

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Kondisi perekonomian merupakan suatu patokan untuk mengetahui kondisi suatu negara. Kondisi tersebut dapat berubah dari waktu ke waktu. Pada tahun 2022 perekonomian global mengalami ketidakpastian yang disebabkan oleh pandemi Covid-19 dan perang Rusia-Ukraina. Di tengah kondisi geopolitik antara Rusia-Ukraina yang masih berkepanjangan dihadapi dengan munculnya perang Israel-Palestina menjadi tantangan global di tahun 2023 (Kompas, 2023). Secara tidak langsung perekonomian global di tahun 2023 mengalami penurunan, namun faktanya di tahun 2022-2023 tetap berada di titik yang aman, hal tersebut dapat diperlihatkan dari pertumbuhan ekonomi Indonesia pada tahun 2023 yang tumbuh di atas 5 persen mulai dari triwulan I pada tahun 2022.

Berdasarkan grafik 1.1 bahwa kondisi perekonomian Indonesia tumbuh tinggi di atas 5 persen mulai triwulan I pada tahun 2022. Dimana pertumbuhan ekonomi Indonesia triwulan II pada tahun 2023 sebesar 5,17 persen (yoy), dari pertumbuhan triwulan sebelumnya sebesar 5,04 persen (yoy). Di tengah melambatnya ekonomi global dan menurunnya harga komoditas ekspor unggulan. Kondisi perekonomian tersebut disebabkan oleh tingginya mobilitas dan daya beli masyarakat pada bulan Ramadhan, banyaknya libur Hari Besar Keagamaan Nasional dan libur panjang sekolah (Bappenas, 2023).



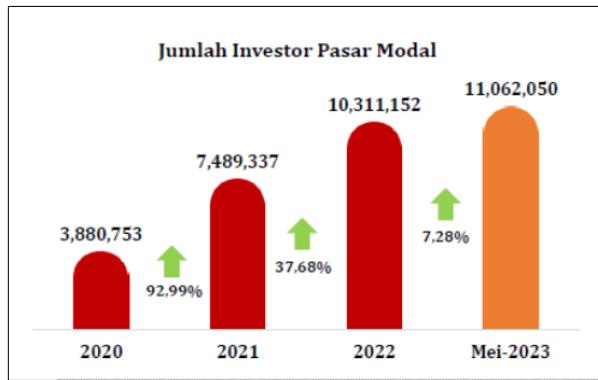
Sumber: Data Bappenas Diolah Peneliti, 2024

Grafik 1.1 Pertumbuhan Ekonomi Indonesia

Perekonomian yang tinggi dapat menciptakan kesejahteraan dan meningkatkan kualitas hidup bagi masyarakat negara bersangkutan. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan, semakin tinggi tingkat stabilitas politik, ekonomi dan juga keamanan. Perekonomian Indonesia juga berkaitan dengan perkembangan pasar modal di Indonesia, perkembangan terjadi dikarenakan semakin tinggi minat masyarakat untuk berinvestasi di pasar modal (Hutagalung *et al.*, 2023).

Berdasarkan gambar 1.2 menunjukkan perkembangan investor pasar modal yang meningkat setiap tahunnya. Pada Mei-2023 jumlah investor pada pasar modal Indonesia mencapai angka 11,06 juta investor yang menandakan adanya kenaikan sebesar 7,28 persen dibandingkan dengan jumlah investor pada tahun 2022. Adanya kenaikan ekonomi di berbagai industri membuat minat investasi menjadi tinggi. Kenaikan dari jumlah investor di pasar modal disebabkan oleh

meningkatnya kesadaran masyarakat untuk berinvestasi serta adanya inovasi teknologi yang dilakukan pelaku industri (Bareksa.com, 2023).



