

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pada era globalisasi seperti sekarang ini, kemajuan ilmu pengetahuan dan teknologi telah menyebabkan pesatnya perkembangan kegiatan ekonomi global. Hal ini mendorong perluasan transaksi perdagangan antara produsen dan konsumen, tidak hanya di pasar domestik tetapi juga di pasar internasional. Indonesia merupakan salah satu negara peserta pasar internasional. Pasar modal merupakan contoh kemajuan teknologi paling modern di bidang ekonomi. Pasar modal merupakan salah satu tempat kegiatan investasi. Pasar modal, seperti halnya pasar pada umumnya, merupakan tempat bertemunya pembeli dan penjual, penjual adalah pihak yang membutuhkan modal, dan pembeli adalah pihak yang memiliki kelebihan modal. Memperdagangkan surat berharga berupa saham dan obligasi. Pihak yang membutuhkan dana jangka panjang (penjual) bertemu dengan pihak yang bersedia menyediakan dana (pembeli), sehingga pasar modal dapat bertindak sebagai perantara.¹

Pasar modal adalah pasar dimana dana jangka panjang diperjualbelikan dalam bentuk hutang dan modal sendiri. Dana utang jangka panjang biasanya ada dalam bentuk obligasi, sedangkan dana jangka panjang biasanya ada dalam bentuk saham. Pasar modal tidak hanya menjadi sumber pembiayaan bagi dunia usaha, tetapi juga merupakan sarana investasi bagi investor. Melalui pasar modal, potensi dan kreativitas masyarakat dapat dimanfaatkan dan dikembangkan menjadi aset nyata.

¹Adrian Sutedi, *Pasar Modal Mengenal Nasabah Sebagai Pencegahan Pencucian Uang*, 1 ed. (Bandung: ALFABETA, cv, 2013), 45.

Meningkatkan kesejahteraan rakyat untuk mewujudkan masyarakat Indonesia yang adil dan makmur berdasarkan Pancasila dan UUD 1945.² Di Indonesia terdapat pasar modal yang disebut Bursa Efek Indonesia (BEI) atau Indonesian Stock Exchange (BEI). Salah satu bursa di Indonesia adalah Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) merupakan indeks gabungan dari saham-saham syariah yang tercatat di BEI. ISSI merupakan salah satu indikator kinerja pasar saham syariah Indonesia. Saham penyusun ISSI adalah seluruh saham Syariah yang tercatat di BEI dan termasuk dalam Daftar Efek Syariah (DES) yang dikeluarkan oleh OJK, sehingga dapat dikatakan bahwa BEI tidak memilih untuk mencatatkan saham syariah ISSI. Menurut jadwal tinjauan DES, anggota ISSI dipilih kembali dua kali setahun, pada bulan Mei dan November setiap tahun. Inilah sebabnya mengapa saham Syariah muncul atau masuk saham konstituen ISSI pada setiap periode seleksi.³ Salah satu perusahaan yang masuk dalam ISSI adalah perusahaan manufaktur.

Persaingan dalam industri manufaktur membuat setiap perusahaan manufaktur terus meningkatkan kinerjanya guna mencapai tujuan perusahaannya. Manufaktur adalah salah satu industri yang tumbuh paling cepat, dan prospek bisnis jangka panjangnya menjanjikan. Keberadaan perusahaan manufaktur sangat ditentukan oleh permintaan pasar, sehingga tidak mengherankan jika perusahaan manufaktur terus berinovasi dengan melihat peluang pasar dan permintaan konsumen yang dinamis.⁴ Melihat prospek perusahaan yang bergerak di bidang manufaktur, maka investor didorong untuk menanamkan modalnya pada industri dengan tujuan untuk memperoleh

²Adrian Sutedi, *Pasar Modal Mengenal Nasabah Sebagai Pencegahan Pencucian Uang*, 1 ed. (Bandung: ALFABETA, cv, 2013), 45.

³ Indonesia Stock Exchange, "IDX Syariah" *Indeks Saham Syariah* (blog), Oktober 2019, <http://idx.co.id/idx-syariah/indeks-saham-syariah/>.

⁴ Syahyunan, *Manajemen Keuangan Perencanaan, Analisis dan Pengendalian Keuangan* (Medan: USU Press, 2015), 36

hasil investasi yang menguntungkan atau memperoleh tingkat pengembalian yang tinggi, dengan melihat *return* yang akan dibagikan oleh perusahaan tersebut.

