



BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Menurut Azadin (2008), pasar modal merupakan salah satu bagian dari pasar *financial* yang menjalankan fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Pasar modal sebagai sarana untuk memobilisasi dana yang bersumber dari masyarakat ke berbagai sektor yang melaksanakan investasi. Syarat utama yang diinginkan oleh para investor untuk bersedia menyalurkan dananya melalui pasar modal adalah perasaan aman akan investasinya (Lestari,2010). Menurut Wahyudi (2002), ,kesalahan dalam penentuan pemilihan saham akan berpengaruh terhadap *return*, sehingga *return* yang diperoleh dari portofolio tidak sesuai dengan apa yang diharapkan. Untuk memperoleh portofolio yang diinginkan, maka seorang investor harus melakukan analisis yang memberikan *return* maksimum.. Investasi di pasar modal membutuhkan analisis yang cermat baik secara teknikal, fundamental, maupun faktor-faktor lain yang mungkin mempengaruhi pasar modal seperti faktor psikologis pasar (Musyarofah,2008). Karena kondisi pasar saat ini mempunyai pengaruh yang besar, maka alat analisis yang dipilih perlu mempertimbangkan faktor pasar. Penelitian yang saya lakukan berkaitan dengan informasi yang terkandung dalam kebijakan dividen dan sentimen investor menyelidiki kemampuannya mempengaruhi *return* saham.

Dalam keputusan pembagian dividen perlu dipertimbangkan kelangsungan hidup dan pertumbuhan keuangan perusahaan dengan mempertimbangkan antara besarnya

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham dan besarnya laba yang akan ditahan. Terdapat beberapa penelitian mengenai pengaruh *dividend per share* terhadap *return* saham yang dinyatakan sebagai berikut:

Nurmala (2001) yang menganalisis pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham perusahaan otomotif di Bursa Efek Jakarta. Variabel independen yang diteliti yaitu *Earning Per Share, Dividend Per Share* dan variabel dependen yang diteliti yaitu *Closing Price*. Populasi penelitian ini adalah perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta selama 5 tahun berturut-turut (tahun 1996 sampai tahun 2000). Berdasarkan analisis yang telah dilakukan dengan menggunakan analisis korelasi *Rank Spearman* dan pengujian hipotesis dapat diketahui bahwa kebijakan dividen yang diterapkan oleh ketiga perusahaan otomotif tersebut (PT Goodyear Indonesia Tbk, PT Selamat Sempurna Tbk, PT Tunas Ridean Tbk) tidak mempengaruhi harga saham

Selanjutnya Raymond (2007) meneliti pengaruh *dividend per share* dan *earning per share* terhadap harga saham pada PT Telekomunikasi Indonesia Tbk periode 2002-2006. Berdasarkan analisis yang telah dilakukan dengan analisis regresi dan korelasi dapat disimpulkan bahwa *dividend per share* dan *earning per share* mempunyai hubungan yang cukup kuat terhadap harga saham

Intan (2009) menganalisis pengaruh *dividend per share* dan *earning per share* terhadap harga saham perusahaan Go Public di BEI selama periode 2005-2007. Pemilihan sampel dilakukan dengan metode purposive sampling. Berdasarkan analisis yang dilakukan diketahui bahwa secara parsial variabel *dividend per share* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, dan secara parsial variabel *earning per share* berpengaruh signifikan terhadap harga saham serta secara simultan baik variabel

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak Cipta milik IBIKKG Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



dividend per share dan *earning per share* berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan go public di BEI.

Layla (2009) meneliti pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham pada perusahaan LQ 45 pada periode 2004-2008. Metode yang dilakukan adalah analisis regresi dan diketahui terdapat pengaruh positif dari kebijakan dividen pada *return* saham, tetapi efeknya sangat kecil. Kesimpulan dari penelitian ini adalah kebijakan dividen bukan salah satu faktor yang mempengaruhi *return* saham, tetapi terdapat faktor lain seperti faktor makro dan mikro ekonomi

Hashemijoo, Mohammad; Mahdavi Ardekani, Aref; Younesi, Nejat (2012) menguji hubungan antara kebijakan dividen dan volatilitas harga saham yang berfokus pada perusahaan produk konsumen periode tahun 2005-2010. Metode yang digunakan analisis regresi yang terdapat di bursa utama Malaysia. Hasil penelitian ini menunjukkan hubungan negatif yang signifikan antara volatilitas harga saham dengan dua pengukuran utama kebijakan dividen dengan *dividen yield* dan *dividend payout*. Selain itu hubungan negatif signifikan juga terdapat antara volatilitas harga saham dan ukuran perusahaan.

