

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

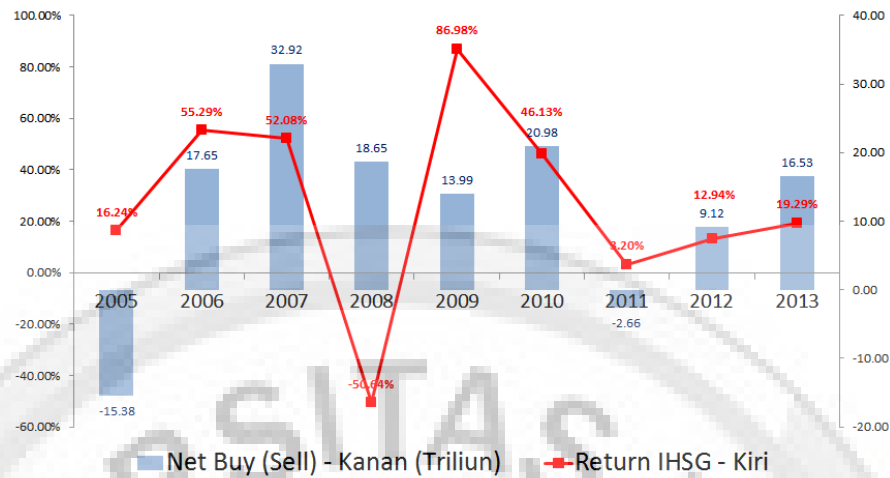
Perkembangan Bursa Saham di Indonesia adalah salah satu yang tertinggi pertumbuhannya di dunia, setelah krisis keuangan dunia pada tahun 2008, Indonesia mencatat perkembangan yang cukup tinggi. Indeks Bursa Saham Indonesia adalah metode perhitungan rata-rata keseluruhan saham yang ada di Bursa Efek Indonesia dan menggambarkan secara keseluruhan bagaimana perkembangan perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Bursa Efek Indonesia (BEI) terus berkembang seiring bertambahnya usia, dan keadaan pun semakin menunjukkan bahwa efek atau saham semakin banyak peminatnya, dilihat dari kapitalisasinya yang terus bertambah dari tahun-tahun sebelumnya. Investasi di pasar modal diharapkan bisa menjadi alternatif penghimpunan dana selain sistem perbankan. Pasar modal memungkinkan perusahaan menerbitkan sekuritas yang berupa surat tanda hutang (obligasi) ataupun surat tanda kepemilikan (saham). Dengan menjual saham kepada publik, perusahaan dapat memperoleh dana dari pasar modal, adapun tujuan penggunaan dananya yaitu untuk: ekspansi, memperbaiki struktur permodalan, pengalihan pemegang saham (divestasi) dan lain-lainnya. Investasi di pasar modal memungkinkan para pemodal mempunyai berbagai pilihan investasi yang sesuai

dengan preferensi risiko mereka. Seandainya tidak ada pasar modal, maka para pemodal mungkin hanya bisa menginvestasikan dana mereka dalam sistem perbankan (selain alternatif investasi pada real assets seperti properti dan emas). Di samping itu, investasi pada sekuritas atau saham mempunyai daya tarik lain yaitu pada likuiditasnya. Sehubungan dengan itu maka pasar modal memungkinkan terjadinya alokasi dana yang efisien. Hanya kesempatan-kesempatan investasi yang menjanjikan keuntungan yang tertinggi (sesuai dengan risikonya) yang mungkin memperoleh dana.

Pada tahun 2013, prospek investasi saham memang belum terlalu cerah atau paling tidak tak secerah tahun 2012. Hal ini terlihat dari pergerakan indeks harga saham gabungan (IHSG) yang secara konsisten masih tertekan. Pergerakan IHSG juga mengalami decoupling dengan kinerja bursa saham regional seperti Hang Seng (Hong Kong), Dow Jones Industrial Average (AS). Hal ini terjadi karena banyaknya sentimen-sentimen penggerak baik dari dalam negeri maupun mancanegara.

Pada 20 Mei 2013, laju IHSG sempat mengalami rekor penurunan terbesar yaitu hingga 20,81% yang terjadi akibat adanya dua sentimen negatif, pertama ketakutan yang besar atas rencana bank sentral AS, The Federal Reserve untuk mengurangi kucuran dalam programnya quantitative easing (QE) tahap tiga, dan kedua adalah makroekonomi dalam negeri yang tampak kurang solid. Akibatnya, para investor asing pun merasa was-was untuk berinvestasi dan sedikit demi sedikit keluar dari bursa saham domestik.



