

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pasar modal memiliki fungsi ekonomis untuk menyediakan fasilitas perpindahan dana dan fungsi keuangan untuk menyediakan dana. Efisiensi pasar modal sangat berkaitan dengan informasi yang tersedia dalam sekuritas-sekuritas yang ada pada pasar modal tersebut. Pasar modal yang efisien adalah pasar modal yang memiliki sekuritas-sekuritas dengan harga yang dapat mencerminkan segala informasi yang relevan dengan sekuritas tersebut (Husnan dalam Hayati, 2010). Semakin cepat informasi baru tercermin dari harga sekuritas maka semakin efisien pasar modal tersebut. Menurut Utomo dkk. (2016), pasar modal menjadi efisien karena persaingan para analis investasi yang akan mengakibatkan pasar sekuritas menunjukkan harga sebenarnya setiap saat.

Seorang investor menanamkan modalnya pada saham suatu perusahaan adalah untuk mendapatkan hasil (*return*) dari investasi tersebut. Pergerakan harga saham di pasar modal merupakan hal yang sangat menarik bagi para investor. Pergerakan harga saham ini dapat menjadi suatu dasar pengambilan keputusan oleh investor untuk membeli atau menjual saham. Pada umumnya investor menanamkan modalnya pada sekuritas untuk tujuan memperoleh hasil (*return*) tertentu dengan resiko minimal atau hasil maksimal dengan resiko tertentu. Hasil

(*return*) yang diharapkan oleh investor sekuritas adalah *return* yang memiliki nilai nominal yang lebih tinggi dari bunga bank (Utomo dkk, 2016).

Keputusan investasi yang akan dilakukan oleh investor berhubungan dengan *Signalling Theory*, ketika laporan keuangan yang dilaporkan perusahaan memberikan informasi yang positif maka investor akan memberikan respon yang positif dengan menginvestasikan dana-nya pada perusahaan tersebut (Fenandar, 2012). Profitabilitas yang tinggi dapat diartikan oleh pihak eksternal sebagai sinyal positif atas kinerja perusahaan yang baik. Hal ini akan meningkatkan keinginan para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Tingkat hutang yang tinggi pada suatu perusahaan dapat dianggap sebagai sinyal positif atas kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban tersebut. Kreditur tidak akan memberikan pinjaman dana yang tinggi pada perusahaan dengan kemampuan yang rendah, sehingga tingkat hutang yang tinggi dapat diartikan bahwa perusahaan tersebut mampu memenuhi kewajiban atas hutang yang tinggi tersebut. Kebijakan dividen yang dimiliki perusahaan akan memberikan sinyal positif karena para investor menganggap perusahaan memiliki tanggung jawab untuk memenuhi kewajibannya atas dana yang telah diinvestasikan oleh para investor.

Investasi saham memiliki dua bentuk *return* yaitu, dividen dan keuntungan atas penjualan saham (*capital gain*). Ketika akan melakukan investasi, investor akan memilih perusahaan mana yang akan memberikan *return* tertinggi. Menurut Utomo dkk (2016), seorang investor harus mampu menganalisa apakah suatu saham layak untuk dibeli, bagaimana pergerakan harga saham

tersebut dan variabel apa saja yang dapat mempengaruhi harga saham tersebut, apakah variabel yang bersifat fundamental, teknikal atau sosial politik. Setiap variabel memiliki pengaruh yang berbeda. Faktor-faktor dari variabel inilah yang menyebabkan adanya harga saham yang *undervalued* dan *overvalued* (Rasuli dalam Utomo dkk, 2016).

Ada berbagai rasio yang dapat digunakan investor dalam melakukan analisa atas pengambilan keputusan terkait dengan investasi saham salah satunya adalah PER (*Price Earnings Ratio*). PER merupakan salah satu ukuran paling dasar dalam analisa investasi saham secara fundamental. PER adalah perbandingan antara harga per lembar saham dengan laba bersih per saham (EPS). Investor memandang PER sebagai kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba di masa yang akan datang (Nurul, 2010). Perusahaan dengan PER yang tinggi cenderung memiliki pertumbuhan yang baik, sebaliknya perusahaan dengan PER yang rendah cenderung memiliki pertumbuhan yang rendah (Munawir dalam Nurul, 2010).

Nilai PER akan selalu berubah mengikuti perkembangan harga pasar saham dan proyeksi laba bersih perusahaan. Apabila harga pasar naik dan proyeksi laba perusahaan tetap maka nilai *price earning ratio* akan meningkat, namun apabila harga pasar tetap dan proyeksi laba bersih perusahaan naik maka nilai *price earning ratio* saham tersebut akan menurun (Pratama dalam Desak, 2016).

Price earning ratio juga mencerminkan apresiasi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, sehingga PER dapat digunakan

oleh investor untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba di masa yang akan datang (Arslan dalam Kusumadewi dan Sudiarta, 2016). Nilai laba bersih perusahaan merupakan cermin dari kinerja perusahaan yang sesungguhnya (Husnan dan Pudjiastuti, 2006: 75). Nilai *price earning ratio* cenderung dikaitkan dengan tahap pertumbuhan perusahaan (Kusumadewi dan Sudiarta, 2016). *Price earning ratio* yang tinggi mencerminkan perusahaan mampu memberikan *return* yang tinggi bagi para investor (Arisona, 2013).

Husnan (2001) menyatakan bahwa profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau laba dengan tingkat penjualan, aset dan modal tertentu. Definisi lain dikemukakan oleh Michelle dan Megawati (2005) yang menyatakan bahwa profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba yang akan digunakan dalam pembagian dividen. Profitabilitas dapat mencerminkan kinerja perusahaan dan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Profitabilitas yang tinggi pada suatu perusahaan merupakan salah satu indikator bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik dan memiliki prospek di masa depan yang baik (Hidayat dan Temmy, 2014). Investor akan melihat kinerja perusahaan dari profitabilitas perusahaan tersebut. Semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu perusahaan akan semakin menarik minat investor dalam menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Pernyataan ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Utomo dkk. (2016) dan Nurul (2010) yang menyebutkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap PER, namun penelitian yang dilakukan oleh Vivian (2013) mengungkapkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap keputusan

investasi, sedangkan menurut penelitian yang dilakukan oleh Hidayat dan Temmy (2014) profitabilitas tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi.

Leverage merupakan tingkat hutang yang digunakan perusahaan untuk membiayai kegiatan operasionalnya (Sartono dalam Mahaputra dan Wirawati, 2016). Hutang merupakan suatu kewajiban yang harus dipenuhi oleh perusahaan. Hutang yang dimiliki oleh perusahaan akan menjadi prioritas dan perhatian dalam pengelolaannya (Nurul, 2010). Tingkat hutang yang tinggi pada suatu perusahaan dapat mengancam para investor karena perusahaan lebih mengutamakan pemenuhan kewajibannya atas hutang yang dimiliki daripada dividen yang harus dibayarkan kepada para *shareholders*. Namun pengelolaan hutang yang optimal akan menyebabkan investasi dikelola dengan lebih efisien sehingga akan menghasilkan keuntungan karena hutang dapat berasal dari investor dan pihak bank.

Leverage dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). Sartono dalam Mahaputra dan Wirawati (2016) menyatakan bahwa semakin tinggi DER suatu perusahaan akan berdampak negatif bagi investor yang akan menanamkan modalnya karena dianggap memiliki resiko yang besar. Penelitian yang dilakukan oleh Utomo dkk. (2016), Hidayat dan Temmy (2014) dan Vivian (2013) menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap PER. Namun penelitian yang dilakukan oleh Nurul Hayati (2010) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap keputusan investasi. Penelitian yang dilakukan oleh Kusumadewi dan Sudiarta (2016) juga menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap keputusan investasi.

Dividen adalah proporsi pembagian laba perusahaan kepada para pemegang saham perusahaan tersebut. Menurut Husnan (2013) dividen adalah keputusan perusahaan yang berhubungan dengan hak para pemegang saham dan dibagi dalam bentuk dividen atau laba yang ditahan untuk diinvestasikan kembali. Kebijakan dividen adalah keputusan terkait dengan hak para pemegang saham atas laba perusahaan. Brigham dan Houston (2011) menyatakan bahwa kebijakan dividen yang optimal adalah kebijakan dividen yang dapat menciptakan keseimbangan antara dividen saat ini, pertumbuhan di masa yang akan datang dan dapat memaksimalkan harga saham perusahaan. Kebijakan dividen yang diterapkan oleh suatu perusahaan dapat menjadi suatu daya tarik investor dalam melakukan investasi saham. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Utomo dkk (2016) dan Kusumadewi dan Sudiartha (2016) menyatakan bahwa kebijakan dividen yang diproses oleh DPR berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.

Kebijakan dividen akan memperkuat pengaruh antara profitabilitas dan *leverage* terhadap keputusan investasi. Profitabilitas perusahaan yang tinggi akan menarik minat investor untuk menginvestasikan dananya karena kinerja perusahaan yang baik. *Leverage* yang tinggi memiliki dua kemungkinan, pertama investor segan untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut karena dianggap beresiko tinggi, kedua investor tertarik untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan tersebut karena menganggap perusahaan tersebut memiliki manajemen yang baik karena mereka mampu mengambil resiko yang besar. Investor yang tertarik menanamkan modalnya pada perusahaan dengan *leverage*

tinggi beranggapan bahwa perusahaan memiliki tanggung jawab yang besar untuk memenuhi kewajibannya. Hal ini dibuktikan melalui tingginya tingkat hutang yang dimiliki. Kebijakan dividen akan menarik minat investor untuk menanamkan dananya pada suatu perusahaan. Kebijakan dividen yang diterapkan suatu perusahaan dapat memberikan sinyal positif kepada para investor karena investor menganggap kebijakan dividen yang diterapkan perusahaan adalah sebagai tanggung jawab perusahaan kepada para pemegang saham. Penelitian ini menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebagai alat pengukuran kebijakan dividen. Semakin tinggi nilai DPR suatu perusahaan akan semakin menarik minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut.

Melemahnya harga komoditas pertambangan di dunia dalam beberapa tahun terakhir memberi dampak pada perusahaan pertambangan di Indonesia. Jatuhnya harga komoditas mendesak perusahaan pertambangan di seluruh dunia menyebabkan turunnya laba perusahaan sektor ini. Para investor sebagai pemilik modal merasa terancam atas adanya fenomena ini. Baru-baru ini situs berita online menyebutkan bahwa beberapa investor asing telah melepas kepemilikannya atas saham perusahaan pertambangan di Indonesia ke investor lokal (www.batam.tribunnews.com). Berita lain menyebutkan bahwa perusahaan pertambangan batubara publik terbesar di Australia, *Australia New Hope Corp.* sedang mempertimbangkan untuk mengalihkan usahanya pada sektor peternakan sapi dan pengembangan perumahan (erabaru.com). Hal ini mencerminkan bahwa baik investor maupun perusahaan mulai tidak yakin akan prospek perusahaan sektor ini ke depan. Adanya energi-energi baru yang lebih murah juga merupakan

ancaman bagi industri sektor pertambangan. Fenomena terkait dengan perusahaan pertambangan ini yang menjadi dasar penulis untuk melakukan pengujian antara profitabilitas, *leverage* dan kebijakan dividen terhadap keputusan investasi pada perusahaan pertambangan.

Adanya *research gap* pada penelitian terdahulu serta adanya fenomena terkait dengan perusahaan pertambangan baik di Indonesia maupun di dunia mendorong penulis untuk melakukan riset untuk melihat pengaruh profitabilitas, *leverage* dan kebijakan dividen terhadap keputusan investasi pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2010-2015.

1.2 Rumusan Masalah

Masalah yang akan dibahas dalam penelitian ini antara lain:

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap keputusan investasi?
2. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap keputusan investasi?
3. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap keputusan investasi?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penulisan penelitian ini yaitu:

1. Untuk mengetahui apakah profitabilitas berpengaruh terhadap keputusan investasi.
2. Untuk mengetahui apakah *leverage* berpengaruh terhadap keputusan investasi.

3. Untuk mengetahui apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap keputusan investasi.

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat penulisan penelitian ini antara lain:

1. Memberikan referensi baru bagi para peneliti selanjutnya yang akan melakukan penelitian sejenis.
2. Memberikan gambaran atas faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan investasi sehingga dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan pengambilan keputusan investor.

1.5 Sistematika Penulisan

BAB I. PENDAHULUAN :

Berisi tentang latar belakang penulisan penelitian, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan.

BAB II. TINJAUAN PUSTAKA:

Berisi tentang penjelasan-penjelasan mengenai penelitian terdahulu, landasan teori yang digunakan penulis, kerangka pemikiran dan hipotesis penelitian.

BAB III. METODE PENELITIAN:

Berisi tentang rancangan penelitian, batasan penelitian, identifikasi variabel-variabel yang digunakan, definisi operasional dan pengukuran atas variabel-variabel yang digunakan, serta penjelasan populasi, sampel dan teknik

pengambilan sampel. Dalam bab ini juga dijelaskan mengenai data dan metode pengumpulan data serta teknik analisis yang digunakan periset untuk mengolah data yang dimiliki.

BAB IV. GAMBARAN SUBYEK PENELITIAN DAN ANALISIS DATA:

Bab ini berisi tentang gambaran subyek dan populasi penelitian serta aspek-aspek dari sampel yang dianalisis. Bab ini juga berisi tentang analisis data dan pembahasan hasil analisis data untuk memecahkan masalah.

BAB V. PENUTUP:

Bab ini terdiri dari kesimpulan penelitian yang berisi jawaban atas rumusan masalah, keterbatasan penelitian serta saran untuk penelitian selanjutnya.

