

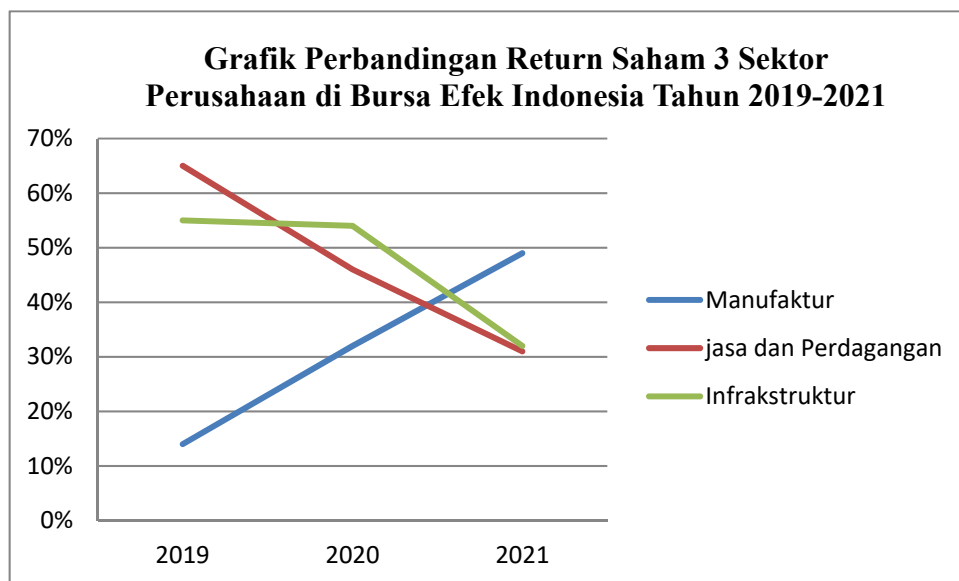
BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pasar modal menurut UU Nomor 8 Tahun 1995 tentang pasar modal (UUPM) merupakan tempat orang membeli dan menjual sekuritas. Ini mencakup aktivitas seperti perdagangan saham, obligasi, dan investasi pada perusahaan publik. Ini juga mencakup hal-hal seperti penerbitan sekuritas dan pekerjaan yang dilakukan oleh institusi dan lembaga terkait sekuritas (OJK, 2022). Saham merupakan salah satu instrumen yang tersedia di pasar modal dan merupakan instrument yang paling banyak diminati oleh investor, beberapa orang berinvestasi saham dengan tujuan memiliki sebuah perusahaan dan berharap perusahaan tersebut akan berhasil dengan baik dan meningkatkan nilainya (Suciati, 2018). Pendapatan yang akan diperoleh investor atas hasil investasinya dinamakan dengan *return* saham (Bansal et al., 2021). Investor yang ingin membeli atau menjual saham dapat memanfaatkan bursa Efek Indonesia (BEI) untuk melakukan transaksi jual beli saham. Ketika akan berinvestasi seorang investor pastinya memiliki tujuan untuk mendapatkan laba, investor mempercayai bahwa laba memiliki nilai yang prediktif (Uswati dan Mayangsari, 2018).

Hal utama yang diperlukan investor sebelum berinvestasi adalah keakuratan informasi *financial* sebagai landasan berinvestasi dan menetapkan keputusan investasinya (Sugiyanto & Febrianti, 2021). Keputusan investasi dapat diperoleh dengan menganalisis laporan keuangan. Resiko yang ada ketika akan berinvestasi berbanding lurus dengan keuntungan, investor harus selalu mengingat bahwa semakin besar keuntungan, semakin besar pula resiko yang diambil. *Return* dapat membantu investor untuk melihat seberapa menguntungkan investasi berdasarkan tingkat pengembalian yang diharapkan (Rizal & Ana, 2016).



Gambar 1.1 Grafik presentase rata-rata *return* saham pada 3 sektor perusahaan di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021 (*Data diolah sendiri*)

Sumber : www.idx.co.id

Gambar 1.1 pada grafik terlihat jelas perbedaan fluktuasi 3 sektor perusahaan tersebut. Dalam tiga tahun terakhir perusahaan pada sektor infrastruktur, jasa dan perdagangan mengalami penurunan *return* yang cukup signifikan. Pada sektor infrastruktur penurunan ini terjadi akibat adanya pandemi COVID-19, mobilitas masyarakat dibatasi untuk mencegah penularan virus yang makin menyebar. Hal ini menyebabkan banyak pembangunan fisik seperti aktivitas konstruksi yang tertunda. Tertundanya aktivitas konstruksi ini berdampak pada tidak terserapnya bahan baku domestik, menurunnya impor barang modal, dan hilangnya lapangan pekerjaan yang menyebabkan angka pengangguran makin meningkat sehingga tidak ada manfaat ekonomi yang diperoleh dari pembangunan infrastruktur.

