

BAB I

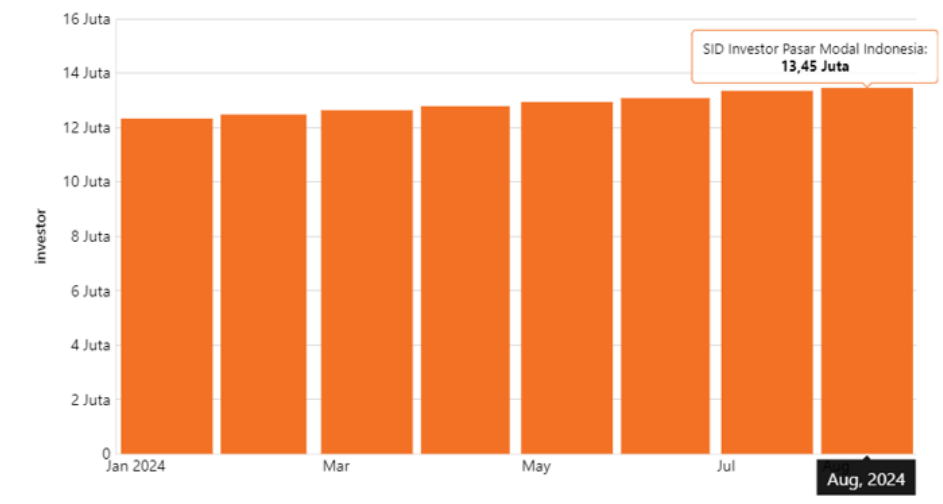
PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Dalam menunjang dan membantu bergeraknya roda perekonomian Indonesia, pasar modal menjadi salah satu faktor penting. Menurut (Paningrum, 2022), pengertian pasar modal menurut Undang – Undang Pasar Modal No. 8 tahun 1995, yaitu sebagai suatu kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkan, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Dalam buku yang sama dijelaskan, pengertian pasar modal secara umum adalah suatu sistem keuangan yang terorganisasi, termasuk di dalamnya bank komersial, lembaga perantara bidang keuangan, serta seluruh surat-surat berharga yang beredar. Secara garis besar, pasar modal merupakan wadah untuk berbagai macam instrumen keuangan seperti saham, surat utang (obligasi), reksa dana, dan berbagai instrumen lainnya dengan tujuan sebagai sarana pendanaa bagi perusahaan dan pemerintah, serta sarana kegiatan berinvestasi bagi para investor. Dengan adanya modal yang diinvestasikan investor, perusahaan dapat menjalankan bisnisnya sehingga akan banyak menyerap tenaga kerja yang bermuara pada bergeraknya perekonomian sebuah negara.

Seiring berkembangnya teknologi digital, terdapat beberapa aplikasi digital yang memudahkan seseorang untuk melakukan kegiatan investasi. Hal ini membuat semakin banyak masyarakat yang mulai terjun langsung untuk berinvestasi di beberapa

instrumen investasi, seperti saham, obligasi, pasar uang, dan lain sebagainya. Berdasarkan data terakhir di bulan Agustus 2024, PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) melaporkan bahwa tercatat sebanyak 13,45 *single investor identification* (SID) di pasar modal Indonesia. SID merupakan nomor tunggal identitas investor pasar modal Indonesia yang diterbitkan oleh KSEI. Berdasarkan laporannya, KSEI menyebutkan bahwa kenaikan jumlah investor pasar modal naik sebanyak 11% selama 2024. Di mana sebelumnya pada akhir 2023 tercatat sebanyak 12,16 juta investor.

