

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pasar modal adalah tempat atau sarana bertemunya permintaan dan penawaran atas instrument keuangan untuk jangka panjang, umumnya lebih dari 1 tahun (Samsul, 2015). Sedangkan Undang-undang Pasar Modal nomor 8 tahun 1995 mendefinisikan pasar modal sebagai kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi berkaitan dengan efek. Dalam melaksanakan fungsi ekonominya, pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari pihak yang memiliki kelebihan dana kepada pihak yang memerlukan dana.

Dalam pasar modal Indonesia, ada beberapa indeks yang digunakan. Salah satunya adalah LQ-45. LQ-45 merupakan indeks yang terdiri dari 45 emiten dengan liquiditas (LiQuid) tinggi, yang diseleksi melalui beberapa kriteria pemilihan. Selain penilaian atas liquiditas, seleksi atas emiten-emiten tersebut juga mempertimbangkan kapitalisasi pasar. Sejak diluncurkan pada bulan Februari 1997 ukuran utama liquiditas transaksi adalah nilai di pasar reguler. Sesuai dengan perkembangan pasar dan untuk lebih mempertajam kriteria liquiditas, maka sejak review bulan Januari 2005, jumlah hari perdagangan dan frekuensi transaksi dimasukkan sebagai ukuran liquiditas (sahamok).

Keterlibatan masyarakat/investor dalam pasar modal adalah dengan cara membeli saham yang ditawarkan dalam pasar modal. Dengan begitu dapat dikatakan bahwa terjadi kegiatan jual-beli dalam pasar modal seperti halnya pasar barang dan jasa pada umumnya. Bagi investor keberadaan pasar modal akan memperbanyak pilihan investasi sehingga kesempatan untuk mengoptimalkan keuntungan semakin terbuka. Dalam usahanya untuk memperoleh keuntungan yang optimal investor yang memilih berinvestasi dalam bentuk saham dihadapkan pada pilihan untuk memaksimalkan *return* pada berbagai tingkat risiko atau meminimalkan risiko pada berbagai tingkat *return*. Pendapatan atau *return* dapat berupa dividend dan *capital gain*. *Return* tersebut yang menjadi indikator untuk meningkatkan minat calon investor termasuk pemegang saham. *Return* adalah jumlah keuntungan dan kerugian investasi selama jangka waktu tertentu yang umumnya diukur sebagai perubahan nilai ditambah dengan uang yang didistribusikan selama periode tertentu dan dinyatakan dalam persentase dari nilai investasi awal (Gitman, 2012).

Return saham dapat dibedakan menjadi dua jenis, yaitu *return* realisasi (*realized return*) dan *return* ekspektasi (*expected return*) (Jogiyanto, 2010). *Return* realisasi (*realized return*) merupakan *return* yang sudah terjadi dan dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi dapat digunakan sebagai salah satu pengukuran kinerja perusahaan dan dapat digunakan sebagai dasar penentu *return* ekspektasi dan risiko di masa yang akan datang. *Return* ekspektasi (*expected return*) merupakan

return yang diharapkan terjadi di masa mendatang. Berbeda dengan *return* realisasi yang sifatnya sudah terjadi, *return* ekspektasi sifatnya belum terjadi (Jogiyanto, 2010).

Pada dasarnya, *Return* saham tiap perusahaan berbeda-beda. Tidak semua perusahaan memberikan *return* saham yang sama bagi para pemegang sahamnya. *Return* dari suatu perusahaan ditentukan oleh banyak hal seperti kinerja perusahaan dan strategi perusahaan dalam mengelola keuntungan yang dimilikinya. Apabila perusahaan tersebut gagal mengelola keuntungannya berarti gagal juga memberikan *return* bagi para pemegang sahamnya. Semakin tinggi *return* saham, semakin tinggi pula risiko yang ditanggung oleh pemegang saham, begitu pula sebaliknya (Widiatmojo, 2012).