Hal yang sama terjadi pada sektor perdagangan dan jasa, karena sektor ini bersinggungan langsung dengan banyak orang menyebabkan ketika pandemi datang, semua kegiatan ekonomi menjadi terhambat karena pembatasan mobilitas menyebabkan masyarakat tidak dapat melakukan transaksi jual beli yang menyebabkan tidak ada perputaran uang di pasar. Ditambah lagi dengan adanya fenomena *panic buying* yang menyebabkan permintaan terhadap barang tinggi akan tetapi persediaan sedikit menyebabkan harga barang melambung naik. Pada jasa sama terhambatnya, seperti jasa transportasi yang sepi karena pemerintah membatasi mobilitas dan perekonomian yang sedang melemah

menyebabkan banyak fasilitas transportasi umum yang rusak karena lama tidak digunakan.

Berbeda halnya dengan sektor manufaktur yang mengalami peningkatan bahkan di era pandemi sekalipun. Kontribusi sektor manufaktur terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) menunjukkan peningkatan dari tahun ke tahun. Sejak 2010, sektor manufaktur terus memberikan kontribusi besar bahkan di kala puncak pandemi 2020-2021 (KEMENPERIN, 2022). Ditambah lagi dengan banyaknya anak muda generasi *milenial* yang tersadar bahwa investasi saham sangat menjanjikan. Perusahaan menjual sahamnya dengan murah, para investor muda melihat dan memanfaatkan peluang ini untuk berinvestasi saham. Ditambah lagi diantara semua sektor perusahaan, perusahaan manufaktur menjadi salah satu sektor yang produknya banyak di pasaran dan masyarakatpun tahu perusahaan-perusahaan tersebut, hal ini juga menjadi salah satu faktor kenapa sektor manufaktur terus mengalami peningkatan *return*.

Perusahaan di Bursa Efek Indonesia membuat sahamnya semenarik mungkin untuk menarik minat calon investor agar semakin banyak investor yang ingin membelinya (Handayani & Destriana, 2021). Salah satunya yaitu perusahaan pada sektor manufaktur, industri manufaktur merupakan industri sekunder yang menciptakan produksi buatan pabrik dan dilakukan besar-besaran (Rehan et al., 2022). Investor melihat laporan keuangan perusahaan untuk mendapatkan informasi

tentang kondisi keuangan, kinerja, dan arus kasnya. Informasi ini dapat membantu ketika investor membuat keputusan (Handayani & Destriana, 2021).

Tujuan utama yang diinginkan investor ketika berinvestasi tentu saja untuk memperoleh *return* (Neni, 2019). Saham merupakan salah satu sekuritas yang memiliki *return* yang tinggi, oleh karena itu banyak investor yang tertarik untuk berinvestasi pada saham (Solechah et al., 2021). *Return* saham dipengaruhi oleh beberapa faktor diantaranya ROA (*Return On Assets*) yang menurut penelitian (Utami & Murwaningsih, 2017), (Rehan et al., 2022), (Neni, 2019) dapat berpengaruh terhadap *return* saham, ROE (*Return On Equity*) yang menurut penelitian (Utami & Murwaningsih, 2017), (Rehan et al., 2022), (Ramadhani et al., 2021) dapat berpengaruh terhadap *return* saham, *leverage* yang menurut penelitian (Neni, 2019), (Nurhayatunnisa & Kesuma, 2020), (Rehan et al., 2022) dapat mempengaruhi *return* saham, *current ratio* yang menurut penelitian (Damayanti P., 2018), (Apriyanti, 2022), (Krismandari & Amanah, 2021) dapat mempengaruhi *return* saham, *sales growth* yang menurut penelitian (Cynthia & Susanto S., 2020), (Rehan et al., 2022), (Okta & Hariasih, 2020) dapat mempengaruhi *return* saham, *Price to Book Value* yang menurut penelitian (Rehan et al., 2022), (Jaya & Kuswanto, 2021), (Oktavianingsih & Widodo, 2021) dapat mempengaruhi *return* saham, *Total Asset Turn Over* yang menurut penelitian (Rehan et al., 2022),

(Wiyono & Ramlani, 2020), (Apsari et al., 2021) dapat mempengaruhi *return* saham, *Earning Per Share* (Rehan et al., 2022), (Utami & Murwaningsih, 2017), (Ramadhani et al., 2021) dapat mempengaruhi *return* saham dan banyak faktor lain yang dapat mempengaruhi *return* saham. Variabel-variabel tersebut semuanya berkaitan dengan kinerja perusahaan yang dapat berubah sewaktu-waktu dan menyebabkan perubahan harga saham di pasar modal (Solechah et al., 2021). Pada penelitian akan lebih berfokus pada variabel profitabilitas, *leverage*, dan ukuran perusahaan saja sebagai variabel yang mempengaruhi *return* saham.

