

## **BAB 1**

### **PENDAHULUAN**

#### **1.1 Latar Belakang Masalah**

Pasar modal memiliki peran yang penting bagi perekonomian negara, karena pasar modal merupakan acuan untuk melihat dinamisnya suatu bisnis dalam menggerakkan kebijakan ekonomi, yaitu berupa kebijakan fiskal dan moneter. Dana yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk mengembangkan usaha, ekspansi, penambahan modal kerja dan lain-lain. Pasar modal menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen keuangan seperti saham, obligasi, reksa dana, dan lain-lain. Dengan demikian masyarakat dapat menempatkan dana yang dimilikinya sesuai dengan karakteristik keuntungan dan resiko masing-masing instrumen keuangan.

(Mutia & Martaseli, 2018) Pasar modal juga merupakan tempat pasar keuangan dimana diperjual belikan berbagai macam peranti keuangan jangka panjang, bisa dalam bentuk obligasi (hutang) atau saham (modal). Dengan tujuan dari hasil penjualan tersebut nantinya akan dipergunakan sebagai tambahan dan atau untuk memperkuat modal perusahaan dan sebagai investasi.

(Asia, 2020) Investasi didefinisikan sebagai penundaan konsumsi masa kini untuk dimasukkan ke aktiva produktif selama periode waktu yang tertentu. Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumberdaya lain yang dilakukan pada saat ini dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan atau laba

di masa yang akan datang. Karena tujuan dari investasi atau penanaman modal yaitu untuk mencari keuntungan.

(Wahyuni et al., 2020) Investasi merupakan sebagai bentuk pengelolaan dana guna memberikan keuntungan dengan cara menempatkan dana tersebut pada lokasi yang diperkirakan akan memberikan tambahan keuntungan. Proses pencarian keuntungan dengan melakukan investasi ini adalah sesuatu yang membutuhkan analisis dan perhitungan dengan tidak mengesampingkan prinsip kehati-hatian.

Masalah yang sering dihadapi investor dalam berinvestasi di pasar modal adalah memilih perusahaan yang tepat untuk melakukan investasi agar memperoleh investasi dalam harga yang wajar dan mencerminkan investasi yang potensial. Untuk itu bagi para investor yang ingin melakukan investasi pada common stock sebaiknya terlebih dahulu mengidentifikasi surat berharga yang akan di investasikan dengan tepat serta mempertimbangkan kondisi dan prospek perusahaan di masa yang akan datang dalam meningkatkan laba perusahaan. Dalam melakukan kegiatan investasinya, investor saham harus memperhatikan performansi saham dari perusahaan target untuk melakukan aksinya karena performansi saham merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam memberikan kemakmuran kepada pemegang saham.

Investor juga sering mengalami kesulitan dalam memilih saham yang paling menguntungkan karna kurangnya pengetahuan tentang harga saham dan return saham. Dan dikarenakan perekonomian indonesia yang tidak stabil akan

memengaruhi kondisi perusahaan. Jika investor salah dalam memilih saham dalam berinvestasi dapat menyebabkan kerugian atau return yang negatif.

Harga saham di bursa efek tidak selamanya tetap, adakalanya meningkat dan bisa pula menurun, tergantung pada kekuatan permintaan dan penawaran. Di pasar modal, terjadinya fluktuasi harga saham tersebut menjadikan bursa efek menarik bagi beberapa kalangan pemodal (investor). Di sisi lain, kenaikan dan penurunan harga saham bisa terjadi karena faktor fundamental, psikologis maupun eksternal. Terdapat beberapa faktor makro yang mempengaruhi aktivitas investasi saham di BEI, diantaranya adalah kebijakan dividen, tingkat inflasi dan lain-lain.

Ratusan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia namun pada kenyataannya tidak ada perusahaan yang mampu memberikan return yang pasti. Perusahaan-perusahaan tersebut memberikan return yang berfluktuasi setiap waktu, tidak terkecuali perusahaan yang berada pada industri manufaktur. Tingkat return saham menjadi tolak ukur bagi investor untuk menanamkan investasinya di suatu perusahaan. Semakin tinggi tingkat pengembalian yang akan diperoleh investor, maka akan semakin tinggi pula minat investor untuk menanamkan maupun mempertahankan investasi saham.

Return adalah hasil (keuntungan atau kerugian) yang diperoleh dari suatu investasi saham. Return merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor untuk berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor dalam menanggung resiko atas investasi yang dilakukan. Return dapat berupa return realisasi yang sudah terjadi atau return ekspektasian yang belum terjadi tetapi yang

diharapkan akan terjadi dimasa mendatang. Return bisa berupa bunga maupun deviden.

(Mangantar et al., 2020) Para investor sedang mempertaruhkan suatu nilai sekarang untuk sebuah nilai yang diharapkan pada masa mendatang dengan mengharapkan return yang positif. Perhitungan return saham adalah selisih antara harga jual atau harga saat ini dengan harga pembelian atau awal periode. Dengan itu dapat disimpulkan dari pengertian return saham merupakan timbal balik dari investasi yang telah dilakukan investor atau pemegang saham berupa keuntungan yang diperoleh dari jual beli saham di pasar modal.

Salah satu faktor yang memotivasi investor dalam berinvestasi adalah dengan adanya return. Dan return juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung resiko atas investasi yang dilakukannya. Tujuan investor dalam berinvestasi adalah memaksimalkan return saham, tanpa melupakan faktor resiko investasi yang harus dihadapinya. Mendapatkan return yang maksimal pada resiko yang minimal merupakan tujuan investor. Selain itu tentunya investor juga akan memilih saham perusahaan mana yang memberikan return tinggi.

(Dewi & Fajri, 2019) Investor akan mendapatkan keuntungan disaat return saham positif. Sedangkan akan mengalami kerugian jika return saham yang bersifat negatif. Oleh karena itu, dalam berinvestasi investor akan selalu berusaha untuk mendapatkan keuntungan atau return saham yang bersifat positif.

(Dewi & Fajri, 2019) Return saham di masa akan datang dapat diprediksi dengan return saham tahun sebelumnya. Oleh karena itu, sebelum berinvestasi

investor harus mencari tahu terlebih dahulu terhadap saham-saham yang dipilihnya. Hal ini dilakukan agar investor dapat menentukan apakah saham tersebut sesuai dengan tingkat return yang diharapkan atau tidak. Karena jika investor salah dalam memilih saham bisa mengakibatkan kerugian atau return yang negatif.

Tingkat return yang diperoleh investor dipengaruhi oleh banyak faktor. Faktor mikroekonomi merupakan faktor yang berada di dalam perusahaan sedangkan faktor makroekonomi merupakan faktor yang berada di luar perusahaan. Faktor makroekonomi yang mempunyai pengaruh terhadap kenaikan atau penurunan kinerja perusahaan baik secara langsung maupun tidak langsung. Ketika terjadi perubahan pada faktor makroekonomi, investor akan mengkalkulasi dampaknya, baik yang positif maupun negatif terhadap kinerja perusahaan beberapa tahun ke depan, kemudian mengambil keputusan membeli atau menjual saham.

**Tabel 1.1**

**Return Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI 2020**

No	Nama Emiten	Return Saham			
		Jul-20	Agust-20	Sep-20	Okt-20
1	AALI	0,1793	0,0489	0	0,0687
2	ADES	0,1445	0,2373	-0,0816	0,0355
3	ADMG	0,1386	0,0695	-0,0081	0,0983

4	AISA	0	-0,0654	0,3630	0
5	AKKU	0	0	0	0

Table 1.1 menunjukkan pergerakan return saham dari bulan juli hingga bulan oktober 2020 mengalami kenaikan dan penurunan yang signifikan, return saham AALI bulan Juli-Agustus 2020 mengalami penurunan sebesar 0,1304 , bulan Agustus-september 2020 juga mengalami penurunan, dimana bulan September tidak ada return saham, dan pada bulan Oktober 2020 mengalami kenaikan sebesar 0,0687 dari bulan sebelumnya.

Return Saham ADES dari bulan Juli –Agustus mengalami kenaikan sebesar 0,0928, namun pada bulan September 2020 ADES mengalami return saham yang negatif sebesar -0,0081, dan pada bulan Oktober return saham ADES kembali naik menjadi 0,0355.

Return saham ADMG dari bulan Juli-Agustus 2020 mengalami penurunan sebesar 0,0691, dan pada bulan september ADMG mengalami return saham yang negatif sebesar -0,0081, dan pada bulan Oktober return saham ADMG naik kembali menjadi 0,0983.

