

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pasar modal merupakan pasar yang memperjualbelikan instrumen keuangan jangka panjang. Pasar modal memiliki dua fungsi, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Fungsi ekonomi dari pasar modal adalah mempertemukan dua pihak yaitu yang memiliki kelebihan dana dan pihak yang kekurangan dana, sedangkan pada fungsi keuangan, pasar modal sebagai sarana pendanaan usaha yang didapatkan dari masyarakat pemodal (investor). Instrumen keuangan di pasar modal yang populer adalah saham. Saham adalah surat bukti dari kepemilikan sebagian dari kekayaan perusahaan. Perusahaan yang menjual saham perusahaan ke para investor dan membiarkan saham tersebut diperdagangkan di pasar saham disebut dengan perusahaan terbuka (*go public*). Perusahaan-perusahaan yang telah *go public* terdiri dari berbagai macam jenis perusahaan, salah satunya adalah perusahaan manufaktur. Perusahaan manufaktur adalah perusahaan dengan jumlah emiten terbanyak, yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dibandingkan dengan perusahaan lainnya. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur memiliki pengaruh besar terhadap

perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan manufaktur dinilai menarik karena mampu bertahan terhadap tekanan krisis. Saham perusahaan manufaktur dapat menjadi pilihan investor di tengah ketidakstabilan perekonomian. Pertumbuhan dan perkembangan perusahaan ini ditopang oleh tingginya tingkat konsumsi dan banyaknya jumlah penduduk Indonesia. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia terdiri dari tiga sektor yaitu industri dasar dan kimia, aneka industri dan industri barang konsumsi. Jumlah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah 137 perusahaan, dari jumlah tersebut dapat diketahui bahwa terdapat persaingan yang ketat antar perusahaan manufaktur untuk memperoleh investor. Saham perusahaan yang memberikan keuntungan (*return*) tinggi yang akan diminati oleh investor.

Analisis fundamental adalah salah satu bentuk analisis yang dapat menggambarkan kinerja perusahaan. Analisis fundamental ini menggunakan data fundamental, yaitu data yang berasal dari keuangan perusahaan, misalnya : laba, dividen yang dibayar, penjualan dan lain sebagainya. Analisis rasio dan laporan keuangan termasuk dalam komponen analisis fundamental. Analisis rasio merupakan alat yang digunakan untuk membantu menganalisis laporan keuangan perusahaan sehingga dapat diketahui kekuatan dan kelemahan suatu perusahaan.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Rasio profitabilitas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam

memperoleh pendapatan pada tingkat penjualan, aset dan modal saham tertentu

(Sartono, 2001). Laba merupakan tujuan utama berdirinya sebuah perusahaan.

Berikut adalah data laba bersih 14 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Tabel 1.1. Laba bersih Perusahaan Manufaktur di BEI Tahun 2011-2013 yang Membagikan Dividen Setiap Tahunnya

No.	Nama Perusahaan	Laba Bersih (jutaan rupiah)		
		2011	2012	2013
1.	PT Asahimas Flat Glass Tbk	336.995	346.609	338.358
2.	PT Darya-Varia Laboratoria Tbk	120.915	148.909	125.796
3.	PT Gudang Garam Tbk	4.958.102	4.068.711	4.383.932
4.	PT Gajah Tunggal Tbk	946.046	1.132.247	120.330
5.	PT Indofood Sukses Makmur Tbk	4.891.673	4.779.446	3.416.635
6.	PT Kimia Farma (Persero) Tbk	171.763	205.764	215.642
7.	PT Lion Metal Works Tbk	52.535	85.374	64.761
8.	PT Lionmesh Prima Tbk	10.897	41.283	14.383
9.	PT Supreme Cable Manufacturing & Commerce Tbk	109.826	169.742	104.962
10.	PT Sekar Laut Tbk	5.977	7.963	11.440
11.	PT Semen Indonesia (Persero) Tbk	3.955.273	4.926.640	5.354.299
12.	PT Mandom Indonesia Tbk	586.362	635.176	638.535
13.	PT Trias Sentosa Tbk	144.001	61.453	32.966
14.	PT Tempo Scan Pasific Tbk	140.039	150.374	160.148
Rata-rata Periode Total		1.173.600	1.197.121	1.070.156

Sumber: Data sekunder, diolah.