Return saham berarti keuntungan yang diperoleh investor dalam investasi saham. *Return* saham memiliki dua komponen, yaitu *Current Income* dan *Capital Gain*. *Current Income* adalah keuntungan yang diperoleh melalui pembayaran dividen secara teratur, yang merupakan hasil dari kinerja dasar perusahaan. *Capital Gain* adalah keuntungan yang diperoleh dari selisih antara harga saham dan harga beli saham. Jika harga jual saham yang dimiliki lebih tinggi dari harga belinya, maka besarnya capital gain atas saham tersebut akan positif. Investor akan tertarik pada perusahaan dengan *return* yang lebih besar, karena investor menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut untuk tujuan profit atau *return*. Dari sudut pandang investor, salah satu indikator penting untuk menilai kinerja keuangan adalah kemampuan menilai prospek perusahaan di masa depan dan *return* yang akan diterima pemegang saham. Pemegang saham perlu mengevaluasi keputusan keuangan perusahaan sebelum berinvestasi.⁵ Keputusan keuangan meliputi keputusan investasi, keputusan pembiayaan dan kebijakan dividen. Salah satu keputusan keuangan yang perlu diperhatikan dan penting untuk diketahui oleh investor adalah kebijakan dividen.

Kebijakan dividen adalah keputusan keuangan yang dirancang sesudah perusahaan beroperasi dan menghasilkan laba. Kebijakan dividen melibatkan penggunaan laba sebagai hak pemegang saham, atau masalah penentuan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan untuk pembiayaan investasi. Kebijakan dividen mempengaruhi aliran modal, struktur keuangan, likuiditas perusahaan dan perilaku investor. Oleh karena itu,

⁵Ni Luh Putu Wiagustini, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (Bali: Udayana Universitas Press, 2010), 255.

kebijakan dividen merupakan salah satu keputusan penting yang berkaitan dengan upaya memaksimalkan nilai perusahaan. Kemampuan membayar dividen erat kaitannya dengan profitabilitas. Jika perusahaan dapat memperoleh laba yang besar, maka perusahaan dapat membayarkan dividen yang tinggi. Dividen yang tinggi akan membawa kemakmuran bagi investor. Ini bisa menjadi sinyal yang baik bagi investor.⁶

Ukuran perusahaan (*size*) juga menentukan tingkat kepercayaan investor. Besar kecilnya suatu perusahaan dapat dilihat dari total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata tingkat penjualan dan rata-rata total aktiva. Semakin besar perusahaan maka semakin banyak masyarakat mengetahuinya terutama para investor, sehingga investor semakin mudah untuk memperoleh informasi mengenai perusahaan tersebut. *Return* saham perusahaan besar lebih besar dari pada perusahaan kecil, karena tingkat pertumbuhan perusahaan besar akan relatif lebih besar dari pada perusahaan kecil. Dengan cara ini, investor akan lebih bersedia untuk memilih perusahaan besar untuk berinvestasi, berharap perusahaan tersebut dapat memberikan *return* yang besar bagi para investornya.⁷

Selain Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan, Nilai tukar juga menjadi tolak ukur bagi investor untuk berinvestasi. Fluktuasi nilai tukar rupiah terhadap dolar AS memicu investor untuk membeli dan menjual saham-saham berkapitalisasi besar, terutama yang memiliki utang berdenominasi dolar atau saham-saham yang mengandalkan bahan baku impor. Investor akan memilih untuk menjual sahamnya

⁶Ni Luh Putu Wiagustini, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (Bali: Udayana Universitas Press, 2010), 255.

⁷Olivia Dimaranty, Achmad Tavip Junaedi, dan Harry P Panjaitan, "Analisis Pengaruh Nilai Tukar, Profitability, Hutang, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return saham (Studi Kasus pda Perusahaan Sub Sektor Perkebunan yang Terdaftar Di BEI)," *Jurnal Ilmiah Manajemen* 7, no. 2 (Juni 2019): 168.

apabila nilai tukar rupiah terhadap dollar AS mengalami penurunan. Melemahnya nilai tukar rupiah masih menjadi salah satu faktor negatif dalam perdagangan saham.⁸

Beberapa penelitian yang telah dilakukan tentang kebijakan dividen seperti yang dilakukan oleh Muhamad Muslih dan Fitriah menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak memberikan pengaruh terhadap *return* saham.⁹ Hal yang sama yakni terdapat pada penelitian yang dilakukan oleh Putri Pratiwi yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen juga memberikan pengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham.¹⁰ Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Mastu'ah, Maslichah dan Junaidi yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen memberikan pengaruh positif terhadap *return* saham.¹¹

Penelitian terdahulu yang dilakukan mengenai ukuran perusahaan yang dilakukan oleh Frihardina Marsintauli menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh dan signifikan terhadap *return* saham.¹² Sama halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Ida Ayu Laksmi Dewi dan Ni Made Dwi Ratnadi menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham.¹³ Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Olivia Dimaranty, Achmad Tavip Junaedi, dan

⁸Sutedi, *Pasar Modal Mengenal Nasabah Sebagai Pencegahan Pencucian Uang*, 53.

