

BAB I

PENDAHULUAN

I.1 Latar Belakang

Di Indonesia pasar modal salah satu hal yang sangat penting untuk mendukung pertumbuhan Ekonomi. Pasar modal bisa menjadi sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari investor dan bagi masyarakat modern pasar modal bisa menjadi alternatif mendapatkan keuntungan yang menarik dengan menjadi investor. Para investor dapat membeli saham, obligasi atau surat berharga lainnya untuk investasi mereka di pasar modal. Setiap investor yang ingin melakukan investasi di pasar modal tidak hanya bertujuan untuk memperoleh keuntungan (*return*) dalam jangka pendek tetapi juga dalam jangka panjang.

Return merupakan tingkat pengembalian hasil yang diberikan oleh perusahaan kepada investor yang telah melakukan investasi pada perusahaan. *Return* realisasi merupakan pengembalian hasil suatu investasi saham yang telah terjadi pada periode waktu yang lalu, *return realisasi* dihitung berdasarkan nilai historis dan penting digunakan sebagai pengukur kinerja investasi. Sedangkan *return* yang diharapkan merupakan pengembalian hasil yang akan datang. Oleh karena itu *return* ini belum terjadi dan dapat digunakan sebagai dasar pertimbangan dalam memutuskan investasi saham. Investor melakukan berbagai cara untuk memperoleh keyakinan bahwa investasi yang akan dilakukannya mendapatkan keuntungan (*return*) yang sesuai dengan apa yang diharapkan. *Return* saham dan harga saham akan selalu bergerak searah. Karena semakin tinggi harga saham suatu perusahaan maka semakin tinggi pula keuntungan yang di dapat oleh investor. Artinya, semakin besar pula tingkat pengembalian hasil saham yang diterima oleh investor.

Dari 143 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ada 44 perusahaan yang mengalami penurunan nilai *return* saham atau 30,77% dari total perusahaan manufaktur yang terdaftar. Berikut ini disajikan data 44 perusahaan yang mengalami penurunan nilai *return* saham pada tahun 2014-2015:

Tabel 1. Data *Return* Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI

No	Kode	Tahun	<i>Return</i> Total	Ket	No	Kode	Tahun	<i>Return</i> Total	Ket
1	CPIN	2014	1,04	Turun	23	JKSW	2014	2,37	Turun
		2015	0,75				2015	0,06	
2	HMSP	2014	3,23	Turun	24	PICO	2014	0,27	Turun
		2015	2,16				2015	-0,29	
3	INDF	2014	3,17	Turun	25	SPMA	2014	1,08	Turun
		2015	1,98				2015	0,80	
4	KLBF	2014	1,18	Turun	26	ADMG	2014	0,16	Turun
		2015	0,98				2015	-0,70	
5	SRIL	2014	2,38	Turun	27	MASA	2014	-0,06	Turun
		2015	0,48				2015	-0,50	
6	ASII	2014	2,23	Turun	28	KBLM	2014	0,28	Turun
		2015	2,05				2015	-0,42	
7	AUTO	2014	2,22	Turun	29	ADES	2014	0,0003	Turun
		2015	1,71				2015	-0,08	
8	INTP	2014	5,07	Turun	30	DVLA	2014	-0,78	Turun
		2015	1,04				2015	-0,87	
9	AKPI	2014	2,25	Turun	31	KAEF	2014	0,61	Turun
		2015	1,01				2015	-0,30	
10	INKP	2014	4,67	Turun	32	LMPI	2014	0,35	Turun
		2015	2,47				2015	0,18	
11	SMBR	2014	2,22	Turun	33	MRAT	2014	0,27	Turun
		2015	2,14				2015	-0,19	
12	TOTO	2014	4,13	Turun	34	ROTI	2014	0,70	Turun
		2015	1,70				2015	-0,63	
13	TRST	2014	2,31	Turun	35	KRAH	2014	0,60	Turun
		2015	-0,05				2015	-0,10	
14	SMSM	2014	3,48	Turun	36	UNIT	2014	-0,13	Turun
		2015	3,31				2015	-1,53	
15	APLI	2014	1,01	Turun	37	STAR	2014	0,41	Turun
		2015	-1,48				2015	0,01	
16	BATA	2014	2,27	Turun	38	MBTO	2014	0,41	Turun
		2015	1,71				2015	-0,91	
17	BTON	2014	2,46	Turun	39	POLY	2014	0,29	Turun
		2015	0,02				2015	-1,09	
18	BUDI	2014	0,43	Turun	40	ALMI	2014	0,06	Turun
		2015	0,001				2015	-0,31	
19	IKAI	2014	-0,44	Turun	41	CTBN	2014	0,35	Turun
		2015	-0,62				2015	0,18	
20	INAI	2014	0,03	Turun	42	RMBA	2014	0,30	Turun
		2015	-0,01				2015	0,21	
21	INCI	2014	0,67	Turun	43	KICI	2014	-0,33	Turun
		2015	-1,66				2015	-0,38	
22	IPOL	2014	0,76	Turun	44	PYFA	2014	0,47	Turun
		2015	-0,48				2015	0,34	

