

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1. LATAR BELAKANG

Kampanye Program Yuk Nabung saham melalui Bursa Efek Indonesia merupakan respon positif Pemerintah Indonesia untuk meningkatkan investasi. Pembelian saham merupakan salah satu alternatif investasi menarik bagi investor, karena ada dua *return* yang diharapkan (Widiarini & Dillak, 2019). Komponen *return* saham yang diperoleh berupa *capital gain (loss)* merupakan keuntungan (kerugian) yang didapat oleh investor dari kelebihan harga jual (harga beli) diatas harga beli (harga jual) (Andyani & Mustanda, 2018). Sedangkan *yield* adalah pendapatan periodik yang diperoleh investor berupa dividen atau bunga (Halim, 2015:43).

Berinvestasi saham memiliki tingkat resiko yang lebih tinggi karena ketidakpastian naik - turunya pergerakan harga saham yang disebabkan oleh banyak faktor, sehingga keuntungan (*return*) yang diharapkan dari investasi bersifat tidak pasti (Pramana, 2016). *Return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor bertransaksi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor dalam menanggung risiko atas investasinya (Tandelilin, 2010:47). Harapan seluruh investor adalah mendapatkan *return* maksimum tanpa mengesampingkan faktor resiko investasi dimasa depan (Hawari & Putri, 2020). Jadi, perusahaan memberikan *rate return* yang tinggi kepada investor maka akan memotivasi investor untuk menanamkan investasinya.

Besarnya *return* yang dihasilkan, mengindikasikan tingkat efisiensi kinerja keuangan perusahaan (Kurniawan, 2019). Menurut Fahmi (2015:86) kinerja keuangan tercermin dari laba operasional dan laba per saham serta beberapa rasio

yang menjadi indikator kekuatan manajemen dalam mengelola perusahaan. Pengukuran kinerja keuangan (*financial performing measurement*) menggunakan rasio keuangan. Menurut Hanafi (2012:86) rasio keuangan menginterpretasikan kondisi keuangan, efektifitas dan efisiensi dalam pengoperasian bisnis selama periode akuntansi serta terdapat informasi keuangan yang digunakan sebagai alternatif untuk memprediksi *return* saham di pasar modal.

Keinginan pemegang saham mendapatkan tingkat pengembalian (*return*) yang tinggi atas modal yang mereka investasikan. *Return On Equity* (ROE) digunakan untuk mengukur *rate of return*, karena menunjukkan bagian keuntungan yang berasal dari (menjadi hak) modal sendiri yang merupakan bagian dari pemilik. Perusahaan yang memiliki nilai tinggi *Return On Equity* (ROE) akan menunjukkan gambaran kinerja perusahaan yang baik, karena mampu mengoptimalkan modalnya untuk menghasilkan keuntungan atau laba.

Tingginya laba merefleksikan keberhasilan manajemen perusahaan dalam mengelola perusahaan secara efisien dan efektif. Semakin besar *Return On Equity* (ROE), maka semakin efisien pengelolaan modalnya untuk mengoptimalkan tingginya laba setelah pajak sehingga harapan *return* yang diperoleh investor semakin besar. Pernyataan tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan Utami dan Murwaningsari (2017) *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Adapun penelitian yang dilakukan Pramana (2016), dan Fitriana, Andini dan Oemar (2016) yang menyimpulkan bahwa *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap *return* saham. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan Kurniawan (2019) bahwa *Return On Equity* (ROE) tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Pentingnya aspek likuiditas sebagai tolok ukur kinerja perusahaan yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghadapi fluktuasi bisnis. Semakin banyak nilai aktiva lancar dibandingkan utang lancarnya perusahaan semakin likuid dan mampu memperoleh keuntungan yang lebih tinggi, sebaliknya rendahnya likuiditas dapat menghambat perusahaan untuk memperoleh kesempatan dalam mendapatkan keuntungan. Likuiditas dengan proksi *Current Ratio* untuk menilai kemampuan perusahaan membayar utang lancar dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki (Sudana, 2011:24). Kelemahan rasio ini adalah tidak semua komponen aktiva lancar memiliki tingkat likuiditas yang sama seperti piutang dan persediaan yang terkadang sulit untuk ditagih dan dijual cepat

