

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Perkembangan pasar modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara. Perkembangan pasar modal di Indonesia saat ini mengalami peningkatan pesat, hal ini dapat dibuktikan dengan semakin bertambahnya nilai saham yang diperdagangkan maka semakin meningkatnya volume perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia. Bagi para investor pasar modal sangatlah penting untuk melakukan investasi saham, tetapi untuk memprediksi *return* saham tersebut, salah satunya dengan menganalisis laporan keuangan perusahaan. Untuk mencapai *return* saham yang diharapkan, investor harus mampu melihat kondisi perusahaan sebab *return* saham bisa dalam keadaan mengalami kenaikan atau mengalami penurunan *return* saham. Kondisi perusahaan dapat dilihat dari informasi laba yang dilaporkan oleh perusahaan melalui laporan keuangan. Karena jika *return* saham yang dihasilkan cukup tinggi maka akan menarik minat investor untuk melakukan penanaman modal pada suatu perusahaan.

Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi, sedangkan saham adalah tanda bukti kepemilikan dalam suatu perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas (PT). Maka *return* saham adalah pembayaran yang diterima karena hak kepemilikannya atau keuntungan berinvestasi. Saat ini, investasi tidak hanya terbatas pada sektor riil dan sistem perbankan saja, namun sudah berkembang ke penanaman dana di pasar modal instrumen yang paling diminati yaitu saham.

Fenomena yang terjadi terkait dengan *return* saham disajikan pada tabel 1.1 berikut :

Tabel 1.1. Fenomena Terhadap *Return* Saham

| No | Nama Perusahaan | Fenomena |
|----|----------------------------|---|
| 1 | PT Gudang Garam Tbk (GGRM) | Saham PT Gudang Garam Tbk (GGRM) langsung anjlok dalam pada perdagangan menjelang penutupan. Setelah perseroan memutuskan tidak membagikan dividen atas laba bersih 2019. Berdasarkan data perdagangan Bursa Efek Indonesia (BEI), harga saham GGRM ambles 5,44 % ke level harga Rp 49.075/unit. Nilai transaksi tercatat sebesar Rp. 303,04 miliar ¹ . Dengan menurunnya harga saham perusahaan yang tidak mampu bersaing di pasar modal tersebut sehingga mengakibatkan <i>return</i> saham pada perusahaan juga ikut menurun. |

| | | |
|---|--------------------------------|---|
| 2 | PT Indocement Tunggul Prakarsa | Pangsa pasar PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk (INTP) dibandingkan dengan pabrikan semen lain saat ini berada di kisaran |
|---|--------------------------------|---|

Tabel 1.1. Sambungan

| No | Nama Perusahaan | Fenomena |
|----|--|--|
| 2 | Tbk (INTP) | 25%, menyusut tipis dari angka 26%. <i>Secara year to date</i> (ytd) harga saham INTP terkoreksi 6,04% di posisi Rp 13.600/saham pada penutupan perdagangan. Saat ini INTP ditransaksikan di 27,72 kali harga terhadap labanya (<i>price to earning ratio</i> /PER) dan 2,26 kali dari nilai bukunya (<i>price to bookvalue</i> /PBV). Jika dibandingkan secara historis ini merupakan valuasi terendahnya sejak tahun 2017. Hal ini terjadi karena harga saham INTP terus terkoreksi akibat perusahaan tergolong sudah <i>mature</i> sehingga terjadi penyesuaian valuasi. Meskipun demikian, apabila memperhitungkan dividen yang sudah dibagikan, investor yang telah memegang saham INTP sejak tahun awal 2016 hanya merugi 31,14%. ² Dengan meningkatnya harga saham hal ini akan berdampak pada ketertarikan investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut meskipun dikali dari harga labanya karena dapat dijadikan sebagai acuan investor untuk berinvestasi pada perusahaan, meningkatnya minat investor untuk berinvestasi maka <i>return</i> perusahaan ikut meningkat, karena <i>return</i> perusahaan diukur dengan harga saham perusahaan. |
| 3 | PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) | PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) menyatakan perolehan laba 2019 sebesar Rp 5,04 triliun atau naik 10% dibandingkan tahun 2018 sebesar Rp 4,58 triliun. Sedangkan harga saham ICBP diperdagangkan pada level Rp 8.350 atau turun 6,96%. <i>Secara year to date</i> (ytd) ICBP telah turun 25,11% dari Rp 11.150 menjadi Rp 8.350. Hal ini dengan anjloknya harga saham PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) hingga menyentuh ketentuan <i>auto reject asimétris</i> (ARA) sebesar negatif 7% bersamaan dengan pengumuman kenaikan laba korporasi sebesar 10% ³ . Menurunnya harga saham tersebut dapat mempengaruhi <i>return</i> perusahaan dikarenakan kurangnya minat investor untuk berinvestasi di perusahaan yang mengakibatkan penurunan harga saham pada perusahaan. |