Sumber: data diolah (www.duniainvestasi.com)

Nilai Pasar dapat dijadikan suatu pengukuran keberhasilan perusahaan dalam memperoleh laba dimasa yang akan datang. Semakin tinggi nilai pasar maka semakin tinggi pula *return* saham yang diterima oleh investor. Sehingga

nilai pasar dan *return* saham biasanya bergerak searah. Berikut disajikan data nilai pasar 44 perusahaan yang mengalami penurunan *return* saham:

Tabel 2. Data Nilai Pasar Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI

No	Kode	Tahun	EPS (Rp)	Ket	No	Kode	Tahun	EPS (Rp)	Ket
1	CPIN	2014	106,52	Naik	23	JKSW	2014	-64,21	Turun
		2015	112,02				2015	-153,98	
2	HMSP	2014	2,32	Turun	24	PICO	2014	28,42	Turun
		2015	2,23				2015	26,35	
3	INDF	2014	442,50	Turun	25	SPMA	2014	32,57	Turun
		2015	338,02				2015	-28,55	
4	KLBF	2014	44,05	Turun	26	ADMG	2014	-77,13	Turun
		2015	42,76				2015	-91,00	
5	SRIL	2014	29,94	Naik	27	MASA	2014	0,72	Turun
		2015	43,88				2015	-42,76	
6	ASII	2014	473,80	Turun	28	KBLM	2014	18,47	Turun
		2015	357,31				2015	11,41	
7	AUTO	2014	180,85	Turun	29	ADES	2014	52,59	Naik
		2015	66,10				2015	55,67	
8	INTP	2014	1.431,82	Turun	30	DVLA	2014	72,26	Naik
		2015	1.183,48				2015	96,33	
9	AKPI	2014	51,04	Turun	31	KAEF	2014	4.224,45	Turun
		2015	40,67				2015	44,81	
10	INKP	2014	286,73	Naik	32	LMPI	2014	1,70	Naik
		2015	596,84				2015	3,93	
11	SMBR	2014	33,38	Naik	33	MRAT	2014	17,22	Turun
		2015	36,00				2015	2,44	
12	TOTO	2014	593,11	Turun	34	ROTI	2014	37,26	Naik
		2015	276,39				2015	53,45	
13	TRST	2014	10,71	Turun	35	KRAH	2014	192,21	Naik
		2015	9,01				2015	196,24	
14	SMSM	2014	292,75	Naik	36	UNIT	2014	2,73	Naik
		2015	297,03				2015	5,53	
15	APLI	2014	6,42	Turun	37	STAR	2014	0,04	Turun
		2015	1,24				2015	0,02	
16	BATA	2014	54,45	Naik	38	MBTO	2014	2,73	Turun
		2015	99,63				2015	-13,14	
17	BTON	2014	42,39	Turun	39	POLY	2014	-398,31	Naik
		2015	35,13				2015	-104,46	
18	BUDI	2014	6,81	Turun	40	ALMI	2014	3,16	Turun
		2015	4,36				2015	-87,04	
19	IKAI	2014	-33,16	Naik	41	CTBN	2014	395,84	Turun
		2015	136,22				2015	148,88	
20	INAI	2014	69,63	Naik	42	RMBA	2014	-314,74	Naik
		2015	90,33				2015	-226,32	
21	INCI	2014	60,92	Naik	43	KICI	2014	34,08	Turun
		2015	93,69				2015	-94,21	