Semakin tinggi *Current Ratio* maka likuiditas perusahaan relatif baik dan menunjukkan perusahaan memiliki cukup aktiva lancar yang tersedia untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya (termasuk kewajiban membayar dividen kas yang terutang). Perusahaan dengan likuiditas tinggi mengindikasikan tingkat keamanan (*margin of safety*) yang baik dalam menghadapi fluktuasi bisnis, kondisi tersebut menarik investor untuk berinvestasi dan menambah peluang kenaikan permintaan saham diikuti kenaikan harga saham. Dampak dari kenaikan harga saham mempengaruhi *return* yang diperoleh. Pernyataan tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan Lesmana dan Faisol (2019) bahwa *Current Ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Adapun penelitian yang dilakukan oleh Suryani Ulan Dewi dan Sudiarta (2018) menyimpulkan bahwa *Current Ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Berbeda dengan penelitian Kurniawan (2019), Fitriana et al.,(2016) dengan hasil *Current Ratio* tidak berpengaruh terhadap *return* saham

Penjelasan diatas mengindikasikan bahwa untuk mendapatkan *return* saham yang diharapkan, investor dalam menanamkan sahamnya terlebih dahulu melihat kinerja keuangan perusahaan dengan penggunaan rasio keuangan tertentu sebagai indikator penilaian dan ukuran suatu perusahaan sebagai alternatif ketika terjadi perubahan lain yang berkaitan dengan kinerja perusahaan.

Ukuran perusahaan menggambarkan kemampuan perusahaan untuk mempertahankan kinerjanya ketika terjadi perubahan lain yang mempengaruhi kinerja perusahaan tersebut (Hawari & Putri, 2020). Ukuran perusahaan yang besar menggambarkan perusahaan memiliki kemampuan untuk mendanai modal kerja dengan pos sumberdaya yang ada atau menggunakan asetnya yang besar, sehingga ketergantungan terhadap laba ditahan dan hutang menurun. Penurunan ketergantungan ini mengindikasikan bahwa keuntungan yang diperoleh tidak dihabiskan untuk melunasi kewajiban dan membiayai modal kerja melainkan dipergunakan untuk pembagian dividen kepada pemegang saham (Arumbarkah, Faisal, & Pelu, 2019).

Indikator ukuran perusahaan menggunakan total asset (Ln) atau Logaritma natural karena dianggap lebih stabil (Widiarini & Dillak, 2019). Peningkatan total asset mengindikasikan efektivitas perusahaan dalam mengelola asset untuk meningkatkan pendapatan diikuti *net income* yang bertambah dan membuat investor tertarik berinvestasi, sehingga harga saham mengalami kenaikan. Kenaikan harga saham pada perusahaan besar mampu menjamin pembagian *return* pada investornya, sehingga harapan *return* yang diperoleh investor semakin tinggi, pernyataan tersebut didukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Hidayat (2016), dan Suryani Ulan Dewi dan Sudiarta (2018) bahwa ukuran perusahaan

berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Berbeda dengan hasil penelitian Hawari dan Putri (2020) dan Adiwibowo (2018) bahwa bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Optimalisasi keuntungan (laba) untuk meningkatkan *value* perusahaan juga dapat dicapai dengan memperhatikan kesejahteraan *stakeholder* (pemegang saham) dengan pembagian dividen. Pada dasarnya dividen berasal dari laba bersih yang dibayarkan (dibagikan) perusahaan kepada para investor, oleh karena itu keputusan pembagian dividen harus seimbang antara dividen saat ini dan laba yang ditahan untuk pertumbuhan perusahaan di masa mendatang. Kebijakan dividen yang optimal akan memaksimalkan harga saham perusahaan dengan tetap mempertimbangkan tujuan perusahaan memaksimalkan kesejahteraan *stakeholder* dalam meningkatkan *value* perusahaan (Adiwibowo, 2018). Kebijakan dividen merupakan sinyal (*good news*) bagi investor dalam menilai kinerja perusahaan dalam memprediksi *return* saham (Hawari & Putri, 2020)

Kebijakan dividen yang di proksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) menarik untuk dijadikan variabel *moderating* oleh peneliti. Peneliti ingin melihat peran moderasi kebijakan dividen dapat memperkuat atau melemahkan hubungan dalam pengaruh *Return On Equity* (ROE), *Current Ratio* dan ukuran perusahaan terhadap *return* saham. Dengan diberikannya dividen akan menarik minat investor untuk berinvestasi kembali pada saham perusahaan tersebut dan memungkinkan investor lain tertarik, sehingga berdampak pada fluktuasi harga saham perusahaan (Kurniawan, 2019).

