

BAB 1

PENDAHULUAN

A. LATAR BELAKANG

Pasar modal merupakan tempat untuk membeli dan menjual berbagai instrument keuangan jangka panjang seperti uang, saham, produk turunan, dan produk lainnya. Pasar modal merupakan salah satu cara untuk mengumpulkan uang bagi perusahaan dan institusi lainnya (seperti pemerintah) dan dapat juga digunakan sebagai sarana investasi (Halima,2019). Fungsi utama pasar modal yaitu sebagai sarana pembentukan modal dan akumulasi dana untuk membiayai suatu perusahaan/*emiten*. Menurut Hatmoko (2016) investor pasar modal menggunakannya sebagai tempat investasi yang mampu memberikan keuntungan (*return*) disertai dengan risiko bawaan yang harus ditanggung, sedangkan bagi perusahaan sebagai tempat untuk mendapatkan dana yang digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan.

Pasar yang efisien dapat diuji dengan melihat *return* tidak wajar atau *abnormal return* yang terjadi. Pasar dikatakan tidak efisien jika satu atau beberapa pelaku pasar dapat merasakan *abnormal return* dalam jangka waktu yang cukup lama. Setiap investor yang berinvestasi pasti mengharapkan return yang tinggi atas investasi mereka. Namun kenyataannya tidak semua investor mendapatkan return yang sesuai dengan yang mereka harapkan. *Return* adalah tingkat keuntungan yang diperoleh investor setelah melakukan investasi dengan berbagai kemungkinan (*expected return*). *Return* yang

diperoleh berdasarkan data historis sebagai keuntungan sesungguhnya disebut *actual return*, selisih antara *return* sesungguhnya yang terjadi dengan *expected return* disebut dengan *abnormal return* (Felicia dan Salim,2017).

Selama beberapa tahun terakhir pasar modal mengalami peningkatan yang cukup signifikan. Hal ini dapat dilihat dari bertambahnya jumlah perusahaan yang tercatat dan peningkatan nilai transaksi harian. Adapun penambahan jumlah perusahaan tercatat pada 2018 sebanyak 57 perusahaan yang mencetak rekor pertumbuhan perusahaan terbanyak dalam sejarah. Bursa Efek Indonesia per Agustus 2020 mencatat 35 saham baru dan merupakan yang tertinggi di Bursa ASEAN. Sementara itu pasar modal juga mengalami pertumbuhan jumlah investor sebanyak 22% per Juli 2020 dari tahun 2019, menjadi 3.02 juta investor. (www.market.bisnis.com)

Kondisi pasar modal diawal tahun 2020 terguncang oleh merebaknya wabah Covid-19 dan membuat investor bereaksi dengan melakukan panic selling. Investor menjual hampir seluruh sahamnya, sehingga transaksi saham saat itu tidak rasional. Indeks harga saham gabungan pada tanggal 23 Maret 2020 anjlok di bawah titik psikologis yang ditunjukkan dengan banyaknya harga saham yang turun drastis. Tercatat 76 saham mengalami kenaikan, 403 saham turun dan sisanya stagnan. Seluruh sektor saham mengalami penurunan dengan sektor terparah sektor industri dasar yang turun -5,87%, diikuti oleh sektor manufaktur yang jatuh -5,77%, kemudian sektor consumer yang terpancas -5.75%, dan sektor infrastruktur yang terperosok -5.64% (www.investor.id) Dalam sepekan indeks saham sektor industri dasar dan

kimia mengalami penurunan yang paling dalam akibat dari Covid-19. Saham PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk (INTP) -6,97% dan PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk (TKIM) -6,93% memimpin penurunan indeks sektoral. Padahal, sebelumnya saham INTP naik 19,9% setelah rilis laporan keuangan yang baik di tahun 2019.

Pasar modal bereaksi cepat terhadap informasi yang menimbulkan sinyal negatif yang dibuktikan dengan aksi jual yang dilakukan investor. Kejadian ini mengakibatkan perubahan harga saham yang tidak normal sehingga menimbulkan abnormal return. (www.wartaekonomi.co.id).

Menurut Jogiyanto (2015) *Abnormal Return* terjadi karena adanya informasi baru atau kejadian baru yang mengubah nilai pasar dan reaksi pasar oleh investor berupa kenaikan atau penurunan harga saham. *Abnormal Return* dapat diperoleh dengan membandingkan tingkat keuntungan yang diharapkan dengan *actual return*. Apabila *actual return* lebih tinggi dari tingkat keuntungan yang diharapkan, maka dapat dikatakan *abnormal return*.

