

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Perkembangan ekonomi yang pesat dan dinamika bisnis yang semakin kompleks memicu persaingan yang semakin ketat di pasar bebas. Perusahaan yang ingin bertahan dan berkembang dalam lingkungan yang kompetitif harus memanfaatkan sumber daya yang ada, termasuk melalui investasi strategis, guna memastikan kelangsungan dan pertumbuhan usaha mereka.³ Pasar modal merupakan salah satu sarana yang efektif untuk mempercepat akumulasi dana pembiayaan melalui pengumpulan dana yang berasal dari masyarakat serta menyalurkan dana tersebut ke sector produktif seperti perusahaan maupun instusi lain seperti pemerintahan.

Pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan public yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya serta Lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.⁴ Menurut Widoatmojo, pasar modal dapat dikatakan pasar abstrak, dimana yang diperjual belikan adalah dana-dana jangka Panjang yaitu dana yang keterikatannya dalam investasi lebih dari satu tahun.⁵ Seiring dengan perkembangan sistem keuangan dan meningkatnya kesadaran akan prinsip-prinsip keislaman, muncullah konsep pasar modal Syariah sebagai alternatif yang sesuai dengan nilai-

³ <https://investor.id/finance/274642/perusahaan-dengan-struktur-kuat-mampu-bertahan-di-tengah-pandemi>

⁴ Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal

⁵ Widoatmodjo, Pasar Modal Indonesia, (Bogor; Ghalia Indonesia, 2019), h. 15

nilai Syariah. Kelompok saham Syariah ini dimasukkan ke dalam Jakarta Islamic Index (JII) yang terdiri dari 30 (tiga puluh) jenis saham dari emiten yang kegiatan usahanya telah memenuhi Syariah Islam.

Dalam menunjang dan membantu Bergeraknya roda perekonomian Indonesia, pasar modal menjadi salah satu faktor penting.⁶ Perkembangan ekonomi Indonesia saat ini menjadi sorotan menarik bagi masyarakat, baik yang mayoritas beragama Islam maupun yang berasal dari kalangan non-islam. Secara garis besar, mekanisme pasar modal Syariah memiliki kemiripan dengan pasar modal konvensional. Akan tetapi, pasar modal syariah menerapkan prinsip-prinsip khusus, yaitu saham yang diperdagangkan harus sesuai dengan ketentuan Syariah, bebas dari unsur riba, serta dihindarkan dari praktik spekulatif. Saham-saham yang memenuhi prinsip tersebut dikelompokkan dalam Jakarta Islamic Index (JII), yang memuat 30 saham dari perusahaan yang menjalankan usahanya sesuai dengan ajaran Islam. Dengan demikian saham-saham indeks JII dikelola dengan prinsip keterbukaan atau transparansi. Saham syariah merupakan instrument investasi yang berbentuk penyertaan modal dengan system bagi hasil yang tidak bertentangan dengan hukum Islam. Oleh karena itu, para investor yang ingin berinvestasi secara syariah dapat mempertimbangkan JII sebagai pilihan yang aman dari unsur riba.

Tujuan utama dalam melakukan investasi saham adalah untuk memperoleh keuntungan atau return. Meskipun demikian. Pergerakan pasar saham bersifat fluktuatif dan tidak selalu dapat diprediksi, sehingga investor tidak hanya berpeluang memperoleh keuntungan, tetapi juga bisa mengalami kerugian. Penting bagi investor untuk menganalisis berbagai faktor yang dapat

⁶ Paningrum, D (2022), Buku referensi investasi pasar modal.

mempengaruhi tingkat pengembalian saham mereka.⁷ Setiap investor membutuhkan informasi yang akurat dan relevan sebagai dasar pengambilan keputusan investasi. Informasi ini umumnya bersumber dari laporan keuangan perusahaan yang digunakan untuk menilai kinerja perusahaan serta memprediksi harga dan return saham.⁸ Kegiatan jual beli saham oleh investor dilakukan dengan tujuan untuk memperoleh return saham yang positif dan menghindari return yang negative. Return saham sendiri merupakan hasil keuntungan yang diperoleh investor dari investasinya, baik dalam bentuk dividen maupun *capital gain*.

