

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Dalam suatu perusahaan manajer keuangan memegang peranan yang sangat penting. Secara umum inti dari fungsi manajemen keuangan menghasilkan tiga keputusan keuangan yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen. Kebijakan dividen diputuskan oleh manajer keuangan guna memberikan harapan meningkatkan harga saham yang berdampak kepada peningkatan *Return* saham pula kepada perusahaan.

Return saham sebuah perusahaan memiliki arti penting karena memberikan informasi terhadap kinerja perusahaan dan sinyal positif bagi para investor. Pada umumnya setiap investor menginginkan *return* saham yang maksimal dengan risiko yang minimal. Oleh karena itu, semakin besar *return* suatu investasi yang ditawarkan maka semakin menarik investasi tersebut bagi investor. Dengan kata lain, *return* menjadi daya tarik bagi investor untuk melakukan investasi. Sebelum berinvestasi investor haruslah berhati – hati, apakah setelah menanamkan modal, perusahaan tersebut akan mampu memberikan *return* yang diharapkan oleh para investor atau tidak.

Terdapat berita yang mampu memberikan informasi mengenai perusahaan yang mengalami *Return* Saham pada tabel sebagai berikut:

Tabel 1.1 Fenomena *Return* Saham dalam Perusahaan Tahun 2017 - 2018

No	Nama Perusahaan	Berita
1	PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk (JPFA) (2019)	Saham PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk (JPFA) diperdagangkan pada level Rp.1.405/ lembar saham pada 23 Mei 2019 dengan penguatan 3,31%. Saham perusahaan ini masih memberikan <i>return</i> negatif yakni -34,65% dan 1 bulan terakhir -16,12% [1].
2	PT Wijaya Karya Bangunan Gedung Tbk (WEGE) (2019)	Saham PT Wijaya Karya Bangunan Gedung Tbk (WEGE) sempat menyentuh level harga tertinggi Rp.426/lembar saham pada 18 April 2019 dan level harga terendah Rp.194/ lembar saham pada 4 Juli 2018. Dari harga IPO Rp. 290/ lembar saham, WEGE mengemas <i>return</i> 17,24% [2].
3	PT Media Nusantara Citra Tbk (MNCN) (2017)	Saham PT Media Nusantara Citra Tbk (MNCN) tercatat turun 55 poin atau turun 2,94% ke level Rp.1.815/lembar saham pada 13 Juni 2017. <i>Return</i> setahun perusahaan ini turun 18,61% [3].

Berdasarkan Tabel 1.1 maka dapat dilihat bahwa beberapa perusahaan diketahui mengalami penurunan dan kenaikan *return* saham meskipun harga saham naik maupun turun. Penurunan dan kenaikan *return* saham yang dialami perusahaan dinilai cukup mempengaruhi *return* terhadap investor, seperti yang terjadi pada tahun 2017 - 2019. Perusahaan – perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) mengalami perubahan *return* di tahun tersebut karena sedang menghadapi masa–masa sulit. *Return* saham yang mengalami perubahan diduga terjadi karena beberapa faktor seperti Ukuran Perusahaan, *Earning Per Share*, *Current Ratio*, *Net Profit Margin*, *Debt To Equity Ratio*, *Price To Earnings Ratio*. Semakin besar dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham, maka semakin tinggi *return* saham perusahaan yang diperoleh. Hal ini

dikarenakan perusahaan yang memiliki *Dividend Payout Ratio* yang tinggi menyebabkan nilai harga saham perusahaan tersebut meningkat karena investor memiliki kepastian pembagian dividen yang lebih baik atas investasinya. Peningkatan ini mengakibatkan meningkatnya permintaan akan saham tersebut yang ikut menaikkan harga saham yang berefek terhadap *return* saham.

Adapun rasio-rasio keuangan yang dianggap dapat menilai kinerja suatu perusahaan untuk dalam memprediksi sebuah *return* saham, diantaranya yaitu: Ukuran Perusahaan, *Earning Per Share*, *Current Ratio*, *Net Profit Margin*, *Debt To Equity Ratio*, *Price To Earnings Ratio*.

