

Pengaruh Kepemilikan Saham oleh Pihak Asing, Investment Opportunity Set dan Dividend Payout Ratio terhadap Kinerja Saham (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur Periode 2019-2022)

Husniyah^{1✉} Ayamsu Alam^{2✉} Ratna Sari^{2✉}

¹*Magister Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muslim Indonesia.*

²*Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muslim Indonesia*

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Kepemilikan Saham Oleh Pihak Asing, Investment Opportunity Set dan Dividend Payout Ratio Terhadap Kinerja Saham (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur Periode 2019-2022). Data penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022, sedangkan sampel yang diambil berjumlah 24 perusahaan yang diambil dari website www.idx.co.id periode 2019-2022. Metode analisis yang digunakan yaitu analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan saham oleh pihak asing memiliki pengaruh yang positif dan tidak signifikan terhadap kinerja saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2022. Investment opportunity set memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap kinerja saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2022. Dividend payout ratio memiliki pengaruh yang negatif dan tidak signifikan terhadap kinerja saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2022.

Kata Kunci: *Kepemilikan Saham, Investment Opportunity Set, Dividend Payout Ratio, Kinerja.*

Abstract

This research aims to determine the influence of foreign share ownership, investment opportunity set and dividend payout ratio on share performance (empirical study of manufacturing companies for the 2019-2022 period). This research data is secondary data obtained from the annual reports of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2019-2022 period. The population in this study were all manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2019-2022 period, while the sample taken was 24 companies taken from the website www.idx.co.id for the 2019-2022 period. The analytical method used is multiple linear regression analysis. The research results show that share ownership by foreign parties has a positive and insignificant influence on the stock performance of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2019-2022. Investment opportunity set has a positive and significant influence on the stock performance of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2019-2022. The Dividend Payout Ratio has a negative and insignificant influence on the stock performance of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2019-2022.

Keywords: Share Ownership, Investment Opportunity Set, Dividend Payout Ratio, Performance.

Copyright (c) 2024 Husniyah

✉ Corresponding author :

Email Address : husniyah@gmail.com, syamsu.alam@umi.ac.id, ratna.sari@umi.ac.id

PENDAHULUAN

Globalisasi telah membawa kemajuan ekonomi dan kesejahteraan bagi banyak negara. Akses yang lebih besar ke pasar global telah memungkinkan banyak negara berkembang untuk memperluas ekonomi mereka. Dengan era globalisasi yang semakin maju, mengakibatkan terjadinya persaingan yang pesat antar perusahaan-perusahaan yang sudah ada. Kesuksesan perusahaan dapat dilihat dari tingkat pertumbuhan yang tinggi dimana pertumbuhan membutuhkan tambahan dukungan investasi dari para investor. Pasar modal yang menjadi bagian penting dalam perekonomian suatu negara dengan memberikan peluang bagi para investor untuk memperoleh pendapatan yang tinggi dengan adanya keterbukaan perusahaan untuk melakukan ekspansi. Pasar modal merupakan indikator kemajuan perekonomian suatu negara serta menunjang ekonomi negara yang bersangkutan. Meningkatnya peran asing dalam pasar modal Indonesia semakin signifikan yang diindikasikan dengan transaksi pemodal yang terbilang cukup aktif di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Tabel 1: Realisasi Penanaman Modal Asing

Tahun	Realisasi PMA (Triliun Rp)
2020	Rp111,1
2021	Rp122,3
2022	Rp175,2
2023	Rp184,4