Setiap hari, harga saham yang tercatat di BEI mengalami fluktuasi yang beragam, ada yang naik, turun, atau stagnan. Perubahan harga-harga saham ini akan tergambarkan secara agregat dalam IHSG. Ketika IHSG mengalami kenaikan, hal ini mengindikasikan bahwa secara rata-rata harga saham di BEI juga mengalami kenaikan, dan sebaliknya, penurunan IHSG mencerminkan turunnya rata-rata harga saham. Salah satu contoh nyata yang menunjukkan sensitivitas IHSG terhadap kondisi eksternal adalah saat kasus awal COVID-19 dikonfirmasi di Indonesia. Ketidakpastian ekonomi muncul akibat pandemi global tersebut menyebabkan tekanan besar terhadap pasar modal, yang tercermin dari penurunan signifikan IHSG dalam waktu singkat (OJK, 2020). Fenomena ini menunjukkan bahwa pergerakan IHSG tidak semata-mata ditentukan oleh faktor internal perusahaan, melainkan juga dipengaruhi oleh kondisi makroekonomi dan sentimen global.

⁷ Jogiyanto Hartono, "Portofolio dan Analisis Investasi" Penerbit Andi, Hal 33, 2022

⁸ xxxxxx

Grafik 1.1

Grafik IHSG



(sumber: id.tradingview.com)

Berdasarkan grafik diatas dapat kita lihat IHSG menunjukkan tren naik dengan fluktuasi wajar, mencerminkan pertumbuhan ekonomi dan minat investor yang cukup stabil. Namun pada tahun 2020 terjadi penurunan tajam sekitar bulan Maret 2020 akibat kepanikan pasar global karena pandemic COVID-19. IHSG mengalami penurunan tajam akibat sentiment negative dan ketidakpastian yang tinggi. Peristiwa ini disebut *Black Swan Event* karena sifatnya yang tak terduga dan berdampak besar pada pasar modal. Investor merespon secara emosional melalui tindakan panic selling, yang menyebabkan penurunan harga saham secara signifikan.

Penyebaran informasi mengenai jumlah kasus COVID-19 turut mempengaruhi sentimen pasar, dimana optimisme dan pesimisme investor sangat bergantung pada tren pasar dan persepsi risiko. Sektor-sektor tertentu seperti Kesehatan mengalami lonjakan permintaan karena kebutuhan terhadap alat Kesehatan, obat, dan layanan medis meningkat. Sementara itu, sector telekomunikasi juga berdampak secara signifikan seiring

kebijakan Work from home (WFH) yang meningkatkan permintaan layanan komunikasi.

Secara keseluruhan, pandemic COVID-19 mengganggu kestabilan pasar saham dan mengubah perilaku investor, terutama terhadap sektor-sektor strategis seperti Kesehatan dan telekomunikasi. Kondisi ini tercermin melalui fluktuasi return saham pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam Jakarta Islamic Index (JII) selama periode 2019-2023.

