

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Investasi di pasar modal menjadi salah satu metode investasi yang saat ini diminati oleh investor di Indonesia. Pasar modal merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan yang dapat diperjual belikan, baik dalam bentuk saham atau obligasi, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities*, maupun perusahaan swasta (Husnan, 2005: 3). Pasar modal berfungsi sebagai sarana alokasi dana dari pihak yang memiliki dana (investor) ke pihak yang membutuhkan dana baik untuk ekspansi maupun memperbaiki struktur modal.

Indonesia mempunyai pasar modal yang bernama Bursa Efek Indonesia (BEI). Salah satu sektornya adalah sektor barang konsumen primer (*Consumer Non-Cyclicals*) yang merupakan industri yang memproduksi atau mendistribusikan barang atau jasa yang bersifat anti siklis. Sehingga permintaan barang dan jasa pada sektor ini tidak dipengaruhi oleh pertumbuhan ekonomi. Produk yang dihasilkan oleh sektor ini dapat dikatakan sebagai produk yang bersifat konsumtif dan banyak diminati oleh konsumen. Sektor barang konsumen primer terdiri dari sub sektor perdagangan ritel dan barang primer, sub sektor makanan dan minuman, sub sektor rokok, dan sub sektor produk rumah tangga tidak tahan lama (Sahamu, 2021).

Dari keempat sub sektor, sub sektor makanan dan minuman memiliki perkembangan yang paling signifikan. Di triwulan III-2022 pertumbuhan industri makanan dan minuman lebih tinggi dari periode yang sama tahun lalu. Pertumbuhan

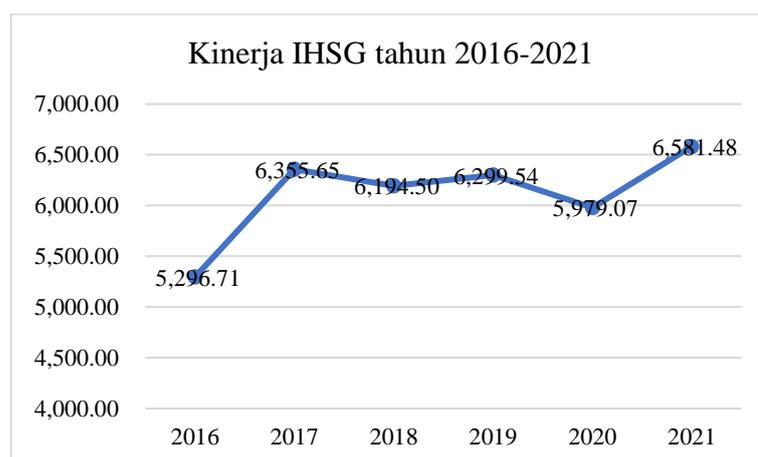
pada periode tersebut mencapai 3,57% sedangkan pada tahun lalu tercatat 3,49%. Sub sektor ini juga masih mampu tumbuh dan berkontribusi pada pertumbuhan industri non migas yang mencapai 4,88% meskipun terdampak pandemi Covid-19. Industri makanan dan minuman menjadi penyumbang terbesar sub sektor non migas terhadap Produk Domestik Bruto (PDB). Porsinya dalam PDB pada triwulan III-2022 sebesar 37,8%. Pertumbuhan ini juga dipengaruhi oleh besarnya surplus perdagangan luar negeri produk makanan dan minuman. Nilai ekspor makanan dan minuman termasuk dengan minyak kelapa sawit pada Januari-September 2022 mencapai US\$36 miliar. Sedangkan impor produk makanan dan minuman pada periode yang sama sebesar US\$12,77 miliar (Kementerian Perindustrian Republik Indonesia, 2022).

Dalam aktivitas pasar modal emiten dan investor memiliki kepentingan yang berbeda. Bagi emiten, pasar modal merupakan cara lain untuk memperoleh tambahan dana tanpa menunggu hasil operasi perusahaan. Sedangkan bagi investor, pasar modal merupakan cara lain untuk berinvestasi dan memperoleh *return* yang optimal.

Dalam melakukan investasi, investor tidak dapat mengetahui dengan pasti hasil yang akan diperoleh atas investasi yang dilakukannya. Pada kondisi tersebut investor sedang menghadapi risiko dalam investasinya. Karena hampir semua investasi mengandung unsur ketidakpastian atau risiko. Yang dapat dilakukan oleh investor adalah dengan mentaksir berapa keuntungan yang diharapkan atas investasinya, dan seberapa jauh kemungkinan hasil yang sesungguhnya yang akan tidak sesuai dari hasil yang diharapkan (Husnan, 2005: 47). Jika investor

mengharapkan keuntungan yang tinggi, maka ia harus siap untuk menanggung risiko yang tinggi pula.