⁹Muhamad Muslih dan Fitriah, "Pengaruh Protabilitas, Kebijakan Deviden, Pertumbuhan Penjualan, Arus Kas Operasi, dan Volume Perdagangan Saham Terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Period 2014-2017)," *Jurnal AKSARA PUBLIC* 3, no. 1 (Februari 2019): 246–60.

¹⁰Putri Pratiwi, "Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia," *Jurnal FINANCIAL* 1, no. 1 (Juni 2015), <http://financial.ac.id/index.php/financial/article/view/9/9>.

¹¹Mastu'ah, "Pengaruh Laba Akuntansi, Komponen Arus Kas, Price Earnings Ratio, dan Dividend Yield Terhadap Return Saham," *Jurnal Ilmiah Riset Akuntansi* 08, no. 05 (Agustus 2019): 114—30.

¹²Frihardina Marsintauli, "Analisis Pengaruh ROE, Ukuran Perusahaan, Tingkat Inflasi dan Tingkat KURS Terhadap Return Saham," *Jurnal BECOSS* 1, no. 1 (September 2019): 99—107.

¹³Ida Ayu Laksmi Dewi dan Ni Made Dwi Ratnadi, "Pengaruh Inflasi, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Pada Return Saham Perusahaan Terindeks LQ45," *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 27, no. 2 (Mei 2019): 1120—43.

Harry P. Panjaitan menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memberikan pengaruh terhadap *return* saham.¹⁴

Penelitian terdahulu mengenai nilai tukar rupiah yang dilakukan oleh Edward Gagah Purwa Taunay menunjukkan bahwa nilai tukar rupiah memberikan arah positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham.¹⁵ Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Olivia Dimaranty, Achmad Tavip Junaedi, dan Harry P. Panjaitan menunjukkan bahwa nilai tukar rupiah memiliki pengaruh terhadap *return* saham.¹⁶ Sama halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh La Rahmad Hidayat, Djoko Setyadi, dan Musdalifah Azis juga menunjukkan bahwa nilai tukar rupiah mempunyai pengaruh yang tidak signifikan terhadap *return* saham.¹⁷ Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Sugiharti dan Emi Wardati yang menunjukkan bahwa nilai tukar rupiah tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.¹⁸ Sama halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Frihardina Marsintauli yang juga menunjukkan bahwa nilai tukar rupiah tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.¹⁹

¹⁴Dimaranty, Junaedi, dan Panjaitan, “Analisis Pengaruh Nilai Tukar, Profitability, Hutang, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return saham (Studi Kasus pda Perusahaan Sub Sektor Perkebunan yang Terdaftar Di BEI).”

¹⁵Edward Gagah Purwa Taunay, “Analisis Pengaruh Nilai Tukar Rupiah, Inflasi, Volume Perdagangan, Suku Bunga Terhadap Return Saham (Studi Kasus pada Saham di Bursa Efek Indonesia periode Januari 2012 Sampai Desember 2015),”*Jurnal Penelitian Ekonomi dan Akuntansi (JPENSI)* 4, no. 2 (Juni 2019): 1037—56.

¹⁶Dimaranty, Junaedi, dan Panjaitan, “Analisis Pengaruh Nilai Tukar, Profitability, Hutang, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return saham (Studi Kasus pda Perusahaan Sub Sektor Perkebunan yang Terdaftar Di BEI).”

¹⁷La Rahmat Hidayat, Djoko Setyadi, dan Musdalifah Azis, “Pengaruh Inflasi, Suku Bunga Dan Nilai Tukar Serta Jumlah Uang Beredar Terhadap Return Saham,”*FORUM EKONOMI* 19, no. 2 (2017): 148—54.

¹⁸Sugiharti dan Wardati Emi, “Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia,”*Jurnal Education and Economics* 02, no. 03 (September 2019): 270—75.

¹⁹Marsintauli, “Analisis Pengaruh ROE, Ukuran Perusahaan, Tingkat Inflasi dan Tingkat KURS Terhadap Return Saham.”

