

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Investasi merupakan salah satu instrument pembangunan yang diperlukan oleh suatu bangsa untuk meningkatkan kesejahteraan masyarakatnya, tidak terkecuali Indonesia. Menurut Mumtaz (2010), di masyarakat investasi dianggap sebagai sebuah keinginan dan sebuah kebutuhan. Ketika investasi dianggap sebagai sebuah keinginan, hal ini berarti saat seseorang memiliki kelebihan uang, maka uang tersebut akan condong disimpan sebagai tabungan daripada digunakan untuk kepentingan investasi. Uang tersebut baru digunakan untuk kepentingan investasi ketika pemiliknya memang memiliki keinginan untuk menyalurkannya ke instrumen investasi. Investasi dianggap sebagai sebuah kebutuhan jika seseorang memiliki kelebihan uang, maka kelebihan tersebut akan condong digunakan untuk investasi daripada ditabung.

Secara umum masyarakat pemodal (investor) yang akan melakukan investasi, terlebih dahulu melakukan pengamatan dan penilaian terhadap perusahaan yang akan dipilih dengan terus memantau laporan keuangan perusahaan-perusahaan tersebut terutama perusahaan yang sudah *go public*.

Berdasarkan laporan keuangan tersebut dapat diketahui kinerja perusahaan dalam menjalankan kegiatan usaha dan kemampuan perusahaan dalam mendayagunakan aktivitas usahanya secara efisien dan efektif serta faktor di luar perusahaan ekonomi, politik, finansial dan lain-lain (Rasmin 2007).

Saham perusahaan *go public* sebagai komoditi investasi tergolong berisiko tinggi. Karena sifatnya yang peka terhadap perubahan-perubahan yang terjadi, baik oleh pengaruh yang bersumber dari luar atau dalam negeri, perubahan dalam bidang politik, ekonomi moneter, undang-undang atau peraturan maupun perubahan yang terjadi dalam industri dan perusahaan yang mengeluarkan saham itu sendiri. Sehingga investor dalam melakukan pembelian saham memerlukan pemikiran berdasarkan data-data dari perusahaan yang bersangkutan.

Bagi perusahaan publik nilai perusahaan biasanya dicerminkan oleh harga pasar (*market price*) saham perusahaan tersebut. Para investor membeli saham biasa karena mereka mengharapkan suatu imbalan (*return*) atas investasi mereka. Imbalan ini dapat berupa apresiasi harga saham dan deviden kepada para pemegang saham (Simamora, 2010). Return saham merupakan kelebihan harga jual saham di atas harga belinya. Semakin tinggi harga jual saham di atas harga belinya, maka semakin tinggi pula *return* yang diperoleh investor. Apabila seorang investor menginginkan *return* yang tinggi maka investor harus bersedia menanggung risiko lebih tinggi, demikian pula sebaliknya bila menginginkan *return* rendah maka risiko yang akan ditanggung juga rendah (Jogiyanto, 2001). Investasi yang dilakukan para investor diasumsikan selalu didasarkan pada pertimbangan yang rasional sehingga berbagai jenis informasi diperlukan untuk pengambilan keputusan investasi. Secara garis besar informasi yang diperlukan investor terdiri dari informasi yang bersifat fundamental dan informasi teknikal. Melalui dua pendekatan informasi tersebut diharapkan

investor yang melakukan investasi mendapatkan keuntungan yang signifikan ataupun dapat menghindari kerugian yang harus ditanggung (Sakti, 2010).

Menurut Usman et al (2010) dalam analisis fundamental, investor dapat melakukan analisis berdasarkan kinerja perusahaan. Analisis fundamental adalah analisis faktor –faktor yang berasal dari dalam perusahaan yang mengeluarkan saham itu sendiri (emiten). Apabila emiten mengeluarkan saham dalam kondisi yang baik kinerjanya, maka harga saham akan cenderung meningkat. Hal ini disebabkan kepercayaan investor kepada emiten semakin baik, investor mempunyai harapan yang akan memperoleh bagian keuntungan atau dividen yang besar. Faktor fundamental ini dapat dilihat dari laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan dan dari laporan keuangan emiten yang bisa dilihat dari tingkat kinerja keuangan baik dari segi kemampuan menghasilkan keuntungan, kemampuan membayar hutang, struktur modalnya, maupun tingkat efisiensi dan efektivitasnya dalam mengelola kekayaan perusahaannya (Jogiyanto, 2013).