Faktor utama seorang investor melakukan investasi adalah tingkat *return* saham. *Return* adalah pengembalian yang diharapkan atas investasi yang dilakukan. Investor menginginkan *return* yang tinggi dengan risiko yang paling rendah. Untuk melihat *return* saham secara umum dapat dilakukan dengan melihat Indeks Harga Saham Gabungannya. Berikut adalah grafik Indeks Harga Saham Gabungan dari tahun 2016-2021:



Sumber: www.idx.co.id (Data diolah)

Gambar 1.1
Kinerja Indeks Harga Saham Gabungan Tahun 2016-2021

Berdasarkan gambar 1.1 menunjukkan kinerja Indeks Harga Saham Gabungan tahun 2016–2021 rata-rata mengalami kenaikan kecuali pada tahun 2018 dan 2020 yang mengalami penurunan. Artinya pada kondisi tersebut memungkinkan investor untuk memperoleh *return* yang optimal di Bursa Efek Indonesia. Naik turunnya harga saham merupakan hal yang wajar sama halnya dengan harga barang. Karena harga saham terbentuk oleh kekuatan permintaan dan

penawaran. Yaitu jika permintaan tinggi maka harga saham akan naik dan sebaliknya. Sedangkan jika penawaran tinggi maka harga saham akan turun dan sebaliknya.

Return dapat berupa *return* realisasian atau *return* ekspektasian. *Return* realisasian adalah *return* yang telah terjadi. *Return* realisasian dapat dijadikan sebagai dasar untuk menentukan *return* ekspektasian dan risiko di masa yang akan datang. Sedangkan *return* ekspektasian adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa yang akan datang. Maka *return* ekspektasian sifatnya adalah belum terjadi (Hartono, 2017: 263).

Tidak pastinya *return* yang akan diperoleh investor mengharuskan investor memilih dengan sangat hati-hati investasi mana yang akan dipilih. Karena tidak semua perusahaan dengan profil yang baik mampu memberikan *return* yang baik kepada investor. Sehingga investor perlu melakukan analisis menyeluruh terhadap perusahaan yang akan dipilih sebelum menanamkan modalnya.

Fenomenanya adalah pada laporan tahunan perusahaan yang beberapa diantaranya yaitu BISI International Tbk, Charoen Pokphand Indonesia Tbk, dan Dharma Satya Nusantara Tbk terdapat penyimpangan atau ketidaksesuaian dengan teori yang ada, yaitu kenaikan *Dividend Payout Ratio*, *Earning Per Share*, dan *Return on Equity* tetapi tidak diikuti dengan kenaikan *return* saham begitu pula sebaliknya. Seharusnya jika *Dividend Payout Ratio*, *Earning Per Share*, dan *Return on Equity* naik, maka *return* saham juga naik. Dan jika *Dividend Payout Ratio*, *Earning Per Share*, dan *Return on Equity* turun, maka *return* saham juga turun.

BISI international Tbk pada tahun 2019 *Dividend Payout Rationya* yaitu sebesar 97,74% yang mengalami kenaikan dari tahun sebelumnya yang hanya sebesar 74,28%. Namun *return* sahamnya justru mengalami penurunan, dimana pada tahun 2019 *return* sahamnya sebesar -3,57% sedangkan pada tahun 2018 *return* sahamnya adalah sebesar -0,04%. 2020 *Dividend Payout Rationya* turun menjadi 41,35%, sedangkan *return* sahamnya naik menjadi 1,34%. Charoen Pokphand Indonesia Tbk pada tahun 2019 mengalami kenaikan *Dividend Payout Ratio* yang besarnya yaitu 53,27% sedangkan pada tahun 2018 besarnya *Dividend Payout Ratio* adalah 20,18%. Kenaikan ini tidak diikuti dengan kenaikan *return* saham. Dimana *return* sahamnya turun, pada tahun 2018 *return* sahamnya adalah sebesar 7,88% dan pada tahun 2019 turun menjadi -0,39%. Hal serupa juga terjadi ditahun 2021 besarnya *Dividend Payout Ratio* pada tahun 2021 adalah sebesar 50,75% yang lebih besar dari tahun 2020 yang hanya sebesar 34,54%. Namun *return* sahamnya pada tahun 2021 sebesar -0,56% lebih rendah dari *return* saham tahun 2020 yaitu sebesar 0,60%. Berbanding terbalik dengan yang terjadi sebelumnya pada Charoen Pokphand Indonesia Tbk pada tahun 2018 *Dividend Payout Ratio* mengalami penurunan. Besarnya *Dividend Payout Ratio* pada tahun tersebut adalah sebesar 20,18% sedangkan pada tahun 2017 besarnya *Dividend Payout Ratio* adalah 36,78%. Akan tetapi *return* sahamnya mengalami kenaikan. Besarnya *return* saham pada tahun 2018 adalah 7.88% sedangkan pada tahun 2017 hanya sebesar 0,10%. Hal ini juga terjadi pada Charoen Pokphand Indonesia Tbk pada tahun 2020. Dharma Satya Nusantara Tbk pada tahun 2020 mengalami penurunan *Dividend Payout Ratio*, tetapi *return* sahamnya mengalami kenaikan.