Tabel 1.1 menunjukkan terdapat perbedaan laba bersih yang dihasilkan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Selama 3 tahun jumlah laba bersih perusahaan manufaktur mengalami perubahan. Laba bersih tertinggi pada Tahun 2011 dicapai oleh PT Gudang Garam Tbk sebesar Rp 4.958.102.000.000 dan perolehan laba bersih terendah oleh PT Sekar Laut Tbk sebesar Rp 5.977.000.000. PT Semen

Indonesia (Persero) memiliki laba bersih tertinggi sebesar Rp 4.926.640.000.000 dan PT Sekar Laut Tbk menghasilkan laba bersih terendah sebesar Rp 7.963.000.000 pada Tahun 2012. Laba bersih tertinggi sebesar Rp 5.354.299.000.000 dicapai oleh PT Semen Indonesia (Persero) Tbk dan laba bersih terendah sebesar Rp 11.440.000.000 milik PT Sekar Laut Tbk pada Tahun 2013. Secara rata-rata total laba bersih selama 3 tahun mengalami fluktuasi. Rata-rata laba bersih pada Tahun 2011 sebesar 1.173.600.000.000. Rata-rata laba bersih mengalami peningkatan menjadi sebesar 1.197.121.000 pada Tahun 2012 dan pada Tahun 2013 rata-rata laba bersih menurun menjadi sebesar 1.070.156.000.000. Kemampuan perusahaan menghasilkan laba menjadi hal penting karena laba yang dihasilkan mampu menjamin kelangsungan hidup perusahaan di masa depan.

Dividen adalah sebagian laba yang dibagikan kepada pemegang saham, yang jumlahnya ditentukan dalam Rapat Umum Pemegang Saham. Perusahaan yang telah *go public* akan berupaya untuk membagikan dividen kepada pemegang saham, baik dalam bentuk dividen tunai maupun dividen non tunai dengan tujuan untuk memenuhi harapan investor atas kepastian pembagian dividen yang dibagikan per periodenya. Namun tidak semua perusahaan membagikan dividen kepada pemegang saham, hal itu dapat terjadi karena perusahaan menderita kerugian, akan melakukan ekspansi usaha, atau berupaya memperkuat struktur permodalan perusahaan. Berikut ini adalah data *dividend per share* 14 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Tabel 1.2. Dividend Per Share Perusahaan Manufaktur di BEI Tahun 2011-2013 yang Membagikan Dividen Setiap Tahunnya

No.	Nama Perusahaan	Dividend Per Share	
		2012	2013
1.	PT Asahimas Flat Glass Tbk	80,00	80,00
2.	PT Darya-Varia Laboratoria Tbk	34,50	34,50
3.	PT Gudang Garam Tbk	800,00	800,00
4.	PT Gajah Tunggal Tbk	27,00	10,00
5.	PT Indofood Sukses Makmur Tbk	185,00	142,00
6.	PT Kimia Farma (Persero) Tbk	5,54	9,66
7.	PT Lion Metal Works Tbk	400,00	400,00
8.	PT Lionmesh Prima Tbk	150,00	200,00
9.	PT Supreme Cable Manufacturing & Commerce Tbk	250,00	150,00
10.	PT Sekar Laut Tbk	3,00	4,00
11.	PT Semen Indonesia (Persero) Tbk	367,74	407,42
12.	PT Mandom Indonesia Tbk	75,00	75,00
13.	PT Trias Sentosa Tbk	10,00	5,00
14.	PT Tempo Scan Pasific Tbk	370,00	370,00
Rata-rata Periode Total		196,98	191,97

Sumber: Data sekunder, diolah.