Sumber: Rudiyanto.blog.kontan.co.id

Grafik 1.1 IHSIG Periode Tahun 2005 – 2013

Pembagian dividen merupakan masalah yang sering kali menjadi topik pembicaraan yang hangat di antara para pemegang saham dan juga pihak manajemen perusahaan, bahkan cenderung terjadi kontroversi antara pemegang saham dan perusahaan. Berbagai macam kontroversi yang ada adalah antara pendapat bahwa kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan, yang diajukan oleh Miller dan Modigliani (MM) yang sering disebut teori dividen tidak relevan, sementara argumen lain menyatakan bahwa dividen yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan, dan argumen terakhir yang menyatakan bahwa dividen yang rendah akan meningkatkan nilai perusahaan (Mamduh, 2004: 362-363).

Terkait dengan pembagian dividen, terkadang faktor fundamental seperti tingkat kinerja keuangan misalnya, tidak dipertimbangkan dalam pembagian dividen. Dengan kata lain pembagian dividen tergantung sepenuhnya kepada kebijakan RUPS. Dividen merupakan bagian dari laba yang dibagikan kepada

investor. Secara umum terdiri dari dua tipe, yaitu dividen kas dan dividen nonkas. Untuk dividen non kas, ada dividen saham (stock dividend) dan stock splits (pemecahan saham) (Mamduh, 2004: 123).

Pembayaran dividen dapat digunakan sebagai sinyal bahwa perusahaan telah menunjukkan kinerjanya dengan baik dan penurunan dividen menunjukkan kinerja perusahaan yang buruk. Pada dasarnya, perusahaan cenderung meningkatkan dividen jika terdapat tingkat profitabilitas yang tinggi di masa depan dan menurunkan dividen jika manajemen yakin bahwa tidak terdapat cash flows yang dapat mendukung pembayaran dividen. Perubahan pembayaran dividen ini mengandung informasi yang memungkinkan investor merevisi prediksi mereka tentang prospek perusahaan dan akibatnya terjadi penyesuaian harga saham ketika perubahan dividen diumumkan. Hal ini disebabkan karena pada umumnya peningkatan dividen diinterpretasikan sebagai sebuah kebijakan yang mengandung informasi baik dalam kaitannya dengan prospek perusahaan di masa mendatang.

Disisi lain, sebelum membeli saham disuatu perusahaan biasanya calon investor menilai kinerja keuangan perusahaan tersebut. Kinerja keuangan perusahaan dapat dilihat melalui rasio keuangannya. Salah satu metode yang dapat digunakan untuk menganalisis rasio keuangan yaitu menggunakan metode rasio solvabilitas atau *leverage*. Solvabilitas suatu perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila sekiranya perusahaan dilikuidasi. Suatu perusahaan yang solvable berarti bahwa perusahaan tersebut mempunyai aktiva

atau kekayaan yang cukup untuk membayar semua hutang-hutangnya begitu pula sebaliknya perusahaan yang tidak mempunyai kekayaan yang cukup untuk membayar hutang-hutangnya disebut perusahaan yang insolvable. Syafri (2008:303) menyatakan bahwa Rasio solvabilitas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjangnya atau kewajiban-kewajibannya apabila perusahaan di likuidasi. Sedangkan menurut Robert Anggoro (1997:18-23) Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjangnya.

Selain melihat dari sisi keuangan, bisa jadi investor juga melihat kinerja perusahaan dari sudut pandang manajemennya. Menentukan fungsi organik manajemen seperti berusaha menentukan kaki mana yang paling penting pada sebuah kursi. Padahal sebuah kursi dapat berfungsi dengan baik semua kakinya dalam kondisi baik. Maka seperti itulah fungsi manajemen. Jika salah satu dari fungsi manajemen lemah, proses manajemen pun tidak dapat berfungsi dengan baik. Terdapat tiga keterampilan dasar yang harus dimiliki seorang manajer demi mendukung keberhasilan kinerjanya, yaitu Keterampilan Teknis (*Technical Skill*), Keterampilan Konseptual (*Conceptual Skill*) dan Keterampilan menjalin hubungan (*Human Skill*).

Pembagian deviden kepada para pemilik saham dapat dilihat dari hasil *Price Earning Ratio* dan *Dividen Per Share*. Menurut Dyah Ratih Sulistyastuti (2005) “ *Price Earning ratio (PER adalah ukuran kinerja satuan yang didasarkan atas perbandingan antara harga pasar saham terhadap pendapatan perlembar*

saham (*Earning Per Share, EPS*)". Sedangkan Pengertian dividen per lembar saham (DPS) menurut Susan Irawati (2006:64) menyatakan bahwa : "Dividen per lembar saham (DPS) adalah besarnya pembagian dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham setelah dibandingkan dengan rata-rata tertimbang saham biasa yang beredar".

Tabel 1.1 Penelitian Terdahulu

No	Nama Pengarang	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
1	Rajni Saini. (2012) India: Tilak Raj Chadha Institute of Management & Technology	Impact Of Financial Leverage On Shareholders Return And Market Capitalization: Empirical Evidence Of Telecommunication Sector Companies India	Korelasi positif ditemukan antara leverage keuangan dan pemegang saham kembali untuk industry telekomunikasi.
2	Md. Abdullah Al-Hasan Anupam Das Gupta	The Effect of Leverage on Shareholders' Return: An Empirical Study on Some Selected Listed Companies in Bangladesh	Leverage secara signifikan berpengaruh pada pengembalian pemegang saham.
3	Zihan Octaviani. (2014) Surakarta: FE UNS	Analisis Pengaruh Leverage Dan Managerial Skill Terhadap Shareholder Return (Studi Pada Perusahaan Non-Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2012)	Hasil penelitian ini memberikan suatu fakta bahwa leverage dan managerial skill memiliki pengaruh dalam pembentukan nilai modal perusahaan.
4	CA Sachchidanand Pachori, Dr. Navindra K. Totala. (2012) Singapura: ICGHE	Influence of Financial Leverage on Shareholders Return and Market Capitalization: A Study of Automotive Cluster Companies of Pithampur, (M.P.), India	Penelitian ini juga menyimpulkan bahwa ada mungkin faktor kuantitatif non lain yang dapat menyebabkan meniadakan dampak financial leverage terhadap pengembalian pemegang saham.

Dari uraian diatas, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian tentang faktor yang mempengaruhi *Shareholder's Return* dilihat dari *Price Earning Ratio* dan *Dividen Per Share* pada perusahaan yang terdaftar di index LQ45. Peneliti juga ingin menilai bagaimana pengaruh *Leverage* dan *Managerial Skill* terhadap *Shareholder's Return* tersebut pada periode tahun 2009 – 2013. Dengan demikian dalam penulisan ini penulis ingin mengkaji lebih jauh lagi dengan mengadakan penelitian dengan judul: “*Pengaruh Managerial Skill dan Leverage Terhadap Shareholder's Return (Studi Kasus Perusahaan dalam Indeks emiten LQ45 Periode Tahun 2009 – 2013)*”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah diatas, maka dapat diidentifikasi masalah sebagai berikut:

1. Bagaimana implementasi *Managerial Skill* dilihat dari tingkat pendidikan dan masa kerja?
2. Bagaimana Ratio Solvabilitas atau *Leverage* dilihat dari *Debt to Equity Ratio* dan *Long Term Debt to Equity Ratio*?
3. Bagaimana *Shareholder Return* dilihat dari *Price Earning Ratio* dan *Dividend per Share*?
4. Seberapa besar pengaruh *Managerial Skill* dan *Leverage* terhadap *Shareholder Return* secara parsial dan simultan?

1.3 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan tujuan dari penelitian ini adalah untuk memenuhi tugas akhir kuliah dan memperoleh jawaban atas masalah-masalah yang di identifikasikan diatas, yaitu :

1. Implementasi *Managerial Skill* dilihat dari tingkat pendidikan dan masa kerja.
2. Ratio Solvabilitas atau *Leverage* dilihat dari *Debt to Equity Ratio* dan *Long Term Debt to Equity Ratio*.
3. *Shareholder Return* dilihat dari *Price Earning Ratio* dan *Dividend per Share*.
4. Besarnya pengaruh *Managerial Skill* dan *Leverage* terhadap *Shareholder Return* secara simultan dan parsial.

1.4 Manfaat Penelitian

Dari penelitian ilmiah ini penulis berharap dapat memberikan sedikit kontribusi yang berguna bagi berbagai pihak diantaranya, yaitu :

a. Bagi Penulis

Penelitian ini dapat menjadi sumber wawasan dan informasi baru bagi penulis tentang hubungan *Leverage* dan *Manager Skill* serta pengaruhnya terhadap *Shareholders Return* pada perusahaan yang terdapat di index LQ45 selama periode tahun 2009 – 2013.

b. Bagi Akademisi

Penelitian ini diharapkan menjadi sumber informasi dan referensi bagi penelitian – penelitian selanjutnya tentang hubungan *Leverage* dan *Manager Skill* serta pengaruh nya terhadap *Shareholders Return* pada perusahaan yang terdapat di index LQ45 selama periode tahun 2009 – 2013.

c. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini dapat menjadi sumber informasi dan bahan pertimbangan akan pentingnya faktor – faktor yang mempengaruhi *Shareholders Return*.

d. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi kinerja perusahaan, rasio keuangan khususnya solvabilitas terhadap *Shareholders Return* yang dilakukan oleh perusahaan dalam usaha pengembangan keberlanjutan perusahaan itu sendiri.

1.5 Kerangka Pemikiran dan Hipotesis

1.5.1 Kerangka Pemikiran

1.5.1.1 Managerial Skill

Menentukan fungsi organik manajemen seperti berusaha menentukan kaki mana yang paling penting pada sebuah kursi. Padahal sebuah kursi dapat berfungsi dengan baik semua kakinya dalam kondisi baik. Maka seperti itulah

fungsi manajemen. Jika salah satu dari fungsi manajemen lemah, proses manajemen pun tidak dapat berfungsi dengan baik.

Gullick mengatakan bahwa “fungsi-fungsi utama administrasi dan manajemen adalah *planning* (perencanaan), *organizing* (pengorganisasian), *staffing* (pengadaan tenaga kerja), *directing* (pemberian bimbingan), *coordinating* (pengkoordinasian), *reporting* (pelaporan), dan *controlling* (pengawasan)”. Setiap manajer di suatu perusahaan harus melaksanakan fungsi – fungsi manajemen diatas, sehingga mampu mencapai tujuan – tujuan yang diharapkan oleh perusahaan. Namun disisi lain, seorang manajer pun harus memiliki keterampilan – keterampilan manajerial yang mampu mengoptimalkan kinerjanya.

Menurut Bigelow (1998), sebenarnya tidak banyak teks yang mendefinisikan apa yang dimaksud dengan keterampilan manajerial. Banyak teks yang lebih menekankan kepada proses pembelajaran untuk meningkatkan keterampilan daripada mendefinisikan secara spesifik keterampilan manajerial. Terdapat tiga keterampilan dasar yang harus dimiliki seorang manajer demi mendukung keberhasilan kinerjanya, yaitu:

1. Keterampilan Teknis (*Technical Skill*)

Menurut Robert L. Katz, *Technical Skills* (Keterampilan Teknis) adalah kemampuan untuk mengaplikasikan pengetahuan, metoda, atau teknik spesifik dalam bidang spesialisasi tertentu. Sedangkan menurut Firman Fatturozi, *Technical Skills* adalah kemampuan meliputi pemahaman dan kompetensi dalam aktivitas yang spesifik, khususnya yang berkaitan dengan suatu metode, proses, prosedur tertentu yang bersifat teknis.

2. Keterampilan Konseptual (*Conceptual Skill*)

“Keterampilan Konseptual (*Conceptual Skill*) adalah kemampuan untuk memandang dan memahami suatu persoalan, suatu issue atau organisasi secara keseluruhan dan mengordinasikan serta memadukan semua bagian-bagiannya yang saling terkait untuk kepentingan atau kegiatan organisasi” (Robert L. Katz). Sedangkan menurut *Probiz E-Learning*, Pada dasarnya keterampilan ini lebih banyak melibatkan intuisi seorang manajer sehingga ia dapat memahami gejala-gejala umum dan keterkaitan antar variabel-variabel elementer, memberikan penekanan dan prioritas pola tindakan, serta dapat memperkirakan kecenderungan dan probabilitas hasil dari tindakan yang akan dilakukan.

3. Keterampilan menjalin hubungan (*Human Skill*)

Selain kemampuan konseptual, manajer juga perlu dilengkapi dengan keterampilan berkomunikasi atau keterampilan berhubungan dengan orang lain, yang disebut juga keterampilan kemanusiaan. Komunikasi yang persuasif harus selalu diciptakan oleh manajer terhadap bawahan yang dipimpinnya. Dengan komunikasi yang persuasif, bersahabat, dan terbuka akan membuat karyawan merasa dihargai dan kemudian mereka akan bersikap terbuka kepada atasan. Keterampilan berkomunikasi diperlukan, baik pada tingkatan manajemen atas, menengah, maupun bawah.

1.5.1.2 Leverage

Rasio keuangan merupakan laporan yang menyederhanakan informasi yang menggambarkan hubungan antara pos tertentu dengan pos yang lainnya. Dengan dilakukan penyederhanaan tersebut sehingga lebih mudah atau dapat menilai secara cepat hubungan antara pos dengan pos yang lainnya dan juga dapat membandingkannya dengan rasio lain, dengan itu kita dapat memperoleh informasi dan memberikan penilaian. Analisis keuangan tersebut merupakan alat utama yang digunakan untuk memprediksi tingkat perkembangan perusahaan dimasa yang akan datang.

Sofyan (2006 : 297), mendefisi "Rasio Keuangan adalah angka yang diperoleh dari hasil perbandingan dari satu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan dan signifikan (berarti)". Sedangkan menurut Muslich (2004 : 47), "Analisis rasio merupakan alat analisis yang berguna apabila dibandingkan dengan rasio standar".

Dari analisis Laporan keuangan yang dilakukan untuk menyederhanakan informasi dari laporan keuangan tersebut. Rasio keuntungan digunakan untuk mengukur seberapa besar tingkat keuntungan yang dapat diperoleh perusahaan, dimana semakin besar tingkat keuntungan menunjukkan semakin baik manajemen dalam mengelola perusahaan. Salah satu metode yang dapat digunakan untuk menganalisis rasio keuangan yaitu menggunakan metode rasio solvabilitas atau *leverage*.

Syafri (2008:303) menyatakan bahwa Rasio solvabilitas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka

panjangnya/ kewajiban-kewajibannya apabila perusahaan di likuidasi. Sedangkan menurut Robert Anggoro (1997:18-23) Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjangnya.

Ada beberapa jenis pengukuran yang digunakan dalam menghitung rasio solvabilitas atau *leverage*, yaitu *Debt to Equity Ratio* dan *Long Term Debt to Equity Ratio*. *Debt to Equity Ratio* merupakan perbandingan antara hutang – hutang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri, perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajibannya, sedangkan *Long Term Debt to Equity Ratio* merupakan rasio antara utang jangka panjang dengan modal sendiri dan hasil perhitungannya menunjukkan seberapa besar bagian dari setiap modal sendiri dijadikan jaminan untuk hutang jangka panjang (Silvi Junita, 2011).

1.5.1.3 Shareholder's Return

Saham merupakan sumber keuangan korporasi yang berasal dari pemilik korporasi (*Stockholders*) dan merupakan bukti kepemilikan atas korporasi oleh pemegangnya serta surat berharga yang dapat diperdagangkan di pasar bursa (Manahan, 2005 : 138).

Dividen merupakan bagian dari keuntungan perusahaan yang dibayarkan kepada para pemegang saham. Keputusan dividen merupakan keputusan keuangan untuk menentukan (1) besarnya persentasi laba yang dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk *cash dividen*, (2) stabilitas dividen yang dibagikan, (3) dividen saham (*stock dividen*), (4) pemecahan saham (*stock split*),

dan (5) penarikan kembali saham yang beredar, yang semuanya ditujukan untuk meningkatkan kemakmuran para pemegang saham.

Setiap perusahaan membutuhkan keuangan agar dana yang diperoleh dapat dialokasikan atau diinvestasikan dengan baik ke aset produktif sehingga didapatkan hasil yang menguntungkan.

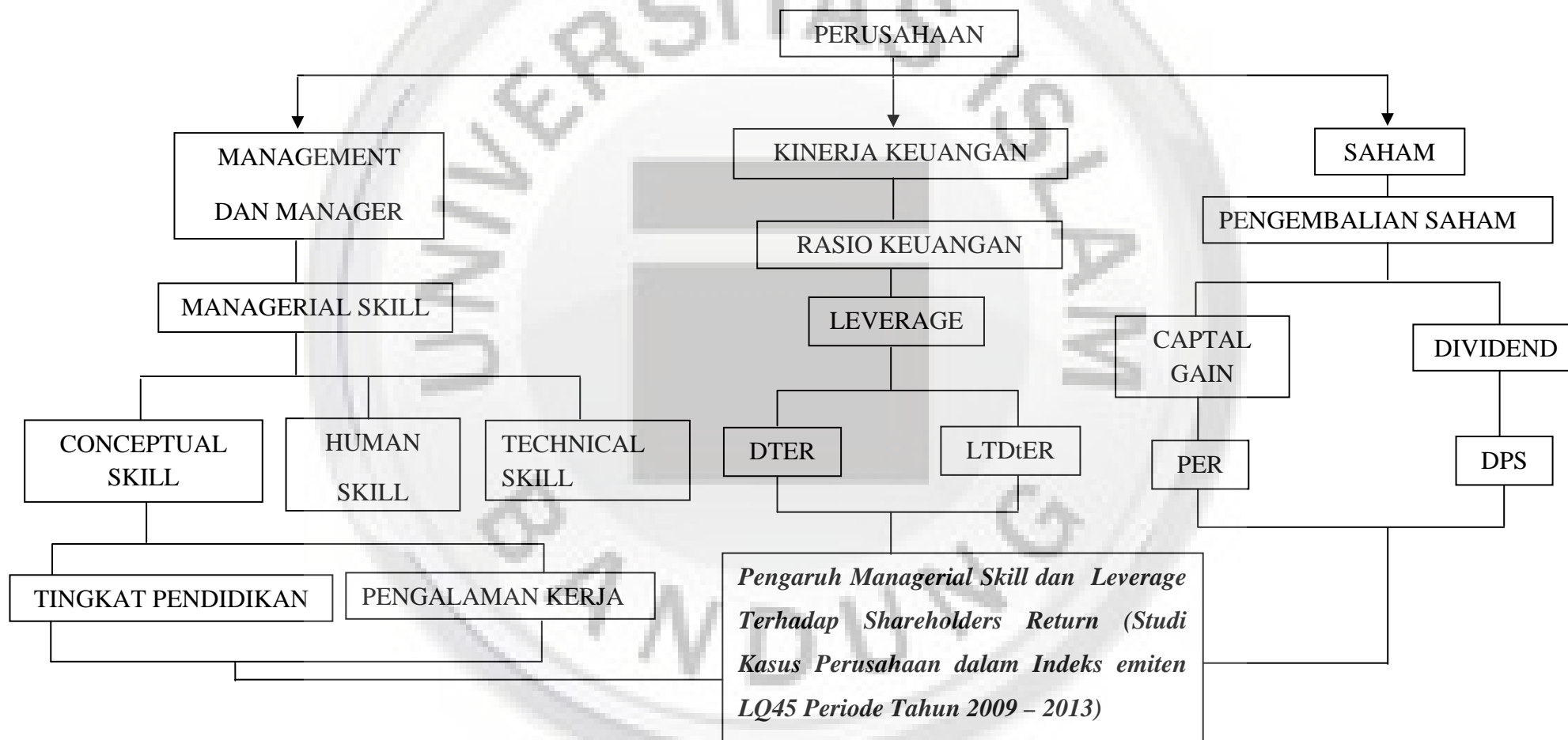
Menurut Dyah Ratih Sulistyastuti (2005) “ *Price Earning ratio (PER) adalah ukuran kinerja satuan yang didasarkan atas perbandingan antara harga pasar saham terhadap pendapatan perlembar saham (Earning Per Share, EPS)*”.

Pertumbuhan laba dan dividen serta *expected* serta *expected rate of return* dari suatu saham berubah-ubah nilainya, maka PER diharapkan juga akan berubah sepanjang waktu berjalan dan pada akhirnya menuju suatu tingkat nilai PER rata-rata dari saham-sahamnya yang mempunyai tingkat resiko yang sama.

Sedangkan Pengertian dividen per lembar saham (DPS) menurut Susan Irawati (2006:64) menyatakan bahwa : “Dividen per lembar saham (DPS) adalah besarnya pembagian dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham setelah dibandingkan dengan rata-rata tertimbang saham biasa yang beredar”. *Deviden Per Share* merupakan perbandingan antara total deviden dengan jumlah saham yang beredar.

Berdasarkan kerangka pikiran diatas, maka dapat digambarkan kerangka pemikiran sebagai berikut:

Gambar 1.1 Kerangka Pemikiran



1.5.2 Hipotesis

Adanya pengaruh antara *Managerial Skill* dan *Leverage* terhadap *Shareholder's Return*.