Tabel 1.1
Perkembangan Return Saham Perusahaan JII

No	KODE	Perusahaan	RS 2019	RS 2020	RS 2021	RS 2022	RS 2023
1	ADRO	ADARO ENERGY	- 0,16	- 0,12	1,58	0,01	- 0,20
2	ANTM	ANEKA TAMBANG (PERSERO)	- 0,51	3,61	0,05	- 0,16	- 0,23
3	CPIN	CHAROEN POKPHAN INDONESIA	- 0,37	0,56	- 0,16	0,00	- 0,02
4	EXCL	XL AXIATA	0,21	- 0,22	0,32	- 0,21	0,21
5	ICBP	INDOFOOD CBP SUKSES MAKMUR	0,07	- 0,08	- 0,20	0,36	0,04
6	INCO	VALE INDONESIA	- 0,19	0,99	- 0,11	0,25	- 0,41
7	INDF	INDOFOOD SUKSES MAKMUR	- 0,06	0,05	- 0,11	0,05	0,05
8	INTP	INDOCEMENT TUNGGAL PRAKARSA	- 0,56	0,51	- 0,22	0,07	- 0,25
9	KLBF	KALBE FARMA	- 0,22	0,31	0,04	0,29	- 0,31
10	PTBA	TAMBANG BATUBARA BUKIT ASAM (PERSERO)	- 0,39	0,11	0,27	0,15	- 0,31
11	SMGR	SEMEN INDONESIA	- 0,52	0,60	- 0,37	- 0,00	- 0,19
12	TLKM	TELEKOMUNIKASI INDONESIA (PERSERO)	- 0,14	0,00	0,48	- 0,16	- 0,04
13	UNTR	UNITED TRACTORS	- 0,34	0,29	0,13	0,26	- 0,26
14	UNVR	UNILEVER INDONESIA	- 0,84	- 0,12	- 0,46	0,27	- 0,34
15	PGAS	PERUSAHAAN GAS NEGARA (PERSERO)	- 0,77	1,03	0,13	0,14	- 0,25
16	TPIA	CHANDRA ASRI PETROCHEMICAL	0,13	0,56	- 0,08	- 0,75	1,67
17	BRPT	BARITO PACIFIC	- 0,77	0,25	- 0,09	- 0,10	0,14
18	PTPP	PP (PERSERO)	- 0,72	1,74	- 0,33	- 0,41	- 0,19
19	WIKA	WIJAYA KARYA (PERSERO)	- 0,64	0,46	- 0,06	- 0,37	- 0,62
20	MNCN	MEDIA NUSANTARA CITRA	0,25	0,04	0,28	- 0,48	- 0,49
21	KAEF	KIMIA FARMA	- 0,65	0,55	- 0,13	- 0,39	- 0,31
22	MIKA	MITRA KELUARGA KARYASEHAT	0,02	0,37	0,06	- 0,12	0,05

(sumber: data olahan laproan keuangan)

Berdasarkan table diatas dapat kita lihat bahwa pada setiap perusahaan mengalami fluktuasi pada perkembangan saham. Terdapat perusahaan yang mengalami kenaikan dan penurunan, bahwa terdapat perusahaan yang mengalami kerugian di saat pendemi COVID-19.

Dalam penelitian ini peneliti melakukan penelitian pada perusahaan Jakarta Islamic Index karena perusahaan Jakarta Islamic Index memiliki likuid yang tinggi dan merupakan kelompok indeks pasar saham Syariah. JII merupakan tolak ukur saham Syariah di Indonesia yang terdiri dari 30 saham yang paling likuid.⁹

Return saham merupakan salah satu indikator penting dalam menilai keberhasilan suatu perusahaan. Ketika kinerja perusahaan menunjukkan perkembangan *return* saham yang positif, hal ini bisa menjadi salah satu alasan investor untuk berinvestasi. Perubahan nilai *return* saham, baik naik maupun turun, mencerminkan tingkat ketertarikan investor terhadap perusahaan tersebut. Karena *return* saham bersifat fluktuatif, investor perlu memperhatikan kinerja keuangan perusahaan sebagai dasar dalam mengambil keputusan investasi. Menurut Darmayanti et al. karena harga saham dijadikan sebagai tolak ukur dalam menganalisis *return* saham, maka investor dapat menggunakan rasio-rasio keuangan untuk menjelaskan kinerja perusahaan dimasa yang akan datang serta memprediksi harga atau *return* saham di pasar modal.¹⁰

Terdapat beberapa indikator fundamental yang sering digunakan untuk memperkirakan *return* saham, di antaranya adalah *Price Earning Ratio* (PER), *Debt Equity Ratio* (DER), dan *Price Book Value* (PBV).¹¹ PER digunakan untuk mengukur ekspektasi investor terhadap pertumbuhan laba perusahaan di

⁹ Umi Nisa, “ Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Syariah pada Perusahaan yang

terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) Tahun 2015-2020

¹⁰ Darmayanti, N., Mildawati, T., & Susilowati, F. D. (2020). Dampak *Covid-19* Terhadap Perubahan Harga dan *Return* Saham. *Ekuitas: Jurnal Ekonomi dan Keuangan Akreditasi* No.32a/E/KPT/2017, 4(4).