Tabel 1.2. menunjukkan terdapat perbedaan DPS yang dibagikan antar perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. PT Gudang Garam Tbk membagikan *dividend per share* tertinggi berturut-turut pada Tahun 2012 dan 2013 sebesar Rp 1.000, Rp 800, dan Rp 800, sedangkan PT Sekar Laut Tbk membagikan *dividend per share* terendah berturut-turut pada Tahun 2012 dan 2013 sebesar Rp 2, Rp 3 dan Rp 4. Rata-rata *dividend per share* selama 2 tahun mengalami perubahan. Tahun 2011 rata-rata *dividend per share* sebesar Rp 190,76. DPS mengalami peningkatan menjadi sebesar Rp 196,98 pada Tahun 2012 dan mengalami penurunan menjadi sebesar Rp 191,97 pada Tahun 2013.

Tujuan investor melakukan investasi adalah memperoleh keuntungan yang disebut dengan *return*. Selain dividen, *return* saham dapat berupa *capital gain*. *Capital gain* adalah keuntungan yang diperoleh dari kenaikan harga saham. Harga saham di pasar modal mudah untuk berfluktuasi, naik turunnya harga saham emiten dipengaruhi oleh penawaran dan permintaan saham emiten. Saat permintaan naik maka harga saham bergerak naik, kenaikan harga saham menyebabkan investor memperoleh *return* positif yang disebut dengan *capital gain*. Sebaliknya, jika permintaan turun, harga saham bergerak turun, dan mengakibatkan *return* negatif yang disebut dengan *capital loss*. Semakin besar *return*, maka semakin besar minat investor untuk membeli saham. Berikut ini adalah data harga dan *return* saham 14 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Tabel 1.3. Harga saham dan *Return* Perusahaan Manufaktur di BEI Tahun 2011-2013 yang Membagikan Dividen Setiap Tahunnya

No.	Nama Perusahaan	Harga Saham			Return	
		2011	2012	2013	2012	2013
1.	PT Asahimas Flat Glass Tbk	6.550	8.300	7.000	0,28	-0,15
2.	PT Darya-Varia Laboratoria Tbk	1.150	1.690	2.200	0,50	0,32
3.	PT Gudang Garam Tbk	62.050	56.300	42.000	-0,08	-0,24
4.	PT Gajah Tunggal Tbk	3.000	2.225	1.680	-0,25	-0,24
5.	PT Indofood Sukses Makmur Tbk	4.600	5.850	6.600	0,31	0,15
6.	PT Kimia Farma (Persero) Tbk	340	740	590	1,19	-0,19
7.	PT Lion Metal Works Tbk	5.250	10.400	12.000	1,06	0,19
8.	PT Lionmesh Prima Tbk	5.000	10.500	8.000	1,13	-0,22
9.	PT Supreme Cable Manufacturing & Commerce Tbk	3.125	4.050	4.400	0,38	0,12
10.	PT Sekar Laut Tbk	140	180	180	0,31	0,02
11.	PT Semen Indonesia (Persero) Tbk	11.450	15.850	17.350	0,42	0,12
12.	PT Mandom Indonesia Tbk	2.550	3.675	3.250	0,47	-0,10
13.	PT Trias Sentosa Tbk	390	345	250	-0,09	-0,26
14.	PT Tempo Scan Pasific Tbk	7.700	11.000	11.900	0,48	0,12
Rata-rata Periode Total		8.093	9.365	8.386	0,44	-0,02

Sumber: Data sekunder, diolah

Tabel 1.3 menunjukkan bahwa harga saham antar perusahaan manufaktur memiliki perbedaan, dikarenakan adanya perbedaan dari respon investor terhadap perusahaan. Harga saham perusahaan manufaktur Tahun 2011 sampai 2013 mengalami fluktuasi. Harga saham tertinggi selama periode penelitian dicapai oleh PT Gudang Garam Tbk. *Return* saham perusahaan manufaktur Tahun 2012 dan 2013 mengalami penurunan. *Return* tertinggi pada Tahun 2012 dicapai oleh PT Kimia Farma Tbk sebesar 1,19 dan *return* terendah dimiliki oleh PT Gajah Tunggal sebesar -0,25. *Return* tertinggi pada Tahun 2013 dicapai oleh PT Darya-Varia Laboratoria Tbk sebesar 0,32 dan *return* terendah milik PT Trias Sentosa Tbk sebesar -0,26. Rata-rata *return* saham perusahaan manufaktur pada Tahun 2012 sebesar 0,44 dan pada Tahun 2013 mengalami penurunan menjadi -0,02. Perubahan yang terjadi pada *return* saham emiten disebabkan oleh adanya pengaruh faktor-faktor fundamental antara lain adalah profitabilitas dan kebijakan dividen. Bagi investor yang tidak berspekulasi dalam memutuskan pilihan terhadap saham suatu perusahaan, penting bagi mereka untuk memperhitungkan faktor-faktor tersebut.