Garba (2014) menguji hubungan antara *dividend per share* dan *return* saham perusahaan manufaktur pada Bursa Efek Nigeria periode tahun 1991-2003. Metode yang dilakukan adalah analisis regresi dan diketahui adanya pengaruh *dividend per share* melalui sampel 10 perusahaan terhadap *return* saham

Dari penelitian yang sudah dilakukan dapat diketahui bahwa terdapat inkonsistensi dalam penelitian-penelitian tersebut yang dapat kita lihat bahwa ada penelitian yang menyatakan kebijakan dividen berpengaruh terhadap *return* saham, tetapi ada juga yang menyatakan kebijakan dividen tidak ada pengaruh yang signifikan terhadap *return*

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



saham. Hal ini mungkin disebabkan karena adanya variabel moderasi seperti sentimen investor

Menurut Baker dan Stein (2004) menyatakan bahwa peningkatan *volume* perdagangan mencerminkan peningkatan sentimen investor, Sentimen investor di sini mengacu pada antusiasme investor irasional pada suatu aset, relatif terhadap investor yang rasional. *Volume* perdagangan dapat berisi informasi tentang bagaimana harga sekuritas berkembang dari waktu ke waktu. Brennan, Chordia, dan Subrahmanyam (1998), Datar, Naik, dan Radcliffe (1998), dan Chordia, Subrahmanyam, dan Anshuman (2001) berpendapat bahwa *volume* perdagangan mencerminkan likuiditas. Likuiditas adalah kemampuan seseorang atau perusahaan untuk memenuhi kewajiban atau hutangnya (Wikipedia). Mereka menemukan bahwa saham dengan *volume* perdagangan yang lebih rendah mendapatkan keuntungan (*return*) yang lebih tinggi diharapkan sebagai likuiditas premium. Lee dan Swaminathan (2000), di sisi lain, berpendapat bahwa *volume* perdagangan tidak mengukur likuiditas.

Dalam penelitian selanjutnya Yung-Chou Lei(2005) menyelidiki penjelasan alternatif untuk hubungan antara *volume* perdagangan dan *return* saham. Menurut Baker dan Stein (2004) bahwa likuiditas pasar sebagai alat ukur *volume* perdagangan dapat menjadi indikator pengukuran sentimen investor, Yung-Chou Lei(2005) menerapkan kerangka Baker dan Stein (2004) dan menyusun ukuran berbasis *volume* dan sentimen investor untuk saham individu dan menemukan bahwa terdapat hubungan antara sentimen investor dalam *volume* perdagangan dan kaitannya dengan *return* saham. Dalam model Baker dan Stein (2004), ada satu kelas investor rasional dan satu kelas investor irasional. Kedua kelas investor memiliki hubungan dalam Informasi yang diinginkan pasar. Transaksi investor irasional mendorong harga sekuritas dan

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak Cipta milik IBIKKG Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



menurunkan harga *volume* perdagangan. Harga tinggi menyebabkan menurunnya tingkat pengembalian yang diharapkan dan dampak harga diturunkan menarik *volume* perdagangan. Karena ada kendala-penjualan di pasar, investor rasional tidak dapat menangkalkan transaksi investor irasional. Ketika sentimen investor menjadi sangat tinggi, investor terlalu percaya mendominasi pasar, yang ditandai dengan likuiditas tinggi dan *volume* perdagangan yang tinggi. Peningkatan *volume* perdagangan sehingga mencerminkan partisipasi investor percaya diri di pasar, dan menunjukkan peningkatan sentimen investor.

Pada pasar tidak efisien, variabel yang juga turut membentuk harga pasar saham adalah sentimen investor, yaitu keyakinan investor terhadap arus kas harapan perusahaan di masa depan yang tidak didukung oleh informasi fundamental (Morck, Shleifer, dan Vishny, 1990 dan Baker dan Wurgler, 2007). Menurut Baker dan Stein (2004), pasar yang likuid merupakan tanda bahwa investor yang terlalu percaya diri sedang mendominasi pasar tersebut. Manajer yang rasional menganggap likuiditas sebagai tanda kapan saat yang tepat untuk melakukan penerbitan atau pembelian kembali saham. Likuiditas pasar yang tinggi mengindikasikan harga berada di atas nilai fundamentalnya sehingga harga ekuitasnya menjadi rendah. Tindakan dari manajer yang rasional, jika menghadapi situasi tersebut, akan melakukan penerbitan saham. Sedangkan pada saat likuiditas pasar rendah maka akan berlaku hal yang sebaliknya. Oleh karena itu, keputusan perusahaan untuk menerbitkan atau membeli kembali saham selain ditentukan oleh sentimen investor yang dapat menyebabkan harga pasar saham berbeda dengan nilai wajarnya, juga ditentukan oleh tinggi atau rendahnya masalah kendala keuangan yang dihadapi suatu perusahaan'.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Keputusan bisnis perilaku pengusaha dan juga sentimen pengusaha ini yang biasa dapat mempengaruhi beberapa hal dalam dunia bisnis. Hal-hal yang sebenarnya sudah disusun secara sistematis dan juga sudah terjalur prosesnya dapat berubah ketika kita seorang pengusaha mempunyai sebuah sentimen pribadi terhadap hal tersebut yang menurut kita itu merugikan bagi kita atau merugikan sebagian pihak. Hal-hal demikian yang membuat sebuah sentimen pengusaha ataupun sentimen investor itu penting dan dapat berdampak dalam kehidupan bisnis kita. Bandopadhyaya & Truong (2010) mengemukakan bahwa sentimen investor mampu menjelaskan perubahan harga saham dengan lebih baik daripada penjelasan berdasarkan faktor-faktor wajar. Sentimen investor merupakan perilaku investor dalam melakukan investasi dipengaruhi oleh faktor-faktor selain faktor wajar. Beberapa studi telah menunjukkan bahwa perilaku investor lebih dominan dalam mempengaruhi nilai saham, seperti yang disampaikan Baker & Wurgler (2006) menyampaikan bahwa sentimen investor merupakan komponen utama dalam proses penentuan harga pasar saham.

