaat yang dapat digunakan sebagai sumber pembuatan keputusan sehingga pihak investor tertarik dalam melakukan aktivitas pendanaannya.