Sehubungan dengan uraian tersebut, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian terhadap beberapa faktor yang diduga mempengaruhi *return* saham seperti profitabilitas dan kebijakan dividen dengan judul : **“Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap *Return* Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2013”**.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang diuraikan sebelumnya, maka penulis merumuskan masalah sebagai berikut:

1. Bagaimana profitabilitas perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2013 ?
2. Bagaimana kebijakan dividen perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2013 ?
3. Bagaimana *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2013 ?
4. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan manufaktur ?
5. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan manufaktur ?
6. Apakah profitabilitas dan kebijakan dividen secara beresam-sama berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan manufaktur ?

1.3 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah diatas, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Mengetahui profitabilitas perusahaan manufaktur yang membagikan dividen tunai pada Tahun 2011-2013.
2. Mengetahui kebijakan dividen perusahaan manufaktur yang membagikan dividen tunai pada Tahun 2011-2013.

3. Mengetahui *return* perusahaan manufaktur yang membagikan dividen tunai pada Tahun 2011-2013 .
4. Mengetahui ada atau tidaknya pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham perusahaan manufaktur.
5. Mengetahui ada atau tidaknya pengaruh kebijakan dividen terhadap *return* saham perusahaan manufaktur.
6. Mengetahui ada atau tidaknya pengaruh profitabilitas dan kebijakan dividen secara bersama sama terhadap *return* saham perusahaan manufaktur.

1.4 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi Emiten
Bagi emiten penelitian ini diharapkan dapat memberikan motivasi untuk lebih memperbaiki kinerja perusahaan sehingga diminati oleh para investor.
2. Bagi Investor
Bagi investor penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan masukan dan pertimbangan membuat keputusan berinvestasi pada masa yang akan datang.
3. Bagi Penulis
Untuk menambah wawasan dan ilmu pengetahuan tentang dunia pasar modal, saham, pengaruh profitabilitas dan dividen terhadap *return* saham.

4. Bagi Pembaca dan Peneliti Selanjutnya

Untuk pembaca dan peneliti berikutnya dapat menjadi bahan referensi bagi mereka yang ingin melakukan penelitian sejenis.

1.5 Kerangka Pemikiran

Faktor penilaian utama dalam berinvestasi pada suatu perusahaan adalah laba. Laba yang meningkat dapat menunjukkan kinerja dan prospek yang bagus dimasa depan. Kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dapat memudahkan perusahaan untuk mendapatkan investor sehingga perusahaan dapat menambah modal perusahaan. Seorang investor akan tertarik pada kemampuan perusahaan dalam menghasilkan, menunjang dan meningkatkan profit. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba atau keuntungan (Raharjaputra, 2009). Profitabilitas perusahaan dapat diukur dengan *Return on Equity* (ROE). ROE mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba atas modalnya sendiri. ROE menunjukkan tingkat pengembalian hasil yang akan diterima oleh investor yang menanamkan modal di perusahaan.

Dividen merupakan sebagian laba perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham. Dividen merupakan keuntungan yang ingin dimiliki investor selain keuntungan yang investor peroleh dari selisih harga beli saham dengan harga jualnya atau disebut dengan *capital gain*. Dividen bisa menjadi cerminan kondisi keuangan dan kinerja perusahaan. Perusahaan yang membagikan dividen menunjukkan bahwa

perusahaan memiliki cukup dana untuk melakukan kegiatan operasionalnya dan membayar kewajibannya.

Motif investor untuk berinvestasi adalah memperoleh *return* maksimal. *Return* yang diharapkan investor dapat berupa *capital gain* dan dividen. Saham yang diminati investor adalah saham yang menjajikan keuntungan (*return*) di masa depan. Oleh karena itu setiap investor akan menganalisis terlebih dahulu saham yang akan dibeli maupun dijualnya.

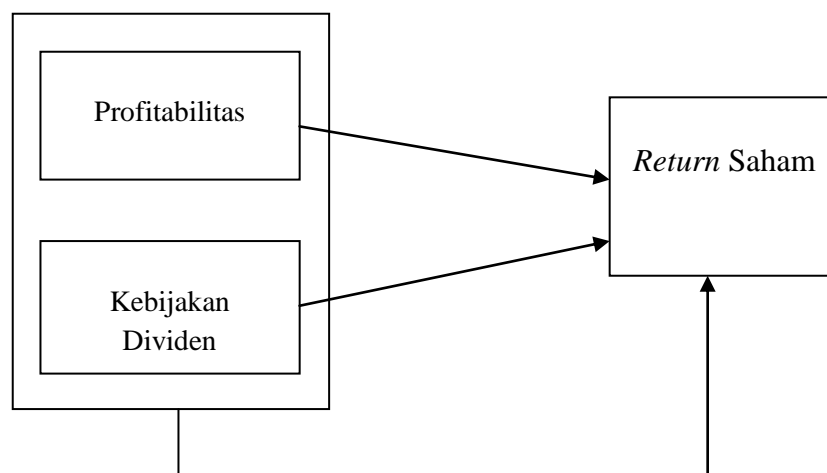
Meningkatnya kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik. Kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dapat diproksikan dengan *Return On Equity* (ROE). Angka ROE yang meningkat menunjukkan bahwa semakin besar laba yang akan dibagikan untuk investor yang menanamkan modal ke perusahaan. Kemampuan manajemen untuk menghasilkan laba akan dinilai positif oleh para investor, sehingga permintaan saham pun menjadi meningkat. Peningkatan permintaan saham membuat harga saham ikut meningkat dan *return* saham perusahaan juga akan meningkat.

Bagi perusahaan yang memperoleh laba besar dapat mengalokasikan sebagian laba menjadi dividen dengan harapan perusahaan tersebut memenuhi harapan pemegang saham dan menjadi daya tarik bagi investor. Meningkatnya daya tarik investor akan menyebabkan pembelian saham meningkat. Meningkatnya permintaan menyebabkan

harga saham naik. Harga saham yang meningkat akan menyebabkan *return* positif bagi pemegang saham. Adapula perusahaan yang memutuskan lebih banyak menggunakan laba tersebut untuk dijadikan laba ditahan dengan tujuan untuk mengembangkan perusahaannya. Bagi investor yang merasa harapannya tidak terpenuhi akan menjual sahamnya. Penjualan saham tersebut akan mengakibatkan harga saham mengalami penurunan. Penurunan harga saham nantinya akan menyebabkan *return* saham menjadi negatif. *Dividen Per Share* (DPS) yang meningkat menjadi daya tarik bagi investor, menandakan bahwa keuntungan yang diperoleh perusahaan semakin banyak. Hal tersebut akan menaikkan permintaan saham dan *return* saham juga meningkat.

Adapun kerangka pemikiran yang ditunjukkan oleh model gambar 1.2 sebagai berikut :

Gambar 1.1
Kerangka Pemikiran



1.6 Hipotesis

Berdasarkan pada rumusan masalah, tujuan penelitian, dan kerangka penelitian seperti yang telah diuraikan tersebut maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H1 = Profitabilitas berpengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan manufaktur Tahun 2011-2013.

H2 = Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan manufaktur Tahun 2011-2013.

H3 = Profitabilitas dan kebijakan dividen secara bersama-sama mempengaruhi *return* saham perusahaan manufaktur Tahun 2011-2013.