Gambar 1.1

Jumlah Saham Syariah Dalam Daftar Efek Syariah (DES)²⁰



Sumber: www.ojk.go.id(Data diolah)

Seperti terlihat pada gambar 1.1, pada tahun 2013 jumlah saham syariah sebanyak 328 lembar saham syariah. Selanjutnya, tidak ada peningkatan yang signifikan dari tahun ke tahun hingga 2016, dengan total 345 saham syariah tercatat dalam Daftar Efek Syariah (DES). Pada tahun 2016-2019 terjadi pertumbuhan yang cukup signifikan, yaitu naik mencapai 435 saham syariah di tahun 2019.

Perdagangan saham syariah mendominasi tren pasar saham Indonesia, khususnya saham-saham yang berada di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Sejak diluncurkan pada 2011 hingga Januari 2019, return saham ISSI mengalami peningkatan sebesar 54% bahkan menjadi yang tertinggi kedua. Indeks Saham Syariah Dunia, mengikuti Islam Dow Jones Islamic Market Word. Dikutip dari Kontan.co.id-Jakarta. Bursa Efek Indonesia (BEI) menargetkan peningkatan jumlah investor syariah minimal

²⁰“Jumlah Saham Syariah Dalam Daftar Efek Syariah (DES),”*www.ojk.go.id* (blog), 12 Oktober 2020, <http://www.ojk.go.id/id/Default.aspx#>.

100% pada 2019. Hal ini diikuti dengan potensi pertumbuhan pangsa pasar sebesar 5% di tahun 2019.

Kepala Departemen Pasar Modal Syariah mengungkapkan sepanjang tahun 2018, jumlah investor Tanai Air meningkat 92% menjadi 44.536 investor dibandingkan tahun sebelumnya yang hanya 23.207 investor. Di antara mereka, sekitar 56% adalah investor Syariah aktif, sedangkan investor domestik hanya 5,2%. Namun, jumlah tersebut telah melampaui target bursa sebesar 5% pada 2020, di sisi lain ia juga mengklaim bahwa perdagangan saham syariah mendominasi tren pasar saham Indonesia. Di antaranya, sejak 2011, jumlah saham syariah meningkat 170%. Pada saat yang sama, dibandingkan dengan kinerja BEI, pada tahun 2018, kinerja Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) memberikan kontribusi 65%, diikuti oleh kontribusi nilai pasar 52%, volume perdagangan 53%, nilai 46% dan frekuensi 65%. Sasaran BEI selalu mengikuti sasaran yang ditetapkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Ditargetkan pada tahun 2019 akan meningkatkan pertumbuhan minimal 100%.²¹

Industri manufaktur atau industri pengolahan masih menjadi salah satu motor penggerak utama pertumbuhan ekonomi Indonesia. Sektor industri memberikan kontribusi signifikan terhadap pertumbuhan nilai investasi pada semester I tahun 2018. Tercatat jumlah penanaman modal dari sekelompok manufaktur mencapai Rp 122 triliun melalui 10.049 proyek atau menyumbang 33,6% dari total nilai investasi sebesar Rp 361,6 triliun. Menurut catatan Kementerian Perindustrian, realisasi investor sektor industri pengolahan periode 2015 sampai semester I 2019 berhasil mencatatkan total

²¹“Jumlah Investor Saham Syariah Ditargetkan Tembus 65 Ribu Tahun Ini,” *KONTAN.CO.ID* (blog), diakses 2 November 2019, <http://www.google.com/amp.kontan.co.id/news/jumlah-investor-saham-syariah-ditargetkan-tembus-65-ribu-tahun-ini>.

nilai sebesar Rp 1.173,5 triliun.²² Lima industri pengolahan nonmigas mencatat nilai ekspor tertinggi pada 2019, yakni industri makanan dengan potensi penetrasi hingga US\$ 27,28 miliar. Selanjutnya, industri logam dasar mencapai US\$ 17,37 miliar dan industri tekstil mencapai US\$ 12,90 miliar. Selain itu, industri kimia dan barang dari bahan kimia US\$ 12,65 miliar, demikian pula industri logam, komputer, elektronik, optik, dan peralatan listrik sebesar US\$ 11,92 miliar.²³

Berdasarkan pemaparan fakta diatas menunjukkan bahwa terjadi peningkatan *return* saham pada saham ISSI, yang disebabkan oleh meningkatnya transaksi saham syariah khususnya saham yang ada di ISSI, dan sektor manufaktur menjadi salah satu sektor yang memberikan kontribusi yang signifikan terhadap pertumbuhan nilai investasi sehingga membuat saham syariah mendominasi pergerakan pasar Saham Tanah Air.