Sumber: bkpm.go.id

Realisasi Penanaman Modal Asing (PMA) pada kuartal IV 2020 mencapai Rp 111,1 triliun dan tumbuh 4,7% dari kuartal sebelumnya. Di tahun 2022 memiliki kontribusi paling tinggi dari realisasi investasi pada periode tersebut sebesar 55,6% dan tumbuh 43,3% secara tahunan serta bertumbuh 3,7% dari kuartal sebelumnya. Tren PMA terus mengalami peningkatan setiap tahunnya, hal ini menunjukkan bahwa tingkat kepercayaan dunia usaha internasional kepada Indonesia masih tetap baik. Gubernur BI Perry Warjiyo mengungkapkan jumlah net inflow tersebut mencakup US\$4,7 miliar pada kuartal I 2023 dan US\$1,2 miliar sepanjang 1-14 April 2023. Pertumbuhan ekonomi Indonesia tetap kuat ditopang oleh naiknya permintaan domestik dan positifnya kinerja ekspor. Banyak perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEI yang memiliki kepemilikan asing dalam daftar shareholder-nya. Perusahaan yang sebagian besar sahamnya dimiliki oleh asing biasanya lebih sering menghadapi masalah asimetri informasi dikarenakan hambatan geografis dan bahasa. Oleh sebab itu perusahaan dengan kepemilikan asing yang besar akan terdorong untuk melaporkan atau mengungkapkan informasinya secara sukarela dan luas. Adanya keterbukaan informasi dapat mengurangi agency cost yang terjadi di perusahaan.

Perusahaan yang memiliki investor asing dianggap memiliki kinerja yang lebih baik. Investor asing juga lebih pintar dalam melakukan investasi. Disebabkan karena investor asing menghadapi risiko yang besar dalam melakukan investasi lintas negara terutama pada negara berkembang menyebabkan monitoring yang dilakukan oleh investor asing relatif lebih tinggi. Fenomena ini terjadi karena adanya perbedaan preferensi risiko dan ekspektasi atas pertumbuhan perusahaan yang berbeda antara investor asing dan lokal. Investor asing memiliki pandangan yang lebih optimis sehingga cenderung memiliki bagian lebih besar dari saham perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Putri, Indhira (2019) mengemukakan bahwa kepemilikan asing berpengaruh positif dan signifikan

terhadap kinerja saham. Semakin banyak jumlah kepemilikan asing akan meningkatkan kinerja saham dikarenakan pihak asing yang menanamkan sahamnya pada perusahaan tersebut memiliki sistem manajemen, inovasi, keahlian dan juga sistem pemasaran yang baik dan hal tersebut sangat dibutuhkan oleh perusahaan agar tetap bisa survive. Hal tersebut mengindikasikan bahwa investor asing memiliki kemampuan yang lebih baik dalam mengawasi kinerja manajer dan membantu mengurangi agency cost, sehingga nilai perusahaan dapat meningkat. Pengaruh kepemilikan asing terhadap volatilitas return saham menurut penelitian Sari, Desy Febriana (2021) menunjukkan bahwa kepemilikan asing berpengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas return saham. Kepemilikan asing dipercaya mampu meningkatkan tata kelola perusahaan, karena pihak asing yang menanamkan modal sahamnya memiliki sistem manajemen, teknologi dan inovasi, keahlian dan pemasaran yang cukup baik, sehingga dapat memberikan pengaruh positif bagi kinerja perusahaan. Investment Opportunity Set (IOS) merupakan kumpulan pilihan investasi yang tersedia bagi para investor. Dalam penelitian ini, IOS dapat berarti pilihan investasi yang tersedia bagi investor di Indonesia, termasuk saham perusahaan manufaktur. Sehingga IOS memiliki peranan yang sangat penting bagi perusahaan karena IOS merupakan keputusan investasi dalam bentuk kombinasi dari aktiva yang dimiliki (assets in place) dan opsi investasi di masa yang akan datang, dimana IOS tersebut akan mempengaruhi nilai suatu perusahaan. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi.