Terdapat beberapa faktor yang diduga dapat mempengaruhi *Abnormal Return* diantaranya adalah Kebijakan Dividen, *Leverage* dan Inflasi.

Faktor pertama yang diduga berpengaruh terhadap *abnormal return* adalah kebijakan dividen. Menurut Pangestuti (2019) Kebijakan Dividen adalah kebijakan yang menentukan apakah keuntungan yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan menahan keuntungannya untuk diinvestasikan kembali

dalam proyek-proyek yang menguntungkan yang dapat meningkatkan pertumbuhan perusahaan.

Kebijakan dividen suatu perusahaan juga akan berpengaruh terhadap *abnormal return*. Dividen berhak diterima apabila investor mulai berinvestasi di suatu perusahaan sebelum tanggal *cum-dividend*, tetapi jika investor berinvestasi setelah tanggal *cum-dividend* maka investor tidak berhak dicatatkan sebagai penerima dividen. Semakin tinggi nilai dividen yang dibagikan maka akan semakin tinggi pula harga sahamnya, karena investor memiliki kepastian atas investasinya. Harga saham yang tinggi akan berdampak pada *return* yang positif. Tingginya *return* saham, akan mempengaruhi nilai *abnormal return* yang semakin tinggi pula (Ulfah dan Paramu, 2017).

Dalam penelitian ini kebijakan dividen diproksikan dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR) yang telah dilakukan oleh beberapa peneliti. DPR merupakan kinerja keuangan yang lebih sering digunakan investor untuk mengetahui hasil dari investasinya dan penggunaannya lebih sederhana (Astriana, 2019). Penelitian yang dilakukan oleh Felicia & Salim (2017), Kebijakan Dividen berpengaruh secara negatif signifikan terhadap *Abnormal Return*. Sedangkan menurut Ulfah & Paramu (2017), DPR berpengaruh positif terhadap *Abnormal Return*.

Faktor kedua yang diduga dapat mempengaruhi *Abnormal Return* yaitu *leverage*. *Leverage* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh hutang. Dalam penelitian ini peneliti

menggunakan rasio *Debt Equity Ratio* (DER). DER menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan kewajiban membayar utang dengan ekuitas atau modal sendiri (Mariani dkk, 2016). Yulianty (2008) menyatakan bahwa semakin tinggi rasio DER, semakin rendah pendanaan perusahaan yang diberikan oleh pemegang saham. Rasio leverage yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin buruk, karena tingkat ketergantungan modal perusahaan terhadap pihak luar semakin besar. Penelitian yang dilakukan Murni Sari (2020), menyatakan bahwa *Debt Equity Ratio* berpengaruh terhadap *Abnormal Return*. Menurut Chendrawan (2012) leverage berpengaruh positif terhadap *abnormal return*. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Felicia dan Salim (2017), menyatakan *leverage* berpengaruh negatif terhadap *Abnormal Return*. Dan menurut Permana (2017), menyatakan *Debt Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap *abnormal return*.

Faktor ketiga yang diduga dapat mempengaruhi *abnormal return* adalah inflasi. Menurut Boediono (2018), inflasi adalah kecenderungan dari harga-harga yang naik secara umum dan terus menerus. Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak disebut inflasi, kecuali bila kenaikan tersebut meluas atau mengakibatkan kenaikan yang besar pada harga barang-barang lain. Inflasi yang tinggi biasanya dikaitkan dengan kondisi ekonomi yang terlalu panas. Dimana permintaan produk melebihi kapasitas penawaran produknya, sehingga harga-harga cenderung meningkat. Inflasi yang tinggi

menunjukkan bawa resiko untuk berinvestasi cukup besar karena inflasi yang tinggi akan menurunkan *return* dari investor.

Dalam kondisi inflasi yang tinggi maka harga barang-barang cenderung naik. Kenaikan harga barang-barang dan bahan baku akan membuat biaya produksi menjadi tinggi sehingga akan berdampak pada penurunan jumlah permintaan yang berakibat pada penurunan penjualan, sehingga hal ini mengurangi pendapatan perusahaan. Selanjutnya akan tercermin dari turunnya *return* saham. Dengan turunnya *return* saham, *abnormal return* diprediksi akan menurun. Penelitian yang dilakukan oleh Halima (2019), Inflasi berpengaruh negatif terhadap *Abnormal Return*. Menurut Umdiana (2014), Inflasi berpengaruh negatif terhadap *Abnormal Return*.