Faktor pertama yang dapat mempengaruhi *Return* saham adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar dana yang akan dikeluarkan. Ukuran perusahaan yang besar dianggap sebagai suatu indikator yang menggambarkan tingkat risiko bagi investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut. Sehingga dapat dikatakan bahwa ukuran perusahaan memberikan pengaruh positif bagi investasi, apabila ukuran perusahaan besar, maka semakin besar pula pendapatan yang dihasilkan dan laba perusahaan akan semakin besar dan tentu memberikan *return* yang cukup besar bagi para pemegang saham. Pernyataan tersebut didukung oleh penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *return* saham [4]. Akan tetapi, hasil penelitian tersebut berbeda dengan hasil penelitian lainnya yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham [5].

Faktor kedua yang dapat mempengaruhi *Return* saham adalah *Earning per share* (EPS) dimana saat *return* mengalami kenaikan maka seharusnya EPS juga akan mengalami kenaikan atau sebaliknya. Semakin besar nilai EPS, semakin besar keuntungan *return* yang diterima pemegang saham. EPS disini menunjukkan seberapa besar keuntungan yang diberikan perusahaan kepada investor dari setiap lembar saham yang dimilikinya. Dalam penelitian terdahulu menyatakan bahwa EPS berpengaruh positif terhadap *return* saham [6]. Sedangkan peneliti lain menyatakan bahwa EPS tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham [7].

Faktor ketiga yang dapat mempengaruhi *Return* saham adalah *Current ratio* (CR) rendah akan menyebabkan terjadi penurunan *return* saham, dan jika CR terlalu tinggi dianggap kurang baik, karena pada kondisi tertentu hal tersebut menunjukkan banyak dana perusahaan yang menganggur (aktivitas sedikit) yang akhirnya dapat mengurangi kemampuan laba perusahaan. Untuk itu perusahaan harus mempertahankan CR yang optimal yaitu CR yang menunjukkan besarnya kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan operasionalnya terutama modal kerja yang sangat penting untuk menjaga performance kinerja perusahaan yang pada akhirnya mempengaruhi performance *return* saham. Hal ini dapat memberikan keyakinan kepada investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut sehingga dapat meningkatkan *return* saham. Dalam penelitian terdahulu menyatakan bahwa CR berpengaruh positif terhadap *return* saham

[8]. Sedangkan peneliti lain menyatakan bahwa CR tidak berpengaruh terhadap *return* saham [9].

Faktor keempat yang dapat mempengaruhi *Return* saham adalah *Net Profit Margin* (NPM) yang tinggi memberikan sinyal positif bagi para investor untuk menanamkan modalnya dan merupakan keberhasilan perusahaan dalam mengembangkan misi dari pemiliknya. Perusahaan yang mampu menghasilkan keuntungan akan mempengaruhi investor atau calon investor untuk melakukan investasi. Investor akan bersedia membeli saham dengan harga yang lebih tinggi apabila memperkirakan tingkat NPM perusahaan naik, dan sebaliknya investor tidak bersedia membeli saham dengan harga tinggi apabila nilai NPM perusahaan rendah. NPM yang meningkat akan menyebabkan investor memburu suatu saham perusahaan akibatnya *return* perusahaan tersebut akan meningkat pula. Pada hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa NPM memiliki pengaruh secara positif terhadap *return* saham [10]. Sedangkan penelitian lain menyatakan bahwa NPM tidak berpengaruh terhadap *return* saham [7].