Return saham AISA dari bulan Juli-Agustus 2020 mengalami penurunan, dimana pada bulan Agustus AISA mengalami Return Saham yang negatif sebesar -0,0654, dan pada bulan September mengalami return saham AISA naik kembali menjadi 0,3630, namun pada bulan Oktober return saham menurun menjadi 0.

AKKU dari bulan Juli-Oktober 2020 dengan return sebesar 0 atau AKKU tidak ada return saham dalam 4 bulan terakhir.

(Sudana et al., 2018) *Price Earning Ratio* atau PER merupakan model penilaian saham yang sering digunakan oleh investor. Pendekatan *Price Earning Ratio* atau PER merupakan rasio antara tingkat harga pasar perlembar saham dibandingkan dengan pendapatan perlembar saham yang diterima oleh perusahaan.

Indikator ini juga menandakan mahal atau tidaknya harga saham suatu perusahaan dapat dilihat dari besarnya nilai *Price earning Ratio* (PER). PER yang semakin tinggi juga menunjukkan semakin mahal saham tersebut terhadap pendapatan perlembar sahamnya. Perusahaan yang memiliki PER yang tinggi biasanya memiliki peluang tingkat pertumbuhan yang tinggi, sehingga menyebabkan ketertarikan investor untuk membeli saham perusahaan yang kemudian dapat meningkatkan harga saham. Peningkatan harga saham yang terjadi akan direspon positif oleh para investor karena mereka akan memperoleh capital gain.

*Price Earning Ratio* (PER) merupakan salah satu rasio yang lazim dipakai untuk mengukur harga pasar (market price) setiap lembar saham biasa dengan laba per saham. PER menggambarkan apresiasi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Bagi para investor, PER dipandang sebagai kekuatan perusahaan untuk memperoleh laba di masa yang akan datang. Ketika PER telah direalisasikan dengan baik, setiap perusahaan harus melihat

sebagaimana kekayaan pemegang saham. Hal tersebut merupakan suatu bagian dari cara untuk mengukur kemakmuran perusahaan. PER menunjukkan hubungan antara harga pasar saham biasa dan eraning per shere. Hal ini para investor, angka rasio ini digunakan untuk memprediksi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba di masa datang. Kesediaan investor untuk menerima kenaikan PER sangat tergantung pada prospek perusahaan.

(Mutia & Martaseli, 2018) Kegunaan dari *Price Earning Ratio* (PER) adalah untuk mengetahui bagaimana pasar menghargai kinerja saham suatu perusahaan terhadap kinerja perusahaan yang digambarkan oleh *Earning Per Share*(EPS)-nya. Terjadinya naik turun pada Price Earning Ratio (PER) setiap tahunnya disuatu perusahaan menyebabkan return saham tidak stabil. Perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan kinerja keuangan yang optimal biasanya memiliki *Price Earning Ratio* (PER) yang optimal pula, hal ini membuktikan bahwa pasar menginginkan pertumbuhan kinerja keuangan dimasa yang akan datang. Sebaliknya, pada perusahaan yang tingkat pertumbuhan kinerja keuangan rendah maka memiliki *Price Earning Ratio* rendah pula.

(Dayag & Trinidad, 2019) *The study of Jagannathan & Suresh (2015) concluded that there is no relationship between PER and stock price gains, using data of 500 firms included in S&P 500. This implies that stocks with low PER are not expected to perform better than stocks with high PER in the short-run (Jagannathan & Suresh, 2015). The study of Thalmann (2016) posited that there is substantial evidence that low PER strategies outperformed high PER*



*strategies, and value stocks that were distinguished on the basis of PER were able to generate higher returns compared to growth stocks.*

Kebijakan dividen merupakan salah satu keputusan penting dalam perusahaan, karena berhubungan dengan pembiayaan perusahaan. Perusahaan harus menerapkan proporsi laba bersih setelah pajak (EAT) antara yang dibagikan kepada investor dalam bentuk dividen, atau menahan dalam perusahaan sebagai laba ditahan untuk reinvestasi.

(Akbar & Fahmi, 2020) Kebijakan dividen adalah persentase laba yang dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen tunai, penjagaan stabilitas dividen dari waktu ke waktu, pembagian dividen saham, dan pembelian kembali saham. Semakin besar dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham, maka semakin kecil laba yang ditahan oleh perusahaan. (Aniyati & Setyano, 2017) Akan tetapi penentuan besarnya jumlah dividen sampai saat ini ternyata masih menjadi persoalan yang masih diperdebatkan di dalam dunia keuangan..