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. Informasi merupakan sumber daya yang penting dalam proses pengelolaan perusahaan guna kelangsungan usaha perusahaan. Informasi tersebut dapat berupa informasi akuntansi keuangan dan informasi manajemen. Manajemen investment opportunities membutuhkan pembuatan keputusan dalam lingkungan yang tidak pasti dan konsekuensinya tindakan manajerial menjadi lebih unobservable, sehingga principal merasa manajemen apakah telah bertindak sesuai dengan keinginan mereka atau tidak. Penelitian yang dilakukan oleh Evelince Homer, Rosalina (2018) yang menunjukkan bahwa IOS berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham yang dimoderasi dengan kinerja keuangan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Nikmah, Ulfatun (2019) yang menemukan bahwa investment opportunity set berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Perusahaan yang membayar dividen yang lebih tinggi cenderung memiliki kinerja saham yang lebih baik. Hal ini dapat terjadi karena pembayaran dividen yang konsisten dan signifikan dianggap sebagai tanda bahwa perusahaan tersebut memiliki pendapatan yang stabil dan kemampuan untuk menghasilkan keuntungan yang berkelanjutan. Penelitian yang dilakukan oleh Nurdiana, Diah (2020), menunjukkan bahwa kebijakan dividen dengan proksi Dividend Payout Ratio (DPR) mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap return saham. Sejalan dengan penelitian yang sebelumnya telah dilakukan oleh Fitriana, Dewi (2016) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap return saham. Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan sebelumnya, penelitian yang menghubungkan kepemilikan saham oleh pihak asing, investment opportunity set dan dividend payout ratio dengan kinerja saham perusahaan

manufaktur di Indonesia masih terbatas. Oleh karena itu, peneliti merasa perlu untuk melakukan penelitian lebih lanjut dengan periode penelitian yang lebih terbaru yaitu 2019 - 2022.

METODE PENELITIAN

Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif. Penelitian kuantitatif adalah jenis penelitian yang menggunakan angka-angka dalam memproses data untuk menghasilkan informasi yang terstruktur. Penelitian ini bersifat explanatory yang menjelaskan hubungan antara variabel independen dalam hal ini variabel kepemilikan saham oleh pihak asing dan variabel investment opportunity set serta variabel dividend payout ratio terhadap variabel dependen yakni kinerja saham.

Jenis dan Sumber Data

Jenis data dalam penelitian ini adalah kuantitatif berupa laporan keuangan tahunan (annual report) perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang merupakan sumber tidak langsung yang memberikan data kepada pengumpulan data. Data sekunder didapatkan dari sumber yang dapat mendukung penelitian antara lain dari dokumentasi dan literatur. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini adalah data laporan tahunan perusahaan manufaktur periode 2019-2022 melalui situs www.idx.co.id.

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019 sampai dengan 2022. Metode pemilihan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode purposive sampling yaitu tipe pemilihan sampel secara tidak acak yang diperoleh berdasarkan pertimbangan atau kriteria tertentu. Adapun, kriteria pemilihan sampel pada penelitian ini adalah Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019 - 2022.

1. Perusahaan manufaktur yang tidak menerbitkan annual report secara berturut-turut dari tahun 2019 - 2022.
2. Perusahaan manufaktur yang tidak memiliki data kepemilikan asing.
3. Perusahaan manufaktur yang mengalami kerugian selama periode 2019 - 2022.
4. Perusahaan manufaktur yang tidak memiliki kelengkapan data lainnya yang digunakan untuk kepentingan analisis.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data merupakan langkah yang paling utama dalam penelitian, karena tujuan utama dari penelitian adalah mendapatkan data. Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi. Metode dokumentasi adalah pengumpulan data menggunakan metode - metode atau catatan laporan tertulis dari peristiwa di masa lalu objek penelitian. Data diperoleh dengan cara menyalin terkait dengan data - data yang dibutuhkan dalam penelitian. Data diperoleh dengan menggunakan akses melalui website Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id. Data yang diambil dari website berupa data laporan tahunan dari perusahaan yang menjadi sampel pada tahun 2019-2022 dengan cara mengunduh laporan tahunan yang dibutuhkan.

