

# BAB I PENDAHULUAN

## 1.1 Latar Belakang Masalah

Perubahan ekonomi makro di Indonesia tentu akan mempengaruhi ekonomi nasional dan seluruh industri. Laporan keuangan juga yang dipublikasikan dianggap memiliki arti penting dalam menilai suatu perusahaan. Pernyataan ini ditegaskan oleh Lev dan Thiagarajan yang mengatakan bahwa analisis terhadap laporan keuangan yang merupakan informasi akuntansi ini dianggap penting dilakukan untuk memahami informasi yang terkandung dalam laporan keuangan tersebut. (fahmi, 2015: 21). Bagi investor sendiri kandungan informasi tersebut dapat dipergunakan dalam melakukan investasi di pasar modal. Diantara instrumen pasar modal di atas yang paling populer adalah saham (Hadi :2013).

Pada sisi yang lain, saham merupakan instrument investasi yang banyak dipilih para investor karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik. Menurut investor daily indonesia (2017) dari sisi return, investasi saham di Bursa Efek Indonesia (BEI) juga mencatatkan potensi keuntungan tertinggi mencapai 13,9% year to date (ytd). Ekonom dari Universitas Indonesia (UI) Budi Frensidy mengatakan, pasar saham menjadi alternatif investasi yang paling menguntungkan di Indonesia. Selain memiliki potensi imbal hasil (return) yang tinggi, investasi di pasar saham diuntungkan dengan sistem perpajakan RI yang propasar.

Gambar Grafik 1.1 Pergerakan IHSG



Sumber : [www.bareksa.com](http://www.bareksa.com)

Berdasarkan grafik 1.1 diatas terlihat bahwa naik turunnya IHSG di Indonesia mengalami fluktuasi, baik secara fundamental maupun secara teknikal. Terlihat bahwa IHSG pada awal tahun 2018 meningkat dilevel tertinggi kemudian bergerak terus secara fluktuatif dimana IHSG terus melemah bahkan menghapus peningkatan sepanjang awal 2018. Berdasarkan riset PT Mirae Asset Sekuritas Indonesia, pada periode 2009-2017 imbal hasil indeks sektor konsumen selalu lebih baik dibandingkan IHSG. Pada 2015 ketika IHSG merosot 12,1%, indeks

sektor konsumen hanya turun 5,2%. Hal ini menunjukkan bahwa imbal hasil (return) yang diberikan saham-saham sektor konsumen tahun ini merupakan yang terburuk dalam satu dekade terakhir. Sedangkan bila dilihat dari awal tahun desember 2014 hingga desember 2018 IHSG dari 5.226,95 menjadi 6.194,5 itu artinya ada peningkatan sekitar 967,55 dimana investor cukup percaya menanam sahamnya di Indonesia. Melihat data tersebut bahwa peranan informasi menjadi penting bagi investor dalam pengambilan keputusan. Tekanan terhadap indeks saham sektor konsumen diprediksi masih berlanjut. Menurut konsensus analis, return on equity (ROE) indeks sektor konsumen tahun 2018 diprediksi sebesar 21,3%, lebih rendah dibandingkan 2017 sebesar 22,1%. Adapun rata-rata pertumbuhan penjualan emiten sektor konsumen pada 2018 diprediksi sebesar 8,6% dan untuk 2019 sebesar 8,8%. Angka pertumbuhan penjualan ini lebih rendah dibandingkan rata-rata pertumbuhan pada periode 2011-2017 sebesar 11,2%.

Menurut Director of Capital Markets Mirae Asset Sekuritas Taye Shim, perlambatan di sektor konsumen disebabkan siklus ekonomi makro di Indonesia kurang bergairah. Pelaksanaan Pemilu Presiden pada 2019 juga diestimasi tidak akan mendorong konsumsi masyarakat sebesar yang diperkirakan sebelumnya. Indeks kepercayaan konsumen tidak menunjukkan perbaikan sebelum tahun Pemilu. Penurunan indeks selama setahun tak bisa dilepaskan dari sejumlah katalis negatif baik dari dalam negeri seperti pertumbuhan ekonomi Indonesia yang belum beranjak dari 5%, depresiasi nilai tukar rupiah, defisit neraca perdagangan, hingga sentimen luar negeri seperti perang dagang dan kenaikan Fed Funds Rate (FFR) bank sentral AS. Menurut (Darmadji dan Fakhruddin: 2011;149) Analisis fundamental merupakan salah satu cara untuk melakukan penilaian saham dengan mempelajari atau mengamati berbagai indikator yang terkait dengan kondisi makro ekonomi dan kondisi industri suatu perusahaan hingga berbagai indikator keuangan dan manajemen perusahaan. Dengan demikian, analisis fundamental merupakan analisis yang berbasis pada berbagai data riil untuk mengevaluasi atau memproyeksi nilai suatu saham.

