BAB I
PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Tujuan utama investor dalam berinvestasi adalah mendapatkan *return*. Baik itu dalam bentuk *capital gain* maupun dalam bentuk dividen. Investor yang akan berinvestasi selalu memperhitungkan *expected return* dan *risk* yang terdapat dalam setiap investasi yang dilakukan. Investor akan menanamkan modalnya pada saham yang mempunya tingkat *return* yang tinggi dengan risiko yang minimal dengan menggunakan analisis fundamental yang lebih memfokuskan pada data-data keuangan historis. Sesuai dengan konsep investasi "*High Risk-High Return"*, investor yang menyukai risiko cenderung akan memilih saham-saham yang mempunyai risiko yang relatif tinggi, agar dikemudian dari akan mendapatkan *return* yang tinggi pula. Sebaliknya, investor yang tidak menyukai risiko merencanakan keuntungan normal (Thrisye & Simu, 2013).

Salah satu informasi penting yang patut diketahui oleh investor adalah informasi kinerja keuangan perusahaan emiten. Bahan pertimbangan dalam menganalisis dan menilai posisi dan informasi keuangan, kemajuan serta potensi sebuah perusahaan di masa mendatang diantaranya adalah informasi mengenai kemampuan perusahaan dalam mengelola perusahaan guna menghasilkan laba. Rasio keuangan suatu perusahaan mencerminkan kinerja keuangan perusahaan dan dapat dipergunakan oleh para *stakeholders* untuk kepentingannya masing-masing (Laily, 2013).

Oleh karena itu, publikasi laporan keuangan perusahaan (emiten) merupakan moment yang dinantikan ditunggu oleh para investor di pasar modal. Laporan

keuangan bagi investor berfungsi menjadi bahan pertimbangan suatu keputusan untuk berinvestasi, apakah akan membeli, menahan dan menjual surat berharga yang dimilikinya. Pendapatan investasi saham yang berasal dari *capital gain* akan sangat dipengaruhi oleh perkembangan harga saham, sedangkan pendapatan yang berbentuk dividen selain dipengaruhi oleh kinerja perusahaan juga dipengaruhi keadaan eksternal perusahaan. Sehingga dapat dikatakan bahwa informasi mengenai kinerja perusahaan dapat diperoleh investor dari analisis terhadap laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan (Kurniadi, 2012).

Untuk memprediksi return saham banyak faktor yang dapat digunakan sebagai parameter, antara lain adalah melalui informasi keuangan perusahaan dan informasi pasar atau saham. Terdapat dua analisis untuk menentukan nilai saham yaitu terdiri dari informasi fundamental dan teknikal (Jogiyanto, 2008).

Informasi fundamental adalah informasi yang berhubungan dengan kondisi perusahaan yang umumnya ditunjukkan dalam laporan keuangan yang merupakan salah satu ukuran kinerja perusahaan. Oleh sebab itu, sebuah perusahaan mempunyai tanggung jawab untuk membuat perencanaan tentang bagaimana cara meningkatkan kinerja keuangan guna menghasilkan laba yang dapat mensejahterakan para pemegang saham.

Ada beberapa faktor yang dapat digunakan oleh para calon investor sebagai tolak ukur baik atau tidaknya kemampuan suatu perusahaan dalam usaha meningkatkan kinerjanya. Faktor - faktor tersebut, diantaranya : rasio pasar, struktur modal, kepemilikan institusional dan profitabilitas, serta kebijakan dividen yang dipandang dapat memoderasi pengaruh keempat variabel lainnya,

yang mana masing - masing faktor tersebut memiliki keterkaitan dengan *return* saham.