No	Kode	Tahun	EPS (Rp)	Ket	No	Kode	Tahun	EPS (Rp)	Ket
22	IPOL	2014	7,17	Turun	44	PYFA	2014	4,97	Naik
		2015	5,21				2015	5,77	

Sumber : www.idx.co.id

Berdasarkan tabel 2 di atas, dapat dilihat bahwa 59,09% dari 44 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI mengalami penurunan nilai pasar. Serta dapat dilihat juga bahwa tidak semua perusahaan yang mengalami penurunan *return* saham, nilai pasar juga ikut menurun. Secara empiris dari 44 perusahaan yang mengalami penurunan *return* saham terdapat 18 perusahaan yang nilai pasarnya mengalami kenaikan. Seharusnya kenaikan nilai pasar dapat memberikan signal yang positif kepada investor sehingga dapat meningkatkan *return* saham perusahaan, bukan sebaliknya.

Selanjutnya faktor yang dapat mempengaruhi *return* saham adalah kebijakan dividen. Kebijakan Dividen merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dengan keputusan pendanaan perusahaan. Adanya pembagian dividen perusahaan dapat memberikan signal yang positif bagi investor. Apabila kebijakan dividen mengalami kenaikan maka *return* saham juga akan naik, dan sebaliknya apabila kebijakan dividen menurun, *return* saham juga menurun. Sehingga kebijakan dividen dan *return* saham biasanya bergerak searah. Berikut disajikan data kebijakan dividen 44 perusahaan yang mengalami penurunan *return* saham:

Tabel 3. Data Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI

No	Kode	Tahun	DPR (%)	Ket	No	Kode	Tahun	DPR (%)	Ket
1	CPIN	2014	16,90	Naik	23	JKSW	2014	-	-
		2015	25,89				2015	-	
2	HMSP	2014	41,94	Naik	24	PICO	2014	-	-
		2015	99,89				2015	-	
3	INDF	2014	49,72	Turun	25	SPMA	2014	-	-
		2015	49,70				2015	-	
4	KLBF	2014	43,14	Naik	26	ADMG	2014	-	-
		2015	44,44				2015	-	
5	SRIL	2014	17,97	Turun	27	MASA	2014	-	-
		2015	6,84				2015	-	

No	Kode	Tahun	DPR (%)	Ket	No	Kode	Tahun	DPR (%)	Ket
6	ASII	2014	45,36	Naik	28	KBLM	2014	-	Naik
		2015	49,78				2015	26,29	
7	AUTO	2014	39,81	Naik	29	ADES	2014	-	-
		2015	40,81				2015	-	
8	INTP	2014	94,29	Turun	30	DVLA	2014	-	Naik
		2015	35,07				2015	67,47	
9	AKPI	2014	14,11	Naik	31	KAEF	2014	0,20	Turun
		2015	19,93				2015	-	
10	INKP	2014	12,21	Turun	32	LMPI	2014	-	-
		2015	4,19				2015	-	
11	SMBR	2014	25,00	Tetap	33	MRAT	2014	-	-
		2015	25,00				2015	-	
12	TOTO	2014	40,46	Naik	34	ROTI	2014	-	-
		2015	43,42				2015	-	
13	TRST	2014	46,67	Naik	35	KRAH	2014	-	-
		2015	55,46				2015	-	
14	SMSM	2014	42,70	Naik	36	UNIT	2014	-	-
		2015	50,50				2015	-	
15	APLI	2014	-	-	37	STAR	2014	-	-
		2015	-				2015	-	
16	BATA	2014	10,32	Turun	38	MBTO	2014	-	-
		2015	6,47				2015	-	
17	BTON	2014	-	-	39	POLY	2014	-	-
		2015	-				2015	-	
18	BUDI	2014	-	-	40	ALMI	2014	-	-
		2015	-				2015	-	
19	IKAI	2014	-	-	41	CTBN	2014	-	-
		2015	-				2015	-	
20	INAI	2014	-	Naik	42	RMBA	2014	-	-
		2015	88,57				2015	-	
21	INCI	2014	-	Naik	43	KICI	2014	-	-
		2015	10,67				2015	-	
22	IPOL	2014	-	-	44	PYFA	2014	-	-
		2015	-				2015	-	

Sumber : www.idx.co.id

Berdasarkan tabel 3 di atas, dapat dilihat bahwa 70,45% dari 44 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI mengalami penurunan kebijakan dividen, dan banyak perusahaan yang tidak membagikan dividen, sehingga menurunkan *return* saham. Serta dapat dilihat juga bahwa tidak semua perusahaan yang mengalami penurunan *return* saham, kebijakan dividen juga ikut menurun. Secara empiris dari 44 perusahaan yang mengalami penurunan *return* saham terdapat 13 perusahaan yang kebijakan dividennya mengalami kenaikan. Seharusnya kenaikan kebijakan dividen memberikan signal yang positif kepada investor sehingga dapat meningkatkan *return* saham perusahaan, bukan sebaliknya.

Faktor lain yang dapat mempengaruhi *return* saham adalah *Leverage*. *Leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai oleh utang. Investor sangat menghindari perusahaan yang memiliki hutang terlalu tinggi karena dapat menunjukkan penurunan kinerja suatu perusahaan, akibatnya perusahaan harus membayar beban bunga yang tinggi sehingga perusahaan akan mendapatkan keuntungan yang rendah dan investor menerima *return* saham yang sedikit. Berikut disajikan data *leverage* 44 perusahaan yang mengalami penurunan *return* saham:

Tabel 4. Data *Leverage* Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI

No	Kode	Tahun	DER (X)	Ket	No	Kode	Tahun	DER (X)	Ket
1	CPIN	2014	0,91	Naik	23	JKSW	2014	-1,73	Naik
		2015	0,97				2015	-1,60	
2	HMSP	2014	1,10	Turun	24	PICO	2014	1,71	Turun
		2015	0,19				2015	1,45	
3	INDF	2014	1,08	Naik	25	SPMA	2014	1,60	Naik
		2015	1,13				2015	1,85	
4	KLBF	2014	0,27	Turun	26	ADMG	2014	0,58	Turun
		2015	0,25				2015	0,57	
5	SRIL	2014	2,00	Turun	27	MASA	2014	0,67	Naik
		2015	1,83				2015	0,73	
6	ASII	2014	0,96	Turun	28	KBLM	2014	1,23	Turun
		2015	0,94				2015	1,21	
7	AUTO	2014	0,42	Turun	29	ADES	2014	0,71	Naik
		2015	0,41				2015	0,99	
8	INTP	2014	0,17	Turun	30	DVLA	2014	0,28	Naik
		2015	0,16				2015	0,41	
9	AKPI	2014	1,15	Naik	31	KAEF	2014	0,64	Naik
		2015	1,60				2015	0,74	
10	INKP	2014	1,71	Turun	32	LMPI	2014	1,03	Turun
		2015	1,68				2015	0,98	
11	SMBR	2014	0,08	Naik	33	MRAT	2014	0,30	Naik
		2015	0,11				2015	0,32	
12	TOTO	2014	0,65	Turun	34	ROTI	2014	1,23	Turun
		2015	0,64				2015	1,28	
13	TRST	2014	0,85	Turun	35	KRAH	2014	1,57	Naik
		2015	0,72				2015	1,72	
14	SMSM	2014	0,53	Naik	36	UNIT	2014	0,82	Naik
		2015	0,54				2015	0,90	
15	APLI	2014	0,21	Naik	37	STAR	2014	0,58	Turun
		2015	0,39				2015	0,49	
16	BATA	2014	0,81	Turun	38	MBTO	2014	0,37	Turun
		2015	0,45				2015	0,49	
17	BTON	2014	0,19	Naik	39	POLY	2014	-1,30	Naik
		2015	0,23				2015	-1,25	