Dalam mengambil keputusan investor mempertimbangkan nilai yang mencerminkan nilai saham sebenarnya, salah satunya adalah nilai intrinsik atau nilai fundamental. (Jogiyanto: 2017) mendefinisikan nilai fundamental sebagai nilai seharusnya dari suatu saham. Analisis fundamental yang dilakukan dalam penelitian ini meliputi *dividen payout ratio*, *return on equity*, dan *investment opportunity set*. Perusahaan pada sektor Consumer Goods sebagai salah satu indikator pergerakan saham di BEI yang dapat dijadikan acuan untuk menilai kinerja perdagangan saham. Hal ini dikarenakan saham perusahaan Consumer Goods yang paling tahan dengan krisis moneter atau ekonomi, di bandingkan dengan sektor lain karena dalam kondisi apapun sebagian perusahaan Consumer Goods mampu menghasilkan keuntungan yang cukup besar sehingga dapat menarik perhatian investor untuk berinvestasi di perusahaan Consumer Goods. Tetapi menariknya BEI mencatat pergerakan indeks saham sektor industri

consumer goods mengalami penurunan sejak awal tahun 2018 hingga akhir pekan sebesar 19,16%, menjadi sektor saham dengan penurunan terdalam. Dengan fenomena tersebut para investor dan calon investor pasti akan memperhatikan kebijakan dividen perusahaan. Besarnya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham ditentukan dengan presentase yang disebut “*Dividen Payout Ratio*”.

Gambar Grafik 1.2 Pergerakan DPR dan Harga Saham  
Tahun 2014 – 2018



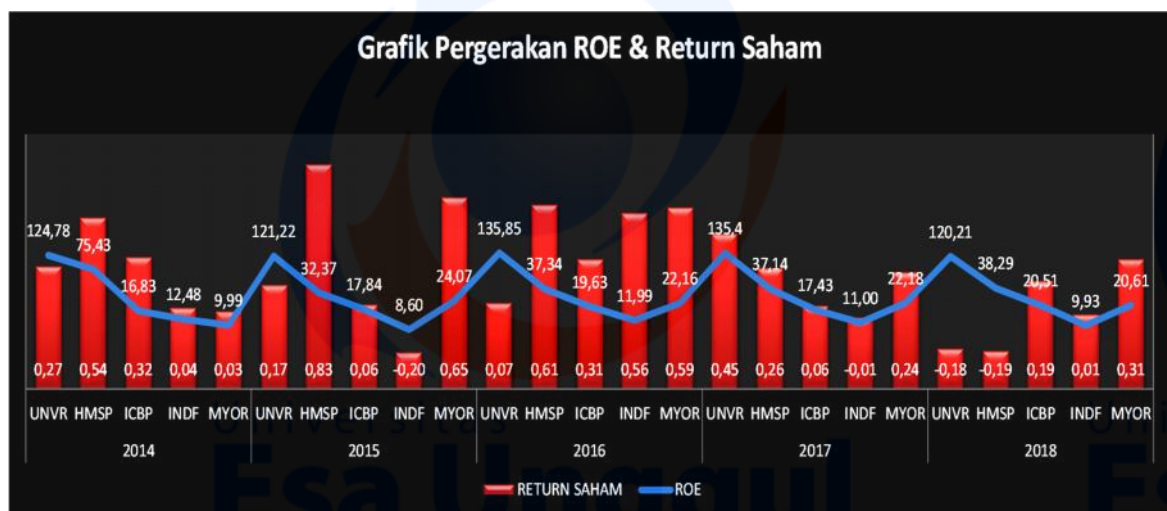
Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Berdasarkan grafik diatas tahun 2014-2018, terlihat bahwa HMSP mencatatkan rata-rata *pay out ratio* tertinggi sebesar 118,21% pada tahun 2015, DPR yang tinggi akan menunjukkan bahwa tingkat pembagian laba yang dilakukan perusahaan juga tinggi sehingga akan meningkatkan minat investor untuk membeli saham perusahaan karena akan memperoleh dividen yang tinggi. Semakin tinggi nilai dividen yang diberikan kepada pemegang saham maka semakin tinggi pula laba persaham yang dihasilkan oleh perusahaan dan pada akhirnya juga akan meningkatkan harga saham di pasar modal yang juga berakibat pada peningkatan return saham. Sedangkan berbanding terbalik dengan MYOR yang mencatat *pay out ratio* terendah sebesar 11,93% pada tahun yang sama yaitu tahun 2015. Terjadi fenomena pada INDF dan ICBP tahun 2015 dimana pada tahun sebelumnya return saham 0,04% dan 0,32% dengan dividen payout ratio sebesar 33,17% dan 43,84% mengalami penurunan return saham menjadi -0,20% dan 0,06% tetapi DPR-nya meningkat cukup signifikan sebesar 67,62% dan 45,17%. Dengan demikian terlihat bahwa adanya ketidakjelasan hubungan yang dimana secara teori memiliki hubungan positif tetapi ternyata melihat data diatas pergerakannya berbanding terbalik dari teori.