Pada tahun 2020 *Dividend Payout Ratio*nya adalah 10,94% lebih kecil dari tahun 2019 yaitu 58,70%, *Return* sahamnya adalah 3,06% lebih besar dari tahun 2019 yaitu sebesar 1,23%. Sedangkan pada tahun 2021 *Dividend Payout Ratio* Dharma Satya Nusantara Tbk yaitu sebesar 17,67% mengalami kenaikan dari tahun sebelumnya yang hanya mencapai 10,94% dan *return* sahamnya mengalami penurunan dari 3,06% menjadi -1,34%. Riawan (2017: 45) menyatakan bahwa signal positif yang disebabkan oleh pembayaran dividen artinya perusahaan sedang memiliki arus kas yang cukup untuk membiaya operasionalnya dan membayarkan dividen kepada pemegang saham tersebut. Sehingga persentase dividen suatu perusahaan dapat meningkatkan *return* saham.

Pada tahun 2020 *Earning Per Share* BISI International Tbk adalah sebesar Rp91,82 yang mengalami penurunan dari periode sebelumnya yaitu sebesar Rp102,27. Akan tetapi *return* saham yang diperoleh mengalami kenaikan dari periode sebelumnya yang hanya sebesar -3,57% naik menjadi 1,34%. Kemudian pada tahun 2021 *Earning Per Share* yang dicapai BISI International Tbk adalah sebesar Rp126,94 naik dari periode sebelumnya yang hanya sebesar Rp91,82. Turunya *Earning Per Share* ini tidak diikuti oleh turunya *return* saham. Yang terjadi adalah *return* saham yang diperoleh pada tahun 2021 mengalami penurunan dari tahun 2020. Besarnya *return* saham pada tahun 2021 adalah -0,15% sedangkan pada tahun 2020 sebesar 1,34%. Charoen Pokphand Indonesia Tbk selama periode 2017 sampai 2021 kenaikan dan penurunan *Earning Per Share* searah dengan naik turunnya *return* saham. Pada tahun 2018 *Earning Per Share* yang dimiliki Dharma Satya Nusantara Tbk mengalami penurunan dari periode sebelumnya yaitu dari

Rp55,20 menjadi Rp3967. Akan tetapi *return* sahamnya naik yaitu dari -1,76% naik menjadi 0,16%. Hal serupa juga terjadi pada tahun 2019. Pada tahun 2021 *Earning Per Share* Dharma Satya Nusantara Tbk naik dari Rp44,97 menjadi Rp68,60. Akan tetapi *return* sahamnya turun dari 3,06% menjadi -1,34%. Oktavianingsih dan Widodo (2021: 524) tingginya *Earning Per Share* menunjukkan bahwa perusahaan mampu mendistribusikan pendapatannya kepada investor dengan baik sehingga *return* atau pengembalian yang diterima investor juga tinggi.

Return on Equity BISI International Tbk pada tahun 2018 turun dari tahun sebelumnya yaitu dari 18,33% menjadi 17,48%. Namun *return* sahamnya naik, dimana pada tahun 2017 *return* sahamnya adalah sebesar -0,27% dan tahun 2018 sebesar -0,04%. Hal ini juga dialami oleh BISI International Tbk pada tahun 2020. Sedangkan pada tahun 2021 ROE nya naik dari tahun 2020 yaitu dari 11,21% menjadi 13,97%. Akan tetapi *return* sahamnya turun dari 1,34% menjadi -0,15%. Kemudian Charoen Pokphand Indonesia Tbk. Pada tahun 2020 ROE nya turun, dimana 2019 ROE nya adalah 17,24% sedangkan 2020 16,47%. Penurunan ini tidak searah dengan *return* saham yang mengalami kenaikan dari -0,39% menjadi 0,60%. Dharma Satya Nusantara Tbk ROE nya pada tahun 2018 adalah sebesar 11,68% yang lebih rendah dari ROE tahun 2017 yaitu 18,09%. Artinya ROE Dharma Satya Nusantara Tbk pada tahun 2018 mengalami penurunan. Sedangkan *return* sahamnya naik. Hal yang sama juga terjadi pada tahun 2019. Tahun 2021 ROEnya naik dari tahun sebelumnya yaitu dari 7,67% menjadi 10,53%. Sedangkan *return* sahamnya turun dari 3,06% menjadi -1,34%. Andriani dan Suryanto (2022: 911) *Return on Equity* yang tinggi berarti bahwa perusahaan berhasil memperoleh

