

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Era globalisasi yang kian berkembang, banyak masyarakat Indonesia sudah mulai mengerti pentingnya berinvestasi di pasar modal sebagai salah satu cara untuk mengatur keuangan dengan bijaksana. Kesadaran ini meningkat seiring dengan akses informasi yang cepat diperoleh. Sepanjang tahun 2024, BEI telah mencatat pertumbuhan lebih dari 744 ribu investor baru dengan kepemilikan investor individu sebesar 53,3% (Ramadhani, 2024). Investasi ini memberikan peluang bagi individu untuk mencapai kestabilan keuangan jangka panjang serta mempersiapkan dana pensiun dan sekaligus melindungi nilai uang dari inflasi. Semakin banyak orang yang berinvestasi semakin besar pula peningkatan pasar modal Indonesia, yang pada akhirnya berkontribusi pada perekonomian nasional.

Kegiatan berinvestasi ini membuat para investor harus memperhitungkan keuntungan dan risiko yang akan didapat agar mereka merasa aman dan dapat membuat keputusan yang bijaksana. Salah satu indikator yang dapat diperhatikan oleh investor dalam memperhatikan keuntungan berinvestasi yaitu *return* saham. Menurut Handayani & Aprilia (2023) *return* ialah total keuntungan yang diterima investor. Investor bisa menginvestasikan kekayaannya kepada perusahaan yang membutuhkan dana dengan tujuan mendapatkan keuntungan (*return*) sementara perusahaan dapat menggunakan dana tersebut untuk keberlangsungan operasional tanpa bergantung pada hasil operasional. *Return* bisa merujuk pada *return* yang telah direalisasikan di masa lalu atau *return* yang masih berupa ekspektasi dan

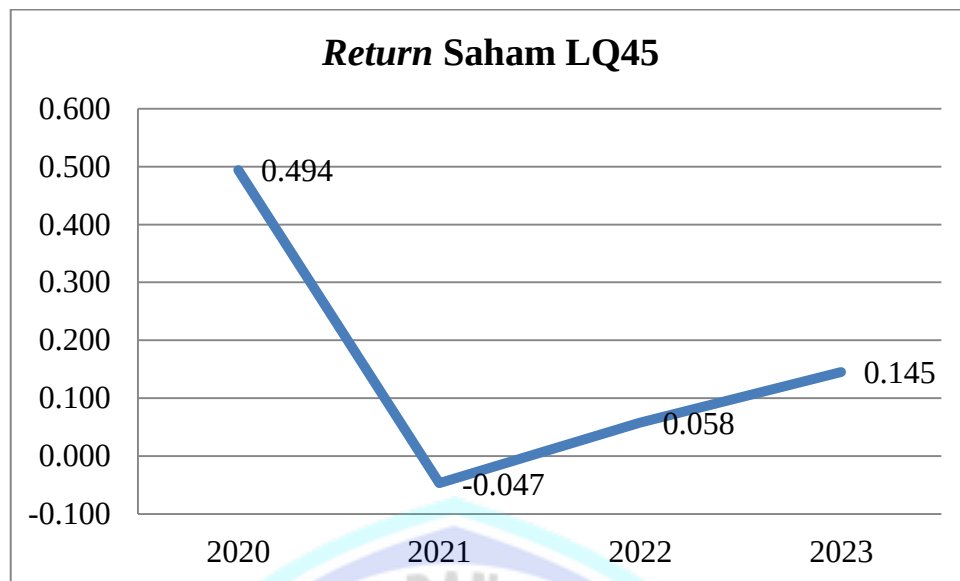
belum terjadi di masa depan. *Return* realisasi bisa dimanfaatkan sebagai tolak ukur kinerja keuangan perusahaan dan menjadi perhitungan investor untuk mengukur keuntungan dan risiko investasi saham kedepannya. Melalui *return* saham, investor dapat mengukur sejauh mana perusahaan mampu memberikan nilai tambah kepada pemegang saham.

Menurut Hidajat (2018) menyatakan bahwa tujuan dari seorang investor berinvestasi di saham adalah dengan harapan mendapatkan penghasilan (*return*) dari investasi yang dilakukan. *Return* saham tersebut didapat dari pendapatan dividen serta *capital gain*. Dividen yakni pemberian imbalan dari perusahaan bagi individu yang memiliki saham atas penanaman modal yang telah diberikan dan berasal dari laba bersih yang telah dialokasikan dan disetujui sesuai Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Disisi lain *capital gain* ialah selisih keuntungan dari hasil ketika harga jual investasi lebih tinggi daripada harga pembelian awal investasi tersebut. Perusahaan yang tingkat pengembalian sahamnya tinggi dianggap memiliki performa perusahaan yang optimal dan dapat berdampak positif terhadap rasa percaya investor untuk meyakinkan bahwa modal yang diinvestasikan melalui kegiatan investasinya di pasar modal akan memberikan keuntungan yang optimal dalam jangka panjang.

Umumnya para investor cenderung tertarik pada saham-saham yang memberikan imbal hasil yang positif dan besar, karena dengan imbal hasil tersebut dapat meningkatkan kekayaan mereka. Namun, dibalik imbal hasil yang didapatkan, investor juga harus berhadapan dengan risiko investasi saham yang tinggi. Hal ini sesuai dengan prinsip umum dalam berinvestasi yaitu “*high risk*,

high return” yang berarti semakin besar potensi risiko dalam investasi, maka semakin besar pula potensi *return* yang dicapai. Risiko investasi saham yang tinggi disebabkan oleh ketidakpastian terhadap tingkat pengembalian (*return* saham) yang dipengaruhi oleh fluktuasi kondisi ekonomi dan aspek fundamental perusahaan. Namun, risiko ini tidak seharusnya membuat investor sepenuhnya menghindari dari kegiatan investasi, melainkan memberikan dorongan kepada investor untuk lebih bijaksana dalam mengambil keputusan investasi. Risiko memang tidak dapat dihindari sepenuhnya, tetapi dengan analisis yang baik investor dapat meningkatkan peluang keberhasilan mereka dalam berinvestasi.

Salah satu indeks yang bisa dijadikan referensi oleh investor untuk berinvestasi yaitu indeks LQ45. Indeks LQ45 tercantum dalam indeks di Bursa Efek Indonesia dimana didalamnya terdapat 45 entitas yang memiliki tingkat likuiditas yang kuat serta kapitalisasi pasar yang besar. Indeks ini juga mencakup perusahaan-perusahaan unggulan dari berbagai sektor ekonomi yang berhasil memenuhi kriteria untuk masuk dalam indeks LQ45. Hal ini menjadikan indeks LQ45 sebagai indikator yang menunjukkan bahwa saham yang terdaftar didalamnya memiliki ketertarikan bagi investor untuk menanamkan modal mereka. Berikut merupakan grafik rata-rata *return* saham indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2023 :



Gambar 1.1. Rata-Rata *Return* Saham Perusahaan LQ45 Tahun 2020-2023
Sumber : Hasil olah data 2025

Berdasarkan pada gambar 1.1 menunjukkan rata-rata *return* saham perusahaan LQ45 tahun 2020-2023 menggambarkan fluktuasi melalui kenaikan dan penurunan. Dalam tahun 2020 *return* saham pada perusahaan LQ45 mencapai nilai 0,494 yang merupakan angka relatif tinggi. Namun pada tahun 2021 terjadi penurunan drastis dan memiliki nilai -0.047. Tahun berikutnya yaitu tahun 2022 dengan nilai rata-rata *return* saham mulai mengalami peningkatan mencapai angka 0,058. Selanjutnya, pada tahun 2023, *return* saham kembali meningkat secara signifikan menjadi 0,145. Perubahan yang mencakup peningkatan dan penurunan ini bisa disebabkan oleh ketidakpastian terhadap keuntungan berinvestasi sehingga para investor cenderung hati-hati dalam menanamkan modalnya. Selain itu, fluktuasi *return* saham yang terjadi bisa disebabkan oleh kinerja keuangan perusahaan yang salah satunya dipengaruhi oleh kebijakan dividen, perputaran total aktiva dan profitabilitas perusahaan. Hal ini

menunjukkan bahwa *return* saham perusahaan LQ45 dapat berubah sewaktu-waktu tergantung pada bagaimana perusahaan melewati tantangan dan mengambil peluang yang ada. Oleh karena itu, para investor dan calon investor perlu memperhatikan analisis fundamental perusahaan sebelum mengambil keputusan berinvestasi.

Pengambilan keputusan berinvestasi para investor dan calon investor disarankan untuk melakukan analisis terhadap laporan keuangan perusahaan terlebih dahulu. Situasi ini memungkinkan investor guna mendapatkan informasi mengenai perusahaan tersebut sehingga dapat dijadikan pertimbangan dalam membeli atau menjual sahamnya. Menurut Syahbani *et al.*, (2018) analisis laporan keuangan adalah penguraian pos-pos laporan keuangan menjadi bagian informasi yang lebih rinci serta menganalisis hubungan yang signifikan atau bermakna antara bagian satu dengan bagian lain. Analisis ini dapat memberikan peluang bagi para investor dan calon investor untuk memahami lebih dalam mengenai kinerja keuangan perusahaan. Investor dapat menilai apakah perusahaan menunjukkan pencapaian hasil kerja yang stabil serta memiliki potensi yang menjanjikan di masa depan. Melalui analisis ini, investor juga dapat membandingkan capaian perusahaan dengan perusahaan pesaing sehingga mereka bisa memilih perusahaan dengan kinerja keuangan terbaik dalam mendapatkan *return* saham.

Cakupan penelitian ini yaitu menganalisis laporan keuangan dengan variabel kebijakan dividen dengan menggunakan proksi *Dividend Payout Ratio* (DPR), Perputaran Total Aktiva atau *Total Asset Turnover* (TATO) dan profitabilitas

yang diwakili proksi *Return On Equity* (ROE). Pemilihan DPR, TATO, dan ROE dipandang dapat mencerminkan keuangan perusahaan yang mampu memprediksi *return* saham mengingat strategi pembagian laba, penggunaan aset dan kemampuan perusahaan menghasilkan laba sebagai bagian dari komponen dalam mendukung pengambilan keputusan berinvestasi.

Faktor pertama yang memengaruhi *return* saham yaitu kebijakan dividen. Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang dibuat perusahaan mengenai berapa banyak laba yang hendak didistribusikan kepada pemilik saham dalam bentuk dividen. Menurut Jariah (2016) jumlah dividen yang didistribusikan kepada pemegang saham bergantung pada keputusan yang ditetapkan setiap perusahaan dan dilakukan berdasarkan pertimbangan berbagai faktor. Kebijakan dividen mencerminkan strategi perusahaan apakah keuntungan yang dihasilkan lebih fokus diberikan kepada pemegang saham untuk dividen atau dialokasikan untuk mendukung pertumbuhan dan ekspansi perusahaan. Jika investor mendapatkan dividen yang tinggi, investor akan lebih percaya diri dan menilai bahwa perusahaan itu layak untuk diinvestasikan. Proksi *Dividend Payout Ratio* (DPR) digunakan untuk mengukur kebijakan dividen dalam penelitian ini.

Penelitian terdahulu yang telah membahas tentang kebijakan dividen memengaruhi *return* saham yaitu temuan oleh Hardaningtyas & Siswoyo (2016) yang mengungkapkan kebijakan dividen memiliki pengaruh dengan hubungan positif terhadap *return* saham sebab kebijakan dividen dijadikan petunjuk kinerja yang menguntungkan bagi investor. Hakikat kebijakan dividen dalam menetapkan bagian keuntungan yang dialokasikan bagi pemegang saham atau dikelola sebagai

bagian dari laba ditahan membuat penilaian investor atas suatu saham meningkat. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Astarina *et al.*, (2019) yang menyebutkan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap *return* saham. Laba bersih yang dihasilkan sepanjang satu tahun masih bisa diberikan untuk investor berupa dividen karena ini memberikan pandangan positif terhadap tingkat daya tarik pasar terhadap saham perusahaan. Selain itu hasil penelitian yang dilaksanakan oleh Cahyati *et al.*, (2022) mengungkapkan kebijakan dividen berpengaruh dengan hubungan negatif terhadap *return* saham dikarenakan besarnya jumlah dividen yang diberikan memengaruhi *return* saham yang didapatkan oleh investor. Dengan total dividen yang tinggi akan menurunkan *return* saham begitu pula sebaliknya. Pembagian dividen yang kecil memperlihatkan bahwa perusahaan lebih memilih untuk mempertahankan dan mengalokasikan dana ke proyek, yang diharapkan meraih keuntungan yang lebih tinggi pada waktu mendatang yang akhirnya berpotensi memungkinkan peningkatan keuntungan hasil saham.

Berbeda dengan hasil temuan yang dilaksanakan oleh Kusumawardhani (2021) bahwa kebijakan dividen tidak memengaruhi *return* saham. Faktor ini dikarenakan *return* saham tidak mengandalkan naik turun nilai DPR tetapi diatur oleh laba bersih yang diraih perusahaan. Para investor juga lebih memilih keuntungan dalam bentuk *capital gain* diperbandingkan dividen. Hal ini disebabkan oleh pajak atas *capital gain* hanya dikenakan saat saham dijual dan keuntungan telah terealisasi, memungkinkan investor untuk menunda pembayaran pajak sekaligus memaksimalkan potensi keuntungan yang akan diperoleh nantinya.

Faktor kedua yang turut memengaruhi *return* saham yaitu perputaran total aktiva atau bisa disebut dengan *Total Asset Turnover* (TATO) yakni bagian dari rasio aktivitas dan dipergunakan untuk mengevaluasi seberapa efektivitas perusahaan tersebut mengoptimalkan potensi asetnya guna menumbuhkan penjualan. Dengan mengukur seberapa baik perusahaan mengelola asetnya, dapat memberikan gambaran tentang tingkat produktivitas aset yang dimiliki. Efektivitas dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan pendapatan bukan sekedar mencerminkan efisiensi operasional tetapi juga memberikan harapan untuk mendapatkan laba yang tinggi. Efektivitas dan efisiensi penggunaan aktiva juga dapat membangun gambaran positif perusahaan dimata investor. Semakin tinggi efektivitas perusahaan mengelola aset guna menghasilkan pendapatan, maka semakin tinggi pula perusahaan memperoleh laba. Hal ini akan menyediakan peluang *return* yang lebih besar kepada investor.

Hasil penelitian sebelumnya yang dijalankan Rusadi & Hermanto (2017) menunjukkan bahwa perputaran total aktiva berpengaruh positif terhadap *return* saham. Perusahaan yang berhasil mengoptimalkan seluruh asetnya secara efisien dapat meningkatkan penjualan dan membuat investor untuk tertarik dalam menanamkan modalnya. Keyakinan ini membuat kenaikan harga saham dan berpotensi untuk meningkatkan keuntungan saham investor. Kendati demikian, hasil temuan yang dilakukan oleh Abrar *et al.*, (2019) yaitu perputaran total aktiva berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Disebabkan total perolehan keuntungan perusahaan lebih banyak dialokasikan untuk perusahaan memenuhi kewajiban seperti kewajiban jangka pendek atau jangka panjang. Situasi ini bisa

membuat pengurangan dana yang akan dibagikan kepada investor, sehingga *return* saham yang diterima menjadi lebih rendah. Temuan ini selaras dengan Sinaga *et al.*, (2023) yang berpendapat perputaran total aktiva atau *total asset turnover* mempunyai pengaruh dengan hubungan negatif serta signifikan terhadap *return* saham disebabkan oleh penurunan penjualan tidak diikuti oleh turunnya total aset. Kenaikannya membuat nilai TATO tinggi tetapi tidak dengan penjualan sehingga investor tidak tertarik untuk berinvestasi dan membuat penurunan harga saham yang mengakibatkan menurunnya *return* saham perusahaan.

Selain itu, hasil temuan oleh Akbar & Nurhayati (2022) menampilkan temuan yang tidak sejalan yang menyatakan perputaran total aktiva tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hal tersebut timbul akibat penjualan yang rendah dan aset yang tidak produktif membuat perusahaan tidak memberikan keberuntungan atau pendapatan yang optimal. Penelitian ini selaras dengan Ayanie *et al.*, (2023) yang menjelaskan perputaran total aktiva tidak memberikan dampak signifikan terhadap *return* saham dengan mengindikasikan seberapa besar atau kecilnya perputaran total aktiva tidak mempengaruhi *return* saham perusahaan.

Satu diantara faktor lainnya yang turut memengaruhi *return* saham adalah profitabilitas. Menurut Sutomo & Ardini (2017) rasio profitabilitas berfungsi sebagai alat analisis untuk menilai tingkat keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan bersih. Kemampuan perusahaan untuk menciptakan laba dari aktivitas operasional merupakan fokus utama dalam mengevaluasi prestasi perusahaan. Dalam penelitian ini profitabilitas diproksikan dengan *Return On Equity* (ROE). Nilai ROE yang lebih tinggi akan ditunjukkan dengan performa

yang baik karena mencerminkan efisiensi perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari setiap unit ekuitas (Telaumbanua *et al.*, 2021). Oleh karenanya, ROE menandakan bahwa perusahaan mampu menjalankan strategi bisnis yang efektif dalam menciptakan *return* saham yang tinggi. Penggunaan modal yang efektif dan efisien dapat menciptakan kepercayaan diantara investor, sehingga meningkatkan harga saham. Peningkatan harga saham tersebut mendatangkan keuntungan bagi para pemilik saham.

Berdasarkan penelitian Nandani & Sudjarni (2017) ROE sebagai indikator profitabilitas terbukti berpengaruh dengan hubungan positif signifikan terhadap tingkat *return* saham investor. Hasil ROE tinggi menunjukkan bahwa tingkat laba bersih perusahaan dibandingkan dengan ekuitas juga tinggi, yang berarti perusahaan dapat meningkatkan laba bersih menggunakan modal sendiri yang dimilikinya. Sejalan dengan Nahdhiyah & Alliyah (2023) menjelaskan bahwa ROE berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Nilai ROE tinggi menggambarkan bahwa perusahaan dapat memanfaatkan efisiensi biaya yang dikeluarkan perusahaan dalam memperoleh keuntungan. Laba yang besar tentu saja menarik para investor dan para calon investor untuk mengalokasikan kekayaannya pada perusahaan terkait. Akan tetapi hasil temuan oleh Avishadewi & Sulastiningsih (2021) mengemukakan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Hasil nilai ROE yang besar seharusnya menunjukkan efisiensi dalam penggunaan modal perusahaan, pada kenyataannya perusahaan kesulitan dalam memengaruhi dan menggunakan dananya guna memperoleh keuntungan. Ketika nilai ROE tinggi namun tidak diimbangi dengan performa

pasar yang optimal, maka harga saham dapat mengalami penurunan dan berdampak negatif pada *return* yang dihasilkan investor. Berbeda pendapat dengan Aguista *et al.*, (2019) yang menyebutkan ROE tidak memengaruhi hasil *return* saham disebabkan perusahaan kurang berhasil memanfaatkan modal untuk menghasilkan laba bersih, sehingga *return* saham yang dihasilkan juga tidak optimal. Didukung dengan temuan oleh Ayanie *et al.*, (2023) dengan temuan bahwa profitabilitas tidak ada hubungan signifikan antara profitabilitas dengan *return* saham. Hasilnya meskipun perusahaan mengurangi ketergantungan pada pihak eksternal belum tentu investor langsung berminat terhadap saham perusahaan tersebut. Selain itu, nilai ROE yang fluktuasi membuat investor kesulitan untuk menilai konsistensi kinerja perusahaan sehingga mengabaikan nilai ROE. Hasil temuan ini juga selaras dengan hasil temuan Hadiningrat *et al.*, (2017) yang berpendapat ROE tidak berpengaruh secara parsial terhadap *return* saham.

Penelitian ini difokuskan pada perusahaan-perusahaan yang masuk dalam indeks LQ45. Faktor yang mendasari pemilihan indeks LQ45 yakni indeks LQ45 mewakili saham yang berasal dari beragam sektor di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang memiliki likuiditas tinggi dan dominasi kapitalisasi pasar besar dengan jumlah 45 perusahaan. Biasanya 45 perusahaan tercatat di indeks LQ45 telah melalui proses seleksi setiap 3 bulan sekali. Dengan begitu bila terdapat perusahaan yang sudah tidak memenuhi kriteria maka perusahaan tersebut akan dialihkan oleh perusahaan yang memenuhi kriteria di jangka waktu tersebut. Hal

ini mengindikasikan bahwa saham-saham tersebut berpotensi menarik perhatian di kalangan investor dalam menanamkan modalnya.

Penelitian ini merupakan kesinambungan dari penelitian terdahulu yang telah dilakukan sebelumnya dengan periode penelitian sebagai pembeda yaitu 2020-2023 yang mana pada periode tersebut menunjukkan rata-rata *return* saham indeks LQ45 mengalami fluktuatif yang cukup signifikan. Melihat fenomena yang terjadi serta adanya perbedaan temuan hasil penelitian dalam penelitian sebelumnya, maka peneliti memutuskan ingin meninjau kembali hubungan antara variabel kebijakan dividen, perputaran total aktiva dan profitabilitas dengan *return* saham berjudul penelitian **“Pengaruh Kebijakan Dividen, Perputaran Total Aktiva dan Profitabilitas Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2023”**.

1.2. Batasan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, batasan masalah dalam penelitian ini adalah :

- a. Penelitian berfokus pada manajemen keuangan.
- b. Penelitian membahas tentang pengaruh kebijakan dividen dengan menggunakan proksi *Dividend Payout Ratio* (DPR).
- c. Penelitian membahas tentang pengaruh perputaran total aktiva atau *Total Assets Turnover* (TATO).
- d. Penelitian membahas tentang pengaruh profitabilitas dengan menggunakan proksi *Return On Equity* (ROE).

- e. Penelitian meneliti perusahaan indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2023.

1.3. Rumusan Masalah

Berdasarkan batasan masalah di atas, rumusan masalah yang diangkat dalam penelitian ini mencakup :

- a. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2023?
- b. Apakah perputaran total aktiva berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2023?
- c. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2023?

1.4. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, adapun tujuan penelitian dalam penelitian ini adalah :

- a. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap *return* saham pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2023.
- b. Untuk mengetahui pengaruh perputaran total aktiva terhadap *return* saham pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2023.
- c. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2023.

1.5. Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian yang telah dijelaskan, maka manfaat penelitian ini adalah sebagai berikut :

a. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan mampu menyumbang pengetahuan yang bersifat pemahaman baru, sumber referensi dan kontribusi dalam pengembangan teori. Selain itu, dapat digunakan sebagai dasar untuk penelitian lebih lanjut mengenai manajemen keuangan khususnya *return* saham, kebijakan dividen, perputaran total aktiva dan profitabilitas.

b. Manfaat Praktis

1) Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan mampu menyampaikan ragam informasi yang bisa dipergunakan sebagai landasan melakukan keputusan berinvestasi serta menjadi tolak ukur dalam menganalisis terkait *return* saham bagi para investor dan calon investor.

2) Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan mampu menyampaikan informasi beserta evaluasi dalam menilai pengaruh kebijakan dividen, perputaran total aktiva dan profitabilitas tentang *return* saham.

3) Bagi Peneliti yang Akan Datang

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan bahan kajian dan sumber informasi bagi peneliti selanjutnya mengenai *return* saham perusahaan.