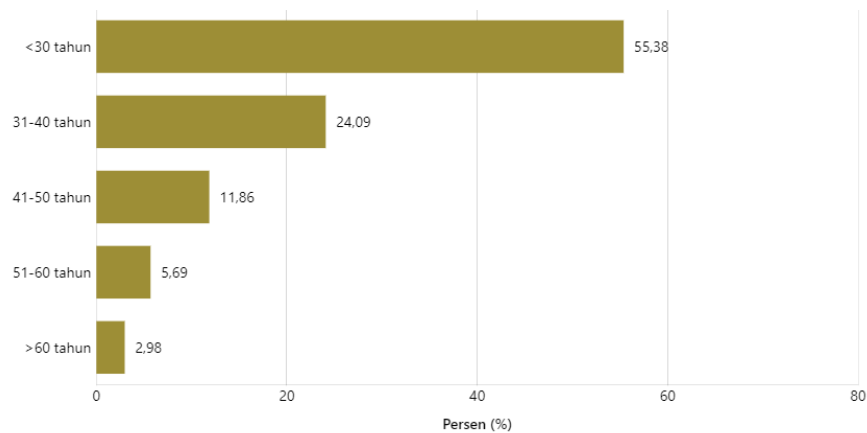


Gambar 1. 1
Grafik Jumlah Investor di Pasar Modal Indonesia

Sumber: <https://databoks.katadata.co.id/>

Meningkatnya jumlah investor pasar modal di Indonesia didominasi oleh anak – anak muda. Berdasarkan data (KSEI, 2024) tercatat ada 13,43 juta investor individu di pasar modal Indonesia per 8 Agustus 2024. Sebanyak 55,38% di antaranya berusia

kurang dari 30 tahun. Artinya kalangan anak muda menjadi jumlah terbesar dari keseluruhan investor di pasar modal.



Gambar 1. 2
Grafik Demografi Investor di Pasar Modal Indonesia

Sumber: <https://databoks.katadata.co.id/>

Salah satu instrumen yang diminati oleh masyarakat dalam melakukan investasi di pasar modal Indonesia adalah saham. Menurut (Suratna et al., 2020), saham adalah semacam alat bukti kepemilikan atas sebuah perusahaan/badan usaha. Bukti penyertaan modal pada sebuah perusahaan, dengan membeli saham berarti menginvestasikan modal/dana yang akan digunakan oleh pihak manajemen untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan. Investor membeli saham untuk tujuan investasi jangka panjang, atau menengah, dengan tujuan mendapatkan keuntungan dari return yang dihasilkan.

Return saham merupakan keuntungan atau kerugian yang diperoleh dari investasi saham selama periode tertentu, didapatkan dari dua sumber utama yaitu

capital gain (kenaikan harga saham) dan dividen. Menurut (Adnyana, 2020), Dividen adalah bagian keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham di perusahaan tersebut. Jumlah dividen yang akan dibagikan disepakati di dalam Rapat Umum Pemegang Saham. Dividen yang dibagikan dapat berupa uang tunai, atau berbentuk saham. Dividen berbentuk saham dibagikan oleh emiten kepada pemegang saham berupa saham baru perusahaan yang akan meningkatkan jumlah saham yang dimiliki oleh pemegang saham tersebut. Sumber lain return saham adalah *capital gain*. Menurut (Mappadang, 2021), *capital gain* adalah keuntungan hasil jual beli saham berupa selisih antara nilai jual yang lebih tinggi dikurangi nilai saham pada saat dibeli.

Return saham dan harga saham mengalami naik turun pada setiap tahunnya, dipengaruhi oleh beberapa faktor. Hal tersebut dapat kita lihat dari kinerja IHSG 5 tahun terakhir (2018 - 2022) terlihat bahwa mengalami kenaikan dan penurunan.

Tabel 1. 1
Kinerja Indeks IHSG Periode 2018 - 2022

Tahun	IHSG Akhir Tahun	Perolehan Tahunan
2017	6,355.65	nilai awal
2018	6,194.50	-2.54
2019	6,299.54	1.70
2020	5,979.07	-5.09
2021	6,581.48	10.08
2022	6,850.62	4.09

Sumber : Bursa Efek Indonesia, Data Diolah

Faktor yang mempengaruhi kenaikan dan penurunan IHSG di antaranya adalah kondisi ekonomi global. Seperti harga komoditas dunia, kebijakan bank sentral global, perang dagang dan geopolitik dan lainnya. Hal tersebut membuat nilai IHSG mengalami fluktuasi, bahkan mencapai nilai negatif. Seperti yang terjadi pada tahun 2018, nilai IHSG mencapai -2,54. Nilai ini dipengaruhi beberapa faktor, kondisi ekonomi global yang tidak stabil karena ketegangan perdagangan antara Amerika dan Tiongkok, pelemahan nilai rupiah terhadap dolar AS, serta kenaikan harga minyak dunia.

