BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Secara formal pasar modal dapat didefinisikan sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan (sekuritas) jangka panjang yang bisa diperjual belikan baik dalam bentuk hutang atau modal sendiri, baik yang diterbitkan pemerintah, publik authorities, maupun perusahaan swasta. Dalam melaksanakan fungsi ekonominya, pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari lender (pihak yang mempunyai kelebihan dana) ke borrower (pihak yang memerlukan dana). Dengan menginvestasikan kelebihan dana yang mereka miliki, lender mengharapkan akan memperoleh imbalan dari penyerahan saham tersebut. (Husnan, Suad 3:2003).

Permintaan atau penawaran akan saham sama hakekatnya pada permintaan dan penawaran suatu produk. Apabila permintaan saham pada suatu perusahaan meningkat maka akan mengakibatkan naiknya harga jual. Meningkatnya minat investor untuk memiliki suatu surat berharga dipengaruhi oleh kualitas suatu nilai saham-saham tersebut dipasar modal. Tinggi rendahnya nilai saham dipasar modal dimata calon investor sebenarnya tercermin pada kinerja keuangan perusahaan yang bisa dievaluasi atas dasar efektifitas keputusan investasi, ketetapan kebijaksanaan pembelanjaan dan kebijaksanaan dividen. Semakin baik atau meningkatnya kinerja keuangan suatu peusahaan maka akan mengakibatkan semakin banyaknya investor yang ingin membeli saham perusahaan tersebut,

akibatnya harga saham untuk perusahaan tersebut cenderung bergerak naik, demikian juga sebaliknya. (Abid Djazuli, 2006).

Investor pada umumnya membeli suatu saham dengan harapan akan menerima dividen dan *capital gain* serta tingkat keyakinan yang relative bahwa investasi mereka akan terjamin, walaupun resiko akan gagal selalu ada dalam setiap investasi. Semakin banyak perusahaan mampu mencetak *return* positif semakin mencerminkan kemampuan perusahaan tersebut dalam mengelola asetnya dengan baik (Lilis Puspitawati, Dedy Supardi; 2008).

Ekspetasi dari para investor terhadap investasinya adalah untuk memperoleh return (tingkat pengembalian) sebesar-besarnya dengan risiko tertentu. *Return* merupakan pengembalian suatu hasil yang diperoleh dari suatu investasi. *Return saham* dibagi menjadi dua macam yaitu *return* realisasi (*realized return*) dan *return* ekspektasi (*expected return*). *Return* tersebut dapat menjadi indikator untuk meningkatkan wealth para investor, termasuk didalamnya para pemegang saham. Investor akan senang apabila mendapatkan *return* investasi yang semakin tinggi dari waktu ke waktu. Oleh karena itu investor memiliki kepentingan untuk mampu memprediksi beberapa besar investasi mereka. (Michell, Suharli, 2005).

Banyaknya perusahaan yang go publik mendorong para investor untuk lebih berhati-hati lagi sebelum mengambil keputusan investasi yang ada. Oleh karena itu, investor harus terlebih dahulu menganalisis informasi akuntansi yang terdapat pada laporan keuangan. Pada perusahaan besar yang sahamnya dijual ke

masyarakat, maka bursa saham bisa merupakan indeks yang baik untuk mengukur tingkat efektivitas perusahaan (Ali Ketut Suardana, 2009).

Laporan keuangan merupakan salah satu sumber informasi keuangan perusahaan yang dapat digunakan sebagai dasar untuk dapat membuat beberapa keputusan seperti : penilaian kinerja manajemen, penentuan kompensasi manajemen, pemberian dividen kepada pemegang saham, dan lain sebagainya, (Meythi, 2008).

Dividen seringkali digunakan sebagai indikator atau sinyal prospek suatu perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan yang go publik mempunyai kewajiban untuk melaporkan kinerjanya kepada investor dalam bentuk laporan keuangan dan pengumuman besarnya dividen yang dibagikan. Besar kecilnya dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham tergantung pada kebijakan dividen masing-masing perusahaan dan dilakukan berdasarkan pertimbangan berbagai faktor, (Dessy Putri Andini, 2011).

Yang paling menarik bagi para investor sebelum melakukan investasi yaitu melihat dividen *yield* suatu saham apakah perusahaan tersebut menghasilkan dividen yang cukup tinggi atau malah sebaliknya. (Farah Margaretha, Irma Damayanti, 2008).