Berdasarkan fenomena pada tabel 1.2 diatas dapat dilihat bahwa perusahaan mengalami penurunan harga saham sedangkan laba bersih perusahaan meningkat. Penilaian terhadap perusahaan dapat dikatakan baik apabila perusahaan mampu meningkatkan laba bersihnya. Akan tetapi harga saham perusahaan yang turun akan menjadi pertanyaan bagi para investor dan ini bisa membuat kekhawatiran tersendiri bagi investor, sehingga perusahaan akan kehilangan investornya. Oleh karena itu, harga saham perusahaan akan menjadi ukuran bagi investor untuk berinvestasi dan juga akan meningkat *return* saham pada perusahaan.

Dalam penelitian ini menggunakan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Ukuran perusahaan mampu mempengaruhi *return* saham dan dapat mempengaruhi hubungan antara variabel independen terhadap *return* saham. Ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang dipertimbangkan investor dalam

melakukan investasi. Ukuran perusahaan menunjukkan adanya perbedaan risiko usaha perusahaan besar dan kecil. Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat ditunjukkan dengan total aset, total penjualan, rata-rata tingkat penjualan, dan rata-rata total aset. Ukuran perusahaan pada dasarnya terbagi menjadi tiga kategori yaitu perusahaan besar, perusahaan menengah, dan perusahaan kecil. Dengan adanya semakin besar ukuran suatu perusahaan maka semakin baik teknologi dan sistem dalam perusahaan serta adanya kemudahan bagi manajemen dalam menggunakan aset perusahaan akan mendorong peningkatan kinerja perusahaan. Ukuran perusahaan mampu mempengaruhi *return* saham dan dapat mempengaruhi hubungan dengan *return* saham.

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu. Dalam penelitian ini profitabilitas diproksikan dengan *Return on equity* (ROE). ROE yang mengukur suatu kemampuan sebuah perusahaan untuk menghasilkan laba dari investasi yang dilakukan pemegang saham dari perusahaan tersebut. ROE juga digunakan sebagai bahan pertimbangan untuk keperluan investasi di pasar modal. Dengan meningkatnya *Return on equity* (ROE) Sehingga para investor akan tertarik untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut yang mengakibatkan investor juga dapat menerima *return* yang tinggi dari perusahaan. Hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap *Return Saham*⁴. Sedangkan hasil penelitian yang lain menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*⁵. Dengan adanya ukuran perusahaan menjadi faktor penting dalam pembentukan laba suatu perusahaan. Perusahaan besar memiliki tingkat kepastian laba perusahaan dimasa depan dibandingkan perusahaan kecil sehingga para investor akan tertarik untuk melakukan investasi juga dapat menerima *return* yang tinggi dari perusahaan.

Leverage Ratio (rasio *solvabilitas*) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai dengan utang. *Leverage* dalam penelitian ini diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). DER merupakan rasio yang digunakan menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Tingginya *leverage* akan mengakibatkan meningkatnya *return* saham. Dikarenakan

perusahaan akan memiliki modal kerja yang lebih besar dan cenderung akan lebih produktif sehingga akan meningkatkan profit perusahaan. Sehingga akan menarik minat investor pada saat berinvestasi terhadap perusahaan juga dapat meningkatkan *return* saham perusahaan yang tinggi. Hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap *return* saham⁶. Sedangkan hasil penelitian yang lain menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *return* saham⁷. Dengan adanya ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi semakin besar suatu ukuran perusahaan, semakin besar juga kemungkinan perusahaan dalam memperoleh laba dan juga dengan adanya *leverage* yang tinggi akan memiliki peluang yang besar untuk menghasilkan laba sehingga meningkatkan *return* saham perusahaan.