Sumber: Bareksa, 2023

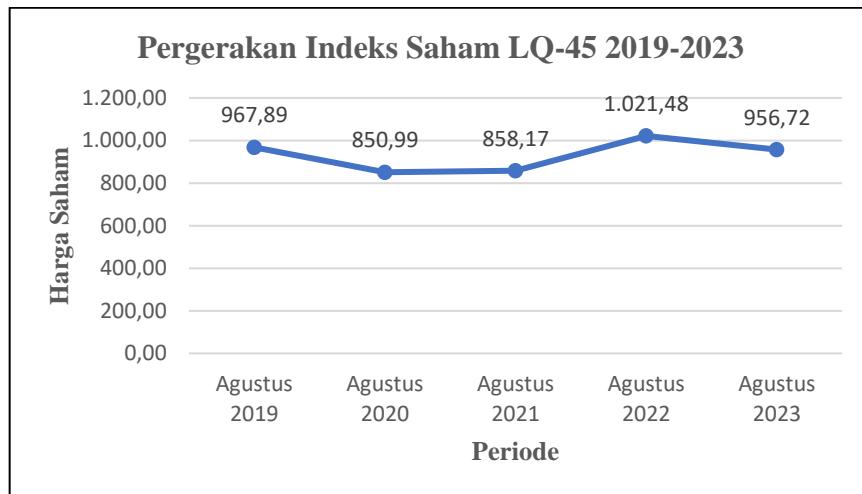
Gambar 1.2 Peningkatan Investor di Pasar Modal Indonesia

Ada banyak jenis indeks yang tersedia di Bursa Efek Indonesia seperti, IHSG, Indeks LQ-45, Indeks Sektoral, Jakarta Islamic Index (JII), Kompas100, Bisnis-27, Pefindo25, Sri-Kehati, dan sebagainya.

Peneliti memilih objek perusahaan LQ-45 karena merupakan saham yang aktif sehingga mengalami perubahan harga terus-menerus. Salah satunya Indeks LQ-45 tercatat di BEI merupakan perusahaan dengan likuiditas dan kapasitas pasar yang tinggi. Sebanyak 45 perusahaan yang memenuhi kriteria tersebut menunjukkan kinerja keuangan yang baik dan lebih mudah menarik investor karena sahamnya mudah diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia.

Saham LQ-45 dipantau enam bulan sekali dan saham yang bertahan yaitu saham yang memenuhi kriteria. Hubungan perusahaan LQ-45 dengan judul penelitian adalah perusahaan LQ-45 memiliki karakteristik yang sesuai dengan variabel yang diteliti dan memiliki data yang akurat dan relevan. Hal ini dapat

mendukung hasil penelitian yang diharapkan. Berdasarkan pergerakan indeks saham LQ-45 selama 5 tahun terakhir pada tahun 2019-2023 sebagai berikut:



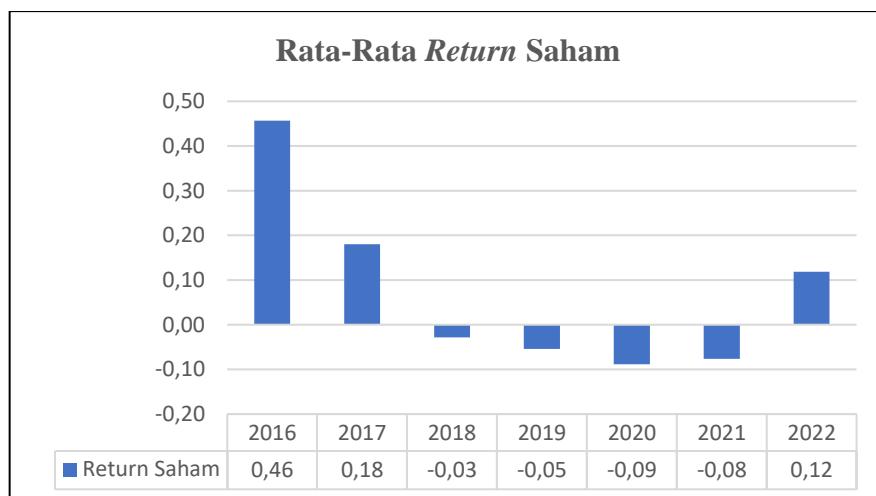
Sumber: Data Yahoo Finance Diolah Peneliti, 2024