Berdasarkan fenomena yang terjadi serta adanya gap hasil riset sebelumnya, peneliti tertarik untuk melakukan riset lanjutan dengan menggunakan objek, variabel, dan tahun penelitian yang berbeda. Objek penelitian dalam penelitian ini adalah saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di ISSI. Dalam penelitian-penelitian terdahulu belum ada penelitian sejenis yang mengangkat objek di ISSI. Variabel yang di pakai dalam penelitian ini merupakan variabel yang terdiri dari kebijakan dividen, ukuran perusahaan, nilai tukar rupiah, dan *return* saham. Variabel-variabel ini belum pernah di angkat dalam satu judul penelitian. Tahun penelitian dalam penelitian ini juga berbeda dari penelitian-penelitian sebelumnya, yaitu dari tahun 2018-2019. Judul

²²Maulandy Rizky, "Industri Manufaktur Sumbang Investasi Rp 1.173,5 Triliun," *m.liputan6.com* (blog), 19 Oktober 2019, <https://m.liputan6.com/bisnis/read/4090079/industri-manufaktur-sumbang-investasi-rp-11735-triliun>.

²³ Agung Hidayat, "Kemenperin: Industri Manufaktur Sumbang Hingga 75% Ekspor Nasional," *Kontan.co.id* (blog), 5 Maret 2020, <https://www.google.com/amp/s/amp.kontan.co.id/news/kemenperin-industri-manufaktur-sumbang-hingga-75-ekspor-nasional>.

penelitian ini adalah **PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, UKURAN PERUSAHAAN, DAN NILAI TUKAR RUPIAH TERHADAP *RETURN* SAHAM PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI ISSI.**

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, rumusan masalah penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut.

1. Apakah ada pengaruh kebijakan dividen terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di ISSI?
2. Apakah ada pengaruh ukuran perusahaan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di ISSI?
3. Apakah ada pengaruh nilai tukar rupiah terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di ISSI?
4. Apakah ada pengaruh kebijakan dividen, ukuran perusahaan, dan nilai tukar rupiah terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di ISSI?

C. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji dan menganalisis pengaruh:

1. Kebijakan dividen terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di ISSI
2. Ukuran perusahaan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di ISSI
3. Nilai tukar rupiah terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di ISSI

4. Kebijakan dividen, ukuran perusahaan, dan nilai tukar rupiah terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di ISSI

D. Manfaat Penelitian

Penelitian ini akan bermanfaat bagi beberapa pihak yang berkepentingan, sehingga dapat membantu pihak yang berkepentingan. Secara terperinci manfaat penelitian dapat dijabarkan sebagai berikut:

1. Bagi peneliti

Dengan melakukan penelitian ini, penulis mendapatkan pengalaman dan bertambah wawasan serta pengetahuan mengenai pengaruh kebijakan dividen, ukuran perusahaan, dan nilai tukar terhadap *return* saham.

2. Bagi Investor

Diharapkan dapat memberikan informasi dan pertimbangan bagi para investor dalam mengambil keputusan yang tepat dalam berinvestasi.

3. Bagi Perpustakaan IAIN MADURA

Diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi pengembangan ilmu pengetahuan dan mahasiswa dalam memberikan referensi tambahan, serta dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan bagi peneliti yang lebih lanjut.

E. Ruang Lingkup Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah disebutkan sebelumnya, maka peneliti membatasi masalah yang akan diteliti, diantaranya yaitu:

1. Perusahaan yang diteliti yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar Indeks saham Syariah (ISSI) dan mampu bertahan secara berturut-turut selama periode 2018-2019.

2. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen yang diukur dengan menggunakan DPR (*Dividend Per Share*), Ukuran Perusahaan yang diukur menggunakan Total Aset, Nilai Tukar Rupiah, serta *Return Saham*.

F. Asumsi Penelitian

Asumsi penelitian adalah anggapan dasar tentang sesuatu yang berkenaan dengan masalah penelitian yang kebenarannya sudah diterima oleh peneliti.²⁴ *Return* saham dipengaruhi oleh profitabilitas,²⁵ kebijakan dividen,²⁶ pertumbuhan penjualan,²⁷ arus kas operasi,²⁸ volume perdagangan saham,²⁹ nilai tukar rupiah,³⁰ inflasi,³¹ suku bunga,³² laba akuntansi,³³ komponen arus kas,³⁴ *price earning rasio*,³⁵ *ROE*,³⁶ ukuran

²⁴Tim Penyusun Pedoman Penulisan Karya Tulis Ilmiah, *Penulisan Karya Ilmiah* (Pamekasan: STAIN Press, 2015), 10.