Teknik Analisis Data

Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda. Alasan penggunaan analisis ini adalah karena penelitian ini meneliti hubungan pengaruh antara variabel independen dan variabel dependen. Sebelum melakukan uji hipotesis,

terlebih dahulu dilakukan pengujian asumsi klasik, yaitu uji normalitas, uji multikolonieritas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi digunakan untuk menguji hipotesis tentang pengaruh secara parsial dan secara simultan dari variabel bebas terhadap variabel terikat. Model persamaan regresi yang baik adalah yang memenuhi persyaratan asumsi klasik, antara lain semua data harus berdistribusi normal dan model harus bebas dari adanya heteroskedastisitas. Dari analisis sebelumnya mengenai uji asumsi klasik membuktikan bahwa penelitian ini sudah dianggap baik. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda untuk mengetahui seberapa jauh perubahan nilai variabel terikat kinerja saham, jika nilai variabel bebas kepemilikan saham oleh pihak asing, investment opportunity set, dan dividend payout ratio dirubah-rubah atau dinaik turunkan. Hasil dari pengolahan data menggunakan SPSS sebagai alat analisis maka hasil dari regresi linier berganda berdasarkan data sampel perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	t	Sig.	Collinierity Statistics	
	B	Std. Error				Tolerance	VIF
1 (Constant)	-.070	.062		-1.124	.264		
Kepemilikan Saham Oleh Pihak Asing	.040	.098	.041	.407	.685	.838	1.193
Investment Opportunity Set	.045	.010	.407	4.338	.001	.982	1.018
Dividend Payout Ratio	-.168	.085	-.200	-1.982	.051	.852	1.174

a. Dependent Variable: Kinerja Saham

Sumber: Lampiran Output SPSS Versi 29

Dari tabel di atas, hasil perhitungan variabel bebas dapat disusun dalam suatu model persamaan berikut: $Y = a + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3 + e$

$$Y = -0,070 + 0,040X_1 + 0,045X_2 + (-0,168X_3)$$

Pengujian Hipotesis (H1, H2, dan H3)

Uji Signifikansi Parsial (Uji t)

Uji t digunakan untuk menunjukkan apakah variabel bebas yaitu Kepemilikan saham oleh pihak asing, Investment Opportunity Set, dan Dividend Payout Ratio mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen yaitu kinerja saham. Pengujian hipotesis dilakukan dengan uji t, dengan cara membandingkan nilai t hitung analisis regresi dengan nilai t tabel pada taraf nyata $\alpha = 0,05$.

Tabel 13 Hasil Uji Signifikansi Parsial (Uji t)
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
	B	Std. Error			
1 (Constant)	-.070	.062		-1.124	.264
Kepemilikan Saham Oleh Pihak Asing	.040	.098	.041	.407	.685
Investment Opportunity Set	.045	.010	.407	4.338	.001

Dividend Payout Ratio	-1.168	.085	-.200	-1.982	.051
-----------------------	--------	------	-------	--------	------

a. Dependent Variable: Kinerja Saham

Sumber: Lampiran Output SPSS Versi 29

Berdasarkan tabel maka hasil pengujian variabel bebas dapat dijabarkan sebagai berikut:

1. Hasil pengujian dengan analisis regresi linier berganda menunjukkan nilai t-hitung Kepemilikan Saham Oleh Pihak Asing sebesar 0,407 dengan signifikansi t sebesar 0,685. Diperoleh nilai t tabel sebesar 1,717 dengan probabilitas 0,050 sehingga $t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$ ($0,407 < 1,717$) dan nilai signifikansi lebih besar dari 0,050 ($0,685 > 0,050$), maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel X1 (Kepemilikan Saham Oleh Pihak Asing) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kinerja saham.
2. Hasil pengujian dengan analisis regresi linier berganda menunjukkan nilai t-hitung Investment Opportunity Set sebesar 4,338 dengan signifikansi t sebesar 0,001. Diperoleh nilai t tabel sebesar 1,717 dengan probabilitas 0,050 sehingga $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$ ($4,338 > 1,717$) dan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,050 ($0,001 < 0,050$), maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel X2 (Investment Opportunity Set) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja saham.
3. Hasil pengujian dengan analisis regresi linier berganda menunjukkan nilai t-hitung Dividend Payout Ratio sebesar -1,982 dengan signifikansi t sebesar 0,051. Diperoleh nilai t tabel sebesar 1,717 dengan probabilitas 0,050 sehingga $t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$ ($-1,982 < 1,717$) dan nilai signifikansi lebih besar dari 0,050 ($0,051 > 0,050$), maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel X3 (Dividend Payout Ratio) berpengaruh secara negatif dan tidak signifikan terhadap kinerja saham.

Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 14 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.450 ^a	.203	.177	.314583
a. Predictors: (Constant), Dividend Payout Ratio, Investment Opportunity Set, Kepemilikan Saham Oleh Pihak Asing				
b. Dependent Variable: Kinerja Saham				

Sumber: Lampiran Output SPSS Versi 29

Berdasarkan output pada tabel diatas diperoleh nilai R square sebesar 0,203 yang mana hal ini berarti 20,3% variabel kinerja saham dipengaruhi oleh variabel independen Kepemilikan Saham Oleh Pihak Asing, Investment Opportunity Set, dan Dividend Payout Ratio. Sedangkan, 79,7% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak digunakan dalam persamaan.

Pembahasan

Pengaruh Kepemilikan Saham Oleh Pihak Asing terhadap Kinerja Saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2022

Pada teori keagenan menurut Jensen dan Meckling (1976), penyebab konflik antara manajer dan pemegang saham diantaranya adalah pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian perusahaan yang mendorong manajer untuk tidak memaksimalkan usahanya. Sesuai dengan teori keagenan yang menjelaskan bahwa masalah yang muncul antara pemegang saham dengan manajer dapat mempengaruhi pengendalian perusahaan.

Hasil penelitian yang tidak signifikan dapat mencerminkan adanya konflik keagenan antara manajer dan pemilik serta antara pemegang saham mayoritas dan minoritas dalam hubungan internal perusahaan. Semakin tinggi tingkat kepemilikan saham oleh pihak asing, maka sebagai pemegang saham mayoritas akan menunjuk pihak asing untuk menjabat sebagai dewan komisaris atau dewan direksi sehingga akan terwujud keselarasan antara tujuan dan prinsip antara pemegang saham oleh pihak asing dengan pihak manajemen perusahaan yang juga ditempati oleh pihak asing. Dalam teori sinyal, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan saham oleh pihak asing dianggap sebagai sinyal positif terhadap prospek perusahaan dan dapat mempengaruhi persepsi pasar terhadap perusahaan. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari, Desy Febriana (2021) yang menunjukkan bahwa kepemilikan asing berpengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas return saham serta penelitian yang telah dilakukan oleh Wiranata, Y (2013) dan Arouri (2014) yang menyatakan bahwa kepemilikan asing berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Struktur kepemilikan saham di Indonesia yang memiliki kecenderungan pada kepemilikan yang terkonsentrasi, yang sejumlah besar saham dimiliki oleh pemegang saham mayoritas atau kelompok sendiri dalam perusahaan. Di Indonesia investor lokal masih mendominasi sebesar 99,68% sementara investor asing dalam kepemilikan saham hanya memiliki 0,32% kepemilikan saham. Menjadikan kepemilikan saham oleh pihak asing tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2022. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pertama yang dilakukan menerangkan bahwa kepemilikan saham oleh pihak asing berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kinerja saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2022. Kepemilikan saham oleh pihak asing yang berpengaruh positif terhadap kinerja saham perusahaan dapat tercermin dalam kenaikan return saham yang digunakan sebagai indikator pengukuran kinerja saham dari perusahaan manufaktur yang dijadikan sampel dalam penelitian ini. Semakin positif kepemilikan saham oleh pihak asing akan mencerminkan sentimen investor bahwa perusahaan tersebut memiliki pergerakan harga saham dan return yang lebih tinggi. Investor asing lebih cenderung mempunyai jumlah dana yang besar dan mengikuti tren, sementara investor lokal bergerak secara individual dan tidak mengikuti tren. Hal tersebut dapat menunjukkan perbedaan perilaku antara investor lokal dan investor asing serta dampaknya terhadap pasar saham. Kepemilikan saham oleh pihak asing juga dibatasi oleh peraturan lokal atau ketentuan khusus bagi investor asing yang diberlakukan pemerintah demi menciptakan iklim investasi yang kondusif hingga melindungi kepentingan ekonomi secara nasional. Dalam penelitian ini, pihak asing tidak ditemukan terlibat dalam tata kelola perusahaan karena manajemen perusahaan masih dipegang oleh pemegang saham lokal sebagai pemegang saham mayoritas. Hal ini dapat mencerminkan bahwa kebijakan pemerintah dalam mendukung dan mempertahankan kendali domestik atas perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini cukup besar. Dengan demikian, hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hipotesis yang dirumuskan sehingga H1 ditolak.