¹¹ Analisis Laporan Keuangan Fundamental Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Telekomunikasi Yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index Untuk Menentukan Keputusan Investasi

masa mendatang, DER menggambarkan struktur pendanaan perusahaan antara modal sendiri dan utang, sedangkan PBV digunakan untuk menilai sejauh mana pasar menghargai nilai buku perusahaan. Penelitian terdahulu menunjukkan bahwa ketiga rasio tersebut memiliki hubungan signifikan terhadap return saham, meskipun hasilnya bervariasi tergantung sektor dan periode waktu yang diteliti.¹²

PER digunakan untuk mengukur ekspektasi investor terhadap pertumbuhan laba perusahaan di masa mendatang. Semakin tinggi PER, semakin besar harapan investor terhadap potensi kenaikan laba dan *return* saham. Hal ini sesuai dengan teori yang dijelaskan oleh Kurniawan dan Nugroho, bahwa PER mencerminkan optimisme investor terhadap prospek laba perusahaan.¹³ Namun, bertentangan dengan temuan penelitian Yuliana, yang menunjukkan bahwa PER tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham pada perusahaan yang tergabung di Jakarta Islamic Index.¹⁴

DER menggambarkan proporsi antara utang dan modal sendiri dalam struktur pendanaan perusahaan. DER yang tinggi berpotensi meningkatkan risiko keuangan sehingga dapat menurunkan minat investor dan return saham. Hal ini diperkuat oleh teori dari Santoso dan Wibowo, yang menyatakan bahwa struktur modal yang lebih banyak menggunakan utang meningkatkan risiko kebangkrutan dan berdampak negatif pada

¹² Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. (2021). *Investments* (12th ed.). McGraw-Hill Education.

¹³ Kurniawan, D., & Nugroho, A. (2021). *Analisis Pengaruh Price to Earnings Ratio terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur*. Jurnal Ekonomi dan Bisnis, 24(2), 101-110

¹⁴ Yuliana, F. (2022). *Pengaruh Price to Earnings Ratio dan Debt to Equity Ratio terhadap Return Saham pada Jakarta Islamic Index*. Jurnal Manajemen Syariah, 8(1), 55-65.

return saham.¹⁵ Penelitian Fitra juga mendukung temuan ini dengan menunjukkan pengaruh negatif signifikan DER terhadap return saham di JII.¹⁶

PBV mengukur valuasi pasar terhadap nilai buku perusahaan. PBV yang tinggi menunjukkan persepsi pasar yang optimis terhadap nilai intrinsik perusahaan. Menurut Hasanah dan Setiawan, PBV menjadi indikator penting dalam menilai apakah saham overvalued atau undervalued.¹⁷ Namun demikian, hasil penelitian Fitra, menyatakan bahwa PBV tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham pada perusahaan syariah.

Kebijakan dividen dapat berperan sebagai variabel moderasi yang memengaruhi kekuatan hubungan antara rasio keuangan dan return saham. Menurut penelitian oleh Yuliansyah et al, kebijakan dividen dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh rasio keuangan seperti *Return on Assets* (ROA), *Price to Earnings Ratio* (PER), dan *Price to Book Value* (PBV) terhadap return saham, tergantung pada kondisi spesifik perusahaan dan sektor industrinya.¹⁸ Hal ini sejalan dengan temuan dari Sari et al., yang menunjukkan bahwa pada perusahaan sektor energi, kebijakan dividen dapat memoderasi hubungan antara rasio keuangan dan

¹⁵ Santoso, R., & Wibowo, M. (2023). *Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan dan Return Saham*. Jurnal Keuangan dan Perbankan, 27(1), 33-47.

¹⁶ Fitra, R. A. (2023). *Pengaruh Price Earning Ratio, Debt to Equity Ratio, dan Price Book Value terhadap Return Saham pada Jakarta Islamic Index Tahun 2020–2022*. Universitas Islam Negeri Walisongo

¹⁷ Hasanah, N., & Setiawan, R. (2020). *Evaluasi Price to Book Value sebagai Indikator Valuasi Saham di Pasar Modal Indonesia*. Jurnal Akuntansi dan Keuangan, 11(3), 134-143

¹⁸ Yuliana, F. (2022). *Pengaruh Price to Earnings Ratio dan Debt to Equity Ratio terhadap Return Saham pada Jakarta Islamic Index*. Jurnal Manajemen Syariah,

return saham, dengan efek yang bervariasi tergantung pada indikator keuangan yang digunakan.¹⁹

Melihat kondisi tersebut, perlu dilakukan penelitian peran kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. Belum banyak studi yang mengkaji hal ini dalam konteks pasar modal syariah. Penelitian yang ada lebih banyak dilakukan pada perusahaan di indeks LQ45 atau indeks-indeks konvensional lainnya. Oleh karena itu penulis tertarik melakukan penelitian yang berjudul “*Pengaruh Price Earning Ratio, Debt Equity Ratio, dan Price Book Value terhadap Return Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index Periode 2019-2023*”.