Pertumbuhan perusahaan merupakan kepentingan perusahaan untuk menambah nilai perusahaan dengan melakukan keputusan investasi. Pertumbuhan perusahaan adalah faktor yang mendorong pertumbuhan perusahaan itu sendiri. Pertumbuhan perusahaan sangat diharapkan oleh pihak internal maupun eksternal perusahaan karena pertumbuhan suatu perusahaan memiliki aspek menguntungkan, dan investor mengharapkan tingkat pengembalian *rate of return* dari investasi yang dilakukan menunjukkan perkembangan yang baik. Perusahaan yang sedang dalam melakukan proses pertumbuhan dan perkembangan menjadi perusahaan yang lebih besar sehingga akan menarik para investor untuk berinvestasi pada perusahaan. Dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan menaikkan harga saham dan juga berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan. Hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap *Return* Saham⁸. Sedangkan hasil penelitian yang lain menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham⁷. Dengan adanya ukuran perusahaan akan memperkuat hubungan pertumbuhan perusahaan dengan *return* saham dikarenakan Perusahaan yang besar memiliki pertumbuhan perusahaan yang meningkat sehingga akan menghasilkan laba dan menjadi ukuran bagi investor maupun perusahaan untuk berinvestasi. Sehingga akan meningkatkan keuntungan bagi para pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya.

Resiko sistematis merupakan pengukur risiko sistematis (*Systematic risk*) dari suatu sekuritas atau portofolio relatif terhadap risiko pasar. Resiko sistematis memiliki potensi dalam mempengaruhi kinerja pasar modal, suatu perusahaan

dengan beta lebih besar dari 1 termasuk golongan perusahaan yang berisiko tinggi dan juga memiliki *return* yang lebih tinggi, karena dengan berubahnya *return* pasar maka *return* saham juga akan berubah lebih besar. Dengan Sebaliknya, bila nilai beta saham perusahaan lebih rendah dari 1 maka perusahaan merupakan golongan perusahaan dengan risiko rendah karena bila *return* pasar berubah maka *return* saham perusahaan juga akan ikut berubah lebih kecil. Semakin rendah risiko perusahaan semakin baik *return* dimasa yang akan datang sehingga semakin tinggi nilai perusahaan dimata investor. Dikarenakan, perusahaan yang memiliki risiko rendah dapat menyebabkan informasi mengenai pengumuman harga saham akan lebih ditanggapi oleh investor, sehingga *return* saham perusahaan akan semakin tinggi. Hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa risiko sistematis berpengaruh positif terhadap *Return Saham*⁹. Sedangkan hasil penelitian yang lain menyatakan bahwa risiko sistematis tidak berpengaruh terhadap *Return Saham* ¹⁰. Dengan adanya ukuran perusahaan akan memperkuat hubungan risiko sistematis dengan *return* saham akan semakin meningkat, dikarenakan dengan ukuran perusahaan yang besar akan menimbulkan risiko yang tinggi sehingga *return* saham perusahaan semakin meningkat

Current ratio merupakan ratio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendek yang akan jatuh tempo dengan menggunakan aset lancar yang tersedia. Dengan meningkatnya *current ratio* akan menggambarkan bahwa perusahaan dalam keadaan baik dan mampu membayar hutang yang akan jatuh tempo. Sehingga para investor akan tertarik untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut yang mengakibatkan investor juga dapat menerima *return* yang tinggi dari perusahaan. Hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa *current ratio* berpengaruh positif terhadap *Return Saham*⁷. Sedangkan hasil penelitian yang lain menyatakan bahwa *current ratio* tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*¹¹. Dengan adanya ukuran perusahaan meningkat maka hubungan *current ratio* dengan *return* saham akan semakin meningkat. Hal ini dikarenakan perolehan laba yang tinggi yang dihasilkan setelah membayar hutang yang akan jatuh tempo mengakibatkan ukuran perusahaan meningkat sehingga *return* saham yang akan diterima oleh investor juga tinggi.

Berdasarkan uraian diatas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Return* Saham Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020”.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, maka dapat dirumuskan beberapa permasalahan sebagai berikut:

- a. Apakah profitabilitas, *leverage*, pertumbuhan perusahaan, resiko sistematis dan *current ratio* berpengaruh secara simultan maupun parsial terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2020 ?
- b. Apakah ukuran perusahaan mampu memoderasi hubungan profitabilitas, *leverage*, pertumbuhan perusahaan, resiko sistematis, dan *current ratio* dengan *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2020 ?

1.3. Ruang Lingkup Penelitian

Adapun ruang lingkup dalam penelitian ini meliputi :

1. Variabel Dependen yaitu *Return* Saham
2. Variabel Independen yaitu :
 - a. Profitabilitas diproksikan dengan *Return on Equity* (ROE)
 - b. *Leverage* diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER)
 - c. Pertumbuhan Perusahaan
 - d. Resiko Sistematis
 - e. *Current Ratio*
3. Variabel moderasi yaitu Ukuran Perusahaan
4. Objek pengamatan pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
5. Periode pengamatan pada penelitian ini adalah 2018-2020.

