

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Berinvestasi merupakan salah satu cara untuk memperoleh kehidupan lebih baik di masa mendatang. Dalam zaman sekarang jenis-jenis investasi yang ditawarkan sangat beragam. Tentunya masing-masing jenis investasi mempunyai tingkat risiko dan *return* yang berbeda-beda. Investor tinggal memilih jenis investasi yang diinginkan, tentunya dengan pertimbangan yang matang untuk mengambil keputusan dalam berinvestasi.

Tujuan investor dalam berinvestasi pada saham yaitu untuk memperoleh return. Secara keseluruhan, return yang akan didapatkan investor berupa capital gain dan dividen. Berinvestasi di pasar modal bisa dikatakan memiliki risiko yang lebih besar dari pada bentuk investasi lainnya. Dengan demikian investor berharap mendapatkan *return* yang tinggi atas risiko besar yang ditanggung.

Harapan investor akan *return* yang diperolehnya tinggi serta ketidakpastian berinvestasi di pasar modal, maka seorang investor memerlukan informasi untuk menilai kemampuan kinerja perusahaan dalam menjalankan usahanya agar dapat memperkirakan *return* saham sebuah perusahaan. Investor dapat menggunakan pendekatan analisis fundamental. Analisis fundamental berkaitan dengan analisis laporan keuangan perusahaan. Laporan keuangan bisa digunakan investor sebagai informasi untuk mengetahui kinerja perusahaan. Laporan keuangan yang sering digunakan

terdiri dari tiga komponen yaitu laporan posisi keuangan (neraca) pada akhir periode, laporan laba rugi komprehensif selama periode, dan laporan aliran kas (Hanafi, 2013). Laporan keuangan menjadi sebuah informasi keuangan perusahaan yang dapat disebut sebagai faktor internal perusahaan yang dapat mempengaruhi tingkat *return* saham suatu perusahaan. Informasi keuangan perusahaan yang sering biasa digunakan untuk memprediksi tingkat *return* saham adalah rasio keuangan, termasuk likuiditas dan profitabilitas.

Selain menggunakan rasio keuangan, investor dapat menggunakan faktor internal lain seperti ukuran perusahaan. Salah satu faktor internal ini juga dapat mencerminkan kondisi kinerja suatu perusahaan, serta ukuran perusahaan didefinisikan sebagai total aktiva perusahaan. Investor yang cerdas harus mampu membaca faktor internal secara cermat untuk memprediksi tingkat *return* saham suatu perusahaan. Keseluruhan faktor internal ini bisa menjadi bahan pertimbangan yang rasional bagi investor untuk melakukan pengambilan keputusan investasi, dan pada umumnya investor juga memperhatikan kebijakan dividen suatu perusahaan.

Kebijakan dividen merupakan faktor lain yang mempengaruhi *return* saham, karena dividen adalah salah satu *return* yang akan diperoleh investor disamping *capital gain* suatu saham. Dividen merupakan kompensasi yang diterima oleh pemegang saham dari laba yang dihasilkan perusahaan. Dengan risiko besar yang bakal ditanggung dan keterbatasan informasi yang didapat, investor cenderung mengharapkan dividen. Hal ini bisa dikaitkan dengan teori *bird in the hand* (Gordon, et al 1961 dalam Hanafi, 2014), yang

menyatakan bahwa investor cenderung lebih menyukai pembayaran dividen dalam bentuk tunai daripada *capital gain*. Banyak alasan mengapa perusahaan harus membayar atau tidak membayar dividen. Pembayaran dividen telah menjadi subjek perdebatan dalam keuangan, dan pada kenyataannya sampai sekarang ada beberapa perusahaan yang tidak membagikan dividen kepada investor. Menurut Modigliani dan Miller dalam Susanti (2016) suatu kenaikan dividen biasanya menjadi sebuah sinyal kepada para investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan sebuah penghasilan dividen yang baik di masa mendatang. Hal tersebut didukung oleh *signalling theory* yang menjelaskan bahwa investor membaca prospek perusahaan ke masa mendatang melalui kebijakan yang dilakukan perusahaan (Ross, 1977).