Analisis teknikal adalah salah satu analisis atau metodologi peramalan fluktuasi harga saham yang datanya diambil dari data perdagangan saham yang terjadi di pasar saham atau bursa efek. Jenis data bisa berbentuk informasi harga saham, jumlah volume dan nilai transaksi perdagangan, harga tertinggi dan harga terendah pada perdagangan setiap hari, atau berbagai informasi lain yang terkait dengan transaksi saham yang terwujud dalam bentuk tren harga saham, bisa dalam bentuk grafik atau sejenisnya

(Rahardjo, 2006). Analisis teknikal ini sering juga disebut dengan chartist karena para analisnya melakukan studi dengan menggunakan grafik (chart), dimana mereka berharap dapat menemukan suatu pola pergerakan harga sehingga mereka dapat mengeksploitasinya untuk mendapatkan keuntungan. Dalam analisis teknikal, memprediksikan pergerakan harga saham sama seperti memprediksi pergerakan harga forex/komoditas/index karena para analis hanya melihat faktor grafik dan volume transaksi saja (Ong,2008).

Bagi pemegang saham atau investor, faktor fundamental memberikan gambaran yang jelas dan bersifat analisis terhadap prestasi manajemen perusahaan dalam mengelola perusahaan yang menjadi tanggung jawabnya. Harga saham yang meningkat menggambarkan bahwa nilai perusahaan meningkat atau prestasi manajemen dalam mengelola usahanya sangatlah baik. Peningkatan prestasi manajemen dapat dicapai bila penggunaan modal yang dimiliki secara efektif dan efisien, hasil yang optimal akan dicapai dengan menggunakan keseluruhan modal perusahaan yang diinvestasikan dalam aktiva untuk menghasilkan laba atau keuntungan (Martono,2009). Faktor fundamental perusahaan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap return saham. Dalam penilaian kinerja keuangan perusahaan, analisis rasio keuangan merupakan metode analisis keuangan yang paling banyak digunakan di Indonesia. Hal ini dapat dilihat dari penggunaan *Indonesian Capital Market Directory*, yang semakin luas sebagai dasar untuk melihat kinerja keuangan perusahaan-perusahaan yang tercatat di Pasar Modal Indonesia.

Hasil analisis rasio keuangan ini dinyatakan dalam suatu rasio, yaitu suatu besaran yang merupakan perbandingan antara nilai suatu rekening tertentu dalam laporan keuangan dengan nilai rekening yang lainnya. Rasio yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio profitabilitas dan rasio leverage (solvabilitas). Rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur efektifitas manajemen berdasarkan hasil pengembalian dari penjualan investasi serta kemampuan perusahaan menghasilkan laba (*profit*) yang akan menjadi dasar pembagian dividen perusahaan. Rasio profitabilitas memberikan gambaran tentang kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan keuntungan (profitabilitas) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu pada periode tertentu. Rasio yang paling umum digunakan untuk mengukur profitabilitas adalah *Return on Assets (ROA)* dan *Return on Equity (ROE)*.

Sedangkan rasio *leverage* (solvabilitas) menurut Helfert (1997) menjelaskan bahwa rasio *leverage* yang biasa dinyatakan dengan rasio hutang terhadap ekuitas adalah suatu upaya memperlihatkan proporsi relatif dari klaim pemberi pinjaman terhadap hak kepemilikan dan digunakan sebagai ukuran peranan hutang. Rasio leverage menggambarkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban-kewajiban jangka panjangnya. Rasio leverage dalam penelitian ini menggunakan indikator *Debt to Equity Ratio (DER)*. Sutrisno (2001) menjelaskan bahwa semakin tinggi *Debt to Equity Ratio (DER)*, maka komposisi hutang juga semakin tinggi, sehingga akan berakibat pada semakin tinggi resiko namun dapat juga meningkatkan *return*. Perusahaan dalam memperluas usahanya memerlukan

modal yang dapat berasal dari utang (*Leverage*) maupun modal sendiri (*Equity*).