Grafik 1.2 Pergerakan Indeks Saham LQ-45

Indeks pasar saham adalah salah satu indeks pasar dimana investor memiliki tingkat likuiditas yang tinggi dan penilaian yang baik. Pergerakan indeks saham LQ-45 diatas menunjukkan bahwa indeks saham LQ-45 cenderung mengalami fluktuatif selama 5 tahun terakhir. Indeks saham LQ-45 turun dari tahun 2020 dibandingkan tahun 2019, saham LQ-45 tahun 2019 sebesar 967,89 turun menjadi 850,99 pada tahun 2020. Pada tahun 2021, sebesar 858,17. Tahun 2022 sebesar 1.021,48 mengalami penurunan menjadi sebesar 956,72 di tahun 2023.

Penurunan tersebut disebabkan oleh penurunan saham komoditas seperti batu bara dan emas. Permintaan batu bara global menurun pada Agustus tahun 2023, seiring dengan ekonomi global yang menurun dan meningkatnya produksi batu bara di negara-negara lain. Penurunan permintaan batu bara tersebut berdampak buruk terhadap harga saham perusahaan batu bara. (CNBC Indonesia, 2023).

Return saham adalah laba yang diterima pemegang saham dari membeli sahamnya. Meningkatkan tingkat pengembalian saham yang ditawarkan oleh perusahaan berarti lebih banyak investor yang masuk untuk mengambil keuntungan dari kesempatan menjual saham mereka (Pradista & Kusumawati, 2022). Penelitian ini menggunakan teori sinyal (*signalling theory*) adalah Informasi yang diperoleh oleh investor mengenai keadaan perusahaan. Hal ini sangat penting karena informasi yang didapatkan menggambarkan kondisi perusahaan. Teori sinyal ini mencakup sinyal positif dan sinyal negatif (Nahdhiyah & Alliyah, 2023).



Sumber: Data BEI Diolah Peneliti, 2024

Grafik 1.3 Rata-Rata *Return* Saham pada Perusahaan LQ-45

Berdasarkan grafik 1.3 menunjukkan bahwa perusahaan LQ-45 pada tahun 2016-2022 mengalami fluktuasi *return* saham. Setiap tahun antara tahun 2020 dan 2021 menurun masing-masing antara 0,09 persen dan 0,08 persen disebabkan ketidakpastian ekonomi oleh pandemi COVID-19 yang menyebabkan penurunan permintaan saham. Hal ini dapat menurunkan pendapatan perusahaan sehingga *return* saham juga menurun. Kemudian, pada

tahun 2022 mengalami kenaikan sebesar 0,12 persen disebabkan adanya peningkatan pertumbuhan ekonomi dan investasi. Hal ini dapat menyebabkan peningkatan pendapatan perusahaan sehingga *return* saham meningkat.

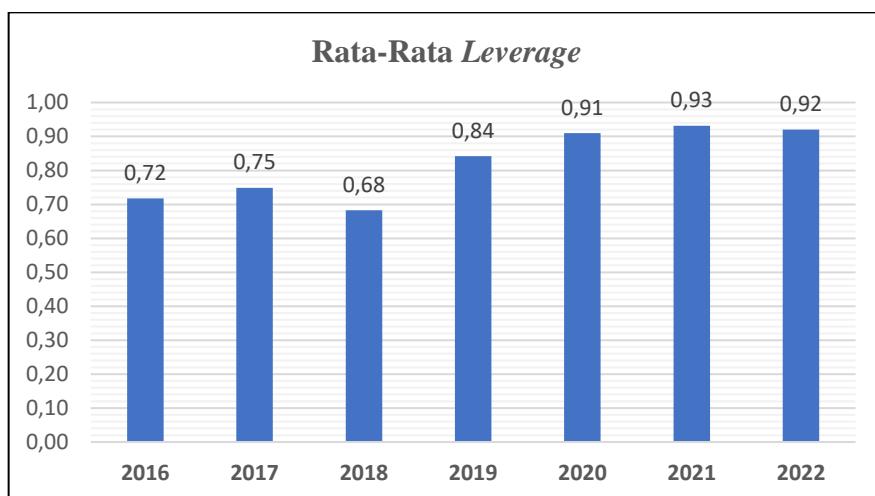
Fluktuasi disebabkan oleh nilai laba bersih, yang berdampak pada minat investor dan kreditor untuk berinvestasi dalam kegiatan operasional perusahaan untuk meningkatkan laba. Sebagai hasil dari permintaan dan penawaran, harga saham itu sendiri juga berdampak pada fluktuasi *return* saham. *Return* saham naik seiring dengan naiknya harga saham (Roudzoniah & Sugiyono, 2021).

Seorang investor akan menghadapi dua hal yang saling bertolak belakang dalam melakukan investasi, yaitu tingkat pengembalian dan risiko. Investor ingin mendapatkan tingkat pengembalian yang maksimal, tetapi di sisi lain juga ingin menghindari risiko yang tinggi. Prinsip yang berlaku di pasar modal adalah *trade-off* antara *return* dan risiko. Tingkat pengembalian meningkat seiring dengan risiko yang dihadapi juga meningkat. Sebaliknya, semakin rendah risiko yang ingin dihadapi, maka tingkat pengembalian yang diperlukan juga rendah. *Return* saham sebagai variabel terikat pada penelitian ini karena informasi mengenai *return* saham sangat penting bagi investor untuk pertimbangan sebelum berinvestasi dalam perusahaan (Susanti, 2016).

Laporan keuangan menurut Pratama dan Idawati, (2019) bahwa menunjukkan kondisi keuangan dan hasil usaha suatu perusahaan sangat penting untuk menilai keberhasilan keuangan perusahaan. Kinerja keuangan mengindikasikan keadaan keuangan perusahaan dan mengevaluasi keberhasilan telah dicapai selama periode tertentu, kinerja keuangan dapat

diketahui dengan menghitung rasio dari hasil analisis laporan keuangan. Hasil perhitungan tersebut berpengaruh dalam pengambilan keputusan dan perencanaan perusahaan di masa depan (Diba *et al.*, 2023). Rasio aktivitas, likuiditas, profitabilitas, *leverage*, dan nilai pasar dikenal sebagai indikator rasio keuangan (Kasmir, 2019).

Leverage adalah untuk menentukan seberapa besar suatu perusahaan dibiayai oleh hutang serta mengetahui kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya (Fadhilah & Warsitasari, 2023). *Leverage* adalah cara penting untuk mengetahui kemampuan perusahaan untuk membayar hutang. Jika tingkat *leverage* perusahaan tinggi, maka keuntungan (*return*) yang diberikan kepada investor akan semakin rendah (Nahdhiyah & Alliyah, 2023).



Sumber: Data BEI Diolah Peneliti, 2024
Grafik 1.4 Rata-Rata Leverage pada Perusahaan LQ-45

Berdasarkan grafik 1.4 menunjukkan bahwa rata-rata nilai *leverage* pada perusahaan LQ-45 pada tahun 2016-2022 berfluktuasi. Tahun 2016 rata-rata *leverage* sebesar 0,72 persen, meningkat sebesar 0,75 persen di tahun 2017. Pada tahun 2018 menurun sebesar 0,68 persen, kemudian di tahun 2019 dan

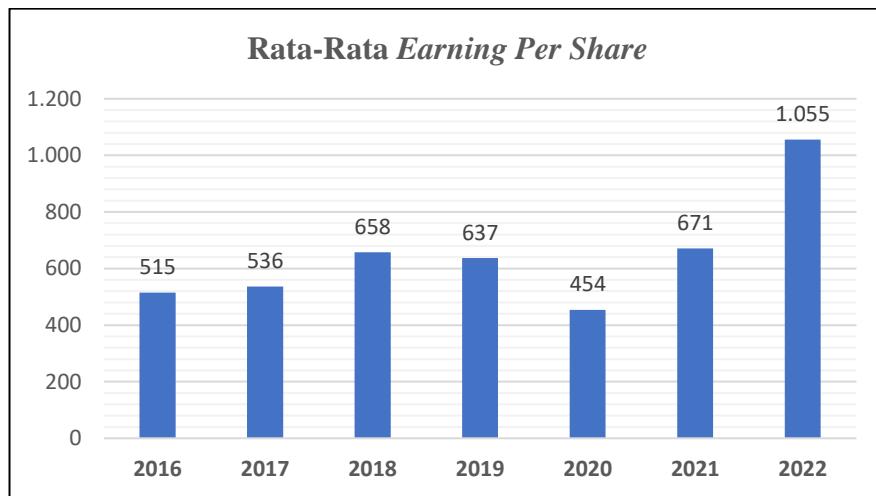
2020 meningkat sebesar 0,84 persen dan 0,91 persen. Pada tahun 2021 meningkat sebesar 0,93 persen, sedangkan untuk tahun 2022 menurun sebesar 0,92 persen. Hal itu yang menjadikan penelitian tertarik menggunakan rasio *leverage* sebagai variabel bebas dengan proksi *Debt to Equity Ratio* (DER).

Tingkat utang relatif tinggi mengindikasikan profitabilitas perusahaan memburuk sebagai akibat dari meningkatnya ketergantungan pada modal dari luar. Oleh karena itu, *leverage* perusahaan akan rendah jika menghasilkan laba dan biasanya menggunakan laba itu untuk melunasi kewajibannya (Hermanto & Ibrahim, 2020).

Leverage tahun 2020 meningkat dibandingkan tahun 2019. Pada tahun 2020, *return* saham turun dibandingkan tahun 2019. Penurunan *return* saham tersebut dikarenakan adanya pandemi COVID-19 yang menyebabkan penurunan permintaan saham.

Perusahaan dengan *leverage* tinggi dapat mencerminkan risiko tinggi bagi perusahaan. Selain itu, beban perusahaan terhadap pihak luar tinggi sehingga menurunkan minat investor terhadap perusahaan, maka menurunkan *return* saham (Dewi & Sudiartha, 2019). Berdasarkan penelitian sebelumnya (Fadhilah & Warsitasari, 2023), (Fradana & Widodo, 2023) dan (Lovian *et al.*, 2022) bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Namun, berbanding terbalik dengan penelitian (Sari & Hermuningsih, 2020), (Pratama & Idawati, 2019) dan (Mahanavami & Gunawan, 2019) menunjukkan *leverage* berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Laba per saham (EPS) sebagai variabel bebas, jenis keuntungan yang didapatkan investor untuk per lembar saham yang mereka miliki (Meirisa, 2023). Laba per saham adalah rasio laba bersih dengan jumlah saham beredar (Almira & Wiagustini, 2020). *Earning per share* tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan dapat menghasilkan laba yang lebih besar.



Sumber: Data BEI Diolah Peneliti, 2024
Grafik 1.5 Rata-Rata Earning Per Share (EPS) pada Perusahaan LQ-45

Berdasarkan grafik 1.5 menunjukkan bahwa rata-rata *earning per share* perusahaan LQ-45 cenderung naik antara tahun 2016-2022. Pada tahun 2016 rata-rata EPS sebesar 515, mengalami kenaikan di tahun 2017 dan 2018 sebesar 536 dan 658. Pada tahun 2019 dan 2020 turun masing-masing adalah 637 dan 454. Namun, di tahun 2021 dan 2022 naik masing-masing adalah 671 dan 1.055.

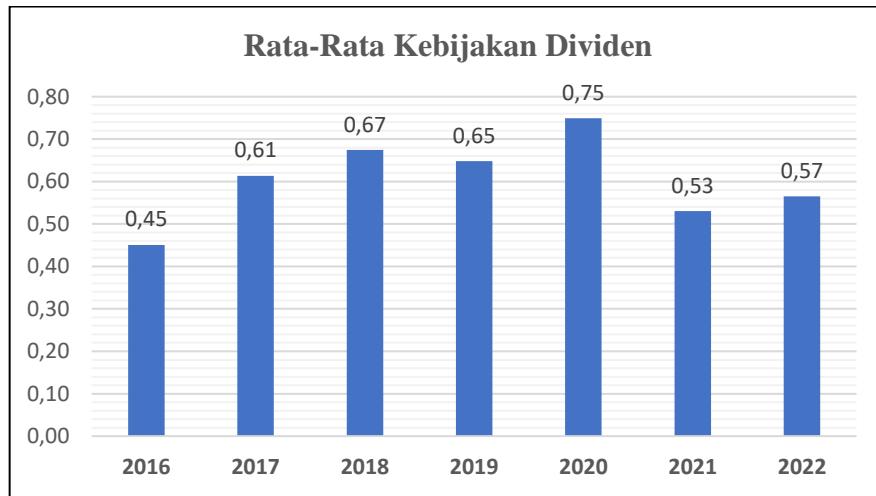
Earning per share pada tahun 2022 mengalami peningkatan dibandingkan tahun sebelumnya. Sedangkan, untuk *return* saham pada tahun 2022 juga mengalami peningkatan dibandingkan tahun 2021. Peningkatan *return* saham

tersebut dikarenakan pada tahun 2022 pertumbuhan ekonomi dan investasi meningkat.

Perusahaan dengan *earning per share* tinggi karena laba bersih yang lebih tinggi menarik lebih banyak investor, yang meningkatkan *return* saham (Meirisa, 2023). Berdasarkan penelitian sebelumnya (Yunika *et al.*, 2022), (Almira & Wiagustini, 2020) dan (Asrini, 2020) menunjukkan *earning per share* berpengaruh positif terhadap *return* saham. Namun, berbanding terbalik dengan penelitian (Fradana & Widodo, 2023), (Laulita & Yanni, 2022) dan (Sari & Hermuningsih, 2020) menunjukkan *earning per share* berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

Kebijakan dividen menentukan berapa banyak pendapatan yang dibagikan sebagai dividen atau dipertahankan dalam perusahaan untuk membayar biaya operasional (Lailiyah & Abadi, 2021). *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebagai variabel mediasi digunakan mengukur kebijakan dividen.

Berdasarkan grafik 1.6 menunjukkan bahwa pembagian dividen yang didapatkan para pemegang saham pada perusahaan LQ-45 tahun 2016-2022 berfluktuasi. Tahun 2016 rata-rata kebijakan dividen sebesar 0,45 persen, dan meningkat sebesar 0,61 persen dan 0,67 persen di tahun 2017 dan 2018. Menurun sebesar 0,65 persen di tahun 2019 dan meningkat sebesar 0,75 persen di tahun 2020. Pada tahun 2021 menurun sebesar 0,53 persen dan meningkat sebesar 0,57 persen di tahun 2022.



Sumber: Data BEI Diolah Peneliti, 2024

Grafik 1.6 Rata-Rata Kebijakan Dividen pada Perusahaan LQ-45

Kebijakan dividen pada tahun 2022 mengalami peningkatan dibandingkan tahun 2021. Pada tahun 2022, *return* saham juga meningkat dibandingkan tahun 2021. Peningkatan *return* saham tersebut dikarenakan pada tahun 2022 pertumbuhan ekonomi dan investasi meningkat.

Jika kebijakan dividen tinggi pada suatu perusahaan, maka semakin baik respon investor pada perusahaan di pasar saham. Hal ini mengakibatkan kenaikan permintaan saham, maka dapat meningkatkan *return* saham seiring dengan naiknya harga saham (Ningsih & Maharani, 2022). Berdasarkan penelitian sebelumnya (Asrini, 2020), (Nurdiana, 2020) dan (Astarina *et al.*, 2019) yang menunjukkan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap *return* saham. Namun, berbanding terbalik dengan penelitian (Lovian *et al.*, 2022) dan (Sari & Hermuningsih, 2020) menunjukkan kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

Pentingnya dividen untuk mengelola maupun mendistribusikan dividen dengan baik bagi para investor, hal ini dibentuknya kebijakan dividen bagi perusahaan. Kebijakan dividen adalah kebijakan perusahaan yang menetapkan bagaimana laba diberikan kepada investor sebagai dividen. Kebijakan ini juga menetapkan apakah laba ditahan digunakan untuk mendanai peningkatan operasional perusahaan di masa depan (Astarina *et al.*, 2019).

Ketidaksamaan terjadi dalam penelitian tentang kemampuan kebijakan dividen untuk memediasi. Penelitian yang dilakukan (Christianti, 2021) dan (Nurhikmawaty *et al.*, 2020) menyatakan kebijakan dividen memediasi *leverage* terhadap *return* saham akan tetapi penelitian (Lovian *et al.*, 2022) dan (Meidiyustiani *et al.*, 2022) mendapatkan hasil kebijakan dividen tidak memediasi *leverage* terhadap *return* saham. Selanjutnya, penelitian (Andriyani *et al.*, 2021) menyatakan kebijakan dividen memediasi *earning per share* terhadap *return* saham akan tetapi penelitian (Sari & Hermuningsih, 2020) mendapatkan hasil kebijakan dividen tidak memediasi *earning per share* terhadap *return* saham.

Berdasarkan fenomena dan perbedaan dari penelitian terdahulu di atas, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul "Peran Kebijakan Dividen Memediasi *Leverage* dan *Earning Per Share* Terhadap *Return* Saham (Studi pada Perusahaan Indeks LQ-45 Periode 2016-2022)".

B. Rumusan Masalah

Berikut ini adalah rumusan masalah berdasarkan latar belakang tersebut:

1. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada Perusahaan LQ-45 periode 2016-2022?
2. Apakah *earning per share* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada Perusahaan LQ-45 periode 2016-2022?
3. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap *return* saham pada Perusahaan LQ-45 periode 2016-2022?
4. Apakah *earning per share* berpengaruh terhadap *return* saham pada Perusahaan LQ-45 periode 2016-2022?
5. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap *return* saham pada Perusahaan LQ-45 periode 2016-2022?
6. Apakah kebijakan dividen memediasi *leverage* terhadap *return* saham pada Perusahaan LQ-45 periode 2016-2022?
7. Apakah kebijakan dividen memediasi *earning per share* terhadap *return* saham pada Perusahaan LQ-45 periode 2016-2022?

C. Tujuan Penelitian

Berikut penjelasan tujuan penelitian berdasarkan rumusan masalah di atas:

1. Untuk mengetahui pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen pada Perusahaan LQ-45 periode 2016-2022.
2. Untuk mengetahui pengaruh *earning per share* terhadap kebijakan dividen pada Perusahaan LQ-45 periode 2016-2022.

3. Untuk mengetahui pengaruh *leverage* terhadap *return* saham pada Perusahaan LQ-45 periode 2016-2022.
4. Untuk mengetahui pengaruh *earning per share* terhadap *return* saham pada Perusahaan LQ-45 periode 2016-2022.
5. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap *return* saham pada Perusahaan LQ-45 periode 2016-2022.
6. Untuk mengetahui kebijakan dividen memediasi *leverage* terhadap *return* saham pada Perusahaan periode 2016-2022.
7. Untuk mengetahui kebijakan dividen memediasi *earning per share* terhadap *return* saham pada Perusahaan LQ-45 periode 2016-2022.

D. Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

a. Bagi Akademis

Penelitian ini dapat dijadikan sebagai referensi di masa mendatang dan bahan masukan bagi kalangan akademis dalam penelitian selanjutnya dengan variabel-variabel yang dibahas sebelumnya.

b. Bagi Pihak Lain

Penelitian ini dapat dijadikan sebagai acuan, referensi dan menambah wawasan serta pengetahuan dalam penelitian selanjutnya agar dapat memahami terkait *return* saham.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Investor

Investor dapat menggunakan penelitian ini untuk melihat faktor-faktor yang mempengaruhi pengembalian saham (*return saham*) dan membuat keputusan tentang investasi untuk meminimalkan kerugian.

b. Bagi Perusahaan

Penelitian ini juga memberikan manfaat kepada perusahaan dalam menentukan kebijakan dividen yang tepat dengan mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhinya, yaitu *leverage*, *earning per share*, dan *return saham*.