Berdasarkan uraian diatas menunjukkan bahwa penelitian mengenai variable Kebijakan Dividen, *Leverage* dan Inflasi terhadap Abnormal Return masih belum mendapatkan hasil yang konsisten. Karena itu peneliti ingin meneliti kembali Kebijakan Dividen, *Leverage* dan Inflasi yang mempengaruhi Abnormal Return. Penelitian ini penting dilakukan karena untuk membuktikan kembali terkait Pengaruh Kebijakan Dividen, *Leverage* dan Inflasi terhadap *Abnormal Return*.

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian yang dilakukan Ulfah dan Paramu (2017) dengan judul “Pengaruh kinerja keuangan,dan Kebijakan Dividen Terhadap Abnormal Return”. Jenis penelitian ini adalah kuantitatif kualitas dengan menggunakan metode analisis

regresi linear berganda..populasi dari penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa efek Indonesia. Teknik penentuan ukuran sample yang digunakan dalam penelitian ini adalah Purposive Sampling, sehingga bisa dikatakan penelitian sebelumnya sudah menggunakan metodologi yang kuat dan valid sehingga hasilnya bisa dipertanggung jawabkan.

Perbedaan Penelitian sekarang dan sebelumnya adalah pada penelitian sebelumnya menggunakan variable independen Kinerja Keuangan, Kebijakan Dividen, sedangkan penelitian sekarang menggunakan Variable Pengaruh Kebijakan Dividen, *Leverage* dan Inflasi.

Alasan penulis dalam kinerja keuangan menggunakan rasio *leverage* adalah karena tingkat kesehatan keuangan yang buruk berkaitan dengan ketidakmampuan perusahaan dalam mengelola biaya dan pendapatan serta ketiakkampuan perusahaan dalam membayar hutangnya dan Alasan menambahkan variable inflasi adalah karena inflasi menggambarkan salah satu fenomena ekonomi karena inflasi yang tinggi akan menurunkan harga saham di pasar, sementara inflasi yang rendah akan berakibat pada pertumbuhan ekonomi. Waktu penelitian yaitu antara tahun 2018-2020 karena agar hasil penelitian ini dapat mencerminkan kondisi terbaru dari perusahaan manufaktur. Perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan Manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan perbedaan penelitian (research GAP) diatas maka perlu diadakan penelitian lebih lanjut terhadap perbedaan *abnormal return*.

Sehingga dari penjelasan tersebut diatas peneliti tertarik untuk meneliti kembali mengenai “Pengaruh Kebijakan Dividen, *Leverage* dan Inflasi Terhadap *Abnormal Return* pada perusahaan Manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020”

Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020. Pemilihan perusahaan manufaktur dalam penelitian ini karena perkembangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia setiap tahun selalu bertambah. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan sangat dibutuhkan oleh masyarakat dan memiliki prospek yang menguntungkan pada saat ini maupun di masa yang akan datang. Saat ini persaingan di sektor manufaktur semakin ketat ditandai dengan peningkatan jumlah perusahaan manufaktur.

B. PERUMUSAN MASALAH

Berdasarkan uraian latar belakang di atas maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap *Abnormal Return*?
2. Apakah *Leverage* berpengaruh positif terhadap *Abnormal return*?
3. Apakah inflasi berpengaruh negatif terhadap *Abnormal Return*?

C. PEMBATAAN MASALAH

Dalam melihat masalah yang ada, maka penulis membatasi masalah dalam penelitian ini. Adapun batasan masalah tersebut adalah :

1. Sample yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2020.
2. Penelitian ini memiliki 3 variable yang terdiri dari : Kebijakan Dividen(X1), *Leverage* (X2), Inflasi (X3) dan *Abnormal Return* sebagai variable (Y).

D. TUJUAN DAN MANFAAT PENELITIAN

1. Tujuan penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

- a. Untuk membuktikan secara empiris bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap *Abnormal Return*.
- b. Untuk membuktikan secara empiris bahwa *Leverage* berpengaruh positif terhadap *Abnormal return*.
- c. Untuk membuktikan secara empiris bahwa Inflasi berpengaruh positif terhadap *Abnormal Return*.

2. Manfaat Penelitian

a. Bagi Akademisi :

1) Bagi literature :

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi pemahaman lebih tentang pengaruh Kebijakan Dividen, *Leverage*, dan inflasi terhadap *Abnormal Return*.

2) Bagi peneliti selanjutnya :

Penelitian ini diharapkan bisa menjadi referensi dan rujukan bagi penelitian-penelitian yang akan dilakukan dimasa yang akan datang.

b. Bagi Praktisi :

1) Bagi Investor :

Penelitian ini menjadi masukan terkait pengaruh Kebijakan Dividen, *Leverage*, dan Inflasi terhadap *Abnormal Return*.