Pada penelitian terdahulu diperoleh perbedaan hasil mengenai hubungan *dividen payout ratio* dengan return saham dimana menurut Dwiki, Norita, Dan Dedik (2017) hasil penelitiannya menunjukkan secara parsial simultan Kebijakan Dividen (DPR) tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Didukung oleh Muhammad Luthfiyanto & Deannes Isyuardhana (2019) Berdasarkan hasil penelitian, variabel *Dividend Payout Ratio* memiliki nilai probabilitas sebesar 0,0739 atau lebih besar dari tingkat signifikansi sebesar 0,05 sehingga

dapat disimpulkan variabel *Dividend Payout Ratio* tidak berpengaruh terhadap *Return* saham. Bertentangan dengan hipotesis Yesita, Laili, Dan Widia (2019) Berdasarkan hasil penelitian diketahui bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Return Saham merupakan sebuah indikator bagi investor untuk berinvestasi pada sebuah perusahaan tertentu. Tingkat return saham yang tinggi menunjukkan kinerja keuangan yang bagus pada sebuah perusahaan. Return yang diterima oleh seorang investor yang melakukan investasi tergantung dari instrumen investasi yang dibelinya atau ditransaksikan. Untuk mendapatkan return yang diharapkan dalam investasi maka investor perlu melihat kinerja keuangan perusahaan-perusahaan yang akan diinvestasikan. Kinerja keuangan dapat dilihat dari rasio-rasio keuangan seperti rasio profitabilitas, solvabilitas, dan likuiditas. Ryan Filbert (2018) berpendapat bahwa Rasio yang paling penting dalam menganalisis sebuah perusahaan adalah ROE (*Return on Equity*).

Gambar Grafik 1.3 Pergerakan ROE dan Return Saham Tahun 2014 – 2018



Sumber :[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Berdasarkan Grafik 1.3 dari data diatas menunjukkan bahwa ROE dan Return Saham pada beberapa sektor perusahaan consumer goods mengalami trend yang fluktuatif dan beberapa sektor lainnya mengalami peningkatan dan penurunan. Terlihat bahwa return saham yang tinggi diperoleh HMSP pada tahun 2015 dibanding tahun sebelum dan setelahnya yaitu sebesar 0,83% dengan ROE 32,37%. Tetapi ROE mengalami peningkatan dibanding tahun 2015 yaitu ditahun 2014 sebesar 75,43% dengan return saham 0,54% lebih menurun dibanding tahun 2015. (kasmir 2016: 204) mengatakan bahwa semakin tinggi ROE maka semakin baik, artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat, demikian pula sebaliknya semakin rendah ROE maka semakin buruk, ini menunjukkan posisi pemilik perusahaan semakin lemah walaupun harga saham meningkat. Dari fenomena



diatas adanya ketidakjelasan antara teori, dimana teori megatakan Nilai ROE yang semakin meningkat menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik. Kondisi seperti ini akan menjadi daya tarik tersendiri untuk tetap menanamkan sahamnya dan calon investor untuk menanamkan sahamnya ke dalam perusahaan tersebut. Hal ini akan mendorong peningkatan harga saham yang pada akhirnya akan meningkatkan return saham. Penelitian terdahulu menurut Hakim dan Dirvi (2019) menyatakan bahwa *Return On Equity* berpengaruh Positif terhadap Return Saham. Sependapat dengan penelitian Natasya (2018) menunjukkan Return on Equity (ROE) berpengaruh secara signifikan positif terhadap return saham perusahaan pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini berarti semakin tinggi ROE, maka return saham yang dapat diperoleh investor juga akan semakin tinggi. penelitian ini tidak didukung Melisa dan Ibnu (2019) bahwa *Return on Equity* (ROE) tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Dengan demikian ROE seringkali jadi pegangan bagi investor yang ingin meraih keuntungan dari berinvestasi pada suatu saham, meski begitu analis menilai tak semua saham dengan ROE tinggi itu menarik untuk investasi. Jika ROE mengalami pertumbuhan dimasa datang, hal ini akan menunjukkan prospek kinerja perusahaan yang baik karena adanya potensi peningkatan keuntungan yang akan diperoleh perusahaan, inilah yang dikatakan dengan *Investment Opportunity Set* (IOS). Menurut Myers (1977) menyatakan bahwa IOS merupakan nilai sekarang pilihan perusahaan untuk membuat investasi dimasa mendatang. IOS juga dapat digunakan untuk mengetahui nilai aset dan nilai perusahaan dimasa depan. Menurut Hartono jogiyanto (2017), IOS menggambarkan tentang luasnya kesempatan atau peluang investasi bagi suatu perusahaan. Proksi IOS bervariasi bentuknya dan diklasifikasi salah satunya Proksi IOS berdasarkan harga (*price-based proxies*). Proksi IOS berdasarkan harga (*price-based proxies*).

IOS berdasarkan harga merupakan proksi yang menyatakan bahwa prospek pertumbuhan perusahaan sebagian dinyatakan dalam harga pasar. IOS yang didasari pada harga yang terbentuk merupakan rasio sebagai suatu aktiva yang dimiliki dan nilai pasar perusahaan. Kallapur & Trombley (1999) dalam penelitian indah martati (2011), menyatakan dalam penelitiannya bahwa proksi *IOS* dibagi menjadi tiga proksi, yaitu: Proksi *IOS* berdasar harga, Proksi *IOS* berdasar Investasi, dan Proksi *IOS* berdasar Varian. Menurut Hartono jogiyanto (2017 ) return adalah hasil yang diperoleh dari investasi. Return saham menjadi salah satu faktor dilihat dalam investasi begitu juga dengan risikonya, keputusannya ini bisa menggambarkan apakah perusahaan tersebut akan mengambil keputusan take adverse atau take risk . Jadi return saham itu penting untuk penilaian para investor yang ingin berinvestasi pada perusahaan. Karena itu investor perlu mengetahui faktor-faktor apa yang mempengaruhinya seperti, investement risk dan Investment Opportunity Set.

Gambar Grafik 1.4 Pergerakan IOS dan Return Saham Tahun 2014 – 2018



Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Berdasarkan grafik *investment opportunity set* dengan return saham diatas mengalami fluktuasi, Pada tahun 2015, ketika return saham mengalami penurunan IOS mengalami kenaikan terlihat pada perusahaan UNVR, HMSP dan MYOR. Perusahaan yang memiliki kesempatan investasi tinggi adalah UNVR yaitu di tahun 2017 dengan return saham sebesar 0,45% dan IOS sebesar 23,29% . Sedangkan ditahun yang sama perusahaan MYOR mengalami kebalikan yaitu memiliki kesempatan investasi rendah sebesar 0,51% sepanjang tahun 2014-2018 dengan return saham 0,24%.

Menurut nuke dan holiawati (2019) dalam penelitiannya menyatakan *Investment Opportunity Set* yang diprosikan dengan MBVA berpengaruh dan signifikan terhadap *return* saham. Menurut Dian dan M. Safiq (2019) juga menunjukkan bahwa *investment opportunity set* berpengaruh positif terhadap *return* saham. Tidak sependapat dengan Benny (2015) menunjukkan bahwa *Investment Opportunity Set* (IOS) berdasarkan proksi yang digunakan (*price earning ratio*) dalam penelitian ini tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Kesempatan investasi memberikan sinyal positif terhadap pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang. Esensi pertumbuhan adalah adanya kesempatan investasi di masa datang yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Prospek perusahaan yang sedang bertumbuh bagi investor merupakan suatu prospek yang menguntungkan, karena investasi yang ditanamkan diharapkan akan memberikan return yang tinggi.