Menurut Susanti (2016) dan Sari (2017) likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan hasil penelitian Prawira, et al (2014) likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Menurut prawira, et al (2014), Susanti (2016) dan Sari (2017) profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Akan tetapi penelitian Dewi (2008) profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Menurut Dewi (2008) ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan penelitian Prawira, et al (2014) dan Sari (2017) ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Parwati, et al (2016) dalam penelitiannya menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Hal ini bertolak belakang dengan penelitian Susanti (2016) yang mengatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Menurut penelitian Martani, et al (2009), Carlo (2014) Susanti (2016) profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham, sedangkan dalam penelitian Rusli (2011) profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Achaempong, et al (2014) dan Putra dan Budiasih (2016) dalam penelitiannya menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham, hal ini tidak sejalan dengan penelitian Adiwiratama (2012) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Menurut penelitian Aras dan Mustafa (2008), Carlo (2014) dan Putra dan Budiasih (2016) kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham, tetapi hasil penelitian Susanti (2016) dan Sari (2017), mengatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham, serta menurut Antara (2012) kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Berdasarkan uraian beberapa hasil penelitian diatas terdapat inkonsistensi hasil. Hal tersebut mendasari penelitian ini yang berguna menguji variabel-variabel yang mampu mempengaruhi *return* saham. Penelitian ini merupakan replikasi ekstensi dari penelitian yang dilakukan oleh Susanti (2016) dengan judul “Pengaruh CR dan ROE terhadap *Return* Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel *Intervening*. Tujuan

variabel kebijakan dividen dipilih sebagai variabel *intervening* didalam penelitian ini adalah untuk menguji peran kebijakan dividen yang pada perantara penentuan *return* saham dengan variabel independen likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan. Kebijakan dividen dapat diukur dengan *dividend yield* dan *dividend payout ratio* (Hanafi, 2013). Peneliti memilih proksi *dividen payout ratio* sebagai alat ukur kebijakan dividen untuk mengetahui seberapa besar dividen yang dibayarkan. Penelitian Carlo (2014), menunjukkan bahwa kebijakan dividen yang diproksikan dengan *dividen payout ratio* mampu memberikan pengaruh terhadap *return* saham. Dari segi likuiditas, apabila perusahaan memiliki likuiditas yang tinggi, besar kemungkinan dividen meningkat karena perusahaan mampu memenuhi hutang jangka pendeknya termasuk dividen. Hal tersebut akan menambah besaran *return*. Dari segi profitabilitas, apabila jumlah laba yang didapat perusahaan meningkat maka tingkat dividen akan semakin meningkat karena investor menghendaki laba yang diperoleh digunakan untuk pembagian dividen. Akibat dari hal tersebut, *return* yang didapat akan meningkat pula. Dari segi ukuran perusahaan, apabila perusahaan memiliki aset yang besar maka tingkat dividen akan meningkat pula karena perusahaan besar ingin menjaga reputasi mereka dihadapan investor. Akibatnya *return* yang didapatkan akan meningkat. Berdasarkan uraian latar belakang diatas, peneliti akan melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan terhadap Return Saham dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening”**.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang tersebut, dapat dirumuskan permasalahan dalam penelitian ini, yaitu:

1. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap *return* saham ?
2. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap *return* saham ?
3. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *return* saham ?
4. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap *return* saham ?
5. Apakah kebijakan dividen merupakan variabel *intervening* untuk pengaruh likuiditas terhadap *return* saham?
6. Apakah kebijakan dividen merupakan variabel *intervening* untuk profitabilitas terhadap *return* saham?
7. Apakah kebijakan dividen merupakan variabel *intervening* untuk pengaruh ukuran perusahaan terhadap *return* saham?

C. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian yang dilakukan adalah sebagai berikut:

1. Untuk menguji pengaruh likuiditas terhadap *return* saham.
2. Untuk menguji pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham.
3. Untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan terhadap *return* saham.
4. Untuk menguji pengaruh kebijakan dividen terhadap *return* saham.
5. Untuk mengidentifikasi apakah kebijakan dividen merupakan variabel *intervening* likuiditas terhadap *return* saham.
6. Untuk mengidentifikasi apakah kebijakan dividen merupakan variabel *intervening* profitabilitas terhadap *return* saham.

7. Untuk mengidentifikasi apakah kebijakan dividen merupakan variabel *intervening* ukuran perusahaan terhadap *return* saham.

D. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Secara teoritis penelitian ini diharapkan dapat:

Memberi sumbangan terhadap perkembangan dari penelitian-penelitian terdahulu dan dapat menjadi pendukung teori-teori yang ada khususnya mengenai penelitian tentang pengaruh pada *return* saham.

2. Secara praktis penelitian ini diharapkan dapat:

Secara praktis penelitian ini dapat digunakan oleh investor untuk menentukan saham yang hendak dipilih untuk berinvestasi. Selbihnya diharapkan penelitian ini dapat digunakan sebagai acuan penelitian selanjutnya.

E. Batasan Penelitian

Agar mendapat temuan yang terfokus dan mendalami permasalahan serta untuk menghindari penafsiran yang berbeda, maka masalah yang akan dikaji dalam penelitian ini dibatasi oleh pengaruh likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan terhadap *return* saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel *intervening* dan penelitian dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012 – 2016.