Selain rasio keuangan, variabel yang juga diduga berpengaruh terhadap return saham adalah kebijakan dividen. Kebijakan dividen adalah keputusan tentang seberapa banyak laba saat ini yang akan dibayarkan sebagai dividen daripada ditahan untuk diinvestasikan kembali dalam perusahaan (Brigham&Houston, 2001). Kebijakan dividen menentukan berapa banyak keuntungan yang akan diperoleh pemegang saham (Sri dan Pancawati, 2011). Keuntungan yang akan diperoleh pemegang saham ini akan menentukan kesejahteraan para pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan (Haruman, 2008). Kebijakan dividen diukur dengan menggunakan indikator *Devident Payout Ratio* (DPR) (Sukirni, 2012).

Dijelaskan oleh (Bringham,2006), pembayaran dividen tidak boleh melebihi laba yang ditahan “*pada pos neraca atau posisi keuangan*” pembatasan resmi ini yang disebut “*impairment of capital rule*”, dirancang untuk melindungi kreditor. Alasannya tanpa peraturan tersebut suatu perusahaan yang mengalami kesulitan mungkin membagikan sebagian besar aktiva kepada pemegang saham dan membiarkan para kreditornya terlantar. Keuntungan yang layak dibagikan kepada para pemegang saham adalah keuntungan setelah perusahaan memenuhi seluruh kewajiban tetapnya yaitu beban bunga dan pajak, dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham diambil dari keuntungan bersih yang diperoleh

perusahaan, semakin besar keuntungan yang diperoleh, maka akan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.

Pada dasarnya semua pilihan investasi mengandung peluang keuntungan dan potensi kerugian atau resiko, namun investasi saham di pasar modal (terutama pasar modal dalam negeri) memiliki nilai lebih disamping saham sangat mudah ditransaksikan, sifatnya yang sangat likuid dan modal minim. Nilai lebih tersebut adalah dengan meningkatkan kepemilikan saham dalam negeri, sektor-sektor vital Indonesia mayoritas akan dimiliki oleh masyarakatnya sendiri. Menurut Bursa Efek Indonesia, investor asing masih menguasai mayoritas kepemilikan saham di pasar modal Indonesia. Sektor-sektor vital yang dimiliki oleh pihak asing merupakan suatu ironi bagi sebuah negeri.

Banyaknya perusahaan dapat menjadi salah satu faktor pendorong banyak orang ingin melakukan investasi, terutama investasi dalam bentuk penanaman modal saham. Ekspektasi dari para investor terhadap investasinya adalah memperoleh tingkat return (pengembalian) sebesar - besarnya dengan resiko tertentu. Return tersebut dapat berupa capital gain dan pendapatan dividen (dividen yield). Untuk melakukan analisis tentang return saham tersebut diperlukan adanya informasi yang bersifat fundamental dan teknikal (Bringham,2006). Investor yang menginvestasikan dananya pasti memiliki harapan untuk memperoleh return sebesar-besarnya dengan risiko investasi tertentu. Investasi pada saham, tingkat pengembalian yang diperoleh adalah berupa *capital gain* ataupun

dividen. Sedangkan untuk investasi pada surat hutang, tingkat pengembalian yang diperoleh yaitu berupa pendapatan bunga.

Pada penelitian ini difokuskan pada pengembalian investasi berupa rasio pembayaran dividen. Pada penelitian ini tidak dibahas mengenai *capital gains* yang biasanya diinginkan oleh investor yang berorientasi jangka pendek (*short term investment*) maupun yang dapat diperoleh melalui *stocks split*. Fokus pada rasio pembayaran dividen karena pembayaran dividen merupakan salah satu bentuk peningkatan kesejahteraan pemegang saham, di mana *return* merupakan indikator untuk meningkatkan kesejahteraan para investor dan juga pemegang saham. Oleh karena itu investor memiliki kepentingan untuk mampu memprediksi berapa besar tingkat pengembalian investasi mereka. Pertumbuhan dan perkembangan industri manufaktur saat ini menyebabkan semakin pesatnya laju perekonomian dan meningkatnya permintaan konsumen terhadap produk. Meningkatnya permintaan konsumen terhadap produk menimbulkan persaingan industri manufaktur di Indonesia semakin ketat. Hal ini dapat dilihat dari jumlah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari periode ke periode semakin bertambah.

Berdasarkan data Bursa Efek Indonesia sampai 31 Desember 2015, tercatat 145 perusahaan yang bergerak di bidang industri manufaktur. Kemudian dari perusahaan-perusahaan tersebut dibagi menjadi tiga kelompok/sector yang terdiri dari sector industri dasar dan kimia (67 emiten), sector industri barang konsumsi (37 emiten), dan sector aneka industri (41 emiten). (www.idx.co.id). Sector aneka industri merupakan sector yang tergabung di dalam perusahaan manufaktur. Sector ini terdiri dari sub sector

otomotif dan komponen, sub sektor tekstil dan garmen, sub sektor alas kaki, sub sektor kabel, sub sektor elektronika dan sub sektor lainnya. Sektor aneka industri merupakan sektor yang paling kencang pergerakannya dalam Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Berdasarkan perhitungan Departemen Riset Finance Today, dalam kurun waktu kurang lebih lima tahun terakhir, sektor aneka industri tumbuh hingga 490%. Sektor ini berhasil tercatat sebagai salah satu sektor dengan pertumbuhan tertinggi dalam kurun waktu lima tahun terakhir (2009-2013). (www.vibiznews.com).

Pergerakan IHSG sektor aneka industri yang lebih baik dari sektor yang lainnya membuat menarik untuk dikaji. Pergerakan ini dipicu oleh banyaknya investor yang tertarik menanamkan modalnya pada sektor ini. Dengan banyaknya investor yang menanamkan modalnya di sektor ini, kemungkinan perusahaan yang termasuk dalam sektor ini akan mendapatkan profit yang lebih tinggi. Indeks sektor aneka industri mencatat pertumbuhan positif di tengah penurunan sektor-sektor lainnya. Pada akhir tahun 2015 indeks sektor aneka industri bertumbuh 1,12% dari 1.352,54 pada perdagangan sebelumnya ditutup pada level 1.367,68 atau mengalami kenaikan 15,15 poin (www.beritasatu.com). Meningkatnya investasi di pasar modal juga memperlihatkan bahwa tingkat kepercayaan pemodal terhadap investasi di pasar modal Indonesia cukup baik. Para investor bersedia menginvestasikan dana ke pasar modal karena memiliki rasa aman terhadap dana yang diinvestasikan di dalam pasar modal.

Laporan keuangan perusahaan memiliki arti penting di dalam pasar modal, karena digunakan sebagai dasar penilaian kinerja perusahaan sehingga investor dapat memperkirakan berapa tingkat pengembalian yang diharapkan. Jika peluang investasi memiliki resiko yang tinggi, maka investor akan mendapatkan tingkat pengembalian (return) yang tinggi pula (Jogiyanto,2000).

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang terdahulu seperti penelitian Ngaisah (2008), Eka dan Sari (2009) dan Savitri, adalah dalam penelitian ini memasukkan variabel kebijakan dividen dengan indikator *Dividen Payout Ratio* (DPR). Kebijakan dividen dimasukkan sebagai variabel bebas tambahan karena sesuai dengan teori Jogiyanto (2013), return saham bukan hanya dilihat dari *capital gain*, namun juga dilihat dari yield yang merupakan dividen yang dibayarkan pada periode tersebut. Dan juga berbeda dengan peneliti terdahulu Fitriana, Andini, Oemar (2016) dengan variabel yang sama namun berbeda objek penelitian. Perusahaan yang menjadi obyek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Berdasarkan uraian diatas maka penulis tertarik melakukan penelitian yang berjudul **“PENGARUH RASIO PROFITABILITAS, LEVERAGE DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP RETURN SAHAM (PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR ANEKA INDUSTRI YANG TERDAFTAR PADA BEI PERIODE 2011-2015)”**.