Faktor kelima yang dapat mempengaruhi *Return* saham adalah *Debt to Equity Ratio* (DER) Semakin tinggi DER, semakin rendah pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham. Dari perspektif kemampuan membayar jangka panjang, semakin rendah DER akan semakin baik kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjang. DER menggambarkan perbandingan utang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal perusahaan sendiri untuk memenuhi seluruh kewajibannya dan apabila semakin tinggi DER menunjukkan semakin besar total utang terhadap total ekuitas, juga akan menunjukkan semakin besar ketergantungan perusahaan terhadap pihak luar sehingga tingkat risiko perusahaan semakin besar. Hal ini akan berdampak pada menurunnya harga saham di bursa sehingga keuntungan yang diperoleh akan menurun. Pada penelitian terdahulu menyatakan bahwa DER memiliki pengaruh negatif terhadap *return* Saham [6]. Sedangkan penelitian lain menyatakan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap *return* saham [11].

Faktor keenam yang dapat mempengaruhi *Return* saham adalah *Price To Earnings Ratio* (PER) Semakin tinggi PER menunjukkan prospek harga saham dinilai semakin tinggi oleh investor terhadap pendapatan per lembar sahamnya, sehingga PER yang semakin tinggi juga menunjukkan semakin mahal saham tersebut terhadap pendapatan per lembar sahamnya. Perusahaan yang memiliki PER yang tinggi biasanya memiliki peluang tingkat pertumbuhan yang tinggi, sehingga menyebabkan ketertarikan investor untuk membeli saham perusahaan yang kemudian dapat meningkatkan harga saham. Peningkatan harga saham yang terjadi akan direspon positif oleh para investor karena mereka akan memperoleh capital gain yang merupakan salah satu komponen *return* saham. Dari hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa PER berpengaruh

positif terhadap *return* saham [6]. Sedangkan penelitian lain menyatakan PER tidak berpengaruh terhadap *return* saham [8].

Kebijakan dividen menentukan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya mengutangi total sumber dana internal. Jika perusahaan memilih untuk menahan laba yang diperoleh, maka kemampuan pembentukan dana internal akan makin besar. Hal tersebut dapat memoderasi hubungan ukuran perusahaan, *Earning per share*, *Current ratio*, *Net profit margin*, *Debt to equity ratio*, *Price earning ratio* dengan *return* saham. Saat laba akan dibagi atau ditahan, tetap harus mempertimbangkan tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan kemakmuran para pemegang saham dan meningkatkan *return* saham. [5] Kebijakan dividen mampu memoderasi hubungan antara ukuran perusahaan, *Earning per share*, *Current ratio*, *Net profit margin*, *Debt to equity ratio*, *Price earning ratio* dengan *return* saham.

Berdasarkan latar belakang dan perbedaan hasil dari beberapa penelitian terdahulu, maka peneliti tertarik untuk meneliti kembali apakah hasil penelitian akan sama dengan penelitian terdahulu. Oleh karena itu judul dari penelitian ini :”Analisis Faktor – Faktor yang mempengaruhi *Return* Saham dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Terhadap Perusahaan Non – Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017 – 2018”.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian diatas, rumusan masalah penelitian ini adalah:

1. Apakah ukuran perusahaan, *Earning Per Share*, *Current Ratio*, *Net Profit Margin*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Price Earning Ratio* berpengaruh secara simultan maupun parsial terhadap *Return* Saham pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2018?
2. Apakah kebijakan dividen mampu memoderasi hubungan antara ukuran perusahaan, *Earning Per Share*, *Current Ratio*, *Net Profit Margin*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Price Earning Ratio* dengan *Return* Saham pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2018?

1.3. Ruang Lingkup Penelitian

Adapun ruang lingkup penelitian yang akan diteliti, yaitu:

1. Variabel Dependen : *Return* Saham
2. Variabel Independen
 - a. Ukuran Perusahaan
 - b. *Earning Per Share* (EPS)
 - c. *Curent Ratio* (CR)

- d. *Net Profit Margin* (NPM)
 - e. *Debt to Equity Ratio* (DER)
 - f. *Price Earning Ratio* (PER)
3. Variabel Moderasi : Kebijakan Dividen diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio*
 4. Objek Pengamatan : Perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)
 5. Periode Pengamatan : Tahun 2017 – 2018

1.4. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh ukuran perusahaan, *Earning Per Share*, *Current Ratio*, *Net Profit Margin*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Price Earning Ratio* secara simultan maupun parsial terhadap *Return* saham pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2018.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis kemampuan kebijakan dividen dalam memoderisasi hubungan antara ukuran perusahaan, *Earning Per Share*, *Current Ratio*, *Net Profit Margin*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Price Earning Ratio* dengan *Return* saham pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2018.

1.5. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini nantinya diharapkan akan memberikan manfaat bagi berbagai pihak, yaitu:

- a. Bagi investor, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan referensi dan informasi dalam pengambilan keputusan investasi mengenai bagaimana variabel-variabel ukuran perusahaan, *Earning Per Share*, *Current Ratio*, *Net Profit Margin*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Price Earning Ratio* mempengaruhi tingkat pengembalian saham (*return* saham) kepada pihak investor pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- b. Bagi peneliti selanjutnya, hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan referensi dan tambahan informasi untuk pengembangan penelitian selanjutnya yang menggunakan variabel *return* saham pada perusahaan non keuangan.

1.6. Originalitas Penelitian

Penelitian ini merupakan replikasi dari artikel penelitian sebelumnya yang berjudul : “Pengaruh EPS, DER, dan PER terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2014-2016” [6] .

Dalam penelitian ini terdapat beberapa perbedaan dengan penelitian terdahulu yaitu:

a. Variabel independen

Variabel independen peneliti terdahulu adalah *Earning Per Share*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Price Earning Ratio*. Penelitian ini menambahkan Ukuran Perusahaan, *Current Ratio*, *Net Profit Margin* sebagai variabel independennya. Adapun alasan dalam hal penambahan variabel:

- a) Alasan penambahan Ukuran Perusahaan karena dapat mengukur besar kecilnya perusahaan menggunakan total aktiva, penjualan dan modal perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar dianggap sebagai suatu indikator yang menggambarkan tingkat risiko bagi investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan diukur dari total asset yang dimiliki oleh perusahaan yang dapat di pergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan, hal ini berpengaruh terhadap kenaikan *return* saham [4].
- b) Alasan penambahan *Current Ratio* karena untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. CR yang rendah biasanya dianggap menunjukkan terjadinya masalah dalam likuidasi, sebaliknya CR yang terlalu tinggi juga kurang bagus, karena menunjukkan banyaknya dana menganggur yang pada akhirnya dapat mengurangi kemampuan laba perusahaan. Tinggi rendahnya rasio ini dapat mempengaruhi *return* saham [8].
- c) Alasan penambahan *Net Profit Margin* karena rasio ini memberi gambaran tentang laba untuk para pemegang saham sebagai presentase dari penjualan. Nilai NPM yang semakin meningkat menunjukkan bahwa kinerja perusahaan semakin baik serta keuntungan yang diperoleh pemegang saham akan semakin meningkat, maka hal ini dapat mempengaruhi *return* saham perusahaan [10].

b. Variabel Moderisasi

Dalam penelitian ini menggunakan rasio Kebijakan Dividen karena rasio ini menunjukkan perbandingan antara *Dividend per share* dengan *Earning per share*. Semakin besar dividen yang dibagikan kepada pemegang saham, maka kinerja perusahaan akan dianggap semakin baik dan apabila perusahaan melakukan pembagian dividen kepada pemegang saham besar, maka *return* saham juga akan semakin besar [7].

c. Objek Pengamatan

Pada penelitian terdahulu menggunakan perusahaan makanan dan minuman sebagai objek penelitian, sedangkan pada penelitian ini menggunakan perusahaan non keuangan.

d. Periode Pengamatan

Periode pengamatan penelitian terdahulu adalah tahun 2014-2016, sedangkan periode pengamatan ini adalah tahun 2017-2018.