Menurut Hadi (2013) sekuritas (saham) merupakan surat berharga yang dapat dibeli atau dijual oleh perorangan atau lembaga di pasar tempat surat tersebut diperjual-belikan. Saham merupakan instrument ekuitas, yaitu tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan usaha dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Jadi, saham adalah surat berharga yang dikeluarkan oleh Perseroan Terbatas (PT) atau yang biasa disebut Emiten. Saham menyatakan pemilik saham tersebut adalah juga pemilik sebagian dari perusahaan itu (Widiatmojo, 2012).

Jenis-jenis saham menurut Hanafi (2015) dapat dibedakan menjadi dua, yaitu : saham biasa (*Common Stock*) dan saham preferen (*preferred Stock*). Saham biasa adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan

suatu perusahaan. Sedangkan Saham preferen merupakan gabungan (*hybrid*) antara obligasi dan saham biasa. Artinya, disamping memiliki karakteristik seperti obligasi, juga memiliki karakteristik saham biasa. Biasanya saham preferen memberikan pilihan tertentu atas hak pembagian dividen. Karena investor saham preferen bisa memilih haknya sesuai dengan kehendaknya, maka saham preferen disebut saham istimewa (Widiatmojo, 2012).

Penilaian kinerja suatu perusahaan dapat dilakukan dengan menganalisis rasio keuangan perusahaan. rasio keuangan terdiri dari rasio profitabilitas, *leverage*, likuiditas, dan aktivitas (Brigham dan Houston, 2011). Rasio keuangan merupakan suatu perhitungan rasio dengan menggunakan laporan keuangan yang berfungsi sebagai alat ukur dalam menilai kondisi keuangan dan kinerja keuangan. Rasio keuangan dapat dijadikan sebagai prediktor pertumbuhan laba dimasa yang akan datang, temuan ini merupakan pengetahuan yang cukup berguna bagi para pemakai laporan keuangan yang secara rill, maupun potensial berkepentingan dengan prospek suatu perusahaan. Ada beberapa cara mengelompokkan rasio keuangan. Rasio keuangan dapat diklasifikasikan menjadi rasio aktivitas, rasio likuiditas, rasio profitabilitass, rasio solvabilitas dan ukuran pasar (Herry, 2016).

Hasil penelitian Dewi (2017), Putra dan Darmawan Akhmad (2016), ROA berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Suandewi dan Sudana (2016), Pratiwi dan Putra (2015) rasio profitabilitas

berpengaruh positif terhadap retur saham. Puspitasari dkk. (2017) ROA berpengaruh terhadap Return saham. Sedangkan Utami (2014) ROA tidak berpengaruh terhadap return saham.

Menurut Fahmi (2011), rasio pertumbuhan adalah rasio yang mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisinya di dalam industri dan dalam perkembangan ekonomi secara umum. Makin cepat tingkat pertumbuhan perusahaan, makin besar kebutuhan akan dana untuk membiayai pertumbuhan perusahaan tersebut. Makin besar kebutuhan dana untuk waktu mendatang untuk membiayai pertumbuhannya, perusahaan tersebut biasanya lebih senang untuk menahan pendapatannya daripada dibayarkan sebagai dividen kepada para pemegang saham dengan mengingat batasan-batasan biayanya (Riyanto, 2010). Tumonggor, dkk (2017) menemukan bahwa *growth* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Kebijakan dividen menyangkut tentang masalah penggunaan laba yang menjadi hak pemegang saham. Dalam hal ini apakah seharusnya laba dibagi sebagai dividen atau ditahan untuk diinvestasikan kembali dengan tetap memperhatikan tujuan perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan (Husnan, 2013). Karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan maka pemilik perusahaan akan menjadi lebih makmur (Husnan, 2013). Dalam penelitian ini kebijakan dividen diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Kebijakan dividen menarik untuk dibahas karena ada investor yang lebih menyukai dividen yang lebih pasti

dibandingkan keuntungan modal yang tidak pasti di masa depan, sedangkan ada pula yang lebih menyukai *capital gain* karena mencari pendapatan yang stabil dari investasi mereka. Dari sudut pandang perusahaan, apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya mengurangi total sumber dana *intern* atau *internal financing* (Sartono, 2014). Keputusan untuk meningkatkan dividen hanya dilakukan bila manajemen yakin akan dapat mempertahankan peningkatan tersebut pada masa yang akan datang. Kebijakan dividen perusahaan tercermin dalam rasio pembayaran dividen (*Dividend Payout Ratio*), dimana kebijakan dividen oleh perusahaan merupakan tingkat pengembalian investasi pada sisi investor. Laba ditahan (*retained earning*) merupakan salah satu sumber dana paling penting untuk membiayai pertumbuhan perusahaan, sedangkan dividen merupakan arus kas yang disisihkan untuk pemegang saham. Penelitian Carlo (2014) dan Fitriana (2016) menyebutkan bahwa *Dividend payout ratio* berpengaruh positif terhadap *return* saham. Berbeda dengan penelitian Herdyan (2017), Putra dan Darmawan Akhmad (2016) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Faktor lain yang harus diperhatikan dalam penerimaan *return* saham adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan (*firm size*) merupakan salah satu alat ukur besar kecilnya perusahaan. Perusahaan yang berukuran besar mempunyai berbagai kelebihan dibanding perusahaan berukuran kecil. Kelebihan perusahaan dengan ukuran besar adalah ukuran perusahaan dapat menentukan tingkat kemudahan

perusahaan memperoleh dana dari pasar modal, ukuran perusahaan menentukan kekuatan tawar-menawar (*bargaining power*) dalam kontrak keuangan dan ada kemungkinan pengaruh skala dalam biaya dan *return* membuat perusahaan yang lebih besar dapat memperoleh lebih banyak laba. Semakin besar dan mapan perusahaan akan memiliki pemikiran yang lebih luas, memiliki kualitas karyawan yang tinggi, dan sumber informasi yang banyak bila dibandingkan dengan perusahaan yang kecil yang belum mapan (Sari, 2016).

Penelitian Pratiwi (2015), menyatakan semakin meningkat ukuran perusahaan akan semakin meningkatkan *return* saham. Sedangkan menurut Sadikin (2015), ukuran perusahaan (*Size*) berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham. Dewi (2017), tidak terdapat pengaruh signifikan antara ukuran perusahaan terhadap *return* saham. Sedangkan penelitian Andriana (2016) variabel *Size* perusahaan secara parsial berpengaruh terhadap *retur* saham.

Penelitian ini adalah penelitian gabungan variabel dari jurnal Dewi (2017), Tumonggor (2017), Carlo (2014), dan Pratiwi (2015) dengan saling melengkapi. Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka penulis tertarik melakukan penelitian yang berjudul “Pengaruh Rasio Keuangan, Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Dividen serta Ukuran Perusahaan pada *Return* Saham pada Perusahaan LQ-45 Periode 2014-2016.”

B. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah terdapat pengaruh positif rasio keuangan terhadap *return* saham?
2. Apakah terdapat pengaruh positif pertumbuhan perusahaan terhadap *return* saham?
3. Apakah terdapat pengaruh positif kebijakan dividen terhadap *return* saham?
4. Apakah terdapat pengaruh ukuran perusahaan terhadap *return* saham?
5. Apakah rasio keuangan (ROA), pertumbuhan perusahaan (*growth*), kebijakan dividend (dividen payout ratio / DPR) dan ukuran perusahaan (Size) berpengaruh terhadap retur saham?

C. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1. Tujuan Penelitian
 - a. Untuk mengetahui pengaruh rasio keuangan terhadap *return* saham perusahaan.
 - b. Untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap *return* saham.
 - c. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap *return* saham.
 - d. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap *return* saham.

- e. Untuk mengetahui pengaruh rasio keuangan (ROA), pertumbuhan perusahaan, kebijakan dividend serta ukuran perusahaan terhadap retur saham

2. Manfaat penelitian

- a. Bagi perusahaan penelitian diharapkan dapat memberikan gambaran tentang *Return* saham perusahaan lain.
- b. Bagi masyarakat, penelitian ini dapat menjadi pedoman untuk memperoleh informasi tentang *Return* saham suatu perusahaan.
- c. Bagi investor, sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi.
- d. Bagi penulis, dengan melakukan penelitian ini penulis mengetahui bagaimana pengaruh besar kecilnya suatu perusahaan pada *Return* sahamnya.