

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1. Latar Belakang Masalah

Perkembangan pasar modal saat ini menunjukkan perkembangan yang sangat penting bagi perekonomian Indonesia. Hal ini terjadi karena semakin meningkatnya minat masyarakat untuk berinvestasi di pasar modal. Berkembangnya pengetahuan masyarakat tentang pasar modal dan jumlah perusahaan yang terdaftar di pasar modal yang semakin banyak serta dukungan pemerintah melalui kebijakan berinvestasi. Pasar modal sangat diperlukan kehadirannya dalam menjalankan peranan memobilisasi dana untuk pembangunan. Menurut Pakarti dan Anoraga (2017) negara yang telah berkembang mengusahakan kehadiran pasar modal. Industri tekstil merupakan salah satu industri tertua dan paling strategis di Indonesia. Selain kebutuhan ragam fashion yang terus berkembang, jumlah penduduk Indonesia yang cukup besar menjadi beberapa faktor bagi tumbuh kembangnya industri ini. Industri tekstil Indonesia berkembang baik di sektor hulu maupun hilir. Dari bahan baku hingga tahapan finishing dan menciptakan rantai pasokan yang sangat efisien. Menurut Asosiasi Pertekstilan Indonesia (API), Indonesia telah berhasil memosisikan dirinya sebagai pasar produksi alternatif untuk merek fashion dunia dan termasuk dalam 10 besar negara eksportir tekstil dan garmen

Pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjual belikan sekuritas (Eduardus, 2010). Dengan demikian pasar modal dapat diartikan

sebagai pasar untuk memperjual belikan sekuritas yang pada umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham obligasi. Bursa efek merupakan arti dari pasar modal secara fisik. Pasar modal memilk peranan yang sangat penting dalam meberikan kesempatan untuk investor untuk mendapatkan hasil (return) yang diharapkan. Keadaan tersebut akan mendorong emiten untuk memenuhi keinginan para investor untuk memperoleh hasil yang diharapkan. Jadi, pasar modal menciptakan peluang bagi perusahaan (emiten) untuk memuaskan keinginan para investor melalui kebijakan deviden dan stabilitas harga sekuritas yang relative normal. Pemuasan yang diberikan kepada pemegang saham tercermin dalam harga sekuritas. Pasar modal memilki peran penting dalam kegiatan ekonomi di suatu negara. Terutama di negara–negara yang menganut sistem ekonomi pasar, pasar modal telah menjadi salah satu sumber kemajuan ekonomi karena pasar modal dapat menjadi sumber dana alternative bagi perusahaan. Salah satu kelebihan pasar modal adalah kemampuannya menyediakan modal dalam jangka panjang dan tanpa batas. Dengan demikian, untuk mebiayai investasi pada proyek-proyek jangka panjang dan memerlukan modal yang besar, sudah selayaknya pengusaha menggunakan dana–dana dari pasar modal.

Investasi pada hakikatnya merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan unuk memperoleh keuntungan dimasa mendatang (Tandelilin, 2010). Menurut Hartono (2013) menyatakan bahwa investasi merupakan penundaan konsumsi sekarang untuk dimasukkan ke aktiva produktif selama periode waktu tertentu. pihak yang melakukan kegiatan

investasi biasanya disebut dengan investor. Investasi dapat dilakukan melalui sarana yang beragam salah satunya dengan berinvestasi di pasar modal. Seorang investor membeli saham saat ini dengan harapan memperoleh keuntungan dari kenaikan harga saham ataupun sejumlah diviiden dimasa mendatang. Investasi dapat dikelompokan berdasarkan jenisnya mejadi dua bagian yaitu investasi langsung dan investasi tidak langsung. Investasi langsung adalah investasi pada asset atau fakor produksi untuk melakukan usaha. Investasi langsung dapat disebut dengan investasi pada sektor rill, atau investasi yang jelas wujudnya dan mudah dilihat, diukur dampaknya terhadap masyarakat secara keseluruhan. Investasi tidak langsung adalah investasi bukan pada asset atau faktor produksi, tetapi pada asset keuangan seperti, deposito, surat berharga (saham/ obligasi, commercial paper, reksa dana dan lainnya). Investasi tidak langsung bertujuan untuk mendapatkan manfaat dimasa mendatang.

Investor melakukan penilaian dengan baik terhadap emiten sebelum melakukan pembelian saham. Investor menanamkan dananya pada sekuritas di pasar modal bertujuan untuk memperoleh return (tangka pengembalian) yang paling tinggi dengan resiko tertentu atau investasi yang menawarkan return tertentu pada tingkat resiko terendah (Tandelilin, 2010). Investor akan bebrinvestasi pada perusahaan yang memiliki arus kas yang baik, sehingga dapat dikatakan bahwa informasi arus kas merupakan informasi penting yang dibutuhkan investor untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas bagi investor, maupun untuk membayar kewajiban perusahaan yang jatuh tempo serta kegiatan operasional sehari hari.

Menurut Tandelilin (2010) return merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinteraksi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor dalam menanggung resiko atas investasi yang telah dilakukannya. Secara singkat return merupakan keuntungan yang diperoleh investor dari dana yang telah ditanamkan pada suatu investasi. Tandelilin (2010) menyatakan bahwa sumber return investasi terdiri dari dua komponen utama yaitu yield dan capital gain. Yield merupakan komponen return yang mencerminkan aliran kas atau pedapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi. Jika investor membeli saham, yield ditunjukkan oleh besarnya dividen, sedangkan capital gain merupakan kenaikan (penurunan) harga suatu saham yang bisa memberikan keuntungan (kerugian) bagi investor. Fluktuasi harga saham yang tinggi dan dividen yang tidak selalu dibayarkan oleh emiten menyebabkan adanya fluktuasi return atas saham. Fluktuasi return yang tinggi membawa resiko yang tinggi bagi investor. Investor juga tidak dapat secara pasti mengetahui resiko apa yang akan diterimanya dalam melakukan suatu investasi. Calon investor yang rasional keputusan investasi saham harus didahului oleh suatu proses analisis terhadap faktor-faktor yang diperkirakan akan mempengaruhi return saham. Analisis tersebut adalah analisis teknikal dan fundamental. Analisis teknikal adalah teknik untuk memprediksi arah pergerakan harga saham dan indikator pasar saham lainnya berdasarkan data historis seperti informasi harga (Tandelilin, 2010). Analisis fundamental yaitu analisis untuk menghilangkan nilai intrinsik saham.

Analisis fundamental merupakan metode penilaian saham untuk menghitung nilai intrinsik saham dengan menguji beberapa faktor yang mempengaruhi yakni, faktor makroekonomi serta faktor internal perusahaan (Suresh, 2013). Tandelilin (2010) menyatakan analisis fundamental merupakan analisis saham yang dilakukan dengan mengestimasi nilai intrinsik saham berdasar informasi fundamental yang telah dipublikasikan perusahaan (seperti laporan keuangan, perubahan deviden dan lainnya) untuk menentukan keputusan menjual atau membeli saham. Analisis fundamental mencari hubungan antara harga saham dengan kondisi perusahaan, dengan kata lain saham mewakili nilai perusahaan. Analisis fundamental berkaitan dengan analisis laporan keuangan perusahaan yang merupakan cerminan dari kinerja perusahaan. Analisis fundamental merupakan salah satu cara untuk mengetahui prospek perusahaan di masa mendatang. Analisis fundamental mencoba untuk memprediksikan harga saham dimasa yang akan datang dengan mengestimasi nilai faktor fundamental, sehingga dapat digunakan untuk menghitung return saham.

Selain untuk mengestimasi nilai-nilai faktor fundamental melalui rasio keuangan, investor pada umumnya juga memperhatikan kebijakan deviden perusahaan. Hal ini karena tujuan investor berinvestasi di pasar modal selain untuk mendapatkan tingkat pengembalian yang tinggi melalui capital gain, tetapi juga untuk mendapatkan deviden dari perusahaan dimana investor menanamkan modalnya. Suatu kenaikan deviden biasanya merupakan sinyal kepada para investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan suatu penghasilan yang baik deviden dimasa mendatang. Dalam

signaling theory, sinyal tersebut memicu reaksi pasar karena adanya pandangan positif terhadap investor kepada perusahaan dimasa mendatang yang dapat berupa perubahan harga saham. Kebijakan deviden memberikan informasi mengenai kinerja dan performa perusahaan, sehingga perusahaan memiliki kebijakan sendiri untuk membayarkan dividennya. Kebijakan dividen perusahaan dapat dilihat dari rasio pembayaran dividen. Rasio pembayaran dividen (devidend payout ratio) menentukan jumlah laba yang ditahan dalam perusahaan sebagai sumber pendanaan. Menahan laba saat ini dalam jumlah yang lebih besar dalam perusahaan berarti lebih sedikit juga uang yang tersedia bagi pembayaran dividen saat ini. Maka aspek utama dari kebijakan dividen adalah menentukan alokasi laba yang tepat antara pembayaran dividen dengan penambahan laba ditahan perusahaan (John .M, 2010)

Pembagian dividen merupakan permasalahan yang rumit dalam perusahaan karena menyangkut kepentingan antara pemegang saham dan manajemen perusahaan. Pemegang saham menginginkan agar pembagian dividen dibagikan sebesar-besarnya sedangkan pihak manajemen perusahaan menginginkan laba perusahaan ditahan guna untuk melakukan investasi kembali. Untuk mengatasi hal itu maka manajemen perlu melakukan pengawasan dan mensejajarkan kepentingan pihak manajemen dengan pihak pemegang saham, salah satunya dengan cara pembagian dividen kas. Pembagian dividen meningkat tiap periodenya akan sulit dicapai perusahaan karena keuntungan yang didapat perusahaan tidak selalu mengalami peningkatan melainkan adanya fluktuasi. Salah satu sektor industri yang

mengalami fluktuasi dalam pembagian dividen tetapi memiliki rata-rata pembagian dividen yang tinggi setiap periodenya adalah sektor industri manufaktur.

Menurut Mamduh (2014) terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan deviden perusahaan, salah satunya adalah likuiditas dan profitabilitas perusahaan. Perusahaan menunjukkan jumlah laba ditahan yang besar dalam neraca tidak berarti kas tersedia untuk pembayaran dividen. Posisi perusahaan saat ini dalam asset lancar termasuk kas pada dasarnya independen atas laba ditahan. Secara historis, perusahaan dengan laba ditahan yang besar berhasil dalam mengumpulkan kas dari kegiatan operasi. Tetapi jika dana ini tidak diinvestasikan kembali dalam perusahaan untuk periode pendek atau digunakan untuk membayar utang yang jatuh tempo, maka perusahaan akan sangat untung dan tetap tidak memiliki kas. Dividen dibayarkan dengan kas, dan tidak dengan laba yang ditahan sehingga perusahaan harus memiliki kas tersedia untuk pembayaran deviden. Maka posisi likuiditas sangat berpengaruh atas kemampuannya dalam membayar deviden. Salah satu rasio yang dapat menghitung tingkat likuiditas perusahaan adalah curren ratio (CR). Menurut Abdul (2013) curren ratio merupakan perbandingan antara aktiva lancar dengan utang lancar. Aktiva lancar adalah aktiva yang dapat diubah menjadi kas yang meliputi kas, piutang, persediaan, surat berharga. Curren ratio menunjukkan kesanggupan perusahaan dalam membayar uang jangka pendek.

Perusahaan yang mempunyai aliran kas dan profitabilitas yang baik bisa membayar deviden atau meningkatkan deviden. Hal yang sebaliknya

akan terjadi jika aliran kas tidak baik. Profitabilitas perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Salah satu rasio yang dapat digunakan untuk mengukur profitabilitas perusahaan adalah Return On Equity (ROE) dan Return On Asset (ROA). Return on equity mencerminkan pengaruh dari seluruh rasio lain dan merupakan ukuran kinerja tunggal yang terbaik dilihat dari kaca mata akuntansi. Investor pasti menyukai nilai ROE yang tinggi, dan ROE yang tinggi memiliki korelasi yang positif dengan harga saham yang tinggi. Namun ada beberapa faktor lain yang terlibat, leverage keuangan umumnya akan meningkatkan ROE tetapi juga akan meningkatkan resiko perusahaan, yang disukai oleh investor. Jadi jika ROE yang tinggi diperoleh melalui penggunaan utang dalam jumlah yang sangat besar, maka harga saham kemungkinan akan lebih rendah dari pada yang seharusnya dengan utang yang lebih sedikit dan ROE yang lebih rendah. Sedangkan ROA menggambarkan kinerja perusahaan berdasarkan kemampuan perusahaan dalam mendaya gunakan jumlah asset yang dimiliki. ROA yang semakin bertambah menggambarkan kinerja perusahaan yang semakin baik dan para pemegang saham akan mendapatkan keuntungan dari deviden yang diterima semakin meningkat, atau semakin meningkatnya harga maupun return saham (Dianata Eka Putra, 2013). Namun dengan adanya teori tersebut adanya perbedaan dalam penelitian yang dilakukan sebelumnya. Dalam penelitian yang diadakan Hubble (2010) menunjukkan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap return saham sedangkan Minar Simanungkalit (2010) hasil uji F menunjukkan bahwa ROA berpengaruh secara signifikan terhadap return saham. Dari kedua penelitian yang sudah dilakukan tersebut ternyata

profitabilitas perusahaan menunjukkan hasil yang berbeda-beda, sedangkan teori yang mendasari menyatakan semakin tinggi ROA berarti kinerja perusahaan semakin baik dan return saham semakin tinggi, sehingga masih muncul permasalahan penelitian tentang bagaimana pengaruh ROA terhadap return saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Ahmad Sandy dan Nur Fadrih Asyik (2013) menunjukkan bahwa CR dan ROE tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Di dalam CR terdapat kas yang digunakan untuk pembayaran dividen. Meski demikian, besarnya CR tidak dipengaruhi oleh kasnya saja namun juga dipengaruhi oleh akun lainnya seperti piutang dan persediaan. ROE digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba berdasarkan modal saham tertentu dan merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham. Akan tetapi rasio ini tidak memperhitungkan dividen maupun capital gain untuk pemegang saham, karena rasio ini bukan mengukur return pemegang saham sebenarnya. Besarnya ROE lebih dipengaruhi oleh ROA dan leverage perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian sebelumnya ditemukan kesenjangan antara teori dan kenyataan. Hasil penelitian mengenai pengaruh CR dan ROE terhadap kebijakan dividen tidak konsisten. Sementara itu penelitian yang dilakukan Ari Anggarani Winadi Prasetyoning Tyas (2010) menunjukkan bahwa CR berpengaruh positif terhadap return saham, ROA berpengaruh berpengaruh positif terhadap return saham dan ROE tidak berpengaruh terhadap return saham. Ketidak konsistenan tersebut membuat saya tertarik untuk menguji kembali pengaruh ROE, ROA dan CR baik terhadap kebijakan

dividen maupun return saham. Sehingga saya mengambil judul Pengaruh Return On Equity, Curren Ratio dan Return On Asset Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Return Saham Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Tekstil dan Garmen yang Terdaftar di BEI Tahun 2017 – 2019.

## 1.2. Rumusan Masalah

1. Apakah ROE (Return On Equity) berpengaruh terhadap Return Saham dalam perusahaan Tekstil dan Garmen yang terdaftar di BEI tahun 2017-2019 ?
2. Apakah CR (Curren Ratio) berpengaruh terhadap Return Saham dalam perusahaan Tekstil dan Garmen yang terdaftar di BEI tahun 2017-2019?
3. Apakah ROA (Return On Asset) berpengaruh terhadap Return Saham dalam perusahaan Tekstil dan Garmen yang terdaftar di BEI tahun 2017-2019 ?
4. Apakah ROE (Return On Equity) berpengaruh terhadap Kebijakan Deviden dalam perusahaan Tekstil dan Garmen yang terdaftar di BEI tahun 2017-2019?
5. Apakah CR (Curren Ratio) berpengaruh pada Kebijakan Deviden dalam perusahaan Tekstil dan Garmen yang terdaftar di BEI tahun 2017-2019?
6. Apakah ROA (Return On Asset) berpengaruh pada Kebijakan Deviden dalam perusahaan Tekstil dan Garmen yang terdaftar di BEI tahun 2017-2019?
7. Apakah Return Saham berpengaruh pada Kebijakan Deviden dalam perusahaan Tekstil dan Garmen yang terdaftar di BEI tahun 2017-2019?

8. Apakah ROE (Return On Equity) berpengaruh pada Kebijakan Deviden melalui Return Saham dalam perusahaan Tekstil dan Garmen yang terdaftar di BEI tahun 2017-2019?
9. Apakah CR (Curren Ratio) berpengaruh pada Kebijakan Deviden melalui Return Saham dalam perusahaan Tekstil dan Garmen yang terdaftar di BEI tahun 2017-2019?
10. Apakah ROA (Return On Asset) berpengaruh pada Kebijakan Deviden dalam perusahaan Tekstil dan Garmen yang terdaftar di BEI tahun 2017-2019?

### **1.3. Tujuan dan Manfaat Penelitian**

#### **1.3.1. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan pemaparan dari latar belakang, rumusan masalah, dan batasan masalah yang sudah ditentukan, maka tujuan dari penelitian ini adalah :

- 1) Untuk mengetahui pengaruh ROE terhadap Return Saham pada perusahaan Tekstil dan Garmen yang terdaftar di BEI tahun 2017-2019
- 2) Untuk mengetahui pengaruh CR terhadap Return Saham pada perusahaan Tekstil dan Garmen yang terdaftar di BEI tahun 2017-2019
- 3) Untuk mengetahui pengaruh ROA terhadap Return Saham pada perusahaan Tekstil dan Garmen yang terdaftar di BEI tahun 2017-2019

- 4) Untuk mengetahui pengaruh ROE terhadap Kebijakan Deviden pada perusahaan Tekstil dan Garmen yang terdaftar di BEI tahun 2017-2019
- 5) Untuk mengetahui pengaruh CR terhadap Kebijakan Deviden pada perusahaan Tekstil dan Garmen yang terdaftar di BEI tahun 2017-2019
- 6) Untuk mengetahui pengaruh ROA terhadap Kebijakan Deviden pada perusahaan Tekstil dan Garmen yang terdaftar di BEI tahun 2017-2019
- 7) Untuk mengetahui pengaruh Return Saham terhadap kebijakan deviden pada perusahaan Tekstil dan Garmen yang terdaftar di BEI tahun 2017-2019
- 8) Untuk mengetahui pengaruh ROE terhadap Kebijakan Deviden yang melalui Return Saham pada perusahaan Tekstil dan Garmen yang terdaftar di BEI tahun 2017-2019
- 9) Untuk mengetahui pengaruh CR terhadap Kebijakan Deviden yang melalui Return Saham pada perusahaan Tekstil dan Garmen yang terdaftar di BEI tahun 2017-2019
- 10) Untuk mengetahui pengaruh ROA terhadap Kebijakan Deviden yang melalui Return Saham pada perusahaan Tekstil dan Garmen yang terdaftar di BEI tahun 2017-2019

### **1.3.2. Manfaat Penelitian**

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi semua pihak baik yang membaca maupun yang terkait secara langsung

didalamnya. Adapun hasil dari penelitian ini diharapkan memberi manfaat sebagai berikut:

1) Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat meningkatkan pemahaman tentang pengaruh ROE,CR dan ROA terhadap kebijakan dividen dengan return saham sebagai variabel intervening. Disamping itu, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi untuk dijadikan acuan penelitian selanjutnya mengenai return saham.

2) Manfaat praktis

a) Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan dan pemahaman peneliti mengenai rasio keuangan.

b) Bagi Masyarakat

Dengan adanya penelitian ini, diharapkan masyarakat dapat lebih jeli dan berhati hati dalam menentukan keputusan pembelian suatu produk.

c) Bagi Pihak Akademis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah keperpustakaan dan dapat digunakan sebagai tambahan referensi peneliti selanjutnya yang berkaitan dengan return saham.