Hasil dividen (*dividend yield*) atau saham biasa adalah ukuran profitabilitas yang menunjukkan tingkat pengembalian atas pemegang saham biasa dalam bentuk tunai, yang merupakan bunga khusus bagi investor yang tujuan utama investasinya adalah menerima pengembalian dividen lancar atas

investasi. Manfaatnya untuk menunjukkan tingkat pengembalian para pemegang saham biasa dalam bentuk dividen. (Warren 2005:320).

Selain dividen, informasi yang bisa digunakan oleh investor untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas, dan menilai kebutuhan perusahaan untuk menggunakan arus kas tersebut. Arus kas merupakan jiwa bagi setiap perusahaan dan fundamental bagi eksistensi sebuah perusahaan serta menunjukkan dapat tidaknya sebuah perusahaan membayar semua kewajibannya. Laporan arus kas disusun dengan tujuan utama untuk memberikan periode tertentu, dan memberikan informasi tentang aktivitas operasi, aktivitas investasi dan pendanaan, (Dwi Prastowo 2011:33).

Banyak metode yang digunakan untuk mengevaluasi dan menilai investasi, FASB *(Financial Accounting Standard Board)* di dalam SFAS *(Statement of Financial Accounting Standard)* No. 95 Tentang Statement of Cash Flows merekomendasikan untuk memasukkan laporan arus kas.

Informasi arus kas berguna untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas. Informasi itu juga meningkatkan daya banding pelaporan kinerja operasi berbagai perusahaan karena dapat meniadakan pengaruh penggunaan perlakuan akuntansi yang berbeda terhadap transaksi dan peristiwa yang sama. Laporan arus kas melaporkan arus kas selama periode tertentu dan diklasifikasikan menurut aktivitas operasi, investasi dan pendanaan. Jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasinya perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar

dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber pendanaan dari luar. (Pradhono : 2004).

Manajemen perusahaan maupun para investor menyadari bahwa arus kas operasi positif lebih menjamin kemampuan perusahaan dalam menjalankan aktivitas usahanya di masa yang akan datang. Arus kas operasi mempunyai pengaruh yang paling signifikan terhadap return. (Pradhono : 2004)

Selama krisis finansial global tahun 2008-2009 sektor manufaktur di Indonesia merupakan sektor ekonomi yang paling terkena dampak buruk dibanding sektor lainnya. Kenaikan harga komoditi primer yang menjadi bahan baku sektor ini telah menyebabkan biaya produksi meningkat. Demikian juga kenaikan harga minyak bumi telah mendorong kenaikan biaya operasi karena harga BBM untuk sektor industri tidak disubsidi.

Sementara itu pasar ekspor yang menjadi target utama pemasaran produk manufaktur juga mengalami kemerosotan karena negara maju yang menjadi tujuan ekspor utama ekonominya sedang terkena dampak serius dari krisis finansial.

Industri manufaktur belum sepenuhnya pulih ketika krisis finansial global kembali menerpa sektor ini. Melemahnya pasar ekspor diperkirakan menjadi hambatan utama bagi industri manufaktur pada tahun 2009. Diperkirakan baru pada tahun 2010 pasar ekspor mulai pulih kembali, sehingga tahun 2009 akan menjadi tahun yang berat bagi sektor industri manufaktur.

Selain masalah melemahnya pasar ekspor, sektor industri manufaktur juga menghadapi masalah kesulitan likuiditas.

Menghadapi kondisi tersebut maka peranan Pemerintah akan sangat menentukan dalam menyelamatkan sektor industri manufaktur. Salah satunya adalah bagaimana mengamankan pasar domestik yang menjadi tumpuan bagi pemasaran produksi nasional, dan kelonggaran likuiditas yang memungkinkan industri tetap beroperasi.

