

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Tujuan utama yang diharapkan ketika seorang investor menginvestasikan dananya di pasar modal adalah mendapatkan imbal hasil yang maksimal di masa yang akan datang. Menurut Kristiana & Sriwidodo (2012) dalam Lindayani & Dewi (2016) faktor yang mendorong investor untuk membeli saham selain sebagai salah satu bentuk investasi yang mereka lakukan, saham yang diinvestasikan tersebut dapat dijadikan sebagai bukti kepemilikan suatu perusahaan dan dapat menghasilkan tingkat keuntungan tertentu (Kristiana & Sriwidodo, 2012). Oleh karena itu, informasi yang terkait dengan kondisi internal perusahaan menjadi suatu hal yang penting diketahui bagi investor dalam pengambilan keputusannya untuk berinvestasi.

Terdapat dua jenis informasi penting yang perlu diketahui oleh investor ketika ingin membeli saham suatu perusahaan yaitu informasi teknikal dan informasi fundamental. Menurut Francis (1988) dalam Pancawati dkk (2002) dalam melakukan penilaian sekuritas dapat menggunakan dua metode yaitu informasi teknikal dan informasi fundamental. Informasi teknikal dapat diketahui berdasarkan kondisi yang terjadi di luar perusahaan, seperti ekonomi dan politik, sedangkan informasi fundamental dapat diketahui berdasarkan kondisi yang terjadi didalam perusahaan.

Laporan keuangan merupakan salah satu indikator untuk menemukan berbagai informasi yang mencakup kondisi internal perusahaan. Didalam laporan keuangan dapat diperoleh berbagai informasi mendasar yang dapat dijadikan sebagai pedoman bagi investor seperti rasio-rasio keuangan, arus kas, dan indikator kinerja perusahaan lainnya yang berhubungan dengan perkiraan tingkat imbal hasil atas saham yang dibelinya. Robert Ang (1997) menyatakan bahwa rasio keuangan dapat dibedakan menjadi lima macam, yaitu rasio likuiditas, rasio solvabilitas (*leverage*), rasio rentabilitas (profitabilitas), rasio aktivitas, dan rasio pasar (*market ratios*). Informasi fundamental merupakan salah satu informasi yang berkaitan dengan kondisi yang terjadi di dalam perusahaan yang dibuktikan melalui laporan keuangan perusahaan yang dijadikan sebagai pertimbangan untuk menilai kapasitas perusahaan.

Apabila perusahaan mempunyai prospek yang baik di masa yang akan datang, maka hal tersebut dapat direfleksikan dengan harga saham yang semakin meningkat. Informasi fundamental berfungsi untuk mencari tahu implikasi harga saham terhadap kondisi perusahaan. Para penganut analisis fundamental menyatakan bahwa jika kondisi fundamental atau kinerja keuangan perusahaan semakin baik, maka harga saham yang diharapkan juga akan mengalami kenaikan (Ghozali, 2002). Analisis yang bersifat fundamental merupakan analisis yang berbasis pada berbagai data riil untuk mengevaluasi atau memproyeksi nilai suatu saham (Darmadji dan Fakhruddin, 2003).

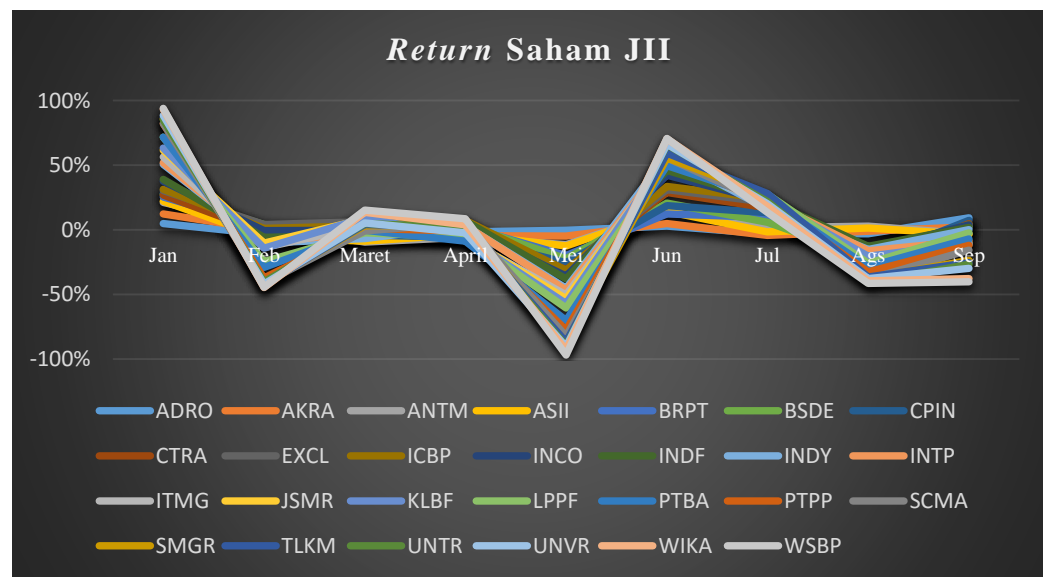
Return saham merupakan tingkat perolehan atas keuntungan yang diharapkan oleh investor terkait dengan kegiatan investasi yang dilakukan di pasar modal. Menurut Gitman (2012) dalam Alexander dan Destriana (2013) *return* diartikan sebagai total keuntungan atau kerugian yang didapatkan dari suatu investasi yang diperoleh melalui pembagian proporsi aset yang dimiliki perusahaan sesuai dengan jumlah modal yang diinvestasikan selama periode tertentu.

Return dapat dijadikan sebagai salah satu indikator dalam menilai tingkat keberhasilan suatu perusahaan. Menurut Puspawati dan Supardi (2008) dalam Alexander dan Destriana (2013) menyatakan bahwa semakin banyak perusahaan mampu menciptakan *return* saham yang positif semakin mencerminkan kemampuan perusahaan tersebut dalam mengelola asetnya dengan baik. Dengan melihat acuan *return* saham yang akan diperoleh, hal ini dapat dijadikan pertimbangan bagi investor untuk menilai bagaimana prospek suatu perusahaan. Apabila prospek perusahaan dalam keadaan kurang baik, maka *return* saham yang akan didapatkan investor menjadi tidak optimal sehingga imbal hasil yang diharapkan tidak tercapai.

Oleh karena itu, terdapat beberapa hal yang harus diperhatikan oleh investor untuk mengoptimalkan *return* yang diperoleh yaitu dengan cara mempertimbangkan informasi mengenai proporsi kepemilikan manajerial (*insider ownership*). Menurut Suhartono (2004) dalam Ningsih (2009)

menunjukkan bahwa apabila tingkat saham yang dimiliki manajer (*insider ownership*) tinggi, maka perusahaan cenderung membayarkan dividen rendah. Pembayaran dividen yang rendah tentunya akan berpengaruh terhadap *return* yang diterima oleh investor.

Fenomena yang terjadi saat ini yaitu pasar keuangan domestik sedang mengalami kondisi kesulitan. Hampir seluruh instrumen investasi sedang berada pada kondisi tidak bisa memberikan imbal hasil (*return*) maksimal. Berdasarkan data perdagangan Bursa Efek Indonesia (BEI), selama periode 9 bulan dari Januari-September 2019 di pasar saham kinerja Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang dijadikan sebagai pedoman pokok *trading* di pasar modal minus sebesar 0,41% *year to date*. Fenomena tersebut mengakibatkan kinerja saham pada perusahaan yang terdaftar di JII tidak dapat memberikan *return* yang optimal yang dapat dilihat dari grafik berikut ini:



Sumber: www.idx.co.id data diolah

Gambar 1.1 Grafik *Return* Saham JII

Berdasarkan grafik tersebut, dapat dilihat bahwa kinerja saham beberapa perusahaan mengalami kinerja negatif bahkan tidak dapat memberikan *return*. Hal ini tentunya akan berdampak terhadap ketidakpastian tingkat imbal hasil (*return*) yang akan diterima oleh investor. Oleh karena itu, investor yang berkeinginan untuk mengembangkan investasinya harus mempunyai perencanaan yang tepat dengan cara mempertimbangkan tingkat risiko dan *return* yang proporsional pada setiap kegiatan investasi yang dilakukan.

Selain itu, beberapa hal yang perlu diperhatikan ketika seorang investor mengambil keputusan mengenai karakteristik investasi yang akan dipilih adalah seberapa besar proporsi hutang yang digunakan perusahaan untuk membiayai kegiatan operasionalnya. Apabila investor menilai suatu perusahaan mempunyai rasio *leverage* yang tinggi, maka hal tersebut akan merefleksikan tingkat profitabilitas perusahaan yang semakin besar karena perusahaan mendapatkan bantuan modal yang dapat dimanfaatkan untuk memperluas dan meningkatkan kegiatan operasionalnya. Ketika suatu perusahaan dapat menggunakan bantuan modal dengan produktif, maka optimalisasi laba perusahaan dapat tercapai. Profitabilitas perusahaan yang optimum akan meningkatkan keuntungan per saham yang lebih banyak, sehingga apabila

keuntungan per saham semakin besar, maka akan berpengaruh terhadap proporsi imbal hasil (*return*) yang diterima oleh investor.

Seorang investor yang ingin mengoptimalkan tingkat imbal hasil juga harus memperhitungkan nilai suatu perusahaan. Nilai perusahaan dapat dijadikan pedoman untuk memperkirakan besarnya keuntungan yang didapatkan di masa yang akan datang. Menurut Sudana (2009) nilai perusahaan tercermin dari harga saham yang stabil yang dalam jangka panjang mengalami kenaikan, semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Apabila perusahaan diperkirakan sebagai perusahaan yang mempunyai prospek pada masa yang akan datang, maka nilai sahamnya menjadi tinggi. Sebaliknya, apabila perusahaan dinilai kurang memiliki prospek, maka harga saham menjadi rendah, Sunariyah (2004). Dengan demikian, nilai perusahaan yang baik dapat memberikan tingkat imbal hasil yang maksimal bagi investor.

Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Anis Sutriani (2014) terhadap Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, dan Likuiditas terhadap *Return Saham* dengan Nilai Tukar sebagai Variabel Moderasi pada Saham LQ-45 menunjukkan bahwa *Return on Asset*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Cash Ratio* secara simultan tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil penelitian tersebut berbanding terbalik dengan yang dilakukan oleh Rika Verawati (2014)

yang menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham.

Yarnest (2012) pada penelitiannya menyatakan bahwa secara bersama-sama rasio likuiditas, rasio *leverage*, rasio aktivitas, rasio profitabilitas dan rasio saham berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, namun secara parsial hanya variabel rasio aktivitas saja yang berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitiannya tersebut berbanding terbalik dengan yang dilakukan oleh (Ria Mandasari, dkk., 2010) yang memiliki hasil bahwa *Quick Ratio (QR)* dan rasio *Debt to Equity Ratio (DER)* berpengaruh terhadap *return* saham.

Putri Pratiwi (2015) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitiannya tersebut berbeda dengan yang dilakukan oleh Hermun Ningsih (2009) yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Jakarta Islamic Index (JII) merupakan indeks saham syariah yang diterbitkan oleh pasar modal Indonesia pada tanggal 3 Juli 2000. BEI melakukan seleksi saham syariah yang menjadi konstituen JII sebanyak dua kali dalam setahun, yaitu pada bulan Mei dan November. Perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)* memiliki tingkat likuiditas yang tinggi

yang berarti saham tersebut paling banyak ditransaksikan oleh investor di pasar saham.

Oleh karena itu, berdasarkan fenomena yang terjadi diatas dan adanya *gap research* pada penelitian yang sebelumnya, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul PENGARUH *INSIDER OWNERSHIP*, *LEVERAGE*, NILAI PERUSAHAAN, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP *RETURN SAHAM* (Studi Kasus pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index Periode 2014-2018).

B. Rumusan Masalah

Sesuai dengan latar belakang masalah yang dijelaskan sebelumnya, maka secara rinci pertanyaan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah *insider ownership* berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di JII periode 2010-2018?
2. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di JII periode 2010-2018?
3. Apakah nilai perusahaan berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di JII periode 2010-2018?
4. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di JII periode 2010-2018?

5. Apakah *insider ownership*, *leverage*, nilai perusahaan, dan kebijakan dividen secara simultan berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di JII periode 2010-2018?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan pokok permasalahan yang diajukan pada penelitian ini, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh *insider ownership* terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di JII periode 2010-2018
2. Untuk mengetahui pengaruh *leverage* terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di JII periode 2010-2018
3. Untuk mengetahui pengaruh nilai perusahaan terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di JII periode 2010-2018
4. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di JII periode 2010-2018
5. Untuk mengetahui pengaruh *insider ownership*, *leverage*, nilai perusahaan, dan kebijakan dividen secara simultan terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di JII periode 2010-2018

D. Manfaat Penelitian

Adapun hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

- a. Bagi mahasiswa dan peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan ilmu pengetahuan dan sebagai sarana untuk pengembangan teori-teori yang diperoleh selama kuliah, terutama di bidang keuangan.

b. Bagi manajemen perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan pedoman perumusan kebijakan dan pengambilan keputusan dalam rangka memaksimalkan kinerja perusahaan dan kesejahteraan pemegang saham.

E. Sistematika Pembahasan

Adapun sistematika penulisan dalam penyusunan skripsi ini terdiri dari 5 bab yang dijelaskan sebagai berikut:

Bab I: Pendahuluan

Bab ini berisi tentang penjelasan yang memiliki sifat umum, diantaranya latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika pembahasan.

Bab II: Landasan Teori

Bab ini berisi tentang landasan teori yang dijadikan pedoman untuk penyusunan hipotesis dalam membahas variabel yang akan diteliti, hasil penelitian terdahulu, kerangka berpikir, dan hipotesis penelitian.

Bab III: Metode Penelitian

Bab ini berisi penjelasan mengenai jenis penelitian, variabel penelitian, definisi operasional dari masing-masing variabel yang akan diteliti, penentuan jumlah populasi dan jumlah sampel yang akan diambil, metode pengumpulan data, dan metode analisis yang akan digunakan dalam penelitian.

Bab IV: Hasil dan Pembahasan

Bab ini berisi penjelasan mengenai deskripsi dari objek yang diteliti, analisis data pengujian hipotesis dan pembahasan, serta penjelasan interpretasi hasil penelitian.

Bab V: Penutup

Bab ini berisi kesimpulan dari hasil penelitian, keterbatasan dan saran yang dapat digunakan sebagai evaluasi ataupun masukan untuk pihak-pihak yang akan melakukan penelitian selanjutnya.