B. Identifikasi dan Pembatasan Masalah

1. Identifikasi Masalah

Dengan mempertimbangkan latar belakang penelitian di atas, peneliti melakukan identifikasi terhadap beberapa permasalahan, yaitu sebagai berikut :

- a. *Return* saham merupakan salah satu indikator penting bagi investor untuk menilai kinerja perusahaan di pasar saham. *Price Earning Ratio* (PER), dan *Price Book Value* (PBV) seringkali menunjukkan bagaimana investor menilai saham secara relative terhadap laba dan nilai buku perusahaan, csementara *Debt Equity Ratio* (DER) memberikan gambaran tentang tingkat utang perusahaan yang dapat mempengaruhi return saham.
- b. Kebijakan dividen dapat mempengaruhi hubungan antara faktor fundamental perusahaan dengan harga

¹⁹ Tetin Wulandari dan Nurhadi, “Pengaruh Rasio Profitabilitas dan Rasio Likuiditas terhadap Harga Saham yang dimoderasi Oleh Kebijakan Dividen”, *Jurnal Administrasi Bisnis*, <https://doi.org/10.35797/jab.13.1.33-42>

saham. Oleh karena itu kebijakan dividen dijadikan variable moderasi untuk melihat apakah pembagian dividen memperkuat atau memperlemah hubungan antara PER, DER dan PBV dengan return saham.

- c. Jakarta Islamic Index (JII) adalah indeks saham yang berisi perusahaan-perusahaan yang memenuhi kriteria Syariah di Indonesia. Perusahaan yang terdaftar di JII memiliki karakteristik khusus, sehingga pengaruh variable-variabel tersebut terhadap harga saham mungkin berbeda dengan perusahaan di indeks konvensional.
- d. *Price Earning Ratio* (PER) digunakan untuk menilai harga saham relative terhadap laba bersih per saham (EPS). PER menunjukkan seberapa banyak investor bersedia membayar untuk setiap rupiah laba yang dihasilkan perusahaan.
- e. *Debt Equity Ratio* (DER) digunakan untuk mengukur tingkat *leverage* atau utang keuangan sebuah perusahaan. Rasio ini membandingkan total utang perusahaan dengan total ekuitas (modal) yang dimiliki dan membantu menilai seberapa besar perusahaan bergantung pada utang untuk mendanai operasionalnya dan menentukan tingkat risiko keuangan yang dihadapi.
- f. *Price Book Value* (PBV) digunakan dalam *return* saham untuk membantu investor menilai apakah harga saham di pasar sedang tergolong mahal atau murah. PBV menunjukkan perbandingan harga saham dengan nilai bukunya, dan nilai rasio tersebut bisa menjadi indikasi apakah saham tersebut *undervalued* (terlalu murah) atau *overvalued* (terlalu mahal).

2. Batasan Masalah

Berdasarkan Latar Belakang penelitian sebagaimana diatas peneliti menetapkan beberapa batasan masalah dengan tujuan untuk memberikan fokus yang jelas pada penelitian dan memastikan bahwa analisis yang dilakukan dapat lebih relevan dengan konteks yang diteliti, Adapun Batasan masalah adalah sebagai berikut :

- a. Ruang Lingkup Perusahaan: Penelitian ini dibatasi pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) selama periode 2013 s.d. 2023. Hal ini bertujuan untuk menjaga kesesuaian dengan prinsip-prinsip Syariah, serta membatasi penelitian hanya pada perusahaan yang memenuhi kriteria tertentu.
- b. Variabel Independen: Penelitian hanya akan berfokus pada tiga variable fundamental, yaitu *Price to Earning Ratio* (PER), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Price to Book Value* (PBV). Faktor lain yang mungkin memengaruhi return saham, seperti inflasi, suku bunga, dan kondisi ekonomi makro, tidak akan dianalisis dalam penelitian ini
- c. Variabel Moderasi: Kebijakan dividen dipilih sebagai satu-satunya variable moderasi dalam penelitian ini. Pengaruh moderasi kebijakan dividen terhadap hubungan dengan variable fundamental lainnya tidak akan dibahas secara terperinci.
- d. Periode Penelitian: Penelitian ini dibatasi pada periode 2019 s.d. 2023. Periode tersebut akan digunakan untuk memastikan data yang diperoleh tetap relevan dan mencerminkan kondisi terkini di pasar saham.
- e. Data yang Digunakan: Penelitian ini hanya menggunakan data sekunder yang diambil dari laporan keuangan perusahaan dan informasi pasar saham yang tersedia secara public. Tidak ada data primer, seperti

survey atau wawancara dengan manajemen perusahaan atau investor yang digunakan.