Para investor memprediksi harga saham dan *return* saham melalui beberapa analisis, yang paling populer adalah analisis teknikal dan analisis fundamental. Analisis teknikal berfokus pada pergerakan harga saham dan volume perdagangan di masa lalu untuk memprediksi tren harga di masa depan. Pendekatan ini tidak mempertimbangkan kondisi fundamental perusahaan, tetapi lebih menekankan pada pola harga dan perilaku pasar. Sedangkan analisis fundamental berfokus pada nilai intrinsik dari suatu saham dengan mempelajari kinerja keuangan perusahaan, kondisi ekonomi, serta faktor industri. Tujuan utama analisis ini adalah untuk menentukan apakah saham *overvalued* (terlalu mahal) atau *undervalued* (terlalu murah) dibandingkan dengan nilai dasarnya.

Menurut (Brigham, 2006), faktor – faktor yang mempengaruhi harga saham yaitu terdiri dari faktor internal dan faktor eksternal. Faktor internal adalah faktor – faktor yang muncul dari internal perusahaan, seperti operasional perusahaan, produksi, faktor fundamental perusahaan, aksi korporasi perusahaan, proyeksi kinerja

perusahaan masa yang akan datang, serta kinerja keuangan yang direpresentasikan oleh laporan keuangan. Sedangkan faktor eksternal adalah faktor yang muncul dari luar perusahaan, diantaranya adalah kondisi fundamental ekonomi makro seperti perubahan suku bunga dan inflasi, regulasi ekonomi, kebijakan pemerintah, serta stabilitas politik dalam negeri.

Faktor internal yang mempengaruhi harga saham salah satunya adalah kinerja keuangan suatu perusahaan, hal tersebut direpresentasikan oleh laporan keuangan perusahaan. Menurut (Mappadang, 2021), harga saham dapat diprediksi dengan menganalisis data keuangan yang tersedia. Untuk menganalisis kondisi keuangan sebuah perusahaan, investor dapat memanfaatkan laporan keuangan yang merupakan gambaran kondisi keuangan perusahaan pada periode tertentu. Terdapat beberapa rasio yang penting untuk dianalisis, di antaranya adalah *Book Value* (BV), *Price to Book Value* (PBV), *Earning per Share* (EPS), *Price Earning Ratio* (PER), *Return on Equity* (ROE), *Dividen Yield* (DY), dan *Debt to Equity Ration* (DER).

Menurut (Adnyana, 2020), *Return On Equity* (ROE) adalah rasio yang menggambarkan sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang bisa diperoleh pemegang saham. *Return On Equity* (ROE) merupakan rasio perolehan laba bersih yang dibukukan perusahaan dibandingkan dengan total kekayaan bersih perusahaan dalam bentuk ekuitas. Menurut (Ermaini et al., 2021), *Earning per Share* (EPS) adalah tingkat keuntungan bersih untuk tiap lembar sahamnya yang mampu diraih perusahaan saat menjalankan operasinya. *Earning per Share* (EPS) merupakan

rasio yang digunakan untuk menghitung laba bersih yang diperoleh per lembar sahamnya. Menurut (Siswanto, 2019), *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah rasio yang menunjukkan proporsi ekuitas dalam menjamin hutang total. *Debt to Equity Ratio* (DER) juga menunjukkan besarnya rasio keuangan, Semakin tinggi nilai DER semakin tinggi risiko perusahaan mengalami kebangkrutan. Menurut (Ningrum, 2021), *Price to Book Value* (PBV) adalah rasio yang menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku perusahaan.

Pada sebuah perusahaan sering terjadi perbedaan kepentingan antara pemilik saham dengan manajemen, perbedaan kepentingan ini sering dibahas dalam teori keagenan. Menurut (Marantika, 2012), teori keagenan adalah teori yang menjelaskan bahwa pada sebuah perusahaan terdapat dua pihak yang saling berinteraksi, yaitu pemilik perusahaan (pemilik saham) yang disebut sebagai *prinsipal*, dan manajemen perusahaan, orang yang diberi kewenangan oleh pemilik saham untuk menjalankan perusahaan yang disebut agen. Perbedaan kepentingan ini akan sangat berkaitan erat dengan kebijakan dividen, di mana pemilik saham cenderung lebih memilih mendapatkan keuntungan dari pembagian dividen, sedangkan manajemen cenderung lebih menahan laba untuk diinvestasikan lagi agar perusahaannya bertumbuh. Maka kebijakan dividen ini memiliki posisi penting dalam mengatur serta mengakomodasi kedua kepentingan tersebut.

Pasar modal di Indonesia diatur oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) atau dalam bahasa inggris disebut *Indonesian Stock Exchange* (IDX). Bursa Efek Indonesia

disebut juga sebagai pasar saham local, karena di dalamnya terdapat transaksi jual beli saham Indonesia yang sudah terdaftar. Berdasarkan web resminya, saham yang terdapat di Bursa Efek Indonesia dibagi menjadi 11 sektor, dan juga dibagi atas berdasarkan indeks, seperti indeks LQ45, indeks IDX30, indeks IDX80, indeks Kompas100, dan indeks lainnya.

Setiap indeks saham yang terdaftar di BEI memiliki karakteristik dan tujuannya masing – masing. Indeks saham LQ45 merupakan kumpulan perusahaan dengan likuiditas tinggi yang telah terdaftar di BEI selama minimal 3 bulan. LQ45 bertujuan menyediakan informasi dan acuan yang mencerminkan kinerja saham berlikuiditas tinggi dan kapitalisasi besar, sehingga menarik bagi investor. Indeks IDX30 merupakan 30 saham dengan likuiditas dan kapitalisasi pasar terbesar dari LQ45. IDX30 bertujuan memberikan gambaran yang lebih spesifik dari LQ45, berfokus pada saham-saham yang paling likuid dan besar di pasar. Terdapat indeks lainnya, seperti IDX80, Indeks ini merupakan 80 saham dengan likuiditas tinggi yang dipilih dari saham-saham terdaftar di BEI dengan tujuan untuk memberi acuan kinerja saham dengan likuiditas yang cukup baik di BEI tetapi lebih beragam daripada LQ45 atau IDX30.

Penelitian ini dilakukan terhadap saham yang masuk ke dalam indeks LQ45. Indeks LQ45 adalah daftar saham pilihan dari 45 perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi. Saham yang terdaftar di indek LQ45 ini dipilih berdasarkan beberapa kriteria tertentu, seperti kapitalisasi pasar, frekuensi perdagangan, dan nilai transaksi, sehingga memiliki kondisi keuangan yang baik. Pengelompokan saham

indeks LQ45 adalah sebagai alat ukur kinerja pasar modal, terutama di Indonesia yang merepresentasikan kondisi dari 45 saham pilihan dengan tingkat likuiditas yang tinggi. Indeks ini digunakan sebagai acuan bagi investor, peneliti, dan pelaku pasar lainnya untuk memantau pergerakan harga pasar secara keseluruhan. Selain itu, saham yang terdaftar di indeks LQ45 juga memiliki kondisi keuangan yang baik, sehingga memiliki potensi yang besar dalam hal pembagian dividen. Dengan alasan - alasan tersebutlah mengapa saham indeks LQ45 menjadi objek pada penelitian ini.

Menurut (Aprilia Puri Astuti & Erma Setiawati, 2024), dalam jurnalnya mengenai Pengaruh *Earning per Share* (EPS), *Return on Asset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Price to Book Value* (PBV) terhadap Harga Saham, studi kasus pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018 – 2021. Hasilnya adalah *Earning per Share* (EPS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki pengaruh signifikan dan negatif terhadap harga saham Perusahaan LQ45, *Price to Book Value* (PBV) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham Perusahaan LQ45. Hal yang serupa dikemukakan oleh (Nurrokhim et al., 2022), dalam penelitiannya mengenai pengaruh *Economic Value Added* (EVA), *Return on Equity* (ROE), *Earning Per Share* (EPS), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Price to Book Value* (PBV) terhadap Return Saham Syariah. Hasilnya adalah *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif terhadap return saham, *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap return saham, *Price to Book Value* (PBV) berpengaruh positif terhadap return saham.

Menurut (Fitri et al., 2022), dalam jurnalnya yang berjudul Model Kebijakan Dividen: Analisi *Earning Per Share* (EPS), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Current Ratio* (CR) terhadap *Return Saham* pada perusahaan *property & real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016 – 2020, hasil yang didapatkan adalah untuk pengaruh langsung *Earning Per Share* (EPS) parsial tidak berpengaruh signifikan dan negatif terhadap return saham, *Debt to Equity Ratio* (DER) parsial tidak berpengaruh signifikan dan negatif terhadap return saham, Kebijakan Dividen parsial tidak berpengaruh signifikan dan negatif terhadap return saham. Sedangkan untuk pengaruh tidak langsung *Earning Per Share* (EPS) parsial tidak berpengaruh signifikan dan negatif terhadap return saham dengan Kebijakan Dividen sebagai variabel intervening, *Debt to Equity Ratio* (DER) parsial tidak berpengaruh signifikan dan negatif terhadap return saham dengan Kebijakan Dividen sebagai variabel intervening.

Menurut (A. N. Sari & Hermuningsih, 2020), dalam jurnal Pengaruh *Earning per Share* (EPS), *Return on Equity* (ROE), dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap Return Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai variabel intervening pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang terdapat di Bursa Efek Indonesia, disimpulkan hasilnya bahwa pada pengaruh langsungnya adalah *Earning per Share* (EPS) berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen, *Return on Equity* (ROE) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen (DPR), *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen (DPR), Kebijakan Dividen (DPR) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *Return*

Saham, *Earning per Share* (EPS) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *Return Saham*, *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *Return Saham*, dan Kebijakan Dividen (DPR) tidak terbukti menjadi variabel intervening untuk EPS, ROE, dan DER terhadap *Return Saham*.

Berdasarkan fenomena yang ada, terjadi beberapa kesimpulan yang berbeda dari beberapa penelitian sebelumnya. Hal ini bisa terjadi dikarenakan pengambilan sampel yang berbeda sektor. Maka, berdasarkan data yang ada, latar belakang dan kesimpulan penelitian terdahulu, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut dengan judul “**PENGARUH *RETURN ON EQUITY* (ROE), *EARNING PER SHARE* (EPS), *DEBT TO EQUITY RATIO* (DER), DAN *PRICE TO BOOK VALUE* (PBV) TERHADAP *RETURN SAHAM* DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL MEDIASI (Survey pada Perusahaan Indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018 - 2022)”**”.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dikemukakan di atas, penulis merumuskan beberapa rumusan masalah, diantaranya adalah:

1. Bagaimana *Return on Equity* (ROE), *Earning per Share* (EPS), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Price to Book Value* (PBV), Kebijakan Dividen, dan *Return Saham* di Perusahaan Indeks LQ45.

2. Bagaimana pengaruh *Return on Equity* (ROE), *Earning per Share* (EPS), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Price to Book Value* (PBV) terhadap Kebijakan Dividen di Perusahaan Indeks LQ45.
3. Bagaimana pengaruh *Return on Equity* (ROE), *Earning per Share* (EPS), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Price to Book Value* (PBV), dan Kebijakan Dividen terhadap *Return Saham* di Perusahaan Indeks LQ45.
4. Bagaimana pengaruh *Return on Equity* (ROE), *Earning per Share* (EPS), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Price to Book Value* (PBV) terhadap *Return Saham* di Perusahaan Indeks LQ45 dengan Kebijakan Dividen sebagai variable mediasi.

