

**PERSETUJUAN PEMBIMBING**

iii

**PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, RETURN ON ASSET  
DAN RETURN ON EQUITY TERHADAP RETURN SAHAM  
PADA PERUSAHAAN PT ANEKA TAMBANG  
PERSERO TBK. PERIODE 2006-2012**

Oleh

**YOLANDA YUNILAWATI KAMALI  
NIM. 931 410 093**

Telah diperiksa dan disetujui untuk diuji

Pembimbing I

  
**Rafin Hineo, S.Pd., M.Si**  
NIP. 19730618 199303 1 001

Pembimbing II

  
**Dewi Indrayani Hamin, SE, MM**  
NIP. 19810312 200501 2 002

Mengetahui  
Ketua Jurusan Manajemen

  
**Drs. Maha Atma Kadji, M.Si**  
NIP. 19660113 200312 1001

**BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang Masalah**

Pada umumnya setiap perusahaan mempunyai tujuan yang sama yaitu memperoleh laba yang optimal, berkembang dan tetap mampu mempertahankan estensi usahanya di masa yang akan datang. Pasar modal dipandang sebagai salah satu sarana efektif untuk mempercepat pembangunan suatu Negara karena pasar modal merupakan wahana yang dapat menggalang pengerahan dana jangka panjang dari masyarakat untuk disalurkan ke sektor-sektor produktif. Apabila pengerahan dana masyarakat melalui lembaga-lembaga keuangan maupun pasar modal sudah dapat berjalan dengan baik, maka dana pembangunan yang bersumber dari luar negeri makin lama makin berkurang (Anoraga,2001).

Keuntungan yang diperoleh perusahaan tidak seluruhnya dibagikan kepada pemilik saham, melainkan ada sebagian yang digunakan sebagai sumber pembiayaan modal perusahaan yang berupa laba ditahan (retained earnings), yaitu laba yang tidak dibagikan sebagai dividen.

Kebijakan dividen stabil adalah jumlah dividen per lembar yang dibayarkan setiap tahunnya relatif lengkap selama jangka waktu tertentu meskipun laba per lembar saham per tahunnya berfluktuatif. (Sjahrial: 2002)

Menurut Sjahrial(2002) alasan-alasan dilaksanakannya kebijakan pembayaran dividen stabil adalah: memberikan penjelasan kepada para

investor bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik di masa-masa mendatang, banyak pemegang saham yang hidup dari pendapatan yang diterima dari dividen, pada banyak negara dalam ketentuan pasar modalnya, hanya diijinkan menanamkan dananya dalam saham-saham yang dikeluarkan oleh perusahaan yang menjalankan kebijakan pembayaran dividen yang stabil.

Dari uraian tersebut, ternyata kebijakan dividen tersebut menimbulkan dua akibat yang bertentangan, oleh karena itu penentuan besarnya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham menjadi sangat penting dan merupakan tugas manajer keuangan yang harus mampu menentukan kebijakan yang akan menyeimbangkan dividen saat ini dan tingkat pertumbuhan dividen di masa yang akan datang agar memaksimalkan harga saham. (Sjahrial: 2002)

### **Pendapat Ketidakrelevanan Dividen**

Modigliani dan Miller (M&M) memberikan argumen mengenai ketidakrelevanan dividen. Mereka mengatakan rasio pembayaran dividen hanya merupakan bagian kecil saja dari keputusan investasi perusahaan. Pembayaran dividen tidak mempengaruhi kekayaan pemegang saham. mereka mengatakan bahwa nilai perusahaan sepenuhnya ditentukan oleh kekuatan aktiva perusahaan dalam menghasilkan laba, atau kebijakan investasinya.

### **Pendapat Relevansi Dividen**

Pendapat Gordon dan Lintner ini mencoba untuk membantah pendapat ketidak relevan dividen. Dengan kata lain, para investor dapat dipengaruhi oleh kebijakan dividen. Beberapa investor lebih memilih dividen daripada keuntungan modal. Pembayaran dividen dapat menghilangkan kebimbangan mereka mengenai keuntungan perusahaan. pembayaran dividen dapat menghilangkan keraguan akan keuntungan perusahaan lebih cepat daripada perusahaan yang melakukan investasi pada perusahaan yang tidak membayar dividen. Karena para investor lebih memilih pembayaran dividen.

Profitabilitas dapat diukur melalui kemampuan perusahaan mempertahankan kebijakan deviden yang stabil sementara pada saat yang sama dapat mempertahankan kenaikan kekayaan pemegang saham dalam perusahaan.

*Return On Assets* (ROA) merupakan rasio yang terpenting di antara rasio profitabilitas yang ada untuk memprediksi harga saham. Indikator profitabilitas menurut Brigham dan Gapenski (1994) terdiri dari Margin Laba Atas Penjualan ( *Profit Margin on Sales*), *Basic Earning Power* (BEP), *Return on Total Assets* (ROA) dan *Return on Common Equity* (ROE). Menurut buku ini ROE adalah rasio antara laba bersih dengan ekuitas pada saham biasa atau tingkat pengembalian investasi pemegang saham.(Ang dalam Ratna Prihantini 2009).

*Return on Equity*( ROE ) yang merupakan perbandingan antara laba bersih dengan ekuitas ini merupakan salah satu dari dua factor dasar dalam

menentukan pertumbuhan tingkat pendapatan perusahaan. Penurunan ROE merupakan bukti bahwa investasi baru pada perusahaan tersebut menghasilkan ROE yang lebih rendah dari investasi lama. Hal paling penting dari para analis adalah tidak perlu menerima nilai historis sebagai indikator dari nilai yang akan datang. (Bodie, Kane and Marcus:2002 ).

Return merupakan hasil yang diperoleh dari suatu investasi. Return saham dibedakan menjadi dua yaitu return realisasi (*realized return*) dan return ekspektasi (*expected return*). Return realisasi merupakan return yang sudah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis. Return realisasi ini penting dalam mengukur kinerja perusahaan dan sebagai dasar penentuan return dan risiko dimasa mendatang. Return ekspektasi merupakan return yang diharapkan di masa mendatang dan masih bersifat tidak pasti. Dalam melakukan investasi investor dihadapkan pada ketidakpastian (*uncertainty*) antara return yang akan diperoleh dengan risiko yang akan dihadapinya. Semakin besar return yang diharapkan akan diperoleh dari investasi, semakin besar pula risikonya, sehingga dikatakan bahwa return ekspektasi memiliki hubungan positif dengan risiko. Risiko yang lebih tinggi biasanya dikorelasikan dengan peluang untuk mendapatkan return yang lebih tinggi pula (*high risk high return, low risk low return*). Tetapi return yang tinggi tidak selalu harus disertai dengan investasi yang berisiko. Hal ini bisa saja terjadi pada pasar yang tidak rasional (Jogiyanto :1998).

Menurut Brigham (1995) yang dikutip Kartini (2001) menyatakan bahwa jika ada kenaikan dividen, sering diikuti dengan kenaikan harga saham, karena investor atau pasar cenderung menginterpretasikan kenaikan dividen sebagai sinyal membaiknya kinerja perusahaan saat ini maupun pada masa yang akan datang. Sebaliknya penurunan dividen sebagai sinyal penurunan kinerja perusahaan saat ini maupun prospeknya di masa mendatang. Menurut Gordon, Lintner yang dikutip (Sundjaja dan Barlian:2001) menyatakan bahwa ada hubungan langsung antara kebijakan dividen dan nilai pasarnya. Dasar pemikirannya adalah bahwa investor umumnya '*Risk averse*' dan dividen yang diterima sekarang mempunyai risiko yang lebih kecil dari pada dividen yang diterima dimasa yang akan datang .

Tingkat ROE memiliki hubungan yang positif dengan harga saham, sehingga semakin besar ROE semakin besar pula harga saham karenabesarnya ROE memberikan indikasi bahwa pengembalian yang akan diterima investor akan tinggi sehingga investor akan tertarik untuk membeli saham tersebut dan hal itu menyebabkan harga pasar saham cenderung naik (Harahap, 2007).

Semakin besar ROA semakin besar tingkat keuntungan yang dicapai perusahaan. Ini menunjukkan bahwa manajemen dapat menggunakan total aktiva perusahaan dengan baik (aktiva lancar dan aktiva tetap) dan pada akhirnya akan meningkatkan harga saham perusahaan sehingga menarik

banyak investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan LQ45 (Nurmalasari,2008).

Masalah yang dihadapi PT Aneka Tambang dari eksternal yang harus dihadapi ANTAM adalah terkait dengan implementasi peraturan perundangan otonomi daerah yang memberikan kewenangan pemerintah daerah untuk memberikan ijin pertambangan. Terkadang pemerintah daerah memiliki visi yang tidak sama dengan pemerintah pusat, dengan pemikiran yang lebih bersifat jangka pendek serta masyarakat yang kurang mendukung kehadiran tambang di sekitarnya. Salah satu upaya pendekatan adalah program CSRANTAM diarahkan agar tepat sasaran dan tepat manfaat bagi masyarakat.

Tantangan internal untuk aspek operasional adalah mempertahankan tingkat efisiensi yang semakin baik dan kondisi kadar bijih emas yang menurun sehingga mempengaruhi tingkat biaya per unit.

**Tabel 1.1**  
**Perkembangan Dividen, Return On Equity (ROE), Return On Assets (ROA)**  
**Periode 2006-2012**  
**PT ANEKA TAMBANG PERSERO Tbk**

Tahun	Deviden	ROA	ROE	Return Saham
2006	65,12	32,968	56,139	1,240
2007	215,23	56,268	67,437	0,379
2008	57,47	16,758	21,102	0,671
2009	25,38	5,917	7,163	-0,250
2010	70,71	16,111	20,541	0,198
2011	90,99	13,241	18,686	-0,122
2012	141,33	4,545	6,981	-0,257

*Sumber: LQ45 data diolah*

Data diatas menunjukkan perkembangan Dividen, ROA, ROE PT Aneka Tambang Persero Tbk dari tahun 2006-2012. Perkembangan Dividen, ROA, ROE setiap tahun berfluktuasi ini dibuktikan pada tahun 2006-2007 deviden mengalami peningkatan yang besar yaitu dari 65,12 menjadi 215,23 sedangkan pada return saham mengalami penurunan dari 1,240 menjadi 0,379. Hal tersebut diakibatkan krisis ekonomi. Hal ini berbanding terbalik dengan teori. Kenaikan pada deviden ikut mempengaruhi return saham. Jika deviden meningkat return saham akan meningkat pula begitu sebaliknya.



Pada tahun 2007-2008 rasio ROA mengalami penurunan dari 56,628 menjadi 16,678 sedangkan pada return saham mengalami kenaikan yaitu 0,379 menjadi 0,671. Hal ini dikarenakan laba turun, dan diakibatkan ketidakmampuan manajemen perusahaan dalam memperoleh laba. Jika ROA meningkat maka return saham meningkat.

Tahun 2011-2012 ROE mengalami penurunan dari 18,686 menjadi 6,981 sedangkan pada return saham mengalami peningkatan yaitu 0,198 menjadi -0,122. Hal ini berbanding terbalik dengan teori. Jika ROE meningkat maka return saham juga meningkat.

Dalam penelitian ini rasio yang digunakan adalah *Dividen*, *Return On Equity* (ROE), *Return On Assets* (ROA). Berikut ini adalah data perkembangan *Dividen*, *Return On Equity* (ROE), *Return On Assets* (ROA). Terhadap Return Saham pada perusahaan PT ANEKA TAMBANG PERSERO TBK Periode 2006-2012”

## **1.2 Identifikasi Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang telah disusun di atas, maka dapat ditarik beberapa permasalahan yang timbul:

1. *Peningkatan Dividen*, *Return On Equity* (ROE) dan *Return On Assets* (ROA) di tahun 2006-2007 tidak diikuti dengan peningkatan return saham artinya hal ini berbanding terbalik dengan teori.

2. *Dividen, Return On Equity (ROE)* dan *Return On Assets (ROA)* pada tahun 2007-2008 mengalami penurunan sedangkan pada return saham mengalami peningkatan, di akibatkan menurunnya laba.

### **1.3 Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang dan identifikasi masalah, maka dikemukakan rumusan masalah yang akan dibahas dalam penelitian ini yaitu Apakah *Dividen, Return On Equity (ROE), Return On Assets (ROA)* berpengaruh terhadap return saham ?

### **1.4 Tujuan Penelitian**

Adapun tujuan penelitian yang mendasari penyusunan skripsi adalah membuktikan pengaruh *Dividen, Return On Assets (ROA)* , dan *Return On Equity (ROE)* terhadap return saham pada perusahaan PT ANEKA TAMBANG PERSERO TBK

### **1.5 Manfaat Penelitian**

Manfaat penelitian terdiri dari manfaat praktis dan manfaat teoritis sebagai berikut:

#### **1.5.1 Manfaat Praktis**

- a. Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan masukan bagi PT Aneka Tambang Persero Tbk pada khususnya dan umumnya pada perusahaan-perusahaan lain untuk mempertimbangkan pengaruh *Dividen, Return On Equity (ROE), Return On Assets (ROA)* dan return saham dalam berinvestasi.

- b. Sebagai informasi bagi para pemegang saham untuk mempertahankan harga sahamnya agar tetap eksis dimata para investor
- c. Sebagai informasi tambahan bagi investor maupun calon investor yang melibatkan diri di pasar modal khususnya dalam hal pengambilan keputusan berinvestasi.

### **1.5.2 Manfaat Teoritis**

- a. Memberikan kontribusi bagi ilmu pengetahuan khususnya ilmu keuangan
- b. Sebagai bahan pertimbangan untuk penelitian selanjutnya dengan masalah yang sama dan variabel yang berbeda terutama yang berkaitan dengan pergerakan harga saham
- c. Dapat memberikan pemahaman yang lebih mendalam dan digunakan untuk membuktikan kesesuaian antara teori yang ada dengan kenyataan dilapangan.