Rasio profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan mengukur penghasilan laba dan dapat memanfaatkan aktiva yang diperolehnya dapat diartikan sebagai ROA (*Return On Assets*) (Kusuma Wardani & Mursiyati, 2019). Salah satu keunggulan ROA adalah mampu memprediksi kemampuan perusahaan dalam jangka waktu panjang dengan pertimbangan dari periode sebelumnya (Widhiastuti dkk., 2017). Ketika perusahaan dapat memanfaatkan aktivasnya dengan baik dan menghasilkan laba bersih yang besar itu artinya ROA yang dimiliki perusahaan tersebut semakin tinggi. Menurut (Utami & Murwaningsari, 2017), (Setiyono & Amanah, 2016), (Nugraheni & Paramita, 2020) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan, menurut (A'iniyah & Taufirurahman, 2021), (Dimaranty et al., 2019)

menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Variabel lain yang dapat mempengaruhi *return* saham selain profitabilitas adalah *leverage*. Rasio *leverage* mengukur berapa banyak perusahaan dapat membayar utang jangka pendek dan jangka panjang. Angka ini dapat membantu investor memutuskan apakah perusahaan tersebut stabil secara finansial. (Devy & Simbolon, 2021), (Octavera, 2017), (Neni, 2019) mengungkapkan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. (Adiwibowo, 2018), (Suryani Ulan Dewi & Sudiarta, 2018), (Rumasukun et al., 2020), (Tumonggor et al., 2017) mengatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Ukuran perusahaan masuk kedalam faktor yang dapat mempengaruhi *return* saham. Ukuran perusahaan ditunjukkan pada diagram skala perusahaan dengan total asetnya. Diagram ini dapat digunakan untuk melihat seberapa besar suatu perusahaan dibandingkan dengan perusahaan lain. Ukuran perusahaan dapat dicerminkan dengan cara melihat perusahaan tersebut memiliki kemampuan yang besar dalam membiayai kebutuhan dananya (kesepakatan investasi) di masa depan (Adiwibowo, 2018). Kinerja perusahaan sangat dipengaruhi oleh ukuran perusahaan, perusahaan kecil lebih beresiko daripada perusahaan besar karena biasanya memiliki lebih sedikit uang. Dalam perusahaan terdapat

variasi kinerja perusahaan yang dijelaskan oleh ukuran perusahaan. (Luh et al., 2021), (Widiarini & Dillak, 2019), (Wiyono & Ramlani, 2022), (Chandra & Damayanti, 2022), (Wiantini & Mertha, 2021) yang memberikan kesimpulan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap return saham. Akan tetapi menurut (Siagian et al., 2021), (Nursita, 2021) Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap return saham.

Pembagian dividen dapat menunjukkan profitabilitas perusahaan dan dapat membangun kepercayaan investor, citra perusahaan pun akan semakin membaik ini merupakan dampak positif yang di terima oleh perusahaan (Gennusi & Maharani, 2021). Menurut penelitian (Adiwibowo, 2018) kebijakan dividen perusahaan dapat memoderasi profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan dan *return* saham karena perusahaan dapat fokus untuk memberikan *return* terbaik kepada investor sambil tetap berfokus pada terus mendapatkan keuntungan optimal sebagai tujuan *stockholder* perusahaan.

Variabel moderasi berperan untuk menguatkan atau melemahkan pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham, dalam hal ini kebijakan dividenlah yang berperan sebagai variabel moderasi. Investor akan memperoleh peningkatan dividen selama nilai profitabilitas juga semakin meningkat dan begitu pula sebaliknya. Profitabilitas mampu memprediksi kemampuan perusahaan dalam jangka panjang dengan mempertimbangkan

keuntungan periode sebelumnya (Widhiastuti dkk., 2017). (Utami & Murwaningsari, 2017) menyatakan bahwa kebijakan dividen memperkuat hubungan positif dan signifikan profitabilitas terhadap *return* saham. Penelitian (Kurniawan, 2017) mengungkapkan sebaliknya, kebijakan dividen tidak mampu memperkuat hubungan profitabilitas terhadap *return* saham.