²⁵Dimaranty, Junaedi, dan Panjaitan, “Analisis Pengaruh Nilai Tukar, Profitability, Hutang, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return saham (Studi Kasus pda Perusahaan Sub Sektor Perkebunan yang Terdaftar Di BEI).”

²⁶Pratiwi, “Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.”

²⁷Muslih dan Fitriah, “Pengaruh Protabilitas, Kebijakan Deviden, Pertumbuhan Penjualan, Arus Kas Operasi, dan Volume Perdagangan Saham Terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Period 2014-2017).”

²⁸Muslih dan Fitriah.

²⁹Muslih dan Fitriah.Taunay, “Analisis Pengaruh Nilai Tukar Rupiah, Inflasi, Volume Perdagangan, Suku Bunga Terhadap Return Saham (Studi Kasus pada Saham di Bursa Efek Indonesia periode Januari 2012 Sampai Desember 2015).”

³⁰Emi, “Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia.”

³¹Taunay, “Analisis Pengaruh Nilai Tukar Rupiah, Inflasi, Volume Perdagangan, Suku Bunga Terhadap Return Saham (Studi Kasus pada Saham di Bursa Efek Indonesia periode Januari 2012 Sampai Desember 2015).”

³²Hidayat, Setyadi, dan Azis, “Pengaruh Inflasi, Suku Bunga Dan Nilai Tukar Serta Jumlah Uang Beredar Terhadap Return Saham.”

³³“Pengaruh Laba Akuntansi, Komponen Arus Kas, Price Earnings Ratio, dan Dividend Yield Terhadap Return Saham.”

³⁴Mastuah, “Pengaruh Laba Akuntansi, Komponen Arus Kas, Price Earnings Ratio, Dan Dividend Yield Terhadap Return saham,” *Jurnal Ilmiah Riset Akuntansi E-JRA* 8, no. 5 (Agustus 2019): 114—30.

³⁵“Pengaruh Laba Akuntansi, Komponen Arus Kas, Price Earnings Ratio, dan Dividend Yield Terhadap Return Saham.”

³⁶Marsintauli, “Analisis Pengaruh ROE, Ukuran Perusahaan, Tingkat Inflasi dan Tingkat KURS Terhadap Return Saham.”

perusahaan,³⁷ hutang,³⁸ jumlah uang beredar.³⁹ Penelitian ini menggunakan variabel independen yaitu kebijakan dividen, ukuran perusahaan, dan nilai tukr rupiah. Sedangkan variabel yang tidak digunakan adalah profitabilitas, pertumbuhan penjualan, arus kas operasi ,*price earning ratio*, inflasi, suku bunga, *ROE*, hutang, jumlah uang beredar.

G. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu dan landasan teori maka dapat di rumuskan hipotesis sebagai berikut:

1. H₁: Kebijakan dividen diduga berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di ISSI
2. H₂ : Ukuran Perusahaan diduga berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di ISSI
3. H₃: Nilai Tukar Rupiah diduga berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di ISSI
4. H₄: Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, dan Nilai Tukar Rupiah diduga berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di ISSI

³⁷ Dewi dan Ratnadi, “Pengaruh Inflasi, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Pada Return Saham Perusahaan Terindeks LQ45.”

³⁸ Dimaranty, Junaedi, dan Panjaitan, “Analisis Pengaruh Nilai Tukar, Profitability, Hutang, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return saham (Studi Kasus pda Perusahaan Sub Sektor Perkebunan yang Terdaftar Di BEI).”

³⁹ Hidayat, Setyadi, dan Azis, “Pengaruh Inflasi, Suku Bunga Dan Nilai Tukar Serta Jumlah Uang Beredar Terhadap Return Saham.”

H. Definisi Istilah

Penelitian ini berjudul pengaruh Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Penulis perlu menjelaskan urutan kata yang terdapat dalam judul penelitian ini agar tidak terjadi kesalahpahaman oleh pembaca.

1. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan keuangan yang dibuat oleh perusahaan setelah beroperasi dan menghasilkan keuntungan.⁴⁰

2. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menggambarkan ukuran perusahaan, dinyatakan dalam total aset perusahaan.⁴¹

3. Nilai Tukar Rupiah

Nilai tukar (*kurs*) adalah kesepakatan antara dua mata uang di setiap negara atau wilayah, yang disebut nilai tukar untuk pembayaran saat ini atau masa depan.⁴²

⁴⁰Wiagustini, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, 255.

⁴¹Marsintauli, "Analisis Pengaruh ROE, Ukuran Perusahaan, Tingkat Inflasi dan Tingkat KURS Terhadap Return Saham," 102.

⁴²Dimaranty, Junaedi, dan Panjaitan, "Analisis Pengaruh Nilai Tukar, Profitability, Hutang, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return saham (Studi Kasus pda Perusahaan Sub Sektor Perkebunan yang Terdaftar Di BEI)," 167.

4. *Return Saham*

Return adalah keuntungan yang diperoleh perusahaan, individu dan institusi dari hasil kebijakan investasinya. Sedangkan untuk R.J. shock *return* adalah pengembalian investasi yang diperoleh melalui bunga atau deviden.⁴³

5. Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

ISSI adalah indeks komposit yang terdiri dari seluruh saham syariah yang tercatat di BEI. BEI tidak memiliki opsi tambahan, semua saham syariah yang masuk dalam seleksi DES otomatis akan menjadi bagian dari saham ISSI.⁴⁴

I. Kajian Penelitian Terdahulu

Penelitian tentang pengaruh kebijakan dividen, ukuran perusahaan, dan nilai tukar rupiah terhadap *return* saham telah banyak dikaji oleh beberapa peneliti sebelumnya, dan memiliki kesamaan serta perbedaan dengan penelitian yang akan diteliti oleh peneliti. Berikut persamaan serta perbedaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian yang akan dilakukan oleh peneliti:

1. Penelitian yang dilakukan oleh Putri Pratiwi dengan judul “Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap *Return* Saham Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2013”. Dari hasil uji hipotesis dengan menggunakan uji t, kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Penelitian ini menggunakan metode analisis deskriptif kualitatif dan metode analisis deskriptif kuantitatif. Objek penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan di sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI pada tahun 2009-2013, yang

⁴³Irham Fahmi, *Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal* (Jakarta: Mitra Wacana Media, 2014), 450.

⁴⁴Irwan Abdalloh, *Pasar modal Syariah* (Jakarta: PT Elex Media Komputindo, 2018), 92.

berjumlah 14 perusahaan. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui gambaran kebijakan dividen dan *return* saham perusahaan pada sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI, serta untuk mengetahui dan menganalisis apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI.⁴⁵

2. Penelitian yang dilakukan oleh muhamad muslih dan fitriah dengan judul Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Pertumbuhan Penjualan, Arus Kas Operasi, dan Volume Perdagangan Saham Terhadap *Return* Saham (Studi Kasus pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Periode 2014-2017). Berdasarkan pengujian hipotesis secara parsial, Profitabilitas memiliki arah positif dan tidak berpengaruh terhadap *return* saham, dan kebijakan dividen memiliki arah negatif dan tidak berpengaruh. Pertumbuhan penjualan memiliki arah positif dan berdampak pada *return* saham. Arus kas operasi ke arah negatif dan tidak berpengaruh terhadap *return* saham, volume perdagangan saham ke arah positif dan tidak berpengaruh pada *return* saham. Sementara itu, berdasarkan uji hipotesis simultan, profitabilitas, kebijakan dividen, pertumbuhan penjualan, arus kas operasi dan volume perdagangan saham berpengaruh simultan terhadap *return* saham. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis statistik deskriptif dan analisis regresi data panel. Populasi yang digunakan sebagai bahan penelitian adalah perusahaan di sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI selama tahun 2014-2017. Sampel penelitian ini adalah 12 perusahaan di industri barang konsumsi, dan sampel data sebanyak 48 data, yang bertujuan untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham. Dalam penelitian ini variabel yang digunakan adalah

⁴⁵ Pratiwi, "Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia."

profitabilitas, kebijakan dividen, pertumbuhan penjualan, arus kas operasi, dan volume perdagangan saham..⁴⁶