- f. Metode Analisis: Analisis statistic yang digunakan terbatas pada metode yang relevan untuk menguji hubungan antara variable-variabel yang telah ditentukan. Metode analisis yang lebih kompleks atau berfokus pada variable lain yang tidak termasuk dalam penelitian ini akan dikesampingkan.

C. Rumusan Masalah

Berdasarkan batasan masalah diatas maka muncul beberapa pertanyaan sebagai rumusan permasalahan sebagai berikut:

1. Apakah *Price Earning Ratio* (PER) berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index?
2. Apakah *Debt Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index?
3. Apakah *Price Book Value* (PBV) berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index?
4. Apakah kebijakan dividen memoderasi pengaruh *Price Earning Ratio* (PER) terhadap *return* saham?
5. Apakah kebijakan dividen memoderasi pengaruh *Debt Equity Ratio* (DER) terhadap *return* saham?
6. Apakah kebijakan dividen memoderasi pengaruh *Price Book Value* (PBV) terhadap *return* saham?

D. Tujuan Penelitian

Berdasarkan pada rumusan masalah di atas maka yang menjadi tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh *Price Earning Ratio* (PER) terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII).
2. Untuk mengetahui pengaruh *Debt Equity Ratio* (DER) terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII)
3. Untuk mengetahui pengaruh *Price Book Value* (PBV) terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII)
4. Untuk menganalisis apakah kebijakan dividen memoderasi pengaruh *Price Earning Ratio* (PER) terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII)
5. Untuk menganalisis apakah kebijakan dividen memoderasi pengaruh *Debt Equity Ratio* (DER) terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII)
6. Untuk menganalisis apakah kebijakan dividen memoderasi pengaruh *Price Book Value* (PBV) terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII)

E. Hipotesis Penelitian

Hipotesis ini merupakan Jawaban dari masalah yang sebelumnya telah dirumuskan, yaitu :

1. *Price Earning Ratio* (PER) berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index.
2. *Debt Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index.
3. *Price Book Value* (PBV) berpengaruh positif terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index.

4. Kebijakan dividen memoderasi pengaruh *Price Earning Ratio* (PER) terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index.
5. Kebijakan dividen memoderasi pengaruh *Debt Equity Ratio* (DER) terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index.
6. Kebijakan dividen memoderasi pengaruh *Price Book Value* (PBV) terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index.

F. Kegunaan Penelitian

Berdasarkan permasalahan yang telah sampaikan di atas, manfaat yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah :

1. Manfaat Teoritis

- a. Pengembangan Teori Keuangan Syariah: Penelitian ini akan memberikan kontribusi bagi literatur mengenai keuangan syariah, khususnya terkait dengan perilaku pasar modal syariah. Hasil penelitian ini dapat memperkaya kajian mengenai bagaimana variabel keuangan tradisional (PER, DER, PBV) berperan dalam menentukan *return* saham di pasar modal syariah, dengan mempertimbangkan kebijakan dividen sebagai faktor moderasi.
- b. Kontribusi terhadap Teori Keuangan Perusahaan: Penelitian ini dapat memperkuat atau memperbarui teori-teori yang telah ada terkait pengaruh rasio-rasio keuangan terhadap *return* saham. Penambahan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi juga dapat memberikan perspektif baru tentang bagaimana dividen berperan dalam mempengaruhi hubungan antara rasio keuangan dan *return* saham.

- c. Landasan bagi Penelitian Selanjutnya: Temuan penelitian ini diharapkan dapat menjadi dasar bagi penelitian-penelitian berikutnya yang berkaitan dengan return saham di sektor keuangan syariah, termasuk pengaruh kebijakan dividen dan variabel-variabel keuangan lainnya di berbagai konteks, baik di pasar modal syariah Indonesia maupun internasional.