keuntungan dari modalnya sendiri. Sehingga investor berminat untuk berinvestasi, maka *return* saham akan meningkat.

Dari data laporan tahunan tahun 2017-2021 diperoleh nilai *Dividend Payout Ratio*, *Earning Per Share*, *Return on Equity*, dan *return* saham pada Astra Agro Lestari Tbk, Charoen Pokphand Indonesia Tbk, dan Delta Djakarta Tbk mengalami kenaikan dan penurunan. Akan tetapi karena adanya penyimpangan dengan teori yang ada yaitu naik dan turunnya *Dividend Payout Ratio*, *Earning Per Share*, dan *Return on Equity* yang tidak searah dengan naik turunnya *return* saham mengakibatkan timbulnya pertanyaan apakah *Dividend Payout Ratio*, *Earning Per Share*, dan *Return on Equity* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham perusahaan *Food and Beverage* sehingga penelitian ini dilakukan.

Perusahaan harus menggunakan laba yang diperolehnya secara cermat, karena laba tersebut harus digunakan dengan baik untuk biaya investasi di masa yang akan datang dan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen. Dasar yang digunakan dalam kebijakan ini adalah *Dividend Payout Ratio*.

Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir periode akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk menambah modal guna membiayai investasi di masa mendatang (Harjito dan Martono, 2014: 270).

Ada investor yang lebih memilih dividen karena lebih pasti daripada keuntungan modal yang tidak pasti di masa mendatang, dan ada pula investor yang lebih memilih *capital gain* karena mencari pendapatan yang stabil dari investasinya.

Dari perspektif perusahaan, jika perusahaan memutuskan untuk membagikan keuntungan sebagai dividen, maka akan mengurangi laba ditahan yang selanjutnya akan mengurangi pembiayaan internal. Dan sebaliknya, jika perusahaan memutuskan untuk menggunakan keuntungan sebagai laba ditahan, maka kemampuan untuk membentuk dana internal semakin besar. Dengan demikian, kebijakan dividen merupakan hal yang menarik untuk dibahas.

Menurut Braf (2003, dalam Ananta dan Mawardi, 2020: 1927) perusahaan yang mempunyai tingkat *Dividend Payout Ratio* yang tinggi akan mengakibatkan harga sahamnya meningkat, karena investor memiliki kepastian dividen yang akan diperoleh atas investasi yang dilakukannya.

Nilai pasar merupakan rasio yang sering digunakan untuk melihat bagaimana kondisi perolehan keuntungan yang potensial dari suatu perusahaan, apabila keputusan menempatkan dana di perusahaan tersebut terutama untuk masa depan (Fahmi, 2017: 70). Indikator nilai pasar yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Earning Per Share* (EPS). *Earning Per Share* adalah keuntungan yang diperoleh investor untuk setiap lembar saham yang dimilikinya. Rasio ini diperoleh dari perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan jumlah saham yang beredar.

Earning Per Share mengindikasikan bagi manajemen tentang sudut pandang pemegang saham terhadap prospek dan risiko di masa mendatang. Semakin tinggi angka *Earning Per Share* semakin tinggi pula harga saham. Jika harga saham naik maka *return* saham juga akan naik. Sebaliknya semakin rendah

angka *Earning Per Share* semakin rendah pula harga saham. Apabila harga saham turun maka *return* saham juga akan turun (Nuraini dan Sapari, 2019: 3).

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam mencari laba pada suatu periode tertentu (Kasmir, 2014: 114). Profitabilitas juga menunjukkan efektifitas manajemen yang dapat dilihat dari laba yang dihasilkan dari penjualan. Suatu perusahaan profitabilitasnya baik jika perusahaan tersebut mampu mencapai target laba yang telah ditetapkan dengan menggunakan aktiva atau modal yang dimilikinya.

Indikator profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return on Equity* (ROE). Fahmi (2012: 82) menyatakan bahwa *Return on Equity* adalah rasio yang mengkaji sejauh mana suatu perusahaan menggunakan sumber dayanya untuk menghasilkan laba atas ekuitas.

Widodo (2007, dalam Rufaida dan Hermanto, 2015: 5) jika dalam kegiatan operasionalnya suatu perusahaan selalu efisien dalam menggunakan modalnya untuk menghasilkan laba maka perusahaan tersebut mampu memberikan harapan kenaikan tingkat *return* saham. Semakin tingginya *Return on Equity* memberikan dampak positif dalam memberikan prospek yang baik di masa depan. Namun jika *Return on Equity* turun respon pasar untuk investor yang akan melakukan investasi akan semakin rendah.

Berdasarkan fenomena dan uraian diatas, untuk mengetahui *return* saham yang diperoleh investor pada perusahaan *Food and Beverage* penulis berpendapat harus dilakukan analisis baik itu *Dividend Payout Ratio*, *Earning Per Share*, dan *Return on Equity*. Maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul

“Pengaruh Kebijakan Dividen, Nilai Pasar, dan Profitabilitas terhadap *Return Saham*” (Survei pada Perusahaan *Food and Beverage* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021)”.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, maka masalah pokok yang dapat diidentifikasi penulis sebagai berikut:

1. Bagaimana Kebijakan Dividen, Nilai Pasar, Profitabilitas, dan *Return Saham* pada perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2017-2021?
2. Bagaimana pengaruh Kebijakan Dividen, Nilai Pasar, dan Profitabilitas secara parsial terhadap *Return Saham* pada perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2017-2021?
3. Bagaimana pengaruh Kebijakan Dividen, Nilai Pasar, dan Profitabilitas secara bersama-sama terhadap *Return Saham* pada perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2017-2021?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan Identifikasi masalah diatas, tujuan dari penelitian ini yaitu sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui Kebijakan Dividen, Nilai Pasar, Profitabilitas, dan *Return Saham* pada perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2017-2021.

2. Untuk mengetahui pengaruh Kebijakan Dividen, Nilai Pasar, dan Profitabilitas secara parsial terhadap *Return Saham* pada perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2017-2021.
3. Untuk mengetahui pengaruh Kebijakan Dividen, Nilai Pasar, dan Profitabilitas secara bersama-sama terhadap *Return Saham* pada perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2017-2021.

1.4 Kegunaan Hasil Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1.4.1 Kegunaan Secara Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan akan membantu meningkatkan literatur mengenai faktor yang mempengaruhi *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI 2017-2021, khususnya yang terkait pengaruh Kebijakan Dividen, Nilai Pasar, dan Profitabilitas pada perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2017-2021.

1.4.2 Kegunaan Secara Praktis

1. Bagi Peneliti

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan dan wawasan penulis mengenai Kebijakan Dividen, Nilai Pasar, Profitabilitas, dan *Return Saham*. Serta dapat dijadikan sebagai pembanding antara teori yang diperoleh selama mengikuti kegiatan perkuliahan dengan praktik yang terjadi dilapangan.

2. Bagi Lembaga

Dapat menjadi masukan yang baik kaitanya sebagai bahan informasi serta

referensi mengenai Kebijakan Dividen, Nilai Pasar, Profitabilitas, dan *Return Saham*.

3. Bagi Akademisi dan Pembaca Umum

Penelitian ini dapat dijadikan masukan dan pengetahuan untuk melakukan penelitian lebih lanjut mengenai topik yang berkaitan. Selain itu, hasil dari penelitian ini juga dapat dijadikan bahan pembandingan mahasiswa yang akan mempelajari masalah yang sama dikemudian hari.

4. Bagi Perusahaan

Diharapkan dapat memberikan informasi yang positif sebagai bahan koreksi bagi manajemen untuk meningkatkan kinerja perusahaan sehingga dapat menghasilkan *return* yang besar.

5. Bagi Investor

Dapat dijadikan sebagai alat analisis fundamental terhadap saham yang diperjualbelikan di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan rasio-rasio keuangan yang menjadi variabel pada penelitian ini sehingga investor dapat memilih investasi yang dinilai tepat.

1.5 Lokasi dan Waktu Penelitian

1.5.1 Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilaksanakan pada perusahaan-perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2017-2021. Data yang diperlukan bersifat *open acces*. Sehingga data perusahaan yang digunakan untuk penelitian dapat diakses secara bebas melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) dan situs resmi tiap-tiap perusahaan.

1.5.2 Waktu Penelitian

Peneliti menyusun matriks penelitian yang dilakukan selama 12 bulan dimulai dari bulan Agustus 2022 sampai dengan Agustus 2023. Untuk lebih jelasnya dapat dilihat dari matrik penelitian yang terdapat pada lampiran 1.