Berdasarkan penjelasan latar belakang yang telah diuraikan, maka peneliti tertarik untuk menyusun tesis dengan judul **Pengaruh Dividen Payout Ratio (DPR), Return on Equity (ROE), dan Investment Opportunity Set (IOS) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Consumer Goods Yang Terdaftar Pada Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2014-2018.**

## 1.2 Identifikasi Masalah

Dari uraian latar belakang diatas, maka identifikasi permasalahan dari penelitian ini adalah ;

- a. Adanya faktor internal dan eksternal yang mempengaruhi fluktuasi return saham
- b. Investor mngharapkan stabilnya return saham dan mempunyai pola pergerakan meningkat
- c. Adanya fluktuasi return saham dari waktu ke waktu yang akan mempengaruhi perusahaan dan minat para investor
- d. Adanya hasil penelitian terdahulu belum konsisten sehingga dilakukan penelitian lebih lanjut mengenai pengaruh *Dividen Payout Ratio* (DPR), *Return on Equity* (ROE), dan *Investment Opportunity Set* (IOS) Terhadap Return Saham.

## 1.3 Batasan Masalah

Penelitian ini hanya menguji pengaruh dari faktor internal perusahaan yang menekankan pada aspek kinerja keuangan perusahaan yang di proksikan dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR), *Return on Equity* (ROE) dan *Investment Opportunity Set* (IOS) di dalam mempengaruhi Return Saham. Dalam penelitian ini menggunakan perusahaan Consumer Goods periode 2014-2018

## 1.4 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah tersebut dapat dirumuskan permasalahan sebagai berikut :

1. Apakah *Dividen Payout Ratio* secara parsial berpengaruh terhadap Return Saham ?
2. Apakah *Return on Equity* secara parsial berpengaruh terhadap Return Saham ?
3. Apakah *Investment Opportunity Set* secara parsial berpengaruh terhadap Return Saham ?
4. Apakah *Dividen Payout Ratio*, *Return on Equity* , dan *Investment Opportunity Set* secara simultan berpengaruh terhadap Return Saham ?

## 1.5 Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mencapai sasaran dari isu penelitian dari pengaruh *Dividen Payout Ratio* (DPR), *Return on Equity* (ROE), dan *Investment Opportunity Set* (IOS) Terhadap Return Saham yang diharapkan mampu menjelaskan :

1. Pengaruh *Dividen Payout Ratio* secara parsial berpengaruh terhadap Return Saham.

2. Pengaruh *Return on Equity* secara parsial berpengaruh terhadap Return Saham.
3. Pengaruh *Investment Opportunity Set* secara parsial berpengaruh terhadap Return Saham.
4. Pengaruh *Dividen Payout Ratio*, *Return on Equity*, dan *Investment Opportunity Set* secara simultan berpengaruh terhadap Return Saham.

### 1.6 Manfaat Penelitian

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, permasalahan, serta tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi pihak yang berkepentingan, manfaat penelitian ini dilakukan baik dari manfaat secara teoritis maupun secara praktis :

1. Penelitian ini diharapkan menambah pengetahuan dan berdampak pada pengembangan ilmu ekonomi secara umum, khususnya dalam bidang akuntansi keuangan dan analisis kinerja keuangan perusahaan yang memeperjelas teori – teori yang bermanfaat dalam informasi akuntansi. Penelitian ini juga diharapkan dapat menjadi informasi, baik teoritis maupun empiris kepada pihak-pihak yang akan melakukan penelitian mengenai *Dividen Payout Ratio* (DPR), *Return on Equity* (ROE), dan *Investment Opportunity Set* (IOS) terhadap Return Saham pada perusahaan Manufaktur dalam sektor *Consumer Goods* di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2014-2018.
2. Penelitian ini dapat memberikan informasi yang lebih baik kepada investor sehingga dapat menjadi pertimbangan dalam pengambilan keputusan untuk menentukan kegiatan dan penentuan pilihan investasi. Serta diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam menjelaskan secara praktis tentang adanya harga saham atau return saham, selain itu hasil penelitian ini dapat dijadikan informasi bagi investor dalam mengambil keputusan investasi di pasar saham sehingga dapat memperoleh keuntungan yang optimal dengan pertimbangan harga saham yang di pengaruhi oleh faktor – faktor fundamental.