

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Pasar modal merupakan wadah bagi para perusahaan dan investor untuk dapat saling bertemu dan saling memberikan manfaat. Dua objek ini memiliki tujuan yang tentunya berbeda. Perusahaan membutuhkan dana untuk membiayai kebutuhan perusahaan baik berkaitan dengan operasional maupun pengembangan bisnis. Di lain pihak, investor menanamkan modal mereka kepada perusahaan dengan tujuan untuk memperoleh pendapatan dari dana yang mereka tanamkan. Pasar modal memiliki beberapa instrumen, yaitu saham dan obligasi. Kedua instrumen tersebut memiliki ciri yang berbeda.

Saham menjadi instrumen sumber dana bagi perusahaan. Sebuah perusahaan dapat memperoleh sumber dana dengan cara menjual saham perusahaan mereka ke ranah publik. Sebagian besar perusahaan menjual saham mereka untuk memperoleh sumber dana guna membiayai sebagian besar kegiatan operasional perusahaan. Menjual saham memiliki beberapa proses yang harus dilalui untuk dapat melakukan transaksi. Sebuah perusahaan yang ingin menjual saham mereka harus mendaftarkan perusahaan mereka ke Bursa Efek Indonesia yang kemudian akan dilakukan proses hingga akhirnya mereka dapat menjual saham perusahaan mereka. Penjualan saham perusahaan untuk pertama kalinya di sebut *IPO (initial public offering)*.

Transaksi jual beli saham tak hanya berdampak baik bagi perusahaan, namun juga pada investor. Seorang investor memiliki tujuan untuk memperoleh keuntungan dari proses investasi, dalam hal ini ada beberapa keuntungan yang bisa didapatkan seorang investor dari proses investasi dalam instrumen saham. Investor dapat memperoleh keuntungan dari selisih antara harga jual dan harga beli saham yang mereka lakukan. Untuk memperoleh keuntungan tersebut, mereka harus menjual saham mereka di atas harga beli yang mereka lakukan. Keuntungan yang mereka peroleh di sebut *capital gain*. Selain dari *capital gain*, investor dapat memperoleh keuntungan dari deviden yang dibagikan. Pembagian deviden kepada sesuai dengan jumlah lembar saham yang dimiliki oleh investor. Dividen umumnya dibagikan sekali dalam satu tahun atau periode. Namun, dalam beberapa kasus, perusahaan tidak membagikan deviden dalam 1 periode. Dividen akan dibagikan dalam dua atau tiga periode ke depan.

Klasifikasi saham yang ada pada pasar saham di Indonesia dapat dibedakan menjadi dua jenis, yaitu saham syariah dan saham konvensional. Dikutip dari laman IDX (*Indonesia Stock Exchange*), saham syariah adalah saham yang tidak bertentangan dengan syariat-syariat syariah di pasar modal. Dalam pasar modal Indonesia, saham syariah diakui menjadi dua jenis saham, yaitu saham yang dinyatakan memenuhi kriteria seleksi saham syariah berdasarkan peraturan OJK Nomor 35/POJK.04/2017 tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah,

kedua adalah saham yang dicatatkan sebagai saham syariah oleh emiten atau perusahaan publik syariah berdasarkan peraturan OJK no. 17/POJK.04/2015.

Terdapat beberapa indeks yang ada di pasar modal Indonesia, salah satunya adalah JII atau *Jakarta Islamic Indeks*. Indeks merupakan sebuah indikator atau sebuah ukuran dalam mengklasifikasikan beberapa saham. JII merupakan sebuah indeks yang mengukur performa harga dari 30 perusahaan syariah yang memiliki kinerja keuangan yang baik dan likuiditas transaksi yang tinggi. Indeks JII melakukan review sebanyak dua kali dalam setahun, yaitu pada bulan Mei dan November. Jika suatu saham tidak memenuhi kriteria yang ada pada JII, maka saham tersebut dapat di keluarkan dari indeks dan kemudian digantikan oleh saham yang lebih memenuhi kriteria.

Sebelum melakukan pembelian saham, seorang investor perlu melakukan beberapa pendekatan dalam melakukan analisis untuk memilih saham yang layak. Ada dua macam jenis analisis yang dapat dilakukan. Pertama, investor dapat melakukan analisis fundamental. Analisis ini menggunakan laporan keuangan perusahaan untuk melihat prospek atau peluang pertumbuhan perusahaan yang di amati. Kedua, analisis teknikal, dimana investor membaca pola pada grafik pergerakan harga saham dengan menggunakan beberapa indikator untuk menentukan momentum pembelian yang optimal. Analisis fundamental umumnya untuk keperluan investasi jangka panjang, sementara analisis teknikal untuk investasi jangka pendek dengan tujuan keuntungan (*capital gain*).

Analisis yang dilakukan oleh seorang investor tidak dapat lepas dari keadaan ekonomi yang sedang terjadi pada saat analisis. Fenomena, isu atau kebijakan yang akan dilakukan sebuah perusahaan maupun pemerintah dapat menjadi salah satu pertimbangan sebelum mengambil keputusan dari hasil analisis yang telah dilakukan. Hal ini dapat membantu untuk memproyeksikan kondisi perusahaan kedepan.

Terdapat fenomena yang belum lama ini telah terjadi. Berdasarkan data yang diperoleh dari www.investing.com, dengan mengamati pergerakan harga indeks JII pada tahun 2014 hingga 2018 dan melakukan perhitungan *return*, diperoleh kesimpulan bahwa pada tahun 2016 hingga 2018 *return* pada indeks JII mengalami penurunan.

Tabel 1.1

Data Return saham JII 2014-2016

Tahun	2014	2015	2016	2017	2018
Harga	Rp.691,04	Rp.603,35	Rp.694,13	Rp.756,075	Rp.701,74
<i>Return</i>		-0,1269	0,1504	0,0892	-0,0718

Data harga : www.investing.com

Pada table diatas dapat di lihat bahwa terjadi penurunan *return* yang *continue* pada tahun 2016 hingga 2018 dengan besarnya *return* tahun 2018 sebesar - 0,0718.

Seorang investor sangat memperhatikan pertumbuhan dan isu yang sedang berkembang di bursa. Hal ini dikarenakan kedua hal tersebut dapat mempengaruhi pergerakan harga saham suatu industri maupun perusahaan. Itu menjadi pertimbangan yang penting sebab hal tersebut dapat mempengaruhi *return* yang di peroleh dari hasil investasi.

Ada banyak variabel yang dapat mempengaruhi *return* saham, terutama hal-hal yang terkait pada laporan perusahaan. Seorang investor tentunya akan melakukan analisis pada laporan keuangan sebuah perusahaan dengan membandingkan beberapa objek dalam rasio-rasio dalam laporan keuangan dan beberapa faktor lainnya pada laporan keuangan secara historis. Hal ini bertujuan untuk mengetahui kondisi dari perusahaan. Tak dapat dipungkiri bahwa risiko dalam investasi selalu ada, namun dengan menganalisa data seperti laporan keuangan tentunya diharapkan dapat mengurangi kesalahan dalam membuat keputusan investasi.

Telah banyak penelitian dilakukan mengenai faktor yang mempengaruhi *return* saham, seperti faktor profitabilitas, hutang, likuiditas dan dividen. penelitian

milik Fitriana, Andini, & Oemar, (2016) yang memiliki hasil bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Hasil serupa juga terdapat pada penelitian milik Rizal (2016), yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Parwati & Sudiarta (2016) juga menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Terdapat Penelitian yang memiliki hasil berbeda, seperti penelitian yang telah dilakukan oleh Raningsih & Putra (2015) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Penelitian yang mendukung hasil dari penelitian tersebut adalah penelitian milik Lestari, Andin, & Oemar (2016) dimana hasil penelitian ini menyatakan bahwa Profitabilitas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return* saham.

Penelitian lain terkait variabel yang mempengaruhi harga saham namun dengan variabel yang berbeda telah dilakukan oleh Setiawan & Triaryati (2016) yang menyatakan bahwa variabel *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham. Penelitian milik Parwati & Sudiarta (2016) juga menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham. Penelitian Mariani, Yudiaatmaja, & Yulianthini (2014) memiliki hasil bahwa *Leverage* berpengaruh negative signifikan terhadap *return* saham. Namun, penelitian lain yang dilakukan oleh Raningsih & Putra (2015) serta Wahyuati & Septiana (2016) menyatakan bahwa variabel *Leverage* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. kemudian penelitian milik Retnaningrum dan Haryanto (2018) dan juga

Maroof, Affandi, & Ahmad (2017) menyatakan bahwa *Leverage* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *Return* saham.

Selain itu, terdapat faktor lain yang dapat mempengaruhi *return* saham. Berdasarkan beberapa penelitian yang telah dilakukan, likuiditas dan dividen dapat mempengaruhi *return* saham. Penelitian yang dilakukan oleh Septian & Wahyuati & Septiana (2016) menyatakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Penelitian lain dengan hasil serupa yang dilakukan oleh Parwati & Sudiartha (2016) dan Rizal (2016) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Namun, ada inkonsistensi hasil pada penelitian lain, Raningsih & Putra (2015) dan penelitian milik Lestari, Andini & Oemar (2016) menyatakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return* saham, serta penelitian milik Fitriana, Andini & Oemar (2016) menyatakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Kemudian pada variabel dividen, penelitian yang dilakukan oleh Retnaningrum & Haryanto (2018) memiliki hasil bahwa dividen memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Penelitian milik Fitriana, Andini & Oemar (2016) juga menyatakan bahwa variabel dividen berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Penelitian dengan hasil yang berbeda dilakukan oleh Pratiwi (2018) serta Sari (2017) dimana penelitian tersebut menyatakan bahwa variabel dividen memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham. Penelitian dengan hasil yang berbeda juga terdapat pada

penelitian milik Fitri (2017) dimana pada penelitian tersebut menyatakan bahwa dividen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham.

Terdapat banyak hal yang dapat menjadi pertimbangan investor dalam melakukan investasi, terutama dalam melihat prospek perusahaan kedepan. Untuk melihat apakah suatu perusahaan memiliki nilai yang tinggi dan prospek yang menjanjikan, investor dapat memperoleh info tersebut dengan melakukan analisis pada laporan keuangan perusahaan. Beberapa faktor yang dapat menjadi tolak ukur investor dalam melakukan analisis adalah profitabilitas, likuiditas, perbandingan hutang terhadap asset dan dividen.

Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang meningkat, dapat menjadi informasi bagi investor bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik. Adanya kenaikan keuntungan dapat menarik investor untuk dapat menanamkan dana mereka kedalam perusahaan, sehingga dengan adanya peningkatan saham perusahaan dapat mengakibatkan harga saham menjadi naik dan memberikan kenaikan kesejahteraan investor dan *return* saham menjadi naik.

Likuiditas dapat menjadi salah satu pertimbangan investor dalam berinvestasi. Perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi dapat menjadi informasi bahwa perusahaan dapat melunasi utang lancar dengan aset lancar sehingga perusahaan tidak mengalami hambatan dalam keuangan. Namun, adanya likuiditas yang tinggi dapat menjadi informasi bahwa perusahaan belum dapat memaksimalkan dana yang dimiliki. Dengan tingginya likuiditas, peluang perusahaan dalam meningkatkan

pedapatan lebih kecil disbanding dengan perusahaan yang memiliki likuiditas yang kecil. Likuiditas yang kecil menandakan bahwa perusahaan menggunakan dana yang dimiliki secara optimal untuk mendapatkan keuntungan yang lebih tinggi sehingga akan berdampak pada naiknya nilai perusahaan. Investor tentunya akan lebih tertarik pada perusahaan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan, sebab hal tersebut dapat mempengaruhi keuntungan yang akan diperoleh. Hal tersebut dapat mempengaruhi permintaan atas saham perusaha. Adanya permintaan terhadap saham dapat meningkatkan harga saham yang juga kemudian akan meningkatkan *return* saham. Sehingga, kemakmuran pemegang saham meningkat.

Berdasarkan perbandingan hutang terhadap aset, perusahaan akan dikatakan memiliki resiko yang kecil apabila aset perusahaan jauh lebih besar dibandingkan hutang yang dimiliki. Dalam sisi lain, adanya kenaikan hutang disebabkan perusahaan ingin melakukan peningkatan laba baik dengan membeli alat produksi, melakukan ekspansi atau akuisisi suatu perusahaan. Adanya hutang memang akan meningkatkan presentasi risiko jika hendak melakukan investasi pada perusahaan tersebut. Namun, hal tersebut sangat relevan jika dilihat dari persepsi bahwa risiko yang tinggi akan menghasilkan keuntungan yang tinggi. Proporsi hutang tentunya akan meningkatkan risiko, akan tetapi hal itu akan berpengaruh terhadap keuntungan yang akan datang terutama apabila perusahaan meningkatkan hutang mereka untuk keperluan operasional ataupun untuk mengembangkan lini bisnis perusahaan. Adanya hutang juga akan mengurangi pajak dengan bunga yang

diperoleh dari hutang. Hutang dapat menjadi informasi yang kurang baik bagi investor namun, tidak menutup kemungkinan bahwa hutang dapat menjadi sebuah pertimbangan yang baik terutama bila hutang yang dilakukan perusahaan bertujuan untuk meningkatkan keuntungan. Hal itu akan menjadi sebuah prospek cerah pada masa yang akan datang dan tidak menutup kemungkinan bahwa nilai perusahaan pada masa yang akan datang dapat mengalami peningkatan. Jika dalam prospek ini investor akan tertarik untuk melakukan investasi terutama pada pembelian saham perusahaan. Terjadi peningkatan permintaan saham oleh investor sehingga harga saham mengalami kenaikan dimana hal ini akan meningkatkan *return* saham.

Dividen menjadi salah satu hal yang dapat menjadi penilaian sebelum melakukan investasi. Perusahaan yang memiliki peningkatan jumlah pembayaran dividen dapat menjadi sinyal baik bagi investor. Adanya kenaikan dividen menjadi tanda bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik sehingga dapat meningkatkan pendapatan dan dapat memberikan dividen yang lebih tinggi dari tahun sebelumnya. Berdasarkan hal tersebut, adanya kenaikan pembagian dividen dapat meningkatkan ketertarikan investor untuk menanamkan modal mereka. Adanya peningkatan permintaan saham akan menyebabkan *return* saham meningkat sehingga kemakmuran pemegang saham pun meningkat.

Berdasarkan permasalahan diatas, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, *LEVERAGE*, DAN DIVIDEN TERHADAP *RETURN* SAHAM” pada perusahaan yang terdaftar

di *Jakarta Islamic Index*. Penelitian ini merupakan penelitian replikasi ekstensi dari penelitian milik Wahyuati & Septiana (2016) yang berjudul “Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap *return* Saham Pada Perusahaan Manufaktur”. Perbedaan pada penelitian ini terdapat pada penambahan variabel dividen sebagai ekstensi.

B. Batasan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa batasan sebagai berikut :

1. Periode penelitian dilakukan pada tahun 2014 hingga 2018.
2. Objek pada penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index* berturut-turut selama periode 2014 hingga 2018.
3. Penelitian dilakukan pada perusahaan yang membayarkan dividen secara rutin pada periode 2014-2018.
4. Perusahaan yang telah melakukan IPO sebelum tahun 2013.
5. Perusahaan yang terdaftar dalam 1 tahun berturut-turut.

C. Rumusan masalah penelitian

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah di sampaikan, maka permasalahan dirumuskan sebagai berikut :

1. Apakah profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *return* saham?
2. Apakah likuiditas berpengaruh signifikan terhadap *return* saham?
3. Apakah *leverage* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham?
4. Apakah kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap *return* saham?

D. Tujuan Penelitian

Berdasarkan pada permasalahan yang telah di kemukakan, maka penelitian ini bertujuan untuk :

1. Menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham.
2. Menguji dan menganalisis pengaruh likuiditas terhadap *return* saham.
3. Menguji dan menganalisis pengaruh *leverage* terhadap *return* saham.
4. Menguji dan menganalisis pengaruh kebijakan dividen terhadap *return* saham.

E. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberika manfaat bagi semua pihak yang memiliki kepentingan dan berhubungan dengan objek penelitian,antara lain :

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat menjelaskan mengenai pengaruh variabel profitabilitas, likuiditas, *leverage* dan dividen terhadap *return* saham. Penelitian ini juga diharapkan dapat menambah wawasan bagi para akademisis dalam bidang manajemen khususnya keuangan.

Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan bagi para akademisi mengenai profitabilitas, likuiditas, *leverage* dan dividen serta pengaruhnya terhadap *return* saham.

2. Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi pertimbangan bagi investor sebelum menanamkan modal mereka pada yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index*. Kemudian bagi perusahaan diharapkan penelitian ini dapat menjadi dapat menjadi informasi bagi perusahaan untuk melakukan kebijakan yang dapat mempengaruhi *return* saham dengan memperhatikan variabel-variabel pada penelitian ini.