Rasio pasar merupakan rasio yang lazim dan khusus dipergunakan pada pasar modal untuk menggambarkan situasi prestasi perusahaan di pasar modal. Peneliti menggunakan *Price Earning Ratio* untuk mengukur rasio pasar. *Price Earning Ratio* merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (Sugiyono, 2009). Penelitian mengenai rasio pasar yang dilakukan oleh Susanto (2015) menyatakan bahwa *Price Earning Rasio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Michael Aldo Carlo (2014) yang mengemukakan bahwa *Price Earning Ratio*, tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Hal yang dapat di cermati dari laporan keuangan perusahaan selanjutnya adalah struktur modal perusahaan. Struktur modal yang diukur dengan rasio DER atau *Debt to Equity Ratio* ini menggambarkan komposisi hutang dan ekuitas perusahaan. Dana yang berasal dari hutang akan mempunyai biaya modal yang berupa bunga. Dana yang berasal dari ekuitas akan mempunyai biaya modal berupa dividen. Perusahaan akan memilih sumber dana yang paling rendah biayanya diantara berbagai alternatif sumber dana yang tersedia. Komposisi hutang dan ekuitas yang tidak optimal akan mempengaruhi profitabilitas perusahaan dan begitu juga sebaliknya (Abidin, Yusniar, & Ziyad, 2014). Nela Kurnia (2018) menerangkan dalam penelitiannya yakni struktur modal (DER) berpengaruh positif signifikan terhadap return saham. Hasil yang berbeda diutarakan pada jurnal internasional yang dibuat oleh Andreasta Ginting, dkk (2016) yang menuliskan "*Debt to Equity Ratio has a positive and not significant effect on Stock Returns*".

Menurut Brigham dan Gapenski (1999), tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham. Namun ternyata konflik antara manajemen dan pemegang saham kerap terjadi. Konflik ini disebabkan karena adanya perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham. Alternatif untuk mengatasi hal tersebut adalah kepemilikan institusional yang didefinisikan sebagai kepemilikan saham atas nama institusi atau lembaga keuangan non bank. Kepemilikan institusional mewakili suatu sumber kekuasaan yang berfungsi untuk memonitor manajer dan mendorong peningkatan pengawasan menjadi lebih optimal, dengan begitu manajer akan memaksimalkan tugasnya dalam memajukan perusahaan, dengan pengawasan tersebut akan menjamin kesejahteraan *stakeholder* (Sari, Hendra, & Dewi, 2020).

Novian (2014) mengemukakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap *return* saham yang menunjukkan koefisien regresi berpengaruh positif dengan tingkat signifikasi yang artinya kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Berbeda dengan penelitian oleh Islamiya (2016) yang menyatakan kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Sedangkan profitabilitas yang diukur dengan *Return on Asset* digunakan untuk mengukur tingkat pengembalian modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan bersih dari sebuah bisnis yang dijalankan oleh perusahaan. Semakin tinggi rasio ini berarti perusahaan semakin mampu mengolah asset dengan baik untuk memperoleh keuntungan, begitu pula sebaliknya (Sugiyono, 2011).

Banyak peneliti terdahulu yang mengemukakan pernyataan bahwa rasio profitabilitas dengan indikator *return on asset* (ROA) berpengaruh positif

signifikan terhadap *return* saham diantaranya adalah Rachmad Wahyu Novian, dkk (2016) dan Nella Kurnia (2018). Adapun penelitian Andreasta Ginting, dkk (2016) yang dipublikasikan dalam jurnal internasional mengatakan "*Profitability is able to have a positive and significant effect on stock returns*".

Kemudian variabel moderasi pada penelitian ini adalah kebijakan dividen yang dihitung dengan menggunakan rasio DPR atau *Dividend Payout Ratio*. Kebijakan dividen ini terkait dengan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa datang (Sartono, 2010). Pembagian dividen akan membuat pemegang saham mempunyai tambahan return selain dari capital gain. Michael Aldo Carlo (2014) dalam penelitiannya menyatakan DPR berpengaruh positif dan signifikan pada *return* saham. Sebaliknya Vivid Habib Susanto (2015) menyatakan *Dividend Payout Ratio* berpengaruh secara negatif signifikan terhadap *return* saham.

Untuk pengaruh kebijakan dividen yang memoderasi variabel lain terhadap return saham juga dikemukakan oleh peneliti lain. Andreasta Ginting, Erwin Abubakar & Sri Mulyani (2016) dalam penelitiannya yang berjudul "*Analysis of Returns of Factors to Share Returns with Dividend Policy as a Variable of Moderation of Company Consumer Goods Registered In Indonesia Stock Exchange*" menjelaskan bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh *Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return On Assets, Earning Per Share* dan *Ln_Total Asset* terhadap *return* saham.

