

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Dalam menanamkan dananya di pasar modal, investor tidak hanya bertujuan dalam jangka pendek tetapi juga bertujuan untuk memperoleh pendapatan dalam jangka panjang. Ekspektasi dari para investor terhadap investasinya adalah memperoleh tingkat *return* (pengembalian) sebesar-besarnya dengan resiko tertentu. *Return* tersebut dapat berupa *capital gain* dan pendapatan dividen (*dividen yield*).

Dividen merupakan keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham. Namun tidak semua pemegang saham menginginkan pembagian dividen. Teori relevan yang menyatakan bahwa pembagian dividen akan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham dikemukakan oleh Gordon dan Litner (Hatta, 2002). Gordon dan Litner berpendapat bahwa investor menilai *dividen payout* lebih besar daripada pertumbuhan, karena mereka merasa lebih yakin jika menerima dividen dibandingkan jika menerima *capital gain* dari laba yang ditahan. Teori tidak relevan yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak relevan terhadap tingkat kesejahteraan pemegang saham dikemukakan oleh Modigliani dan Miller (Hatta, 2002). Dan teori yang menyatakan bahwa dividen menurunkan tingkat kesejahteraan pemegang saham dikemukakan oleh Litzenberger dan Ramaswamy (Hatta, 2002).

Kebijakan dividen merupakan hal yang penting dilakukan oleh perusahaan. Kebijakan dividen tidak hanya untuk membagikan keuntungan kepada pemegang saham namun tetap harus mempertimbangkan peluang perusahaan untuk melakukan investasi kembali. Besarnya dividen yang dibagikan pada perusahaan-perusahaan di Indonesia ditetapkan pada Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), semua pemegang saham yang hadir dalam RUPS memiliki hak yang sama untuk mengeluarkan suaranya. Dalam menentukan besarnya dividen yang dibagikan, pemegang saham dapat melihat dari evaluasi kinerja serta kondisi keuangan perusahaan pada periode tertentu.

Adapun indikator yang digunakan untuk mengukur kebijakan dividen yaitu *Dividend Payout Ratio* (DPR). Karena indikator *Dividend Payout Ratio* ini merupakan indikator dari kebijakan dividen yang dapat digunakan untuk mengestimasi dividen yang akan dibagikan perusahaan pada tahun berikutnya.

Untuk memprediksi *return* saham banyak faktor yang dapat digunakan sebagai parameter. Salah satunya informasi keuangan dari perusahaan tersebut. Agar kita mengetahui apakah informasi keuangan bermanfaat dalam memprediksi *return* saham di pasar modal, dan kondisi masa depan perusahaan adalah dengan cara melakukan analisis rasio keuangan.

Rasio keuangan yang berasal dari laporan keuangan disebut sebagai analisis fundamental. Analisis fundamental adalah usaha untuk memperkirakan kesehatan dan prospek, yaitu kemampuan suatu perusahaan untuk bertumbuh dan menghasilkan laba di masa depan. Rasio keuangan yang dipakai dalam penelitian

ini yaitu *Net Profit Margin* yang merupakan salah satu indikator dari rasio profitabilitas.

Net Profit Margin (NPM) merupakan suatu ukuran presentase dari setiap rupiah penjualan yang menghasilkan laba bersih. Rasio ini memberikan gambaran tentang laba untuk para pemegang saham sebagai presentase dari penjualan. Dengan demikian peningkatan *Net Profit Margin* (NPM) tentunya akan memberikan sinyal positif para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut dengan harapan akan memperoleh *return* atau keuntungan yang tinggi, sehingga peningkatan *Net Profit Margin* (NPM) tentunya akan diimbangi dengan peningkatan *return* saham perusahaan.

Obyek yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2014. Perusahaan jasa dipilih sebagai obyek penelitian karena perusahaan jasa merupakan salah satu faktor penentu pembangunan ekonomi. Perusahaan jasa adalah suatu urat nadi utama kegiatan perekonomian yang pada gilirannya akan menentukan tingkat keunggulan daya saing suatu perekonomian. Tumbuhnya industri jasa yang efisien dan berdaya saing tinggi di setiap sektornya, akan menentukan kecepatan pertumbuhan perekonomian Indonesia mengatasi persaingan global yang makin ketat dan berat.

Selain itu, obyek yang akan digunakan dalam penelitian ini memperhatikan tanggal IPO (*Initial Public Offering*) atau Penawaran Saham Perdana. IPO adalah saham suatu perusahaan yang pertama kali dilepas untuk ditawarkan atau dijual kepada masyarakat/publik.

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, dapat diidentifikasi beberapa masalah yaitu adanya ketidak relevan teori kebijakan dividen mengenai pembagian dividen kepada investor, apakah akan meningkatkan kesejahteraan atau bahkan menurunkan kesejahteraan investor. Selain itu, dalam menanamkan modalnya investor harus mengetahui kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan dapat diukur dari analisis laporan keuangan. Rasio yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah *Net Profit Margin* (NPM) serta akan diteliti juga apakah ada pengaruh Kebijakan Dividen dan *Net Profit Margin* (NPM) terhadap *return* saham pada Perusahaan Jasa yang terdaftar di BEI tahun 2009-2014.

C. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dikemukakan diatas maka perumusan masalah penelitian adalah:

1. Apakah ada pengaruh Kebijakan Dividen terhadap *Return* Saham pada perusahaan jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2014.
2. Apakah ada pengaruh positif *Net Profit Margin* (NPM) terhadap *Return* Saham pada perusahaan jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2014.
3. Apakah ada pengaruh Kebijakan Dividen dan *Net Profit Margin* (NPM) terhadap *Return* Saham secara simultan pada perusahaan jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2014.

D. Tujuan Penelitian

Berdasarkan pada perumusan masalah yang telah dikemukakan, maka tujuan penelitian adalah:

1. Untuk mengetahui dan menguji apakah ada pengaruh Kebijakan Dividen terhadap *Return Saham* pada perusahaan jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2014.
2. Untuk mengetahui dan menguji apakah ada pengaruh positif *Net Profit Margin* (NPM) terhadap *Return Saham* pada perusahaan jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2014.
3. Untuk mengetahui dan menguji apakah ada pengaruh Kebijakan Dividen dan *Net Profit Margin* (NPM) terhadap *Return Saham* secara simultan pada perusahaan jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2014.

E. Kegunaan Hasil Penelitian

Adapun manfaat yang diharapkan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Manfaat Praktis
 - a. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan suatu pengetahuan bagi manajemen perusahaan agar lebih memperhatikan pengaruh Kebijakan Dividen dan *Net Profit Margin* (NPM) terhadap *return* saham perusahaan, sehingga perusahaan dapat membuat kebijakan yang berhubungan dengan prospek saham perusahaan ke depannya, karena *return* saham sangat

mmpengaruhi investor dalam menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut.

b. Bagi Investor

Dengan adanya penelitian ini diharapkan investor dapat mempergunakan informasi yang diperoleh melalui penelitian tentang Kebijakan Dividen dan *Net Profit Margin* terhadap *return* saham ini sehingga para investor dapat lebih teliti dalam pengambilan keputusan berinvestasi secara optimal.

2. Manfaat Teoritis

a. Bagi Penulis

Penelitian ini diharapkan mampu meningkatkan pengetahuan dan wawasan tentang manajemen keuangan khususnya tentang Kebijakan Dividen dan *Net Profit Margin* serta pengaruhnya terhadap *return* saham.

b. Bagi Peneliti Lain

Dapat digunakan sebagai bahan acuan dan perbandingan bagi peneliti lain yang memiliki kajian yang sama.

c. Bagi Pembaca

Diharapkan dapat menambah wawasan keilmuan tentang pasar modal dan konsep manajemen keuangan dipasar modal.

F. Kerangka Pemikiran

Sugiyono (2011:88) mengemukakan bahwa kerangka berpikir merupakan model konseptual tentang bagaimana teori berhubungan dengan berbagai faktor yang telah diidentifikasi sebagai masalah yang penting. Kerangka berpikir yang

baik akan menjelaskan secara teoritis pertautan antar variabel yang akan diteliti. Jadi secara teoritis perlu dijelaskan hubungan antar variabel independen dan dependen. Pertautan antar variabel tersebut, selanjutnya dirumuskan ke dalam bentuk paradigma penelitian. Oleh karena itu, pada setiap penyusunan paradigma penelitian harus didasarkan pada kerangka berpikir.

1. Hubungan Kebijakan Dividen terhadap *Return Saham*

Keuntungan yang diperoleh perusahaan tidak seluruhnya digunakan untuk keperluan pendanaan operasionalnya. Perusahaan harus memeriksa relevansi antara laba yang ditahan untuk diinvestasikan kembali (*retained earnings to be reinvested*) dengan laba yang dibagikan kepada para pemegang sahamnya dalam bentuk dividen (*revenue that dividend to the share holders as dividend*). Pertumbuhan perusahaan dan dividen adalah kedua hal yang diinginkan perusahaan tetapi sekaligus merupakan suatu tujuan yang berlawanan. Untuk mencapai tujuan tadi perusahaan menetapkan kebijakan dividen yaitu kebijakan yang dibuat oleh perusahaan untuk menetapkan proporsi pendapatan yang dibagikan sebagai dividen yang dibayar, berarti semakin sedikit laba yang dapat ditahan dan sebagai akibatnya ialah menghambat tingkat pertumbuhan laba dan harga sahamnya. Sebaliknya, jika perusahaan ingin menahan sebagian besar labanya tetap di dalam perusahaan berarti bagian dari laba yang tersedia untuk pembayaran dividen adalah semakin kecil. Akibatnya, dividen yang diterima pemegang saham atau investor tidak sebanding dengan risiko yang mereka tanggung (negatif).

Kebijakan dividen sangat penting karena mempengaruhi kesempatan investasi perusahaan, harga saham, struktur finansial, arus pendanaan dan posisi likuiditas. Dengan perkataan lain, kebijakan dividen menyediakan informasi mengenai performa (*performance*) perusahaan. Oleh karena itu masing-masing perusahaan menetapkan kebijakan dividen yang berbeda-beda. Semakin stabil suatu perusahaan menetapkan pembayaran dividen semakin positif pandangan investor terhadap perusahaan tersebut di pasar bursa, sehingga menimbulkan naiknya permintaan saham, dengan naiknya permintaan saham maka diikuti pula dengan naiknya harga saham perusahaan tersebut. Naiknya harga saham ini maka secara otomatis *return* saham mengalami kenaikan setiap periode. Dilihat dari penjelasan diatas maka kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan.

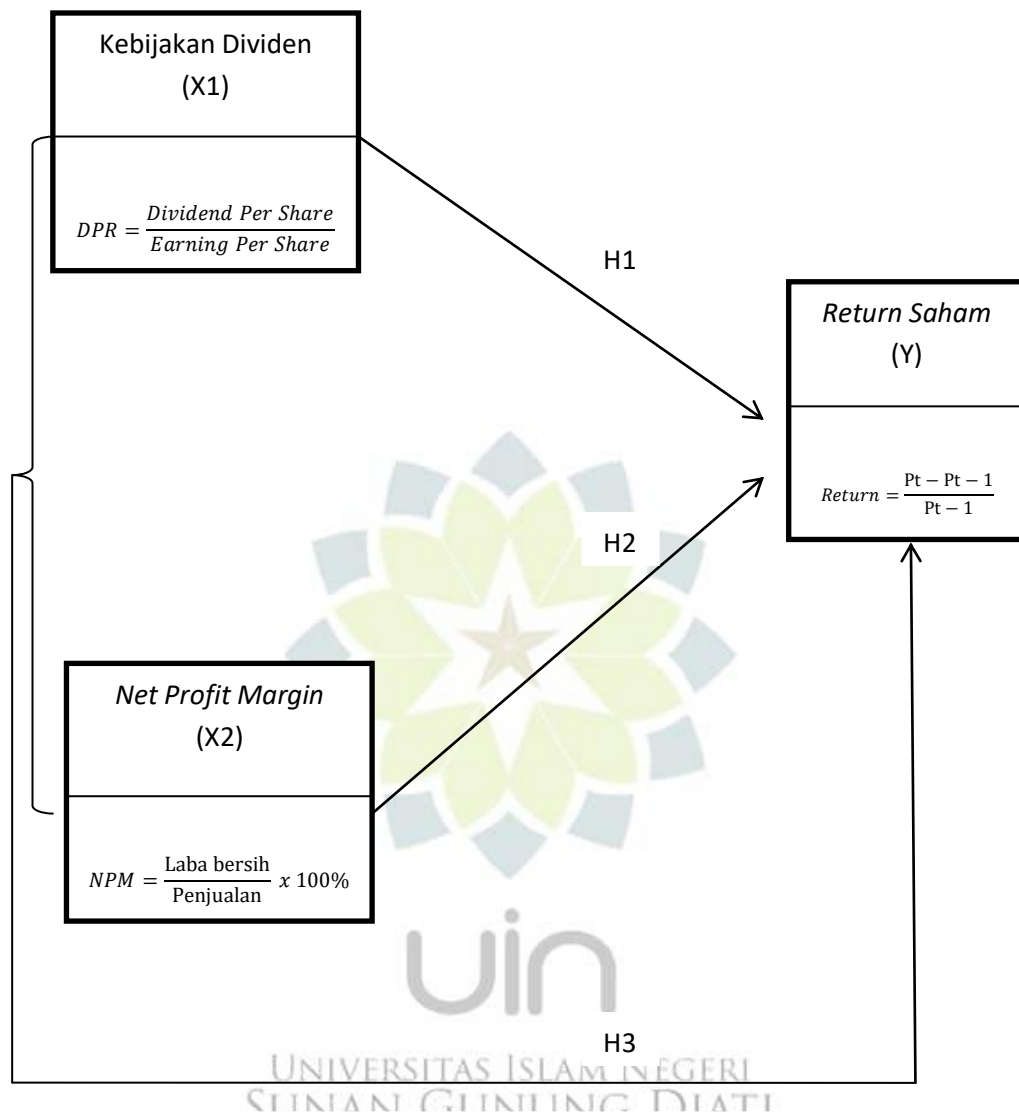
2. Hubungan *Net Profit Margin* (NPM) terhadap *Return Saham*

Net Profit Margin (NPM) ini bertujuan untuk mengetahui secara langsung keuntungan bersihnya. Semakin tinggi NPM suatu perusahaan berarti semakin baik kinerja perusahaan tersebut dari sudut manajemen. Semakin meningkatnya keuntungan (laba bersih sesudah pajak) akan mencerminkan bagian laba dalam bentuk dividen maupun *capital gain* yang diterima oleh pemegang saham juga semakin besar.

Peningkatan rasio NPM perusahaan dari tahun ke tahun diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan. Rasio NPM yang semakin meningkat menunjukkan kemampuan manajemen yang baik dalam mengelola perusahaan untuk mendapatkan laba bersih. Kepercayaan

tersebut akan dapat merubah permintaan atau penawaran harga saham perusahaan yang selanjutnya akan berpengaruh terhadap kenaikan harga saham tersebut.

Net Profit Margin (NPM) yang tinggi memberikan sinyal akan keberhasilan perusahaan dalam mengambil misi dari pemiliknya. Perusahaan yang mampu menghasilkan keuntungan akan mempengaruhi investor maupun calon investor untuk melakukan investasi. Investor akan bersedia membeli saham dengan harga lebih tinggi apabila memperkirakan tingkat *Net Profit Margin* (NPM) perusahaan naik, dan sebaliknya investor tidak bersedia membeli saham dengan harga tinggi apabila nilai *Net Profit Margin* (NPM) perusahaan rendah. *Net Profit Margin* (NPM) perusahaan yang meningkat akan menyebabkan investor memburu suatu saham perusahaan akibatnya *return* perusahaan tersebut akan meningkat pula (Nicky Nathaniel, 2008). Dilihat dari penjelasan diatas maka *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan.



Gambar 1.1
Kerangka Pemikiran Penelitian

Dibuat oleh peneliti tahun 2017

(sumber: Adad Danuarta, 'Trik mudah menyusun Kerangka Pemikiran', 13 Januari 2013, <adaddanuarta.blogspot.co.id/2013/01/trik-mudah-menyusun-kerangka-pemikiran.html?m=1>)

Tabel 1.1
Penelitian Terdahulu

No.	Nama	Judul	Hasil	Analisis Perbandingan	
				Persamaan	Perbedaan
1	Muhammad Anggeris W	Pengaruh Kebijakan Dividen, Volume Perdagangan Saham Dan <i>Leverage</i> Perusahaan Terhadap <i>Return</i> Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013	Kebijakan Dividen memiliki pengaruh positif terhadap <i>return</i> saham. Volume perdagangan saham berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham. <i>Leverage</i> perusahaan tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham.	Memiliki variabel X_1 dan variabel Y yang sama yaitu Kebijakan Dividen dan <i>Return</i> Saham.	Memiliki variabel X_2 dan objek penelitian yang berbeda. Memiliki hasil yang berbeda pada pengujian variabel X_1 secara parsial.
2	Ratna Novita Sari	Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap <i>Return</i> Saham Perusahaan Manufaktur dengan Nilai Perusahaan	Profitabilitas berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham. Kebijakan dividen berpengaruh negatif	Memiliki variabel X dan Y yang sama yaitu Kebijakan Dividen dan <i>Return</i> Saham.	Memiliki variabel X lain yang berbeda, dimana pada penelitian penulis variabel X lainnya

		Sebagai Variabel Intervening Periode 2010-2014	terhadap <i>return</i> saham.	Memiliki hasil yang sama pada pengujian kebijakan dividen secara parsial.	yaitu <i>Net Profit Margin</i> sedangkan yang ditulis oleh Ratni Novita Sari adalah Profitabilitas.
3	Dyah Ayu Savitri (2012)	Analisis Pengaruh ROA, NPM, EPS dan PER terhadap <i>Return Saham</i> Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Food And Beverages Periode 2007-2010	ROA tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap <i>return</i> saham. NPM memiliki pengaruh yang signifikan terhadap <i>return</i> saham. EPS memiliki tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham. PER memiliki pengaruh yang signifikan terhadap <i>return</i> saham.	Memiliki variabel X dan Y yang sama, yaitu <i>Net Profit Margin</i> dan <i>Return Saham</i> .	Memiliki hasil yang berbeda pada pengujian <i>Net Profit Margin</i> secara parsial.
4	Sellyanti (2016)	Pengaruh <i>Return On Asset</i> dan <i>Net Profit</i>	<i>Return On Asset</i> tidak memiliki pengaruh	Memiliki variabel X dan Y yang sama,	Memiliki objek penelitian yang

		<i>Margin</i> terhadap <i>Return Saham</i> (Studi kasus pada PT. Aneka Tambang (Persero) Tbk tahun 2003-2014)	terhadap <i>return</i> saham. <i>Net Profit Margin</i> tidak memiliki pengaruh terhadap <i>return</i> saham.	yaitu <i>Net Profit Margin</i> dan <i>Return Saham</i> . Memiliki hasil yang sama pada pengujian <i>Net Profit Margin</i> secara parsial.	berbeda.
5	Umrotul Mahmudah	Pengaruh ROA, <i>Firm Size</i> dan NPM terhadap <i>Return Saham</i> pada Perusahaan Semen.	ROA memiliki pengaruh dan tidak signifikan. <i>Firm size</i> memiliki pengaruh dan signifikan. NPM memiliki pengaruh dan tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham.	Memiliki variabel X dan Y yang sama, yaitu <i>Net Profit Margin</i> dan <i>Return Saham</i> .	Memiliki objek penelitian yang berbeda.

G. Hipotesis

Berdasarkan uraian dari kerangka pemikiran, maka dapat dibangun hipotesis sebagai berikut :

Hipotesis I

Ho : Tidak terdapat pengaruh antara Kebijakan Dividen terhadap *return* saham

Ha : Terdapat pengaruh antara Kebijakan Dividen terhadap *return* saham

Hipotesis II

Ho : Tidak terdapat pengaruh antara *Net Profit Margin* terhadap *return* saham

Ha : Terdapat pengaruh positif antara *Net Profit Margin* terhadap *return* saham

Hipotesis III

Ho : Tidak terdapat pengaruh antara Kebijakan Dividen dan *Net Profit Margin* terhadap *return* saham

Ha : Terdapat pengaruh antara Kebijakan Dividen dan *Net Profit Margin* terhadap *return* saham.