Berdasarkan uraian di atas, maka penulis tertarik untuk menganalisis lebih lanjut pada industri manufaktur yang terangkum dalam “Pengaruh kebijakan dividen terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia yang dimoderasi oleh sentimen investor periode 2011-2013”.

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan uraian pada latar belakang masalah maka identifikasi masalah dalam penelitian ini dapat dijabarkan sebagai berikut:

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



1. Apa saja faktor-faktor yang menjadi pertimbangan investor untuk membeli atau pun menjual saham suatu perusahaan manufaktur ?
2. Apa saja faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham perusahaan manufaktur?
3. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan manufaktur?
4. Apakah sentimen investor berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan manufaktur?
5. Apakah sentimen investor memoderasi pengaruh kebijakan dividen terhadap *return* saham perusahaan manufaktur?

C. Batasan Masalah

Berdasarkan latar belakang dan identifikasi masalah maka masalah yang akan dibahas pada penelitian ini adalah :

1. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan manufaktur ?
2. Apakah sentimen investor berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan manufaktur ?
3. Apakah sentimen investor memoderasi pengaruh kebijakan dividen terhadap *return* saham di perusahaan manufaktur?

D. Batasan Penelitian

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Berdasarkan pada batasan masalah diatas serta dengan mempertimbangkan berbagai keterbatasan lainnya agar penelitian ini fokus, maka penulis membatasi penelitiannya pada hal-hal sebagai berikut:

1. Berdasarkan aspek objek, penelitian ini meneliti perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013.
2. Pengambilan data seperti laporan keuangan harga saham setiap tahunnya, besarnya dividen per saham ,laba per saham, *closing price* harga saham, dan *market capitalization* saham pada periode tahun 2011 sampai dengan tahun 2013
3. Insur-unsur seperti kondisi pasar modal,faktor ekonomi, dan politik baik dalam maupun di luar negeri dianggap konstan dan tidak diperhitungkan dalam analisis
4. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang didapatkan dari Pusat Data Pasar Modal (PDPM) Kwikkiangie , IDX, dan *Indonesia Capital Market Directory* (ICMD)
5. Perusahaan yang diteliti membagikan dividen selama periode penelitian

E. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah, identifikasi masalah, dan batasan masalah yang telah dijabarkan oleh peneliti, maka rumusan dari penelitian ini adalah “Pengaruh kebijakan dividen terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia yang dimoderasi oleh sentimen investor periode 2011-2013 ?”

F. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui:



1. Pengaruh kebijakan dividen terhadap *return* saham perusahaan manufaktur
2. Pengaruh sentimen investor terhadap *return* saham perusahaan manufaktur
3. Sentimen investor memoderasi pengaruh kebijakan dividen terhadap *return* saham perusahaan manufaktur

G. Manfaat Penelitian

Diharapkan dari penelitian ini dapat memberikan manfaat kepada beberapa pihak yaitu:

1. Bagi penulis, penelitian ini dapat memperluas pengetahuan mengenai pengaruh kebijakan dividen terhadap *return* saham dan mengenai besarnya dampak sentimen investor terhadap *return* saham tersebut. Selain itu, penelitian ini juga dapat menambah wawasan mengenai keuangan, serta menerapkan teori-teori yang didapatkan di bangku kuliah, terhadap realita sebenarnya
2. Bagi pelaku bisnis dan praktisi keuangan di Indonesia, hasil penelitian mengenai pengaruh kebijakan dividen terhadap *return* saham yang dimoderasi oleh sentimen investor, diharapkan para pelaku bisnis dan praktisi keuangan di Indonesia dapat menjadi sebuah informasi yang menarik dan dapat menjadi salah satu masukan dalam mempertimbangkan investasi di pasar saham
3. Bagi peneliti lain dapat memberi gambaran dan memperluas pengetahuan mengenai konsep efisiensi pasar modal
4. Bagi akademisi dan peneliti di bidang keuangan lainnya, hasil studi ini dapat digunakan menjadi salah satu acuan untuk melakukan penelitian lanjutan mengenai pengaruh kebijakan dividen dan sentimen investor terhadap *return* saham di Indonesia

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

© Hak Cipta Dilindungi IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.