Penelitian yang dilakukan Kurniawan (2019) menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memoderasi kinerja keuangan yang diproksi CR, ROA,

ROE, DER, dan TATO. Sedangkan dalam penelitian Adiwibowo (2018) menyimpulkan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memoderasi kinerja keuangan, manajemen laba dan ukuran perusahaan terhadap *return* saham. Hasil tersebut konsisten dengan penelitian Hawari dan Putri (2020). Namun berbeda dengan penelitian Utami dan Murwaningsari (2017) yang menyatakan bahwa Kebijakan dividen memperkuat hubungan positif *Return On equity* (ROE) dan terhadap *return* saham. Artinya tingginya *Return On Equity* (ROE) mengindikasikan pertumbuhan laba perusahaan yang berdampak pada tingginya *Earning After Taxes*, sehingga *Dividend Payout Ratio* (DPR) tinggi. Tingginya *Dividend Payout Ratio* (DPR) mengindikasikan *return* saham tinggi, karena perusahaan dianggap memiliki citra yang baik dan terkesan menguntungkan.

Perusahaan yang akan menjadi obyek penelitian ini adalah perusahaan sektor *property*, *real estate* dan *building Construction* cukup diminati. Terbukti Jakarta menempati ukuran peringkat kelima dalam *Top Cities for Real Estate Investment* tahun 2018 dari *PricewaterhouseCoopers* (PwC) setelah Bangalore, Bangkok, Guangzhou, dan Ho Chi Minh City. Artinya tidak menutup kemungkinan kota besar di Indonesia juga mengalami peningkatan investasi sektor *property* dan *real estate* karena didukung oleh pelaksanaan Program MP3EI (Master Plan Percepatan Dan Pengembangan Ekonomi Indonesia) dalam mempercepat pembangunan, infrastruktur dan perumahan.

Pertumbuhan jumlah penduduk sejalan dengan peningkatan akan kebutuhan *real estate* seperti tempat tinggal, perkantoran dan pusat perbelanjaan. Secara tidak langsung konsumen juga tertarik dengan rendahnya *Down Payment* (DP) yang ditawarkan developer atau pengembang, sehingga permintaan akan *property*

dan *real estate* terus meningkat. Para investor memanfaatkan kondisi tersebut untuk berinvestasi dikarenakan harga tanah dan bangunan cenderung mengalami peningkatan, permintaan terus bertambah seiring bertambahnya jumlah penduduk tetapi penawaran bersifat tetap. Selain itu peningkatan saham perusahaan *go public* sektor *property* dan *real estate* yang *listing* di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2016-2019. Namun ditahun 2017 terdapat perusahaan *go public* yang *delisting* seperti LAMI (Lamicitra Nusantara Tbk ), CTRP (Ciputra Property Tbk) dan CTRS (Ciputra Surya Tbk ) *merger* dengan CTRA (Ciputra Development Tbk). Beberapa saham *sub* sektor *property* dan *real estate* yang *delisting* disebabkan oleh banyak faktor, oleh karena itu investor harus mampu memprediksi kemungkinan yang bisa terjadi di masa depan. Berdasarkan latar belakang masalah dan penelitian sebelumnya menunjukkan hasil yang berbeda-beda (*research gap*), maka peneliti tertarik melakukan penelitian yang bersifat replikasi, mengkombinasikan maupun pengembangan mengenai **Pengaruh Return On Equity, Current Ratio dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi..**

## 1.2. RUMUSAN MASALAH

1. Apakah *Return On Equity* (ROE) berpengaruh *return* saham ?
2. Apakah *Current Ratio* (CR) dengan berpengaruh *return* saham ?
3. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *return* saham?
4. Apakah Kebijakan dividen dengan proksi *Dividend Payout Ratio* (DPR) dapat memoderasi hubungan antara *Return On Equity* (ROE) terhadap *return* saham?

5. Apakah Kebijakan dividen dengan proksi *Dividend Payout Ratio* (DPR) dapat memoderasi hubungan antara *Current Ratio* (CR) terhadap *return* saham?
6. Apakah Kebijakan dividen dengan proksi *Dividend Payout Ratio* (DPR) dapat memoderasi hubungan antara ukuran perusahaan terhadap *return* saham?

### 1.3. TUJUAN

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah yang telah diuraikan sebelumnya, maka tujuan yang hendak dicapai dari penelitian ini adalah :

1. Untuk menguji dan menganalisis secara empiris pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap *return* saham.
2. Untuk menguji dan menganalisis secara empiris pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *return* saham.
3. Untuk menguji dan menganalisis secara empiris pengaruh ukuran perusahaan terhadap *return* saham.
4. Untuk menguji dan menganalisis secara empiris kebijakan dividen *Dividend Payout Ratio* (DPR) memoderasi hubungan antara *Return On Equity* (ROE) terhadap *return* saham.
5. Untuk menguji dan menganalisis secara empiris kebijakan dividen *Dividend Payout Ratio* (DPR) memoderasi hubungan antara *Current Ratio* (CR) terhadap *return* saham.
6. Untuk menguji dan menganalisis secara empiris kebijakan dividen *Dividend Payout Ratio* (DPR) hubungan antara ukuran perusahaan terhadap *return* saham.



#### **1.4. MANFAAT PENELITIAN**

Berikut ini adalah manfaat yang diharapkan oleh penulis, yaitu :

1. Bagi calon investor dan investor menjadi tambahan referensi sebelum mengambil keputusan investasi dan transaksi dipasar modal untuk melakukan analisis saham dan faktor yang mempengaruhi *return* saham.
2. Bagi perusahaan diharapkan dapat digunakan sebagai dasar pertimbangan dalam mengambil keputusan dalam rangka memaksimalkan kinerja dan kesejahteraan *stokeholder*, sehingga saham perusahaan tetap diminati investor dan dapat bertahan.
3. Bagi peneliti lain, dapat dijadikan literatur atau tambahan referensi untuk peneliti selanjutnya dan memberikan kontribusi dalam pengembangan disiplin ilmu pengetahuan, khususnya manajemen keuangan dan investasi.

#### **1.5. KONTRIBUSI PENELITIAN**

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian terdahulu namun, penelitian kali ini peneliti akan menggunakan variabel kinerja keuangan yang diproksi *Return On Equity* (ROE) mengadopsi hasil penelitian Utami dan Murwaningsari (2017) menyatakan bahwa variabel tersebut berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Hasil tersebut konsisten dengan penelitian yang dilakukan Fitriana et al., (2016) dan. Pramana (2016)

Penelitian yang dilakukan Lesmana dan Faisol (2019), dan Suryani Ulan Dewi dan Sudiarta (2018) menyimpulkan bahwa *Current Ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Variabel independen lain diadopsi dari hasil penelitian yang dilakukan oleh Hidayat (2016) dan Yuliantari W. dan Sujana

(2014) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Kebijakan dividen dimasukkan sebagai variabel *moderating* karena sesuai dengan teori Jogiyanto (2017:284), *return* saham bukan hanya dilihat dari *capital gain*, namun juga dilihat dari *yield* yang merupakan dividen yang dibayarkan pada periode tersebut. Penelitian Utami dan Murwaningsari (2017) menyatakan bahwa kebijakan dividen sebagai variabel moderasi memperkuat hubungan positif signifikan dan *Return On Equity* (ROE) terhadap *return* saham.

Adapun penelitian yang dilakukan oleh Ginting (2017) menyatakan bahwa kebijakan dividen dapat memoderasi hubungan faktor fundamental (*Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Return On Assets*, *Earning Per Share*, dan *Firm Size*) terhadap *return* saham. Hal ini dimungkinkan kebijakan dividen dianggap sebagai sinyal (*good news*) bagi investor karena dapat meningkatkan *return* ketika faktor fundamental rendah ataupun sebaliknya

Berdasarkan beberapa penelitian yang dilakukan peneliti sebelumnya, maka disini peneliti mengangkat *return* saham sebagai variabel dependen dan menggabungkan beberapa independen yang diambil dari besarnya tingkat pengaruh dari penelitian sebelumnya yakni pengaruh *Return On Equity* (ROE) dan *Current Ratio*, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebagai variabel moderating. Penelitian ini berbeda dengan penelitian sebelumnya baik dari populasi, periode penelitian dan sampel yang digunakan adalah perusahaan *sub* sektor *property* dan *real estate*.