Adapun beberapa perusahaan dari sektor industri manufaktur seperti Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk (INTP), Semen Gresik Tbk (SMGR), Kalbe Farma (KLBF), Tempo Scan Pasific Tbk (TSPC), Univeler Indonesia Tbk (UNVR), Berlina Tbk (BRNA) dan Supreme Cable Manufacturing and Commerce Tbk (SCCO) mengalami suatu permasalahan atau fenomena, adapun datanya bisa dilihat sebagai berikut:

Tabel 1.1

Dividen Yield dan *Return* Saham di Perusahaan

No	Perusahaan	Tahun	Return Saham		DY	
1	**INTP**	2007	93,02		0,49	
		2008	-43,90		3,26	
		2009	**197,8**	↑	**1,64**	↓
		2010	16,42		1,65	
2	**SMGR**	2007	0		2,67	
		2008	-0,25		5,15	
		2009	**80,84**	↑	**4,09**	↓
		2010	25,16		3,24	
3	**TSPC**	2007	-16,67		3,33	
		2008	-87,97		18,75	

		2009	**82,50**	↑	**4,79**	↓
		2010	134,25		5,85	
4	**UNVR**	2007	3,85		3,81	
		2008	15,55		4,04	
		2009	**41,67**	↑	**3,61**	↓
		2010	49,32		2,69	
5	**KLBF**	2007	5,88		0,79	
		2008	-68,25		3,13	
		2009	**225**	↑	**1,92**	↓
		2010	150		2,15	
6	**BRNA**	2007	30,26		5,05	
		2008	-67,68		27,19	
		2009	**87,50**	↑	**14,50**	↓
		2010	166,67		5,63	
7	**SCCO**	2007	-26,47		2,07	
		2008	40,00		2,07	
		2009	**-9,65**	↓	**2,29**	↑
		2010	48,85		4,62	

Sumber: data yang diolah

Berdasarkan tabel 1.1 diatas *return* saham, perusahaan INTP, SMGR, TPSC, UNVR, KLBF, dan BRNA pada tahun 2009 mengalami kenaikan, padahal dividen *yield* pada tahun 2009 mengalami penurunan. Hal ini dapat terjadi karena perusahaan ini lebih memilih untuk menahan laba perusahaan sehingga menurunkan pembagian dividen kepada investor karena membutuhkan dana untuk meningkatkan modal dan ekspansi. Selain itu, kenaikan *return* ini juga bisa

dikarenakan harga saham yang murah sehingga mengakibatkan para investor tetap tertarik untuk menginvestasikan sahamnya disini sehingga harga sahamnya naik. Apabila harga saham naik, maka akan mengakibatkan pengembalian/*return* yang tinggi.

Jika dilihat dari kondisi normalnya, seharusnya kenaikan DY akan diringii dengan kenaikan *return* saham. Apabila DY perusahaan tersebut tinggi, maka perusahaan tersebut mempunyai kemampuan untuk membagikan dividen yang cukup tinggi pula, Hal ini juga terjadi pada arus kas operasi, apabila arus kas operasi suatu perusahaan tinggi maka semakin baik kemampuan perusahaan tersebut dalam melunasi pinjaman/melakukan investasi sehingga semakin tinggi tingkat DY ataupun arus kas operasi ini mengakibatkan harga saham perusahaan tersebut meningkat dan kemudian berpengaruh juga terhadap peningkatan return saham pada perusahaan tersebut.

Menurut Kewon, et. All., (2005:135) dalam teori Myron Gordon dan John Lintner berpendapat bahwa dividen tinggi adalah yang terbaik, investor lebih suka pembagian dividen karena investor lebih suka kepastian tentang return investasinya serta mengantisipasi resiko ketidakpastian tentang kebangkrutan perusahaan. Teori ini menjadi penegasan bahwa dividen yang tinggi ini bisa mengakibatkan return yang tinggi.

Berdasarkan penjelasan diatas, Penulis mengambil judul **"Pengaruh Deviden *yield* dan Arus Kas Operasi Terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Sektor Manufaktur tahun 2007-2010.**

1.2 Identifikasi Masalah dan Perumusan Masalah

I.2.1 Identifikasi Masalah

Berdasarkan uraian dalam latar belakang di atas, maka penulis mengidentifikasi masalah di dalam penelitian ini adalah:

1. Terjadinya krisis ekonomi tahun 2008 dan 2009, sehingga mengakibatkan perusahaan fluktuatif membagikan dividen kepada investor.
2. Kenaikan *return* saham INTP, SMGR, KLBF, TSPC, UNVR, dan BRNA pada tahun 2009 tidak disertai dengan kenaikan DY, Hal ini bisa terjadi karena perusahaan lebih memilih untuk menahan laba perusahaan sehingga menurunkan pembagikan dividen kepada investor karena membutuhkan dana untuk meningkatkan modal dan ekspansi. Penurunan dividen *yield* ini bisa disebabkan karena melemahnya pasar ekspor bagi industri manufaktur pada tahun 2009 sehingga investor tidak tertarik yang mengakibatkan turunnya harga saham yang kemudian berpengaruh pula pada penurunan *return* saham. Selain itu, kenaikan *return* dikarenakan kemampuan yang baik dalam mengelola kinerja perusahaan, sehingga mengakibatkan para investor tetap tertarik untuk menginvestasikan sahamnya disini hingga harga sahamnya naik. Apabila harga saham naik, maka para investor beranggapan akan mendapatkan pengembalian/*return* saham yang tinggi pula.

I.2.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan identifikasi yang telah diuraikan diatas, maka rumusan penelitian adalah sebagai berikut :

1. Bagaimana Pengaruh Dividen *yield* terhadap *return* saham.
2. Seberapa besar Arus Kas Operasi terhadap *return* saham.
3. Seberapa besar Pengaruh Dividen *yield* dan Arus Kas Operasi terhadap *return* saham secara parsial dan simultan.

I.3 Maksud dan Tujuan

I.3.1 Maksud Penelitian

Maksud dari penelitian ini adalah untuk mengumpulkan data dan untuk mengetahui Pengaruh Dividen *yield* dan Arus Kas Operasi Terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Sektor Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

I.3.2 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan latar belakang masalah, penelitian ini bertujuan:

1. Untuk menganalisis Pengaruh Dividen *yield* pada Perusahaan Sektor Manufaktur.
2. Untuk menganalisis Pengaruh Arus Kas Operasi terhadap *return* saham pada Perusahaan Sektor Manufaktur.
3. Untuk menganalisis Dividen *Yield* dan Arus Kas Operasi terhadap *return* saham secara parsial dan simultan pada Perusahaan Sektor Manufaktur.

I.4 Kegunaan Penelitian

Kegunaaan yang akan di peroleh dari hasil penilitian ini diharapkan dapat memberikan beberapa manfaat sebagai berikut :

1.4.1 Kegunaan Praktis

1. Bagi Perusahaan

   Diharapkan penelitian ini dapat memberikan tambahan informasi dan literatur mengenai Dividen *Yield* dan Arus Kas Operasi Terhadap *Return* Saham pada perusahaan di masa mendatang.

2. Bagi Investor

   Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi pertimbangan dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi pada perusahaan di masa yang akan datang.

1.4.2 Kegunaan Akademis

Adapun kegunaan dari penelitian yang dilakukan oleh penulis adalah:

1. Bagi Akademik

   Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan referensi, dalam hal keterkaitan Pengaruh Deviden *yield* dan Arus Kas Operasi Terhadap *Return* Saham.

2. Bagi Penulis

   Untuk menambah ilmu pengetahuan khususnya di bidang akuntansi keuangan yaitu mengenai Pengaruh Dividen *yield* dan Arus Kas Operasi Terhadap *Return* Saham.

I.5 Lokasi dan Waktu Penelitian

1.5.1 Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada Perusahaan Sektor Manufaktur dengan mengambil data sekunder yang didapat melalui situs internet yang beralamatkan www.idx.co.id.

1.5.2 Waktu Penelitian

Waktu yang digunakan dalam penelitian ini dimulai pada bulan Februari 2012 sampai dengan selesai.

Tabel 1.2
Jadwal Penelitian

NO	KEGIATAN SKRIPSI		BULAN & TAHUN						
			FEB 2012	MAR 2012	APR 2012	MEI 2012	JUN 2012	JULI 2012	AGUST 2012
I.	**Persiapan Skripsi**								
	1.	Pengajuan Proposal UP	■						
	2.	Permohonan Ijin Melaksanakan Skripsi	■						
	3.	Bimbingan Usulan Penelitian		■	■				
	4.	Sidang Usulan Penelitian				■			
	5.	Revisi Usulan Penelitian				■			
II.	**Pelaksanaan Skripsi**								
	1.	Bimbingan Setelah UP				■	■		
	2.	Pendaftaran Sidang Skripsi					■		
	3.	Pelaksanaan Sidang Skripsi					■	■	
III	**Tahap Akhir**								
	1.	Revisi Skripsi							■
	2	Penggandaan Skripsi							■