1.4. Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah yang diuraikan diatas, maka tujuan penelitian ini adalah :

- a. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh profitabilitas, *leverage*, pertumbuhan perusahaan, resiko sistematis, dan *current ratio* secara simultan maupun parsial terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2020.
- b. Untuk mengetahui dan menganalisis kemampuan ukuran perusahaan dalam memoderasi hubungan profitabilitas, *leverage*, pertumbuhan perusahaan, resiko sistematis dan *current ratio* dengan *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2020.

1.5. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat kepada berbagai pihak diantaranya :

- a. Bagi Manajemen Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi pihak manajemen perusahaan mengenai sebagai bahan masukan kepada pihak perusahaan agar lebih memperhatikan aspek-aspek yang dapat mempengaruhi *return* saham di masa mendatang dan dapat bermanfaat dalam pengambilan keputusan yang tepat.

- b. Bagi Investor

Hasil penelitian ini dapat bermanfaat memberikan masukan serta dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan bagi para investor dalam perencanaan dan pengambilan keputusan investasi yang tepat dan akurat di pasar modal khususnya dalam melihat *return* saham perusahaan sebagai objek investasi.

- c. Bagi Peneliti Selanjutnya

Peneliti ini diharapkan dapat menjadi referensi bagi peneliti selanjutnya yang tertarik untuk melakukan penelitian mengenai *return* saham.

1.6. Originalitas Penelitian

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Return* Saham Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI Tahun 2014-2016”⁵. Adapun perbedaan antara penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah sebagai berikut:

1. Variabel Independen

Variabel independen yang digunakan peneliti terdahulu yaitu profitabilitas. Sedangkan penelitian ini menambahkan variabel *leverage*, pertumbuhan perusahaan, resiko sistematis, dan *current ratio*. Adapun alasan penambahan variabel tersebut adalah sebagai berikut :

a. *Leverage*

Perusahaan dengan *leverage* yang meningkat artinya lebih rentan pada saat pertumbuhan ekonomi menurun. Kreditur akan mengalami kerugian lebih besar dibandingkan dengan pemegang saham apabila perusahaan dilikuidasi¹². *Leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam kewajiban agar untuk membayar hutang dengan ekuitas. Sehingga apabila *Debt to Equity Ratio* (DER) perusahaan meningkat, maka harga saham perusahaan akan turun sebab jika perusahaan memperoleh laba, perusahaan cenderung untuk menggunakan laba sebagai untuk membayar utangnya dibandingkan dengan membagikan dividen.

b. Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan menjadi salah satu indikator yang penting bagi perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya¹³. Dengan demikian, pertumbuhan perusahaan yang sangat diharapkan oleh pihak-pihak baik yang berasal dari pihak internal maupun eksternal perusahaan, dengan bertumbuhnya perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan di mata para investor dan juga meningkatkan harga saham pada perusahaan.

c. Resiko Sistematis

Dalam suatu pasar modal investasi tidak pernah terhindar dari faktor resiko karena dalam suatu investasi tidak mungkin selalu diperoleh keuntungan. Risiko sistematis bersifat makro dan umum sehingga tidak memandang jenis

sektor perusahaan¹⁴. Dengan adanya resiko perusahaan yang meningkat akan membuat *return* dimasa yang akan datang, sehingga semakin meningkat nilai perusahaan dimata investor. Dikarenakan, perusahaan yang memiliki risiko tinggi maka *return* juga akan semakin meningkat begitu pula sebaliknya jika *return* rendah maka resiko juga akan menurun.

d. *Current Ratio*

Rasio lancar (*Current Rasio*) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Dengan kata lain, seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo¹⁵. Dengan meningkatnya tingkat likuiditas, maka semakin besar pula kemampuan perusahaan membayar dividen. Perusahaan yang memiliki *current ratio* yang besar akan menarik minat investor untuk membeli saham. Hal ini akan berdampak positif pada *return* saham yang akan diterima investor.

2. Objek Pengamatan

Objek pengamatan dalam penelitian terdahulu adalah di perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Objek pengamatan pada penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3. Periode Pengamatan

Periode pengamatan penelitian terdahulu adalah tahun 2014-2016. Sedangkan periode pengamatan pada penelitian ini adalah tahun 2018-2020.