2. Manfaat Praktis

- a. Bagi Investor: Hasil penelitian ini dapat memberikan wawasan kepada investor, khususnya yang berinvestasi di pasar saham syariah, untuk memahami pengaruh rasio keuangan seperti PER, DER, dan PBV terhadap *return* saham. Investor juga dapat lebih memahami peran kebijakan dividen dalam menilai potensi keuntungan dari saham yang mereka investasikan di perusahaan yang tergabung dalam Jakarta Islamic Index (JII).
- b. Bagi Manajemen Perusahaan: Penelitian ini dapat memberikan panduan bagi manajemen perusahaan yang terdaftar di JII dalam mengelola kebijakan keuangan dan kebijakan dividen mereka. Manajer perusahaan dapat menggunakan temuan ini untuk merancang kebijakan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan dan menarik minat investor, terutama terkait kebijakan pembagian dividen dan pengelolaan utang.
- c. Bagi Regulator dan Otoritas Pasar Modal: Penelitian ini dapat bermanfaat bagi otoritas pasar modal dan regulator, seperti Otoritas Jasa Keuangan (OJK), dalam menyusun kebijakan yang mendukung perkembangan pasar modal syariah di Indonesia. Temuan mengenai pengaruh kebijakan dividen dan rasio keuangan dalam

konteks perusahaan syariah dapat dijadikan bahan pertimbangan dalam merumuskan peraturan atau kebijakan yang lebih kondusif bagi pengembangan sektor tersebut.

- d. Bagi Akademisi dan Praktisi Keuangan: Penelitian ini juga berguna bagi kalangan akademisi dan praktisi keuangan yang tertarik untuk memahami lebih dalam mengenai dinamika pasar modal syariah di Indonesia. Temuan-temuan yang diperoleh dari penelitian ini dapat menjadi bahan diskusi dan analisis lebih lanjut untuk pengembangan model investasi yang lebih baik di pasar syariah.

G. Penegasan Istilah

Pada Penegasan Istilah ini peneliti membagi menjadi dua bagian yaitu Penegasan secara Konseptual dan Penegasan secara Operasional sebagai berikut:

1. Penegasan Konseptual

Pada penegasan secara konseptual ini bertujuan untuk memberikan penjelasan terhadap makna maupun arti dari istilah-istilah yang diteliti. agar nantinya tidak salah dalam menafsirkan permasalahan yang sedang diteliti. Beberapa istilah berkaitan dengan masalah yang dilakukan penelitian diantaranya :

- a. *Price Earning Ratio* (PER)

Price Earning Ratio (PER) merupakan rasio yang menggambarkan ketersediaan investor membayar suatu jumlah tertentu untuk setiap jumlah rupiah perolehan laba perusahaan dimasa yang akan datang, selain itu investor atau pemegang saham mengetahui kapan waktu pengembalian investasu dengan asumsi laba

perusahaan seluruhnya dibagikan dalam bentuk dividen.²⁰

b. *Debt Equity Ratio (DER)*

Debt Equity Ratio (DER) merupakan rasio keuangan yang bertujuan untuk mengetahui seberapa besar modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang. Semakin tinggi hasil DER, maka akan semakin besar hutang perusahaan kepada kreditur. Hutang yang tinggi dapat mengakibatkan laba perusahaan menurun.²¹

c. *Price Book Value (PBV)*

Price Book Value (PBV) merupakan rasio keuangan umum yang digunakan untuk menghitung rasio keuangan dan tingkat pengembalian saham (PBV). *Price Book Value*, merupakan rasio yang membandingkan harga pasar saham dengan nilai buku perusahaan per saham. Semakin tinggi nilai PBV maka semakin tinggi kepercayaan investor terhadap perusahaan. Peningkatan nilai PBV akan memberikan pengaruh yang menguntungkan terhadap harga saham. Dengan kenaikan harga saham, maka return saham diharapkan dapat meningkat.²²

d. *Return Saham*

Return saham adalah hasil yang diperoleh dari kegiatan investasi. *Return* saham merupakan harga jual saham

