

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Perkembangan teknologi yang sangat pesat memberikan kemudahan pada masyarakat dalam mendapatkan berbagai macam informasi, salah satunya adalah mengenai literasi keuangan dan investasi yang dapat ditemui di berbagai media sosial seperti Youtube, Instagram, dan Media Digital lainnya. Menurut data PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) per Desember 2021, pertumbuhan jumlah investor pasar modal Indonesia sebesar 7.489.337 SID atau meningkat sebesar 92,99% dari tahun 2020 yang hanya sebesar 3.880.753 SID.

Pertumbuhan jumlah investor didominasi oleh generasi milenial yang berusia ≤ 30 tahun sebesar 60,02%. Meningkatnya jumlah investor ini menandakan tingkat kesadaran masyarakat tentang pentingnya investasi telah membaik. Namun, kenaikan jumlah investor ini juga harus dibarengi dengan pemahaman mengenai tata cara berinvestasi yang baik serta risiko yang bisa saja terjadi di pasar modal.

Investasi merupakan suatu komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini dengan harapan untuk mendapatkan manfaat di masa mendatang (Bodie, et.al., 2018:1). Investasi dapat berkaitan dengan penanaman sejumlah dana pada aset real seperti: tanah, emas, rumah dan aset real lainnya atau pada aset finansial seperti: deposito, saham, reksadana, obligasi dan surat berharga lainnya (Tandelilin, 2017:1). Investasi pada aset finansial dapat dilakukan di pasar modal. Pasar modal menurut Husnan & Pudjiastuti (2015) adalah pasar untuk berbagai instrumen keuangan (atau Sekuritas) jangka panjang yang bisa diperjual-belikan, baik dalam bentuk hutang (obligasi) ataupun modal sendiri (saham), baik yang diterbitkan oleh pemerintah, public authorities maupun perusahaan swasta. Saham adalah kertas yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan yang disertai dengan hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegangnya (Fahmi, 2012:85).

Tujuan seorang melakukan investasi adalah untuk mendapatkan keuntungan (*return*). *Return* adalah keuntungan yang diperoleh oleh individu atau organisasi dari hasil investasinya. Dalam keadaan pasar modal yang efisien, hubungan yang positif antara risiko dan keuntungan diharapkan akan terjadi (Husnan & Pudjiastuti, 2015). *Return* memiliki hubungan yang kuat dengan risiko dimana semakin tinggi risiko maka akan semakin tinggi keuntungannya, begitu juga sebaliknya. *Return* saham dapat diperoleh melalui yield atau dividen dan melalui capital gain atau selisih antara harga jual dengan harga belinya.

Seorang investor yang rasional akan melakukan analisis terlebih dahulu sebelum mengambil keputusan pembelian terhadap suatu saham. Analisis yang digunakan dapat berupa analisis fundamental maupun analisis teknikal. Analisis fundamental digunakan untuk menilai kinerja keuangan suatu perusahaan dalam memperoleh laba di masa depan. Sementara analisis teknikal digunakan untuk memperkirakan arah pergerakan saham melalui indikator-indikator teknikal. Perilaku perdagangan saham ini dapat menentukan pola perilaku harga saham pada pasar modal (Mayuni & Suarjaya, 2018). Perilaku harga pada saham akan menentukan seberapa besar *return* yang akan diterima oleh investor (Yongyoot, 2008) dalam (Mayuni & Suarjaya, 2018).

Pasar modal merupakan pasar bagi berbagai macam instrument keuangan yang dapat berupa hutang jangka pendek maupun jangka panjang dan juga saham perusahaan (Brigham & Houston, 2019:31). Dalam pasar modal Indonesia, terdapat lebih dari 700 (>700) perusahaan yang sahamnya dapat diperdagangkan oleh para investor. Perusahaan-perusahaan tersebut bergerak dibidangnya masing-masing, sehingga PT Bursa Efek Indonesia (BEI) mengelompokkan perusahaan secara sektoral sesuai dengan bidang usaha perusahaan tersebut, diantaranya adalah sektor *energy*, *basic materials*, *industrials*, *consumer non-cyclicals*, *consumer cyclicals* dan lainnya. Selain itu, BEI juga mengelompokkan perusahaan dalam bentuk indeks saham yang mencerminkan suatu pergerakan harga atas sekumpulan saham yang dipilih berdasarkan kriteria dan metodologi tertentu serta dilakukan evaluasi secara berkala. Diantara indeks saham yang diciptakan oleh BEI adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Indeks LQ-45, Jakarta Islamic Indeks (JII), Indeks

Saham Syariah Indonesia (ISSI) dan masih banyak yang lainnya. Salah satu tujuan BEI menciptakan indeks saham ini adalah sebagai proksi dalam mengukur dan membuat model pengembalian investasi (*return*), risiko sistematis dan kinerja yang disesuaikan dengan risiko, serta sebagai proksi untuk kelas aset pada alokasi aset.

Setiap sektor dalam pasar modal memiliki daya tariknya sendiri bagi setiap investor. Salah satu sektor yang menarik bagi investor adalah barang baku. Pemilihan sektor barang baku pada penelitian ini didasari oleh banyaknya bidang perusahaan yang tergabung didalamnya. Hal ini memungkinkan bagi investor untuk memilih perusahaan mana yang akan menerima investasinya. Selain itu sektor barang baku juga berisi perusahaan dengan nilai kapitalisasi pasar yang cukup tinggi dan memiliki likuiditas yang baik. Sektor *basic materials* atau barang baku berisikan perusahaan yang memproduksi produk atau jasa yang akan digunakan sebagai bahan baku bagi industri lain untuk diubah menjadi barang final. Industri lain yang bergantung pada barang baku yang dihasilkan pada perusahaan ini, memungkinkan perusahaan untuk terus beroperasi di masa depan. Perusahaan yang tergabung dalam sektor barang baku ini antara lain adalah perusahaan dengan produksi barang kimia, material konstruksi, pertambangan non energy dan produk kayu dan kertas.

Menurut Samsul (2015:200) faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham terdiri atas faktor makro dan faktor mikro. Faktor makro yaitu faktor yang berasal dari luar perusahaan, meliputi tingkat bunga umum domestik, tingkat inflasi, kurs valuta asing dan kondisi ekonomi internasional. Sementara faktor mikro yaitu faktor yang berasal dari dalam perusahaan itu sendiri, yang meliputi laba bersih persaham, nilai buku persaham, rasio utang terhadap ekuitas, dan rasio keuangan lainnya. Penelitian ini akan menggunakan rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *return on assets* (ROA), *leverage* yang diproksikan oleh *debt to equity ratio* (DER), kebijakan dividen diproksikan dengan *dividend payout ratio* (DPR) serta ukuran perusahaan (*size*) dan *book to market equity ratio*.

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Dalam penelitian ini, rasio profitabilitas diproksikan menggunakan rasio *return on asset*. *Return on asset* (ROA) merupakan rasio laba bersih untuk total aset dan memastikan tingkat pengembalian pada aset perusahaan (Brigham & Houston, 2019:119). Menurut Bodie et al., (2018:619) *return on asset* (ROA) dapat dilihat sebagai total pendapatan operasional perusahaan yang akan memberi tahu investor pendapatan yang diperoleh dan digunakan oleh perusahaan. Dengan meningkatnya ROA perusahaan, maka akan berdampak terhadap laba perusahaan dan *return* yang didapatkan akan semakin besar. Pernyataan ini diperkuat oleh penelitian yang dilakukan oleh Yulianto (2020), Ida dan Gede (2018), Ratna dan Noer (2018) yang menyimpulkan bahwa ROA berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Fakhri et al., (2020), Fadhlun et al., (2018) yang menyatakan bahwa ROA berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham.

Selain *profitability*, *leverage* juga salah satu rasio yang dapat digunakan untuk menganalisa *return* saham. *Leverage* mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya terhadap kreditur baik jangka pendek maupun jangka panjangnya. *Debt to equity ratio* (DER) yang memproksikan *leverage* merupakan perbandingan total hutang dengan total ekuitasnya. Struktur modal yang optimal dapat menggunakan hutang dan ekuitas atau modal sendiri. Penggunaan hutang yang tinggi dapat memberikan tingkat pengembalian atas ekuitas perusahaan meningkat, sehingga hal ini dapat berpengaruh positif terhadap *return* perusahaan. Namun, penggunaan hutang yang tinggi dan telah mencapai titik optimalnya dapat memberikan risiko bagi perusahaan mengalami *financial distress* atau kebangkrutan akibat gagal bayar hutang perusahaan. Sehingga, tingginya *leverage* perusahaan juga dapat memberikan pengaruh yang negatif terhadap *return* yang akan dihasilkan. Semakin tinggi *leverage* perusahaan dapat mempengaruhi minat investor untuk menanamkan modalnya. Pernyataan ini diperkuat oleh penelitian Ratna dan Noer (2018), Fakhri et al., (2020), Akhmad (2018) yang menyatakan bahwa DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Berbeda dengan penelitian lain yang

dilakukan oleh Fadhlun et al.,(2018), Sihombing et al., (2018) yang menyimpulkan bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Faktor lainnya yang dapat mempengaruhi *return* saham adalah kebijakan dividen. Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa datang (Sartono, 2014:281). Bagi seorang investor, kebijakan dividen dapat digunakan sebagai tolak ukur atau alasan untuk dapat menginvestasikan dananya pada perusahaan. Gordon (1963) dalam Brigham & Houston (2019:520) menyatakan bahwa investor lebih menyukai dividen tunai daripada capital gain karena mereka ingin meminimalisir risiko dari aliran dividen masa depan dan lebih memilih kebijakan dividen yang tinggi daripada capital gain yang sangat tidak pasti di masa depan. Perusahaan dengan kebijakan dividen yang tinggi dan konsisten dapat menarik banyak investor untuk menginvestasikan dananya karena berpeluang menambah *return* investasi yang akan diterima dari dividen tersebut. Pernyataan ini diperkuat oleh penelitian yang dilakukan Sinaga et al., (2020), Utami & Murwaningsari, (2017) yang menyatakan bahwa DPR berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Berbeda dengan penelitian lain yang dilakukan oleh Fitri (2017), Amri et al., (2020) serta Lucky & Yudowati (2021) yang menyatakan bahwa DPR tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Fama & French (1992) mempelajari peran dari beta pasar, ukuran perusahaan dan *book to market equity* pada *cross-section* tingkat pengembalian saham rata-rata yang kemudian dikenal dengan *Fama & French Three Factor Model*. Penelitiannya menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan dan *book to market equity ratio* mampu menjelaskan *cross-section* tingkat pengembalian saham rata-rata di NYSE, Amex dan saham NASDAQ periode 1963-1990. Penelitian yang dilakukan oleh Agbam et al. (2018) menyatakan bahwa ukuran perusahaan dan *book to market equity* memiliki pengaruh terhadap tingkat pengembalian saham di Bursa Efek Nigeria. Penelitian lain yang dilakukan oleh Darma et al. (2022) menemukan bahwa *size* dan *book to market equity ratio*

berpengaruh positif signifikan terhadap *excess return* portofolio saham di Indeks Kompas 100 BEI.

Ukuran perusahaan (*firm size*) merupakan ukuran besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dilihat dari total aset dan struktur modalnya. Ukuran perusahaan adalah rata-rata total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun. Dalam hal ini penjualan lebih besar daripada biaya variabel dan biaya tetap, maka akan diperoleh jumlah pendapatan sebelum pajak. Sebaliknya jika penjualan lebih kecil daripada biaya variabel dan biaya tetap maka perusahaan akan mengalami kerugian (Brigham & Houston, 2014:234). *Firm size* dapat diukur melalui logaritma natural dari total aset (\ln total aset). Total aset dijadikan sebagai indikator perusahaan karena sifatnya yang jangka panjang dibandingkan dengan penjualan. Semakin besar perusahaan maka akan semakin besar modal kerja yang digunakan dalam operasionalnya dan dapat berpotensi terhadap pendapatan perusahaan yang semakin besar. Ukuran perusahaan yang besar akan lebih mudah memperoleh dana tambahan di pasar modal apabila dibandingkan dengan perusahaan kecil. Hal ini dikarenakan investor akan lebih percaya terhadap perusahaan dengan pendanaan yang kuat karena memiliki kemungkinan yang kecil untuk bankrut atau pailit. Penelitian yang dilakukan oleh Adiwibowo (2018), Yustini et al. (2018) yang menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Book to market equity ratio merupakan rasio yang mencerminkan nilai perusahaan dengan cara membandingkan nilai buku ekuitas perusahaan dengan nilai pasar ekuitas perusahaan. Rasio ini juga dapat digunakan untuk mengetahui apakah suatu saham bernilai *overvalue* atau *undervalue*. Fama & French (1993) menyatakan perusahaan dengan *book to market equity* yang rendah dapat memberikan tingkat pengembalian rata-rata yang tinggi, sementara perusahaan dengan *book to market equity* yang tinggi cenderung tertekan dan pendapatannya rendah yang berdampak terhadap ekuitas perusahaan. Menurut Fama & French (1993) portofolio yang dibuat dengan memperhatikan tingkat risiko yang berkaitan dengan ukuran perusahaan dan *book to market ratio* mendapati variasi yang kuat pada tingkat

pengembaliannya. Penelitian yang dilakukan oleh Chui dan Wei (1998) menunjukkan bahwa *book to market equity ratio* dapat menjelaskan variasi *cross-sections return* saham yang diharapkan di tiga dari lima di Pasific Basin Emerging Market. Penelitian yang dilakukan oleh Agbam et al. (2018) menyatakan bahwa *book to market ratio* memberikan efek terhadap tingkat pengembalian saham di pasar saham Nigeria.

Berdasarkan penelitian terdahulu yang telah diuraikan, maka penulis tertarik untuk mengkaji dan melakukan penelitian kembali dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan dan *Book to market equity ratio* Terhadap *Return Saham* (Studi Empiris Pada Perusahaan Barang Baku yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016 - 2020)”.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah di uraikan, maka permasalahan yang dapat dirumuskan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah *return on assets* berpengaruh terhadap *return* saham?
2. Apakah *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap *return* saham?
3. Apakah *dividend payout ratio* berpengaruh terhadap *return* saham?
4. Apakah *firm size* berpengaruh terhadap *return* saham?
5. Apakah *book to market equity ratio* berpengaruh terhadap *return* saham?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah untuk menguji:

1. Pengaruh *return on assets* (ROA) terhadap *return* saham pada perusahaan sektor *basic materials*.
2. Pengaruh *debt to equity ratio* (DER) terhadap *return* saham pada perusahaan sektor *basic materials*.

3. Pengaruh *dividend payout ratio* (DPR) terhadap *return* saham pada perusahaan sektor *basic materials*.
4. Pengaruh *firm size* terhadap *return* saham pada perusahaan sektor *basic materials*.
5. Pengaruh *book to market equity ratio* terhadap *return* saham pada perusahaan sektor *basic materials*.

1.4 Manfaat Penelitian

Nantinya hasil dari penelitian diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Manfaat Teoretis

Dapat digunakan sebagai sumber informasi ilmiah bagi penelitian yang berkaitan dengan pengaruh profitabilitas, *leverage*, kebijakan dividen, ukuran perusahaan dan *book to market equity ratio* terhadap *return* saham.

2. Manfaat Praktis

- a. Bagi Perusahaan

Penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam upaya pengelolaan kinerja keuangan perusahaan dimasa depan.

- b. Bagi Akademik

Penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan rujukan dan perbandingan dalam mencari ide dan gagasan baru yang berkaitan dengan *return* saham.

- c. Bagi Investor

Penelitian ini dapat digunakan sebagai masukan dan bahan pertimbangan dalam melakukan pengambilan keputusan investasi sebagai sumber untuk memprediksi *return* saham.