Pengaruh Investment Opportunity Set terhadap Kinerja Saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2022

Pada penelitian ini, investment opportunity set yang positif dapat menciptakan hubungan keagenan yang lebih baik dengan terciptanya peluang bagi manajer (agen) untuk

meningkatkan nilai perusahaan, yang pada akhirnya akan berkontribusi menjadikan kinerja saham perusahaan menjadi lebih baik. Hal ini juga akan meningkatkan kepercayaan para investor terhadap keputusan manajemen dan menjadi sinyal positif bahwa perusahaan memiliki peluang investasi yang menguntungkan untuk prospek di masa depan. Sinyal positif ini dapat memberikan keyakinan kepada para investor bahwa perusahaan akan berkomitmen untuk terus meningkatkan nilai perusahaan secara jangka panjang, serta terciptanya sentimen yang positif di pasar modal yang akan mendorong kenaikan dan efek positif bagi harga saham perusahaan. Jika harga saham mengalami kenaikan, maka akan berdampak signifikan pada kinerja saham perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rosalina Evelince Homer (2018) yang menunjukkan bahwa variabel *investment opportunity set* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return saham*. *Investment opportunity set* yang memiliki pengaruh positif menunjukkan bahwa semakin besar kesempatan investasi yang dimiliki oleh perusahaan dalam penelitian ini, semakin tinggi tingkat *return saham* yang dapat dicapainya. Berdasarkan hasil penelitian ini, *investment opportunity set* yang signifikan menandakan bahwa perusahaan memiliki peluang investasi yang dapat meningkatkan nilai perusahaan, yang dapat tercermin dalam kenaikan harga sahamnya. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis kedua yang dilakukan dalam penelitian ini menunjukkan bahwa *investment opportunity set* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2022. Penelitian ini memberikan penjelasan pentingnya *investment opportunity set* yang tidak hanya sebagai pengukur potensial dalam meningkatkan nilai perusahaan tetapi juga sebagai faktor yang dapat membentuk persepsi para investor hingga kinerja saham secara keseluruhan. Sentimen yang positif di pasar modal juga dapat tercipta dengan adanya *investment opportunity set* yang memberikan sinyal positif yang akan memicu minat para investor untuk optimis terhadap perusahaan karena memiliki prospek masa depan yang cerah. Dengan demikian hal tersebut akan membuat permintaan saham di pasar modal juga akan semakin meningkat. Hasil penelitian ini sesuai dengan hipotesis yang dirumuskan sehingga H2 diterima.

Pengaruh Dividend Payout Ratio terhadap Kinerja Saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2022

Pada teori keagenan berdasarkan hasil penelitian ini dapat mengindikasikan bahwa perusahaan (agen) cenderung menahan pembayaran dividen kepada para pemegang saham (prinsipal), sehingga perusahaan memiliki kinerja saham yang lebih rendah. Hal ini menunjukkan adanya konflik keagenan yang terjadi antara pihak manajemen perusahaan dengan para pemegang saham. Hasil penelitian yang menunjukkan *dividend payout ratio* berpengaruh negatif terhadap kinerja saham, mengindikasikan bahwa perusahaan membayar dividen rendah atau tidak membayar dividen sebagai sinyal negatif yang menurunkan tingkat keyakinan para pemegang saham terhadap prospek perusahaan sehingga berdampak pada penurunan kinerja saham perusahaan. Dengan penggunaan *dividend payout ratio*, dapat diketahui seberapa besar pihak perusahaan membagi keuntungan bersihnya dalam bentuk dividen. Sehingga, *dividend payout ratio* dapat menerangkan secara jelas bentuk kebijakan dividen dari suatu perusahaan. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Diah Nurdiana (2020) yang menunjukkan bahwa *dividend payout ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return saham*. Penelitian ini dapat menunjukkan bahwa pihak manajemen lebih

memilih fokus jangka panjang dan percaya bahwa dengan meretensi lebih banyak laba, perusahaan dapat menginvestasikan lebih banyak dalam proyek-proyek yang bersifat strategis untuk menghasilkan nilai jangka panjang yang lebih tinggi meskipun tidak memberikan dampak yang signifikan terhadap kinerja saham perusahaan saat ini. Informasi mengenai dividend payout ratio menjelaskan secara jelas kebijakan dividen perusahaan sehingga menunjukkan informasi mengenai keadaan perusahaan saat ini dan ekspektasi perusahaan di masa mendatang kepada para investor. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis ketiga yang menunjukkan bahwa dividend payout ratio berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kinerja saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2022. Untuk kondisi pasar modal dan siklus bisnis perusahaan manufaktur yang dijadikan sampel dalam penelitian ini mengalami perubahan signifikan selama periode pandemi sebagai respon terhadap adanya dampak ekonomi secara global. Hal tersebut menjadikan pasar modal mengalami penurunan tajam indeks saham secara global, sehingga para investor mengalami kekhawatiran akan terjadinya ketidakpastian ekonomi dan dampaknya terhadap kinerja perusahaan. Dengan demikian, perusahaan akan lebih memilih untuk fokus pada peningkatan efisiensi operasional dan pengelolaan biaya dalam perusahaan sehingga akan mempengaruhi kebijakan dividen yang akan diambil perusahaan.

Dalam penelitian ini, perusahaan manufaktur lebih memilih untuk mengurangi tingkat pembayaran dividennya diakibatkan perusahaan fokus menjaga fleksibilitas keuangan perusahaan agar tetap stabil selama pandemi. Sebagian besar perusahaan lebih memprioritaskan kebutuhan modal kerja dan pembayaran utang dibandingkan membayar dividen. Hal tersebut dimaksudkan untuk memberikan perlindungan terhadap ketidakpastian dan memberikan perusahaan kemampuan untuk beradaptasi dalam situasi krisis akibat perubahan kondisi pasar. Berdasarkan hasil analisis dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi dividend payout ratio yang dimiliki perusahaan, maka kinerja saham juga akan semakin tinggi, begitupun sebaliknya. Jika suatu perusahaan tidak memiliki dividend payout ratio yang baik akan menjadikan para investor tidak terdorong untuk melakukan investasi, ketika permintaan saham perusahaan di pasar modal menjadi turun maka kinerja saham perusahaan tersebut akan mengalami penurunan juga. Sehingga, hipotesis yang telah dirumuskan tidak sesuai dengan hasil penelitian ini sehingga H3 ditolak.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dijabarkan pada bab sebelumnya, maka simpulan pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Kepemilikan saham oleh pihak asing memiliki pengaruh yang positif dan tidak signifikan terhadap kinerja saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2022.
2. Investment opportunity set memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap kinerja saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2022.
3. Dividend payout ratio memiliki pengaruh yang negatif dan tidak signifikan terhadap kinerja saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2022.

Referensi:

- Alam, S. (2017). Efektivitas Pelaksanaan Akuntansi Pada UMKM di Kota Makassar. *AKUNTABILITAS: Jurnal Ilmiah Ilmu-Ilmu Ekonomi*, 9(1), 1-22.
- Budiharjo, R. (2018). Pengaruh profitabilitas dan leverage keuangan terhadap return saham pada perusahaan industri konsumsi makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek Indonesia. *Profita: Komunikasi Ilmiah Akuntansi dan Perpajakan*, 11(3), 464-485.
- Darmawan, A. S. (2017). Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Subsektor Food & Beverages yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB*, 6(1).
- Fattah, A., Su'un, M., & Tjan, J. S. (2023). Pengaruh Tax Planning Dan Tax Avoidance Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Pertambangan Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi & Sistem Informasi (JASIN)*, 1(1), 103-113.
- Gaver, J. J., & Gaver, K. M. (1993). Additional evidence on the association between the investment opportunity set and corporate financing, dividend, and compensation policies. *Journal of Accounting and economics*, 16(1-3), 125-160.
- Hadiprajitno, P. T. B. (2012). Struktur kepemilikan, mekanisme tata kelola perusahaan, dan biaya keagenan di Indonesia (studi empirik pada perusahaan di Bursa Efek Indonesia) (Doctoral dissertation, Program Pascasarjana Undip).
- Lannai, D., & Amin, A. (2020). Factors Affect Budget Absorption in Government Institutions of South Sulawesi. *ATESTASI: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 3(2), 113-119.
- Manan, M. A., & Hasnawati, S. (2022). Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Financial Distress yang di Kontrol oleh Ukuran Perusahaan pada Perusahaan Industri Sektor Manufaktur di Indonesia. *Jurnal Akuntansi, Keuangan, dan Manajemen*, 3(4), 279-292.
- Mas' ud, M., Alam, S., & Djamareng, A. (2020). Pengaruh profitability, growth opportunities dan leverage terhadap nilai perusahaan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Management Science (JMS)*, 1(1), 14-35.
- Muhajirin, M. Y., Junaid, A., Arif, M., & Pramukti, A. (2021). Pengaruh Transfer Pricing dan Kepemilikan Asing Terhadap Tax Avodance Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Center of Economic Students Journal*, 4(2), 140-153.
- Mus, A. R., & Djamereng, A. (2023). Analisis Fundamental dan Teknikal Saham PT. United Tractors, Tbk. *Jurnal Akuntansi & Sistem Informasi (JASIN)*, 1(1), 383-394.
- Nikmah, U., & Amanah, L. (2019). Pengaruh Investment Opportunity Set, Profitabilitas, Dan Sustainability Reporting Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 8(6).
- Nurdiana, D. (2020). Pengaruh Profitabilitas Dan Kebijakan Deviden Terhadap Return Saham. *Rekaman: Riset Ekonomi Bidang Akuntansi Dan Manajemen*, 4(1), 84-91.
- Putri, I., & Iramani, I. (2018). Studi Good Corporate Governance dan kinerja saham perusahaan publik pada sektor manufaktur di Indonesia. *Journal of Business & Banking*, 7(2), 177-192.
- Sari, R. (2021). Analysis of the Effect of Earnings per share, Price earnings ratio and Price to book value on the stock prices of state-owned enterprises. *Golden Ratio of Finance Management*, 1(1), 25-32.
- Setyaningrum, G. R., Lailasari, R., & Syahidah, A. (2023). Pengaruh Return on Assets dan Dividend Payout Ratio Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Keuangan Sub Sektor Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *AZZAHRA: Scientific Journal of Social and Humanities*, 1(2), 92-105.
- Sunardi, N. (2019). Kinerja Perusahaan Pendekatan Du Pont System Terhadap Harga Dan Return Saham (Perusahaan yang tergabung dalam Industri Real Estate dan Properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2017). *JIMF (Jurnal Ilmiah Manajemen Forkamma)*, 1.
- Wardoyo, D. U., Kusumaningtyas, A. W., Afifah, D. R., & Pangestu, F. I. G. (2022). Pengaruh

Intangible Asset Dan Kepemilikan Asing Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Infrastruktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020. Juremi: Jurnal Riset Ekonomi, 2(1), 25-30.