No	Kode	Tahun	DER (X)	Ket	No	Kode	Tahun	DER (X)	Ket
18	BUDI	2014	1,71	Naik	40	ALMI	2014	4,01	Turun
		2015	1,95				2015	2,87	
19	IKAI	2014	1,90	Naik	41	CTBN	2014	0,78	Turun
		2015	4,65				2015	0,72	
20	INAI	2014	5,15	Turun	42	RMBA	2014	-8,34	Naik
		2015	4,55				2015	-5,02	
21	INCI	2014	0,08	Naik	43	KICI	2014	0,23	Naik
		2015	0,10				2015	0,43	
22	IPOL	2014	0,84	Turun	44	PYFA	2014	0,79	Turun
		2015	0,83				2015	0,58	

Sumber : www.idx.co.id

Berdasarkan tabel 4 di atas, dapat dilihat bahwa 50% dari 44 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI mengalami kenaikan *leverage*. Serta dapat dilihat juga bahwa secara empiris tidak semua perusahaan yang mengalami penurunan *return* saham, *leveragenya* juga ikut naik. Secara empiris dari 44 perusahaan yang mengalami penurunan *return* saham terdapat 22 perusahaan yang *leveragenya* mengalami penurunan. Seharusnya penurunan *leverage* dapat meningkatkan *return* saham, karena menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mampu dalam memenuhi kewajibannya dan menurunkan risiko-risiko yang akan merugikan perusahaan dan investor.

Beberapa peneliti telah banyak yang melakukan penelitian mengenai pengaruh nilai pasar, kebijakan dividen dan *leverage* terhadap *return* saham, namun hasilnya masih belum konsisten. Seperti penelitian yang dilakukan oleh Suherman & Siburian (2013) dan Sugiarti, dkk (2015) menyatakan bahwa nilai pasar tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Antara (2012) dan Musyarofah, dkk (2015) menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Sugiarti, dkk (2015) dan Gunadi & Kesuma (2015) menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Khan, dkk (2013) dan Gunadi & Kesuma (2015) menyatakan bahwa nilai pasar berpengaruh signifikan positif terhadap *return* saham. Suhandi (2014) dan Riawan (2016) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Suherman & Siburian (2013) dan Setiyono & Amanah (2016) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Berdasarkan fenomena dan gap research di atas berkaitan dengan faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham, maka penelitian ini mengambil judul “Pengaruh Nilai Pasar, Kebijakan Dividen, dan *Leverage* Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”.

I.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian dan latar belakang masalah yang dikemukakan tersebut, maka perumusan masalah yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah:

- a. Apakah Nilai Pasar berpengaruh terhadap *Return* Saham.
- b. Apakah Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap *Return* Saham.
- c. Apakah *Leverage* berpengaruh terhadap *Return* Saham.

I.3 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan uraian pada permasalahan diatas, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

- a. Untuk mengetahui pengaruh Nilai Pasar terhadap *Return* Saham.
- b. Untuk mengetahui pengaruh Kebijakan Dividen terhadap *Return* Saham.
- c. Untuk mengetahui pengaruh *Leverage* terhadap *Return* Saham.

I.4 Manfaat Hasil Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian yang telah di kemukakan diatas, maka penelitian ini diharapkan dapat memberikan banyak manfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan, antara lain:

- a. Manfaat Teoritis

- 1) Bagi Peneliti

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memperluas pengetahuan dan wawasan bagi penulis mengenai nilai pasar, kebijakan dividen dan *leverage* terhadap *return* saham.

- 2) Bagi Akademisi

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai referensi dalam penelitian sejenis pada waktu yang akan datang dan dapat

dijadikan sumber bacaan yang dapat menambah wacana baru sebagai sumber pustaka.

b. Manfaat Praktis

1) Bagi Investor

Hasil penelitian ini dapat memberikan informasi bagi investor sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan untuk melakukan investasi.

2) Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan untuk memprediksi rasio-rasio keuangan yang berpengaruh signifikan dan meningkatkan *return* saham perusahaan sehingga manajer perusahaan dapat menentukan strategi yang dapat meningkatkan *return* saham perusahaan.