1.2 Batasan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah penelitian di atas, penelitian ini hanya meliputi perusahaan Sektor Aneka Industri yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2011-2015 dan penelitian ini hanya menguji pengaruh kinerja keuangan yang diukur dengan rasio keuangan yaitu : *Return On Asset (ROA)*, *Return On Equity (ROE)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, dan *Dividen Payout Ratio (DPR)*.

1.3 Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian diatas, maka permasalahan yang akan dibahas adalah :

1. Bagaimana pengaruh *Return On Asset (ROA)* terhadap *return* saham pada perusahaan Sektor Aneka Industri yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2011-2015?
2. Bagaimana pengaruh *Return On Equity (ROE)* terhadap *return* saham pada perusahaan Sektor Aneka Industri yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2011-2015?
3. Bagaimana pengaruh *Debt to Equity Ratio (DER)* terhadap *return* saham pada perusahaan Sektor Aneka Industri yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2011-2015?
4. Bagaimana pengaruh *Dividen Payout Ratio (DPR)* terhadap *return* saham pada perusahaan Sektor Aneka Industri yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2011-2015?

1.4 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan pokok permasalahan di atas, maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh rasio profitabilitas yang dilihat dari indikator *Return On Asset* (ROA) terhadap return saham pada perusahaan Sektor Aneka Industri yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2011-2015?.
2. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh rasio profitabilitas yang dilihat dari indikator *Return On Equity* (ROE) terhadap return saham pada perusahaan Sektor Aneka Industri yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2011-2015?.
3. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh rasio leverage yang dilihat dari indikator *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap return saham pada perusahaan Sektor Aneka Industri yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2011-2015?.
4. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh kebijakan dividen yang dilihat dari indikator *Dividen Payout Ratio* (DPR) terhadap return saham pada perusahaan Sektor Aneka Industri yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2011-2015?.



1.5 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan bermanfaat untuk berbagai kepentingan diantaranya sebagai berikut :

1. Bagi Investor maupun calon investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan oleh investor atau calon investor untuk mempertimbangkan dalam menentukan investasi yang tepat terkait dengan return saham yang diinginkan dan yang diharapkan oleh investor atau calon investor.

2. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan oleh manajemen perusahaan sebagai bahan pertimbangan untuk mengambil keputusan dalam meningkatkan return saham perusahaan.

3. Bagi Akademisi

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi dalam perluasan penelitian maupun sebagai pengembangan wawasan pengetahuan dalam dunia investasi.

4. Bagi Penulis

Dapat mengaplikasikan akuntansi khususnya bidang keuangan dan pasar modal yang telah diperoleh selama kuliah dalam menganalisis pengaruh rasio profitabilitas, leverage dan kebijakan dividen terhadap return saham.

1.6 Sistematika Penulisan

Adapun sistematika penulisan skripsi ini penulis membagi pembahasan dalam lima bab, yang masing-masing bab memiliki spesifikasi pembahasan mengenai topik-topik dengan sistematika sebagai berikut :

BAB I PENDAHULUAN

Pada bab ini penulis membuat latar belakang masalah, pembatasan dan perumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, kajian pustaka, dan diakhiri dengan sistematika penulisan.

BAB II LANDASAN TEORI

Pada bab ini penulis membuat penjelasan secara teori mengenai rasio profitabilitas, leverage dan kebijakan dividen serta kerangka pemikiran

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

Pada bab ini penulis membuat mengenai gambaran dari penelitian yang meliputi jenis penelitian, objek penelitian, sampel yang digunakan, teknik pengumpulan data, dan metode analisis data.

BAB IV ANALISA DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini penulis menjabarkan tahapan dalam pengaruh rasio profitabilitas, leverage dan kebijakan dividen terhadap return saham.

BAB V PENUTUP

Pada bab ini penulis membuat kesimpulan atas temuan penelitian dan memberikan saran-saran dari hasil penelitian yang telah dilakukan.