1.3 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian yang dilakukan oleh penulis adalah untuk mengetahui dan menganalisis beberapa hal, yaitu:

1. *Return on Equity* (ROE), *Earning per Share* (EPS), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Price to Book Value* (PBV), Kebijakan Dividen, dan *Return Saham* di Perusahaan Indeks LQ45.
2. Pengaruh *Return on Equity* (ROE), *Earning per Share* (EPS), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Price to Book Value* (PBV) terhadap Kebijakan Dividen di Perusahaan Indeks LQ45.

3. Pengaruh *Return on Equity* (ROE), *Earning per Share* (EPS), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Price to Book Value* (PBV), dan Kebijakan Dividen terhadap *Return Saham* di Perusahaan Indeks LQ45.
4. Pengaruh *Return on Equity* (ROE), *Earning per Share* (EPS), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Price to Book Value* (PBV) terhadap *Return Saham* di Perusahaan Indeks LQ45 dengan Kebijakan Dividen sebagai variabel mediasi.

1.4 Kegunaan Hasil Penelitian

Hasil penelitian dapat diharapkan memberikan manfaat baik itu bagi akademisi maupun praktisi.

1.4.1 Pengembangan Ilmu Pengetahuan

Hasil dari penelitian ini diharapkan bisa memberikan manfaat tambahan ilmu pengetahuan di bidang manajemen keuangan khususnya pembahasan mengenai Pengaruh *Return on Equity* (ROE), *Earning per Share* (EPS), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Price to Book Value* (PBV) terhadap *Return Saham* LQ45 dengan Kebijakan Dividen sebagai variabel mediasi. Selain itu, diharapkan juga bisa menjadi tambahan pengetahuan yang sebelumnya masih jarang diteliti, yaitu mengenai Kebijakan Dividen sebagai variabel mediasi.

1.4.2 Terapan Ilmu Pengetahuan

a. Bagi Peneliti

Penelitian ini dapat menambah wawasan serta pengetahuan baik secara terori maupun aplikasi khususnya mengenai Pengaruh *Return on Equity* (ROE),

Earning per Share (EPS), *Debt to Equity Ratio (DER)*, dan *Price to Book Value (PBV)* terhadap *Return Saham* di Perusahaan Indeks LQ45 dengan Kebijakan Dividen sebagai variable mediasi.

b. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi perusahaan sebagai masukan yang dapat dijadikan pertimbangan dalam memutuskan kebijakan di perusahaan tersebut, terutama mengenai analisis saham dengan spesifik meninjau Pengaruh *Return on Equity (ROE)*, *Earning per Share (EPS)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, dan *Price to Book Value (PBV)* terhadap *Return Saham* di Perusahaan Indeks LQ45 dengan Kebijakan Dividen sebagai variable mediasi.

c. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi investor untuk menjadi bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan saat berinvestasi, dengan mempertimbangkan analisis beberapa variabel seperti *Return on Equity*, *Earning per Share*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Price to Book Value*, serta meninjau pengaruhnya terhadap *Return Saham* di perusahaan indeks LQ45 dengan Kebijakan Dividen sebagai variabel mediasi.

d. Bagi Pihak Lain

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi bagi pihak lain dan menjadi sumber rujukan dalam melakukan penelitian selanjutnya, terutama untuk penelitian yang memiliki topik permasalahan yang sama dengan penelitian ini yang akan dilakukan di masa yang akan datang.

1.5 Lokasi dan Jadwal Penelitian

1.5.1 Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan meninjau laporan keuangan masing – masing perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Lokasi penelitian adalah mengambil data sekunder dari website Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id), emiten yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode tahun 2018 sampai dengan tahun 2022.

1.5.2 Waktu Penelitian

Penelitian dilakukan selama 8 bulan, terhitung mulai bulan Januari 2024 sampai dengan bulan November 2024, dengan waktu penelitian terlampir. (lampiran 13)