(Fitriana & Rita Andani, 2016) Kebijakan dividen menentukan berapa banyak keuntungan yang akan diperoleh pemegang saham. Keuntungan yang akan diperoleh pemegang saham ini akan menentukan kesejahteraan para pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan.

(Akbar & Fahmi, 2020) Signaling theory merupakan suatu teori yang menyatakan bahwa investor menganggap perubahan dividen sebagai pertanda bagi perkiraan manajemen atas laba. Bahwa suatu kenaikan dividen yang lebih besar daripada yang diperkirakan merupakan sinyal bagi para investor bahwa

manajemen perusahaan memperkirakan peningkatan laba dimasa mendatang sedangkan penurunan dividen merupakan perkiraan laba yang rendah.

(Taftazani & Suryani, 2020) Kebijakan dividen tidak hanya sekedar memberikan keuntungan yang didapat perusahaan kepada investor, tetapi dalam kebijakan pembagian dividen harus dipertimbangkan oleh para manager. Rasio pembayaran dividen (DPR) menentukan jumlah laba dibagi dalam bentuk kas dividen dan laba dari sumber pendanaan.

Inflasi adalah suatu kejadian dimana harga suatu barang mengalami kenaikan secara umum dan secara terus menerus. Inflasi yang tinggi akan mengakibatkan daya beli masyarakat menjadi menurun yang menyebabkan menurunnya tingkat pendapatan suatu perusahaan.

(Jusman & Puspitasari, 2020) Inflasi merupakan faktor makro ekonomi yang mampu menguntungkan sekaligus merugikan perusahaan. Pada dasarnya inflasi yang tinggi tidak disukai oleh pelaku pasar modal karena akan meningkatkan biaya produksi dan biaya operasional perusahaan. Tetapi disisi lain inflasi juga akan meningkatkan harga jual produk perusahaan tersebut.

(Jusman & Puspitasari, 2020) Tingkat inflasi yang tinggi biasanya dikaitkan dengan kondisi ekonomi yang terlalu panas (*overheated*). Artinya permintaan atas produk yang melebihi kapasitas pebawaran produknya, sehingga harga cenderung mengalami kenaikan. Inflasi yang terlalu tinggi juga akan menyebabkan penurunan daya beli uang (*purchasing power of money*). Di samping itu, inflasi yang tinggi juga bisa mengurangi tingkat pendapatan riil yang

diperoleh investor dari investasinya. Sebaliknya jika tingkat inflasi suatu negara mengalami penurunan, maka hal ini akan merupakan sinyal yang positif bagi investor seiring dengan turunnya resiko daya beli uang dan resiko penurunan pendapatan riil.

(Faizin & Ponorogo, 2020) Inflasi dapat menimbulkan ketidakpastian, dapat mengubah pola pikir masyarakat dalam berinvestasi. Karenanya masyarakat yang kemudian menukar asset yang liquid menjadi asset yang tidak mudah turun nilainya seperti (emas, rumah, tanah dan lain-lain).

Berdasarkan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Mutia & Martaseli, 2018) yang berjudul Pengaruh Price Earning Ratio (PER) terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010-2017. Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dilakukan oleh penulis pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) mengenai pengaruh Price Earning Ratio (PER) terhadap return, penulis mengemukakan simpulan bahwa Price Earning Ratio (PER) berpengaruh signifikan return saham.

Diambil dari penelitian yang dilakukan oleh (Nurdiana, 2020) yang berjudul Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap Return Saham menunjukkan hasil bahwa Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham pada perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham pada perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek

Indonesia periode 2013-2017. Besarnya pengaruh kebijakan dividen terhadap return saham sebesar 12,4%. Profitabilitas dan kebijakan dividen secara bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham pada perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.

Diambil dari penelitian yang dilakukan oleh (Yulianti & Suratno, 2015) yang berjudul Return on Equity, Debt to Equity Ratio, Price Earning Ratio, Assets Growth, Inflasi dan Return Saham Perusahaan Property dan Real Estate menunjukkan hasil bahwa variabel debt to equity ratio (DER), secara parsial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap return saham. Variabel price earning ratio (PER) secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Variabel asset growth (AG) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap return saham. Variabel inflasi secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Hasil pengujian secara simultan dengan menggunakan semua variabel independen yaitu, return on equity (ROE), debt to equity ratio (DER), price earning ratio (PER), asset growth (AG), dan inflasi menunjukkan pengaruh secara signifikan dan simultan terhadap return saham.

Dari berbagai uraian di atas, sehingga penulis tertarik untuk meneliti mengenai *Price earning ratio*, dan kebijakan dividen serta inflasi sebagai variabel moderasi. Sehingga, judul pada penelitian ini yaitu **“Pengaruh Price Earning Ratio, Dan Kebijakan Dividen, Terhadap Return Saham Dengan Inflasi Sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019 ”**

## 1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, penulis mengidentifikasi beberapa masalah yaitu :

1. Kurangnya pengetahuan investor terhadap return saham pada perusahaan manufaktur.
2. kurangnya harga saham akan berdampak pada pengambilan keputusan dalam berinvestasi.
3. kesulitan investor dalam memilih saham pada perusahaan mana yang paling menguntungkan.
4. Kondisi perekonomian indonesia yang masih belum stabil mempengaruhi kondisi perusahaan yang berada di Indonesia, termasuk perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia.
5. Kesulitan investor dalam menganalisis prospek pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang.
6. Kesalahan dalam berinvestasi akan mengakibatkan kerugian atau investor tidak mendapatkan keuntungan sesuai yang diharapkan.
7. Return saham pada perusahaan manufaktur sulit diprediksi
8. Tingginya tingkat inflasi dapat berakibat pada harga saham di BEI.
9. Ketidakpastian mengenai return saham yang diperoleh investor dari hasil investasi yang telah dilakukan dalam bentuk saham.
10. Kurangnya perhatian manajemen terhadap faktor-faktor fundamental.

## 1.3 Batasan Masalah

Sehubungan dengan keterbatasan penulis dalam melakukan penelitian ini dan agar masalah yang akan diteliti tidak terlalu luas, maka peneliti membatasi

masalah mengenai”pengaruh price earning ratio,dan kebijakan dividen terhadap return saham dengan inflasi sebagai variable moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2015-2019”

#### **1.4 Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang penelitian diatas, menunjukkan bahwa return saham bisa dilakukan oleh setiap perusahaan tergantung dari tata kelola perusahaan itu sendiri. Maka masalah penelitian ini dirumuskan dalam pertanyaan berikut :

1. Bagaimanakah pengaruh *price earning ratio* terhadap return saham?
2. Bagaimanakah pengaruh kebijakan dividen terhadap return saham?
3. Bagaimanakah pengaruh *price earning ratio* terhadap return saham dengan inflasi sebagai variabel moderasi?
4. Bagaimanakah pengaruh kebijakan dividen terhadap return saham dengan inflasi sebagai variabel moderasi ?

#### **1.5 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan latar belakang diatas, tujuan yang ingin dicapai dari penelitian ini adalah

1. Untuk mengetahui sejauh mana pengaruh *price earning ratio* terhadap return saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia
2. Untuk mengetahui sejauh mana pengaruh kebijakan dividen terhadap return saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia

3. Untuk mengetahui sejauh mana pengaruh *price earning ratio* terhadap return saham dengan inflasi sebagai variabel moderasi?
4. Untuk mengetahui sejauh mana pengaruh kebijakan dividen terhadap return saham dengan inflasi sebagai variabel moderasi?

### **1.6 Manfaat Penelitian**

Hasil dari penelitian mengenai *price earning ratio*, kebijakan dividen, inflasi, dan return saham ini diharapkan dapat memberikan manfaat antara lain :

1. Bagi Perusahaan

Perusahaan diharapkan untuk dapat memberikan informasi keuangan yang obyektif, relevan, dan dapat diandalkan agar para investor dapat menilai suatu kondisi perusahaan yang berguna untuk pengambilan keputusan investasi.

2. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan bagi para investor atas informasi keuangan dalam melakukan investasi dipasar modal, sehingga dapat mengurangi resiko dan memperoleh saham yang diharapkan.

3. Bagi Akademik

Dalam penelitian ini dapat memberikan ilmu pengetahuan dalam bidang keuangan mengenai pengaruh return saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

4. Bagi Penulis

Penulis dapat memberikan pangalaman baru dan pengetahuan serta dalam memahami materi pengaruh return saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

#### 5. Bagi Peneliti

Hasil penelitian ini dapat berguna bagi kajian lebih lanjut mengenai masalah yang berhubungan dengan semua penelitian ini dan sebagai tambahan referensi bagi penelitian selanjutnya.