Sektor Barang Baku (*basic materials*) merupakan perusahaan yang menjual produk dan jasa yang digunakan oleh industri lain sebagai bahan baku

untuk memproduksi barang final. Sektor *Basic Materials* merupakan sektor terbaik pertama dalam hal penanaman investasi saham. Sektor *Basic Materials* dapat dikatakan sebagai salah satu sektor penting di suatu negara, karena merupakan sektor perusahaan yang menyediakan barang baku yang diperlukan oleh perusahaan sektor lain. Apabila harga produk yang dihasilkan perusahaan sektor *Basic Materials* naik maka akan mempengaruhi nilai harga pokok produksi dari sektor industri lain. Hal ini yang menjadikan sektor *basic material* diyakini sebagai salah satu investasi yang menjanjikan.

Penelitian ini merupakan replikasi terhadap penelitian sebelumnya yang dilakukan Annisa Nauli Sinaga (2013), yang berjudul Pengaruh Rasio Keuangan terhadap *Return* Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Moderating Variabel pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Kesimpulan dalam penelitian ini, Variabel rasio keuangan (*current ratio, debt to equity ratio, return on asset, size, cash flow to debt,* dan *cash flow*) berpengaruh secara simultan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2008-2011. Sedangkan secara parsial, hanya variabel *current ratio* yang berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2008-2011. Sedangkan variabel *debt to equity ratio, return on asset, size, cash flow to debt,* dan *cash flow* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan besarnya *return*. Selain itu, variabel kebijakan dividen tidak mampu secara signifikan memoderasi hubungan rasio keuangan (*current ratio, debt to equity ratio, return on asset, size, cash flow to debt,* dan *cash flow*) dengan *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI untuk periode 2008-2011

Adapun perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya:

1. Data sekunder yang digunakan peneliti sebelumnya menggunakan data tahun 2008 – 20011, sedangkan penelitian ini menggunakan data tahun 2018–2020.
2. Variabel independen yang digunakan oleh peneliti terdahulu yakni rasio keuangan adalah *current ratio, debt to equity ratio, return on asset, size, cash flow to debt,* dan *cash flow,* sedangkan pada penelitian ini menggunakan variabel independen rasio pasar (*price to earning ratio),* struktur modal *(debt to equity ratio),* kepemilikan institusional *(INST),* dan profitabilitas *(return on asset).*
3. Objek penelitian yang digunakan oleh peneliti terdahulu adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan penelitian ini adalah perusahaan sektor basic materials yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Melihat fenomena *return* saham dalam kaitannya dengan rasio-rasio keuangan, serta dari beberapa penelitian terdahulu yang masih terdapat perbedaan hasil penelitian, maka akan sangat bermanfaat jika dilakukan penelitian ulang terkait hal tersebut. Berdasarkan latar belakang di atas maka judul yang digunakan dalam penelitian ini adalah **"Pengaruh Rasio Pasar, Struktur Modal, Kepemilikan Institusional, dan Profitabilitas dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi terhadap Return Saham pada Perusahaan Sektor *Basic Materials* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018 - 2020"**

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan di atas, maka peneliti dapat mengidentifikasi masalah sebagai berikut :

1. Adanya perusahaan yang tidak membagikan dividen secara rutin kepada para pemegang saham sehingga minat investor berkurang.
2. Perusahaan dituntut untuk dapat melakukan pengelolaan fungsi perusahaan secara efektif dan efisien guna memaksimalkan kinerja perusahaan dalam memperoleh laba.

1.3 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini ialah :

1. Apakah rasio pasar berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan sektor *basic materials* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018 - 2020 ?
2. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan sektor *basic materials* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018 - 2020 ?
3. Apakah Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan sektor *basic materials* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018 - 2020 ?
4. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan sektor *basic materials* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018 - 2020 ?

5. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan sektor *basic materials* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018 - 2020 ?
6. Apakah kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh rasio pasar terhadap *return* saham pada perusahaan sektor *basic materials* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018 - 2020 ?
7. Apakah kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap *return* saham pada perusahaan sektor *basic materials* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018 - 2020 ?
8. Apakah kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap *return* saham pada perusahaan sektor *basic materials* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018 - 2020 ?
9. Apakah kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh profitrabilitas terhadap *return* saham pada perusahaan sektor *basic materials* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018 - 2020 ?
10. Apakah variabel independen dan variabel moderasi secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen pada perusahaan sektor *basic materials* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018 - 2020 ?

1.4 Pembatasan Masalah

Agar penelitian ini lebih fokus, tidak menyimpang dari tujuan penelitian, serta mudah untuk mendapatkan data dan informasi berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan, maka batasan masalah dalam penelitian ini ialah sebagai berikut :

1. Penelitian mengenai *return* saham ini hanya dilakukan selama tiga tahun pengamatan yaitu tahun 2018 - 2020 yang berasal dari laporan keuangan perusahaan sektor *basic materials* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Penelitian ini dibatasi pembahasan hanya mengenai faktor - faktor yang mempengaruhi *return* saham. *Return* saham pada penelitian ini diproksikan menggunakan rasio Ri dan faktor yang mempengaruhinya yaitu rasio pasar, struktur modal, kepemilikan institusional dan profitabilitas dengan dimoderasi oleh kebijakan dividen.

1.5 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang ada, maka tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui pengaruh rasio pasar terhadap *return* saham pada perusahaan sektor *basic materials* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018 – 2020.
2. Untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap *return* saham pada perusahaan sektor *basic materials* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018 - 2020.
3. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional terhadap *return* saham pada perusahaan sektor *basic materials* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018 – 2020.
4. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham pada perusahaan sektor *basic materials* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018 - 2020.

5. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap *return* saham pada perusahaan sektor *basic materials* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018 - 2020.
6. Untuk mengetahui pengaruh rasio pasar terhadap *return* saham dengan dimoderasi oleh kebijakan dividen pada perusahaan sektor *basic materials* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018 - 2020.
7. Untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap *return* saham dengan dimoderasi oleh kebijakan dividen pada perusahaan sektor *basic materials* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018 - 2020.
8. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional terhadap *return* saham dengan dimoderasi oleh kebijakan dividen pada perusahaan sektor *basic materials* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018 - 2020.
9. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham dengan dimoderasi oleh kebijakan dividen pada perusahaan sektor *basic materials* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018 - 2020.
10. Untuk mengetahui pengaruh simultan antara variabel independen dan variabel moderasi terhadap variabel dependen pada perusahaan sektor *basic materials* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018 - 2020.

1.6 Manfaat Penelitian

Dengan adanya penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi pihak yang berkepentingan. Adapun manfaat yang diperoleh dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagi Peneliti, dapat memberikan bukti empiris mengenai aspek-aspek yang berpengaruh terhadap *return* saham sehingga dapat memberikan

wawasan dan pengetahuan yang lebih mendalam dalam praktik yang dihubungkan dengan pengetahuan teoritis.

2. Bagi Akademisi, penelitian ini dapat berguna sebagai referensi bahan kajian dan informasi tambahan dalam penelitian yang sama ataupun yang lebih luas di masa mendatang.
3. Bagi Manajer, penelitian ini dapat menjadi motivasi untuk meningkatkan kinerja perusahaan yang dikelola dan sebagai dasar pengambilan keputusan yang menyangkut kesejahteraan para pemegang sahamnya.
4. Bagi Investor, penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam membuat keputusan investasi untuk memprediksi *return* saham.

1.7 Sistematika Penulisan

Adanya sistematika penulisan adalah untuk mempermudah pembahasan dalam penulisan. Adapun sistematika penulisan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini berisi latar belakang masalah, identifikasi masalah, perumusan masalah, pembatasan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II : KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

Bab ini menjelaskan mengenai kajian pustaka, review penelitian terdahulu yang sejenis, kerangka pemikiran, pengembangan hipotesis, dan hipotesis.

BAB III : METODOLOGI PENELITIAN

Bab ini terdiri dari objek dan ruang lingkup penelitian, metode penelitian, operasionalisasi variabel penelitian, metode penentuan populasi atau sampel, prosedur pengumpulan data, dan metode analisis.

BAB IV : HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini menjelaskan tentang deskripsi unit analisis dan hasil penelitian serta pembahasannya.

BAB V : KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini menjelaskan kesimpulan penelitian dan saran yang berkaitan dengan hasil penelitian.