3. Penelitian yang dilakukan oleh Olivia Dimaranty, Achmad Tavip Junaedi, dan Harry P. Panjaitan, berjudul “Analisis Dampak Nilai Tukar, Profitabilitas, Utang, dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Return* Saham (Studi Kasus Perusahaan Sub Sektor Perkebunan yang Terdaftar di BEI)”. Berdasarkan hasil uji simultan ditemukan bahwa tidak semua variabel KURS, *Return On Assets* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Size* berpengaruh signifikan terhadap *Return* Saham perusahaan perkebunan di BEI. Sedangkan variabel *Return On Assets* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Return On Equity* (ROE) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan perkebunan di BEI. Hanya variabel nilai tukar dan *size* yang tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan perkebunan BEI. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda, pengujian asumsi klasik, dan pengujian hipotesis. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan perkebunan yang terdaftar di BEI periode 2012-2016. Sampel yang digunakan untuk penelitian ini dengan menggunakan teknik purpose sampling. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh nilai tukar, profitabilitas (ROA), hutang (DER) dan ukuran perusahaan (*Size*) terhadap *return* saham pada sektor perkebunan di BEI periode 2012-2016.⁴⁷
4. Penelitian oleh Edward Gagah Purwa Taunay berjudul “Analisis Pengaruh Nilai Tukar Rupiah, Inflasi, Volume Perdagangan, Suku Bunga Terhadap Return Saham

⁴⁶ Muslih dan Fitriah, “Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Pertumbuhan Penjualan, Arus Kas Operasi, dan Volume Perdagangan Saham Terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Period 2014-2017).”

⁴⁷ Dimaranty, Junaedi, dan Panjaitan, “Analisis Pengaruh Nilai Tukar, Profitability, Hutang, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return saham (Studi Kasus pada Perusahaan Sub Sektor Perkebunan yang Terdaftar Di BEI).”

(Studi Kasus BEI periode 2012-2015”). Dari penelitian ini dapat diketahui bahwa variabel nilai tukar rupiah memiliki arah positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham, kemudian memiliki arah negatif dan signifikan terhadap inflasi, sedangkan volume perdagangan memiliki arah negatif dan signifikan terhadap *return* saham, dan suku bunga memiliki arah negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Populasi pada penelitian ini adalah 50 perusahaan yang terdaftar di BEI dan sampelnya adalah 45 perusahaan yang tidak memenuhi syarat, maka diambil 5 sampel. Pengambilan sampel menggunakan metode purpose sampling. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh nilai tukar rupiah, inflasi, volume transaksi dan suku bunga terhadap *return* saham⁴⁸

5. Penelitian yang dilakukan oleh Sugiharti dan Emi Wardati dengan judul “Analisis Dampak Inflasi, Suku Bunga, dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap *Return* Saham Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia”. Berdasarkan beberapa hasil pengujian secara parsial, suku bunga berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur di BEI. Tingkat signifikansi t pada variabel nilai tukar sebesar $0,126 > \alpha (0,05)$ yang artinya nilai tukar tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sedangkan untuk variabel inflasi sebesar $0,007 < \alpha (0,05)$ yang berarti bahwa inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, dan pengaruh variabel inflasi, suku bunga dan nilai tukar terhadap *return* saham secara bersamaan atau simultan berpengaruh terhadap *return* saham, dan diperoleh adjusted R2 sebesar 0,352. Jenis penelitian yang dilakukan adalah penelitian deskriptif. Populasi dalam penelitian ini adalah data nilai inflasi, suku bunga, nilai tukar dan *return* saham perusahaan manufaktur di BEI. Penelitian dilakukan selama

⁴⁸ Taunay, “Analisis Pengaruh Nilai Tukar Rupiah, Inflasi, Volume Perdagangan, Suku Bunga Terhadap Return Saham (Studi Kasus pada Saham di Bursa Efek Indonesia periode Januari 2012 Sampai Desember 2015).”

10 tahun dihitung sejak 2008-2018, dan jumlah perusahaan pada sampel di atas yang memenuhi kriteria sampling diperoleh total sampel 10 tahun yaitu 132 observasi. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh secara parsial dan simultan inflasi, suku bunga, dan nilai tukar terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.⁴⁹

Adapun persamaan dan perbedaan antara penelitian sebelumnya dengan penelitian yang dilakukan oleh peneliti adalah sebagai berikut: Penelitian yang dilakukan Olivia Dimaranty, Achmad Tavip Junaedi, dan Harry P. Panjaitan berbeda dengan penelitian ini dimana penelitian ini tidak menggunakan variabel bebas profitabilitas dan hutang. Kedua, objek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di ISSI. Ketiga, penelitian ini tidak menganalisis pengaruh profitabilitas dan hutang terhadap *return* saham. Kesamaan dari penelitian ini adalah keduanya menggunakan variabel independen nilai tukar dan ukuran perusahaan, serta bertujuan untuk menganalisis pengaruh nilai tukar dan ukuran perusahaan terhadap *return* saham.

⁴⁹ Emi, "Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia."