

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Seiring transisi persaingan dunia bisnis ke era globalisasi dimana persaingan antar perusahaan semakin meningkat. Keadaan demikian yang menuntut agar setiap perusahaan untuk menjalankan kegiatannya secara efektif dan efisien dalam menjaga daya saing dan menjamin kelangsungan perusahaan. Perusahaan memerlukan modal yang yang tidak sedikit untuk mengembangkan perusahaannya. Sumber dana yang digunakan perusahaan dapat diperoleh dari internal perusahaan ataupun berasal dari eksternal perusahaan (Kusuma & Purwaningsih, 2021). Penjualan saham, di pasar modal merupakan salah satu contoh sumber dana yang dapat diperoleh dari sumber dana eksternal.

Tempat bertemunya pihak yang membutuhkan dana dan memiliki dana yang lebih dengan memperjualbelikan sekuritas umur lebih dari satu tahun seperti saham dan obligasi disebut pasar modal (Tandelilin, 2010). Dalam menunjang perekonomian pasar modal berperan penting karena pasar modal dapat menjembatani pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang memiliki kelebihan dana. Dengan adanya pasar modal dapat menciptakan alokasi yang efisien, sehingga pihak investor dapat memilih alternatif mana yang akan mendapatkan tingkat pengembalian yang maksimal.

Menurut Tandelilin (2010) *return* merupakan tingkat pengembalian atas investasi yang dilakukan. Hasil yang didapat dari investasi disebut *return*, bisa berupa *return* realisasi (*realized return*) dimana *return* tersebut merupakan tingkat *return* yang sudah terjadi atau bisa berupa *return* harapan (*expected return*) yang merupakan tingkat *return* yang di harapkan di masa yang akan datang (A. S. Dewi & Fajri, 2019). *Return* realisasi dihitung berdasarkan data historis. *Return* ini sangat penting untuk menilai kinerja perusahaan dan juga dapat dijadikan sebagai menentukan *return* ekspektasi dan risiko yang akan diperoleh pemegang saham di masa yang akan datang.

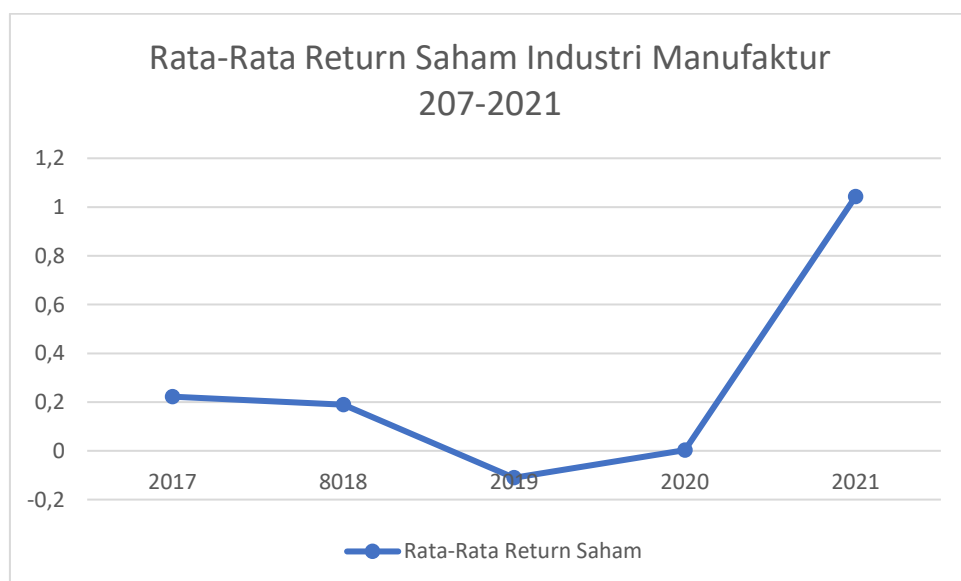
Tujuan utama seseorang berinvestasi adalah mendapatkan sebuah pengembalian atas investasi yang dilakukannya secara maksimal dengan risiko minimal. *Return* saham menjadi faktor motivasi investor melalui besaran *return* yang akan diterima dengan besarnya besaran risiko yang ditanggung atas investasi yang dilakukannya. Dalam melakukan investasi, selain memprediksi *return* investor juga harus mempertimbangkan tingkat risiko dari kegiatan investasi tersebut. Semakin tinggi *return* yang di dapat maka semakin tinggi pula tingkat risiko (Hanafi & Halim, 2016). Apabila Investor berinvestasi dengan risiko yang tinggi, maka investor akan mengisyarakan tingkat keuntungan yang diharapkan tinggi pula.

Kinerja keuangan suatu perusahaan dapat dilihat dari *Return* saham, semakin baik *return* yang diterima investor maka semakin baik pula kinerja keuangan dan manajemen pengambilan keputusan keuangan yang baik. Maka dari itu, *return* saham berperan sangat penting untuk mempertahankan

kelangsungan kelangsungan perusahaan. Menurut (Muiszudin & Budiarti, 2016) *return* saham didapat dari perubahan harga saham yang berasal dari data historis suatu perusahaan.

Return ialah kelebihan yang di dapat atas harga jual dari harga beli sebelumnya, *Return* saham ini umumnya dinyatakan menggunakan persentase dari harga beli. Tinggi rendahnya *return* yang di dapat oleh investor tergantung pada harga saham yang dijual dari harga beli. (Samirung, 2015).

Berikut ini adalah rata-rata *return* saham industri manufaktur tahun 2017-2021



**Gambar 1. 1 Rata-rata *Return* saham Perusahaan Manufaktur
2017-2021**

Sumber: idx.com, Diakses 2022

Berdasarkan grafik diatas diketahui bahwa terdapa rata-rata *return* saham perusahaan industri manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun

2017-2021 dimana terjadi peningkatan dan penurunan *return* saham. Grafik diatas menunjukkan bahwa rata-rata *return* saham mengalami penurunan dalam 3 tahun secara berturut-turut sejak tahun 2017 hingga tahun 2019.

Return saham tercermin dari selisih atas perubahan nilai harga saham tahun periode dengan dengan periode sebelumnya. *Return* saham terendah terjadi pada tahun 2019 dengan nilai rata-rata sebesar -0,1104. Sedangkan *return* saham tertinggi pada tahun 2021 dengan rata-rata 1,0424. Berdasarkan gambar 1.1 terlihat peningkatan *return* saham yang signifikan yang terjadi pada tahun 2021. Peningkatan tersebut yang tercermin dari harga saham dikarenakan dengan adanya peningkatan penjualan. Berdasarkan data badan pusat statistik, kontribusi industri manufaktur terus meningkat, hal ini ditandai dengan nilai ekspor industri manufaktur pada Januari-November 2021 mencapai USD160 miliar atau berkontribusi sebesar 76,51% dari total ekspor nasional. Terjadi pertumbuhan pada industri ini yang meningkat secara signifikan dibanding tahun sebelumnya capaian sektor industri manufaktur dari sisi investasi dan ekspor mengiringi kontribusinya pada penerimaan negara dan terhadap pembentukan PDB nasional yang terus meningkat.

Melihat perkembangan perusahaan pada industri manufaktur yang semakin meningkat dari tahun ke tahun membuat investor semakin tertarik untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan manufaktur. Perlu diperhatikan bagi investor yang akan melakukan investasi dibutuhkan evaluasi terhadap kinerja perusahaan tersebut dengan cara menganalisis

laporan keuangan melalui rasio keuangan. *Leverage*, profitabilitas, dan kebijakan deviden merupakan bagian penting dalam keputusan keuangan suatu perusahaan. Semakin baik keputusan keuangan suatu perusahaan tidak hanya menggambarkan kinerja suatu perusahaan pada saat ini melainkan menggambarkan prospek kedepannya bagi perusahaan tersebut yang dapat meningkatkan tingkat *return* untuk kesejahteraan pemegang saham maupun perusahaan.

Return Saham dapat dipengaruhi *leverage*. *Leverage* mengukur kesanggupan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban jangka panjang, serta menilai seberapa jauh aktiva maupun modal yang dimiliki perusahaan yang berasal dari hutang untuk investasinya (M. Hanafi & Halim, 2016). Tingkat *leverage* ini bervariasi dari perusahaan ke perusahaan, atau dari periode ke periode, besarnya tingkat risiko yang terlibat bergantung pada tingginya tingkat *leverage* dan semakin penting pengembalian yang diharapkan. Istilah risiko *leverage* mengacu pada ketidakpastian tentang kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban pembayaran tetapnya Dewi dan Fajri (2019).

Return perusahaan juga bisa dipengaruhi oleh Profitabilitas yang diperoleh oleh perusahaan itu sendiri. Profitabilitas ialah ukuran kesanggupan perusahaan untuk memperoleh keuntungan dalam tingkat asset, modal saham maupun tingkat penjualan (M. Hanafi & Halim, 2016). Menurut Miladyah (2020) Profitabilitas memiliki dampak langsung terhadap kelangsungan hidup jangka panjang suatu perusahaan. Setiap

perusahaan selalu mencoba dalam meningkatkan kinerjanya agar dapat menghasilkan keuntungan yang besar sehingga perusahaan akan terus dapat berkembang dan beroperasi dengan baik. Bagi calon investor yang akan melakukan transaksi pembelian saham suatu perusahaan, menilai kemampuan emiten dalam memperoleh laba merupakan sesuatu hal yang penting. Rasio profitabilitas berguna bagi investor yang akan melakukan investasi dalam suatu perusahaan yang dapat memberi tingkat keuntungan sesuai dengan yang disyaratkan oleh investor (Andrias, 2018).

Return Saham bisa dipengaruhi oleh kebijakan deviden. Menurut Kusuma et al., (2021) kebijakan deviden merupakan keputusan untuk memutuskan berapa jumlah keuntungan yang akan digunakan perusahaan dalam membayarkan deviden kas kepada para pemegang saham serta berapa jumlah keuntungan yang ditahan dalam bentuk laba yang ditahan yang digunakan untuk membiayai atau investasi di masa yang akan datang yang berguna bagi pertumbuhan dan perkembangan perusahaan dan berapa pengakuan laba yg harus ditunda untuk meminimalkan biaya politis. Pandangan investor di pasar bursa terhadap perusahaan dapat dilihat dari tingkat stabilitas suatu perusahaan tersebut dalam membagiakan devidennya sehingga dapat menimbulkan permintaan atas saham tersebut meningkat yang diikuti dengan meningkatnya harga saham di perusahaan tersebut.

Berdasarkan penelitian terdahulu ditemukan inkonsistensi hasil penelitian mengenai hubungan antara *leverage*, profitabilitas dan kebijakan deviden dan *return* saham. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh

Fairus, (2017) mengutarakan *leverage* memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Hal ini diperkuat oleh hasil penelitian Ramlah (2021), Alviansyah, (2018). Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Nurhikmawaty et al. (2020) *leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Hal ini diperkuat oleh hasil penelitian Nardo & Sari (2021), Fairus, (2017).

Berdasarkan hasil penelitian yang dinyatakan oleh Nurhikmawaty et al., (2020) menunjukkan profitabilitas memiliki pengaruh signifikan pada *return* saham. Penelitian lain menunjukkan hasil yang sama dimana menurut Dewi & Fajri (2019), Hartono (2016), Nadyayani & Suarjaya, (2021), Noviyanti & Mardani (2017), Noviyanti (2017), Nurdiana (2020) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Penelitian lain yang dinyatakan oleh Kumala dan Ahya (2020) menerangkan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Adapun hasil penelitian dari Endiana et al., n.d. , Ningsih & Soekotjo (2017), Nurdin (2020), Widiarini & Dillak (2019), Sunaryo, (2018), Kurniawan (2021) menyatakan hasil yang sama yaitu profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Hasil penelitian oleh Benjamin (2019) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh memiliki pengaruh terhadap kebijakan deviden. Penelitian lain menunjukkan hasil yang sama yaitu *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan deviden yaitu menurut Dhumawati et al., (2021), Nugroho et al., (2021). Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Prasetyo et al., (2021), Agustino & Dewi, (2019), Mointi & Rina, (2019)

menunjukkan bahwa *leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan deviden.

Hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Nurhikmawaty et al., (2020), menyatakan profitabilitas memiliki pengaruh terhadap kebijakan deviden. Diperkuat dengan hasil penelitian yang dinyatakan oleh Benjamin, (2019), Dhumawati et al., (2021), Nugroho et al., (2021). Sedangkan penelitian Kusuma & Purwaningsih (2021), Prasetyo et al., (2021), Arifah, (2016), Anisah & Fitria, (2019) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan deviden.

Hasil penelitian yang dinyatakan oleh Nurdiana (2020), Astarina et al., (2019), Ekaputri, (2020), Suhandi, (2014) menunjukkan kebijakan deviden memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Endiana & Arizona (2020), Fitriana, (2022), Fitri, (2017), Syakur et al., (2019) menunjukkan kebijakan deviden memiliki pengaruh terhadap *return* saham.

Berdasarkan permasalahan di atas maka peneliti tertarik untuk mengambil judul “Analisis Pengaruh *Leverage*, Profitabilitas terhadap *Return* Saham dengan Kebijakan Deviden sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. Jenis penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian sebelumnya yang ditulis oleh Nurhikmawaty et al., (2020). Hal yang membedakan dari penelitian sebelumnya ialah objek penelitian yang digunakan pada penelitian ini

merupakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan periode waktu penelitian pada tahun 2017-2021.

B. Rumusan Masalah Penelitian

Dari uraian latar belakang diatas, maka ditemukan rumusan masalah seperti berikut:

- 1) Apakah *Leverage* berpengaruh terhadap *Return* Saham pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
- 2) Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap *Return* Saham pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
- 3) Apakah *Leverage* berpengaruh terhadap Kebijakan Deviden pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
- 4) Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap Kebijakan Deviden pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
- 5) Apakah Kebijakan Deviden berpengaruh terhadap *Return* saham pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
- 6) Apakah *Leverage* berpengaruh terhadap *Return* Saham melalui Kebijakan Deviden pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
- 7) Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap *Return* Saham melalui Kebijakan Deviden pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

C. Tujuan penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka ditemukan tujuan seperti berikut:

- 1) Menganalisis dan menguji Pengaruh *Leverage* terhadap *Return* Saham pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- 2) Menganalisis dan menguji pengaruh Profitabilitas terhadap *Return* Saham pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- 3) Menganalisis dan menguji pengaruh *Leverage* terhadap Kebijakan Deviden pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- 4) Menganalisis dan menguji Pengaruh Profitabilitas berpengaruh terhadap Kebijakan Deviden pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- 5) Menganalisis dan menguji Pengaruh Kebijakan Deviden terhadap *Retrun* saham pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- 6) Menguji dan menganalisis pengaruh *Leverage* terhadap *Return* Saham melalui Kebijakan Deviden pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

- 7) Menguji dan menganalisis pengaruh Profitabilitas terhadap *Return Saham* melalui Kebijakan Deviden pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

D. Manfaat penelitian

Manfaat yang diharapkan diperoleh dari penelitian ini terbagi menjadi 2, yaitu:

1) Manfaat teoritis

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat membah wawasan, ilmu, serta dapat dijadikan sebagai referensi bagi penelitian selanjutnya mengenai, *leverage*, profitabilitas, kebijakan deviden dan *return* saham.

2) Manfaat Praktis

Hasil dari penelitian ini diharapkan pula selain dapat bermanfaat dalam manfaat teoritis dapat bermanfaat pula pada manfaat praktis yang dimana penelitian ini dapat berguna bagi beberapa pihak seperti perusahaan, investor, peneliti maupun pembaca.

a. Bagi Perusahaan

Diharapkan penelitian ini memberikan informasi dan memotivasi bagi perusahaan untuk meningkatkan *return* saham perusahaan.

b. Bagi Investor

Diharapkan penelitian ini dapat memberikan gambaran dan tambahan informasi kepada calon investor mengenai *return* saham yang akan diperoleh atas investasi yang dilakukan.

c. Bagi Peneliti

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah ilmu serta wawasan peneliti mengenai *return* saham yang didapat untuk diterapkan dalam praktik sesungguhnya.

E. Batasan penelitian

Adanya Batasan penelitian ini digunakan sebagai batasan seberapa luas pembahasan yang di cakup untuk dapat menghindari pembahasan masalah diluar topik penelitian ini. maka dari itu Batasan penelitian ini antara lain sebagai berikut:

1. Objek dalam penelitian ini merupakan perusahaan di industri manufaktur yang tercatat di BEI.
2. Penelitian ini menggunakan variabel *Leverage*, *Profitabilitas*, *return* saham dan Kebijakan Deviden.
3. Peneliti menggunakan periode tahun 2017-2021.