Investor dapat menggunakan analisis fundamental dan teknik untuk memperkirakan kemungkinan *return* saham, analisis ini melihat asset dasar dan kesehatan keuangan perusahaan untuk menentukan apakah saham tersebut layak untuk diinvestasikan (Susanti, 2016). Kebijakan dividen diujikan untuk memperkuat atau melemahkan pengaruh *leverage* terhadap *return* saham sebagai variabel moderasi. Dividen memiliki informasi sebagai syarat prospek perusahaan. (Setianingsih et al., 2020) menunjukkan bahwa kebijakan dividen dapat memperkuat hubungan positif dan signifikan *leverage* terhadap *return* saham. Sebaliknya, penelitian yang dilakukan oleh (Adiwibowo, 2018) menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memperkuat pengaruh *leverage* terhadap *return* saham.

Kebijakan dividen sebagai variabel moderasi bertujuan untuk memperkuat atau melemahkan pengaruh ukuran perusahaan terhadap *return* saham. Semakin besar *total asset* yang dimiliki perusahaan untuk menghasilkan laba, *return* yang didapatkan pun kemungkinan semakin meningkat (Muhammad Reza, dkk, 2018). Hasil penelitian (Hawari &

Putri, 2020) mengemukakan bahwa kebijakan dividen mampu memperkuat hubungan positif signifikan ukuran perusahaan terhadap *return* saham. Sebaliknya, penelitian Adiwibowo (2018), (Fatahillah et al., 2022) menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memperkuat pengaruh ukuran perusahaan terhadap *return* saham.

Penelitian ini merupakan penelitian pengembangan dari penelitian (Devy & Simbolon, 2021) yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan terhadap Return Saham pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi di BEI tahun 2019-2020”. Peneliti menambahkan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi dari penelitian (Adiwibowo, 2018) untuk mengetahui hubungan profitabilitas, *leverage*, dan ukuran perusahaan terhadap *return* saham akan menguat atau melemah setelah ditambahkan variabel moderasi. Penelitian ini menggunakan data sekunder dan mengambil sampel data dari perusahaan manufaktur yang terdaftar pada *website* resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2021. Berdasarkan uraian latar belakang permasalahan diatas, peneliti tertarik untuk mengambil judul **“Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur Tahun 2019-2021”**.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas maka rumusan masalah pada penelitian ini adalah :

1. Apakah profitabilitas berpengaruh positif terhadap *return* saham ?
2. Apakah *leverage* berpengaruh positif terhadap *return* saham ?
3. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *return* saham ?
4. Apakah kebijakan dividen mampu memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham ?
5. Apakah kebijakan dividen mampu memperkuat pengaruh *leverage* terhadap *return* saham ?
6. Apakah kebijakan dividen mampu memperkuat pengaruh ukuran perusahaan terhadap *return* saham ?

C. Pembatasan Masalah

Batasan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Dalam penelitian ini batasan masalah dalam penulisan hanya mencakup tiga variabel independen, termasuk profitabilitas, *leverage*, dan ukuran perusahaan mengingat berbagai aspek yang mungkin digunakan. *Return* saham merupakan variabel dependen, dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi.

2. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan dan laporan tahunan yang diperoleh dari situs resmi perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2019-2021.

D. Tujuan Penelitian

1. Untuk menguji pengaruh positif profitabilitas terhadap *return* saham.
2. Untuk menguji pengaruh positif *leverage* terhadap *return* saham.
3. Untuk menguji pengaruh negatif ukuran perusahaan terhadap *return* saham.
4. Untuk menguji pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi.
5. Untuk menguji pengaruh *leverage* terhadap *return* saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi.
6. Untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan terhadap *return* saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi.

5. Manfaat Penelitian

Berdasarkan pada latar belakang dan rumusan masalah diatas, maka hasil penelitian ini diharapkan bisa bermanfaat bagi berbagai pihak yang menggunakan :

1. Manfaat Teoritis

- a. Bagi peneliti, penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi literatur ilmu manajemen khususnya keuangan yang diharapkan dapat menambah wawasan dan pengetahuan serta memberikan kontribusi teori khususnya untuk teori agensi dan sinyal berupa bukti empiris, pemecah masalah antara *principal* dan agen serta sinyal bagi pemegang saham tentang profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan, *return* saham dan kebijakan dividen.
- b. Bagi pihak lain, penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi di pasar modal yang berkaitan dengan *return* saham serta menambah wawasan dan pengetahuan bagi peneliti lain.

2. Manfaat Praktis

- a. Bagi pihak investor, penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan dan bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan ketika akan berinvestasi khususnya bagi para investor pemula.
- b. Bagi pihak perusahaan, penelitian ini diharapkan mampu memberikan kontribusi berupa masukan bagi perusahaan mengenai faktor-faktor yang berpotensi mempengaruhi *return* saham.