BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Setiap investor dalam menanamkan modalnya atau melakukan investasi pada suatu instrumen yang diinginkan selalu ingin mendapatkan *return* yang sesuai dengan harapan. Investor perlu memiliki tolak ukur agar dapat mengetahui apakah jika melakukan investasi pada suatu perusahaan, investor akan mendapatkan *gain* (keuntungan) apabila sahamnya dijual. Investor dapat menggunakan tingkat imbal hasil sebagai tolak ukur untuk melihat ekspektasi hasil suatu saham (Ulupui, 2007).

Menurut Subalno (2009), dalam menganalisis kondisi keuangan, pihak-pihak yang berkepentingan mempunyai tujuan yang bervariasi. Seorang investor atau calon investor, pada prinsipnya lebih berkepentingan dengan keuntungan saat ini dan di masa-masa yang datang, sedangkan bagi pihak internal analisis terhadap kondisi keuangan akan membantu dalam hal perencanaan perusahaan dan dapat digunakan sebagai pengambilan keputusan dalam berinvestasi.

Return dapat digunakan sebagai alat pengukur keberhasilan kinerja perusahaan. *Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi yang berupa *return* realisasi (*realized return*) dan *return* ekspektasi (*expected return*). *Return* realisasi merupakan return yang telah terjadi yang dihitung

berdasarkan data historis dan digunakan sebagai salah satu alat pengukur kinerja perusahaan, sedangkan *return* ekspektasi merupakan *return* yang diharapkan oleh investor di masa mendatang (Jogiyanto, 2010).

Adapun *return* yang diharapkan investor di masa mendatang dipengaruhi baik oleh faktor internal maupun faktor eksternal. Faktor internal yang dimaksud adalah faktor yang berasal dari dalam perusahaan, yaitu kinerja manajemen, kondisi perusahaan dan prospek perusahaan, sedangkan faktor eksternal meliputi berbagai informasi di luar perusahaan, yaitu informasi ekonomi makro, politik dan kondisi pasar. Kedua informasi tentang faktor internal dan eksternal ini akan dipertimbangkan oleh investor dalam berinvestasi pada perusahaan (Karim, 2015).

Earning Per Share (EPS) merupakan salah satu faktor internal perusahaan yang berhubungan dengan kepentingan bagi pemegang saham saat ini maupun saat mendatang. Apabila EPS yang dibagikan kepada para investor tinggi maka menandakan bahwa perusahaan tersebut mampu memberikan tingkat kesejahteraan yang baik kepada pemegang saham, sedangkan EPS yang dibagikan rendah maka menandakan bahwa perusahaan tersebut gagal memberikan kesejahteraan bagi pemegang saham (Sondakh dan Tangkuman, 2011).

Semakin besar tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan per lembar saham bagi pemiliknya, maka akan mempengaruhi *return* saham perusahaan di pasar modal (Susilowati dan Turyanto, 2011). Adapun hasil penelitian yang dilakukan oleh Savitri (2012), Damayanti

(2014), Malhotra & Tandon (2013) menemukan bahwa EPS berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Adapun faktor internal lainnya adalah *Dividend Payout Ratio* (DPR). DPR mencerminkan kebijakan dividen perusahaan dalam membagikan dividen. Wardjono (2010) menyatakan jika perusahaan mampu membayar dividen secara tunai merupakan sinyal yang baik bagi investor, sedangkan bila perusahaan enggan membayar dividen, merupakan sinyal negatif bagi investor karena perusahaan dianggap membutuhkan dana. Sementara itu, Gordon (1959) dalam Brigham dan Houston (2011:213) mengemukakan salah satu teori kebijakan dividen yaitu teori *Bird In The Hand*. Gordon (1959) dalam Brigham dan Houston (2011:213) mengatakan bahwa dengan teori ini para pemegang saham lebih menyukai pembagian dividen sekarang karena memiliki kepastian yang tinggi dibandingkan *capital gain* di masa depan. Adapun, hasil penelitian Gwilym, *et al* (2004) menemukan bahwa terdapat pengaruh positif yang signifikan antara DPR dan *return* saham. Tabel 1.1 berikut ini menunjukkan data EPS, DPR dan Indeks Sektoral Manufaktur periode 2011-2014:

Tabel 1.1
Data EPS, DPR, dan Indeks Sektoral Manufaktur periode 2011-2014

No.	Uraian	2011	2012	2013	2014
1.	Indeks Sektoral Manufaktur	1.115,87	1. 138,78	1.150,62	1.335,21
2.	EPS	501,27	507,48	512,34	515,96
3.	DPR	0,3085	0,3350	0,3639	0,3676

Sumber: www.idx.co.id dan www.finance.yahoo.com (diolah)

Tabel 1.1 menunjukkan bahwa faktor internal perusahaan melalui rasio *Earning Per Share* (EPS) dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) selalu

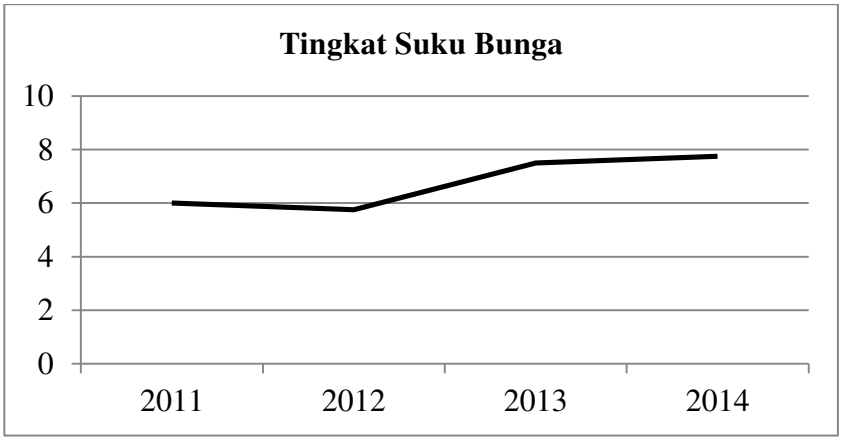
meningkat dari tahun 2011 sampai dengan tahun 2014. Adapun peningkatan ini sejalan dengan peningkatan harga indeks sektoral manufaktur pada tahun 2011 sampai dengan 2014. Maka, kinerja keuangan perusahaan manufaktur di BEI sejalan dengan harga indeks sektoral manufaktur.

Adapun variabel makro pada penelitian ini adalah tingkat suku bunga (SBI). Menurut Fuadi (2009), kenaikan tingkat suku bunga akan berakibat terhadap penurunan *return* dan begitu juga sebaliknya. Kaitan antara suku bunga dan *return* saham dikemukakan pula oleh Bodie, *et al* (2005) yang menyatakan bahwa perubahan harga saham dipengaruhi oleh beberapa faktor, salah satunya adalah suku bunga.

Apabila tingkat suku bunga mengalami kenaikan maka hal tersebut akan membuat para investor menarik dananya dan menginvestasikannya ke tempat yang mempunyai resiko relatif kecil misalnya ke deposito. Sebaliknya, apabila tingkat suku bunga mengalami penurunan maka dana yang ditanamkan tersebut akan ditarik dan para investor akan menginvestasikan dananya tersebut ke aset yang lebih menguntungkan lainya seperti ke pasar modal dengan membeli saham (Bodie, *et al*, 2005). Dengan banyaknya investor yang mengalihkan dananya dari deposito ke pasar modal maka permintaan aset-aset sekuritas meningkat dan akan menyebabkan harga saham di pasar modal akan naik dan *return* saham meningkat. Hal tersebut didukung pula oleh penelitian yang dilakukan Fuadi (2009), Utami dan Rahayu (2003) yang menunjukkan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham.

Gambar 1.1 berikut ini menunjukkan data perkembangan tingkat suku bunga:

Gambar 1.1
Perkembangan Tingkat Suku Bunga periode 2011-2014



Sumber: www.bi.go.id (diolah)

Berdasarkan Gambar 1.1, tingkat suku bunga terlihat mengalami penurunan di tahun 2012 sebesar 5,75% dan mengalami peningkatan yang cukup signifikan di tahun 2014 sebesar 7,75%. BI menetapkan tingkat suku bunga yang lebih tinggi dalam dua tahun terakhir sebagai strategi untuk melawan tingkat inflasi (yang meningkat tajam setelah pemerintah menaikkan harga bahan bakar minyak pada Juni 2013 dan November 2014) dan untuk mengurangi defisit transaksi berjalan (yang mencapai rekor defisit tertinggi pada tahun 2013) (www.indonesia-investments.com). Ketika inflasi mulai meningkat tajam, maka efeknya adalah biaya operasional para perusahaan yang terdaftar di BEI menjadi meningkat, karena naiknya harga bahan baku, gaji karyawan, dll. Akibatnya, laba bersih para emiten dikhawatirkan akan turun dan otomatis harga saham pun turun. Dan jika hal ini terjadi pada banyak saham, maka IHSG secara keseluruhan juga akan turun.

Penelitian ini akan menggunakan variabel seperti *Earning Per Share* (EPS), *Dividend Payout ratio* (DPR) dan tingkat suku bunga (SBI). Adapun objek penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor manufaktur. Dipilihnya perusahaan sektor manufaktur sebagai sampel penelitian karena perusahaan tersebut hampir tidak terpengaruh oleh fluktuasi perekonomian. Perusahaan tersebut akan tetap eksis dan bertahan, disebabkan oleh produk yang dihasilkannya. Permintaan akan produk yang dihasilkan perusahaan manufaktur akan tetap stabil walaupun ada penurunan tetapi tidak berpengaruh terhadap aktivitas perusahaan dalam menghasilkan laba yang optimal (Palino, 2012).

Beberapa bukti empiris mengenai faktor- faktor yang menguji *return* saham telah dibuktikan oleh peneliti terdahulu, diantaranya adalah hasil penelitian Savitri (2012), Damayanti (2014), Malhotra & Tandon (2013) menyatakan bahwa EPS berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hasil yang berbeda diperoleh pada penelitian Karim (2015), Susilowati dan Turyanto (2011) yang menyatakan bahwa EPS tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Imran (2013), Gwilym, *et al* (2004), Troudi & Milhem (2013) menunjukkan bahwa DPR berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Lalu, penelitian yang dilakukan oleh Malhotra & Tandon (2013) dan Hidayat (2014) menyatakan bahwa DPR tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Menurut Fuadi (2009), Subalno (2009), Utami dan Rahayu (2003) menyatakan bahwa suku bunga berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Rita Rosiana, dkk (2014) yang menyatakan bahwa tingkat suku bunga (SBI) tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Berdasarkan latar belakang dan fenomena riset permasalahan yang telah dibahas, dan menyadari perlunya untuk melakukan penelitian lebih lanjut maka peneliti memutuskan untuk mengambil judul yaitu: **"PENGARUH EPS, DPR DAN TINGKAT SUKU BUNGA (SBI) TERHADAP *RETURN* SAHAM PERUSAHAAN (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)"**

B. Rumusan masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan pada bagian sebelumnya, maka peneliti merumuskan masalah penelitian sebagai berikut:

1. Apakah *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur periode 2011-2014?
2. Apakah *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur periode 2011-2014?
3. Apakah Tingkat Suku Bunga (SBI) berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur periode 2011-2014?

C. Tujuan Penelitian

Dari rumusan masalah yang telah diuraikan pada bagian sebelumnya, maka tujuan penelitian adalah sebagai berikut :

1. Untuk menguji pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur periode 2011-2014.
2. Untuk menguji pengaruh *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur periode 2011-2014.
3. Untuk menguji pengaruh Tingkat Suku Bunga (SBI) terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur periode 2011-2014.

D. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat antara lain sebagai berikut:

1. Bagi perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia

   Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi pihak manajemen perusahaan yang dapat digunakan sebagai masukan dan dasar untuk meningkatkan *return* saham perusahaan yang dipengaruhi oleh *Earning Per Share* (EPS), *Dividend Payout Ratio* (DPR) dan Tingkat Suku Bunga (SBI).

2. Bagi investor

   Memberikan informasi mengenai pengaruh *Earning Per Share* (EPS), *Dividend Payout Ratio* (DPR) dan Tingkat Suku Bunga (SBI) terhadap *return* saham yang diperdagangkan di pasar modal, sehingga

dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi.

3. Bagi penelitian selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi pertimbangan dan referensi bagi penelitian selanjutnya yang akan melakukan penelitian serupa mengenai pengaruh *Earning Per Share* (EPS)*, Dividend Payout Ratio* (DPR) dan Tingkat Suku Bunga (SBI) terhadap *return* saham.

E. Sistematika Penulisan

Dalam penelitian ini, sistematika penulisan yang digunakan adalah sebagai berikut :

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini merupakan pendahuluan yang berisi latar belakang masalah penelitian, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II LANDASAN TEORI

Bab ini membahas mengenai teori-teori yang digunakan sebagai sumber informasi untuk mendukung masalah penelitian yang dibahas yaitu teori sinyal dan teori *Arbitrage Pricing Theory* (APT).

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini menjelaskan jenis penelitian, populasi dan teknik pengambilan sampel, jenis dan sumber data, metode

pengumpulan data, definisi dan pengukuran variabel serta teknik analisis data.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisi pengolahan data, analisis dan pembahasan dari hasil penelitian serta hasil yang diperoleh selama melakukan penelitian.

BAB V SIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Bab ini merupakan bab terakhir dalam penelitian ini, dalam bab ini berisi tentang simpulan, keterbatasan dan saran untuk penelitian selanjutnya.