²⁰ Achmad Agus Yasin Fadli, Siska Alda Aryanti, “Pengaruh Price Earning Ratio (PER) Dan Return On Assets (ROA) Terhadap Harga Saham Pada PT PolyChem Indonesia TBK 2013-2022”, Jurnal Semarak Vol 8 Hal 5, 2025

²¹ Maiyaliza, Erwin Budianto, Uus Khasanah, “Pengaruh Current Ratio Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Return On Equity Pada Perusahaan Subsektor Batu Bara”, Jurnal Ekonomi & Manajemen”, Vol 4 Hal 4, 2022

²² I G B Ngurah Darma Mahasidhi, L.G. Kusuma Dewi, “Pengaruh Price To Book Value, Economic Value Added, dan Market Value Added Terhadap Return Saham Investor Pada Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia”, Bisma: Jurnal Manajemen Vol 8 No 2, 2022.

diatas harga belinya. Semakin tinggi harga jual saham di atas harga belinya, maka semakin tinggi pukla return yang diperoleh investor. Apabila seorang menginginkan return yang tinggi maka dia harus bersedia menanggung risiko lebih tinggi, demikian pula sebaliknya bila menginginkan return rendah maka risiko yang akan ditanggung juga rendah.²³

e. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah kebijakan yang diambil oleh perusahaan untuk menentukan pembagian berapa besar keuntungan yang diperoleh perusahaan akan ditahan untuk menambah investasi di masa depan dan yang akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen.²⁴

2. Penegasan Operasional

Berangkat dari penegasan secara konseptual diatas, maka peneliti perlu untuk menjelaskan secara operasional terkait makna dari istilah-istilah tersebut yang nantinya akan digunakan dalam penelitian ini, yaitu

a. *Price Earning Ratio (PER)*

Dalam penelitian ini, PER diukur dengan membagi harga pasar per saham pada penutupan tahun dengan laba bersih per saham (EPS) yang dihasilkan

²³ Fitria Setiadi, Nona Jane Onoyi, “Pengaruh Return On Assets, Debt To Equity Ratio Dan Earning Per Share Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Sektor Sektor Kesehatan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2016-2020”, Zona Keuangan: Program Studi Akuntansi Universitas Batam Vol 12 No 2, 2022

²⁴ Chelsei Monica Teo, maria Helena Putri, Prameswary Chandra Buana, Acep Samsudin, Lia Nirawati, ‘Determinasi Kebijakan Dividen’, JURIMEA Vol 2 No 2, 2022

perusahaan selama periode penelitian. Rumus yang digunakan adalah:

$$PER = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Earning per Share (EPS)}}$$

Data PER diambil dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) selama periode penelitian.

a. *Debt Equity Ratio (DER)*

DER dalam penelitian ini dihitung dengan membagi total utang perusahaan dengan total ekuitas pada akhir tahun laporan keuangan. Rumusnya adalah:

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Data ini diperoleh dari laporan keuangan yang dipublikasikan perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII).

b. *Price Book Value (PBV)*

PBV dalam penelitian ini dihitung dengan membagi harga pasar per saham pada akhir tahun dengan nilai buku per saham. Nilai buku dihitung sebagai total ekuitas dibagi dengan jumlah saham yang beredar. Rumus yang digunakan adalah:

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{Nilai Buku per Saham (Book Value per Share)}}$$

Data PBV diambil dari laporan keuangan dan data harga pasar saham pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII).

c. *Return Saham*

Return saham dalam penelitian ini adalah investasi dari pembelian dan penjualan saham, yang dihitung sebagai persentase dari modal awal. Return Saham dihitung dengan cara mengurangi harga jual saham dengan harga beli, lalu ditambahkan dengan dividen yang diterima. Rumus yang digunakan adalah:

$$\text{Return saham} = (P_t - P_{t-1}) / P_{t-1}$$

P_t = Harga saham perusahaan periode sekarang (tahunan)

P_{t-1} = Harga saham perusahaan periode sebelumnya (tahunan)

Data mengenai return saham diambil dari laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII).

d. *Kebijakan Dividen*

Kebijakan dividen dalam penelitian ini diukur menggunakan *dividend payout ratio* (DPR), yaitu persentase laba bersih yang dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen. Rumus yang digunakan adalah:

$$DPR = \frac{\text{Dividen yang Dibayarkan}}{\text{Laba Bersih}}$$

Data mengenai kebijakan dividen diambil dari laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII).