

# BAB I PENDAHULUAN

## 1.1. Latar Belakang

Perkembangan dunia pasar modal di Indonesia saat ini semakin meningkat dari waktu ke waktu, bahkan sudah sangat digemari oleh masyarakat luas mulai dari usia remaja hingga usia senja karena saat ini masyarakat luas mulai menyadari bagaimana pentingnya mengelola dana atau sejumlah uang dengan baik demi masa depan mereka. Oleh karena itu, semakin banyak orang lebih memilih menyisihkan sebagian uang mereka dalam bentuk investasi pada pasar modal. Pasar modal merupakan suatu sarana atau tempat untuk menanam modal atau berinvestasi pada suatu perusahaan oleh para investor. Saat ini instrumen pasar modal yang paling diminati oleh setiap orang yaitu instrumen jangka panjang berupa saham. Saham memiliki pengertian yaitu suatu kepemilikan atas sejumlah dana yang diinvestasikan oleh para investor pada suatu perusahaan. Para investor memilih saham sebagai investasi mereka karena dianggap mampu memberikan keuntungan demi pertumbuhan ekonomi yang lebih baik dan diharapkan mampu memberikan tingkat pengembalian atau *return* yang sesuai.

*Return* merupakan imbal hasil yang diperoleh oleh investor melalui investasi saham. *Return* saham dapat dikatakan sebagai hasil investasi yang diharapkan oleh seorang investor. Karena daya tarik terbesar bagi para investor untuk berinvestasi pada saham suatu perusahaan adalah seberapa kecil dan besarnya tingkat pengembalian atau *return* yang akan diperoleh. Para investor tentunya sangat menginginkan manfaat yang lebih dari sekedar hanya berinvestasi. Manfaat tersebut berhubungan dengan memperoleh keuntungan yang sebesar-besarnya. Dalam menilai *return* saham suatu perusahaan, investor menjadikan pergerakan harga saham untuk menilai tingkat pengembalian atau *return* yang akan diperoleh. Pengerakan harga saham sangatlah fluktuatif dan tidak stabil, hal ini disebabkan karena harga saham memiliki kenaikan dan penurunan yang dilihat dari tingkat permintaan dan penawaran terhadap saham suatu perusahaan. Oleh karena itu, tingkat pengembalian atau *return* saham yang akan diperoleh investor juga tidak dapat diprediksi secara tepat.

Berikut ini merupakan fenomena mengenai *return* saham yang terjadi pada perusahaan non keuangan di Bursa Efek Indonesia :

**Tabel 1.1 Fenomena Kasus Terhadap *Return* Saham**

Tahun	Nama Perusahaan	Fenomena
2017	PT Pelat Timah Nusantara Tbk (NIKL)	Saham Pelat Timah tercatat sebagai saham yang memberikan imbal hasil atau <i>return</i> saham tertinggi kepada investor. Harga saham Pelat Timah pada 30 Desember 2016 naik menjadi Rp 2.250 atau melejit 4.400% dari Rp 50 di akhir tahun 2015. Akibat dari kenaikan harga saham, Pelat Timah memperoleh <i>return</i> saham positif sebesar 4,400% [1]
2019	PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk (JPFA)	Hingga penutupan perdagangan di BEI sesi I, saham JAPFA diperdagangkan pada level Rp 1.405/saham dengan penguatan 3,31%. Penguatan saham JAPFA ini ditopang aksi beli yang dilakukan investor domestik. Kendati demikian, sejak awal tahun hingga akhir bulan Mei 2019, saham JAPFA masih memberikan <i>return</i> saham negatif yakni (34,65%) dan 1 bulan terakhir (16,12%) [2]
2019	PT Kalbe Farma Tbk (KLBF)	Pada akhir perdagangan saham KLBF ditutup pada level Rp 1.455/saham dengan <i>year-to-date</i> turun sebesar 4,28% dan margin kotor terendah dalam 4 tahun terakhir, di mana nilai tukar rupiah di pasar spot juga melemah 48 poin atau 0,34% dari level Rp 14.000 menjadi Rp 13.983/dollar AS Akibatnya, saham KLBF masih memberikan <i>return</i> saham negatif sebesar (4,28%) sepanjang tahun berjalan 2019 [3].

Berdasarkan Tabel 1.1 terlihat bahwa beberapa perusahaan mengalami fluktuatif saham, dimana mengakibatkan terjadinya kenaikan dan penurunan harga per lembar saham sehingga memberikan tingkat pengembalian atau *return* saham yang positif dan negatif kepada para investor yang menanamkan modal pada saham suatu perusahaan.

Penelitian ini menggunakan harga saham sebagai variabel mediasi. Harga saham dianggap mampu mempengaruhi *return* saham dan juga dapat mempengaruhi *current ratio*, *debt to equity ratio*, *earning per share*, *price to book value* dan *price earning ratio* terhadap *return* saham. Harga saham adalah harga suatu lembar saham pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar, permintaan, dan penawaran saham. Apabila permintaan tinggi maka harga saham akan naik dan apabila penawaran tinggi maka harga saham akan turun. Harga saham juga akan mempengaruhi *return* saham, di mana apabila harga saham meningkat, maka tingkat pengembalian atau *return* saham yang diterima tinggi, sebaliknya apabila harga saham menurun, maka tingkat pengembalian atau *return* saham lebih rendah. Dalam penelitian sebelumnya

menyatakan bahwa harga saham berpengaruh signifikan positif terhadap *return* saham [4]. Namun hasil penelitian lainnya menyatakan bahwa harga saham tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham [5] [6].

Beberapa faktor yang mempengaruhi *return* saham melalui harga saham yaitu terdiri dari *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Earning Per Share*, *Price to Book Value* dan *Price Earning Ratio*.

Faktor pertama yang mempengaruhi *return* saham melalui harga saham adalah *current ratio*. *Current ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo dengan menggunakan aset lancar yang tersedia. Semakin tinggi *current ratio* suatu perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang besar dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Hal ini akan berpengaruh pada kenaikan harga saham menjadi lebih mahal dikarenakan semakin banyaknya investor yang tertarik untuk berinvestasi pada saham perusahaan yang tidak mengalami masalah likuiditas. Hasil penelitian sebelumnya menyatakan bahwa *current ratio* berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham [7]. Namun hasil penelitian lainnya menyatakan bahwa *current ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham [8]. Perusahaan yang tidak mengalami masalah likuiditas menandakan bahwa perusahaan dapat berjalan dengan baik dan mampu memenuhi segala bentuk kewajibannya secara maksimal, sehingga perusahaan akan mampu memberikan tingkat pengembalian atau *return* saham yang lebih tinggi kepada investor jika memilih berinvestasi pada perusahaan tersebut. Hasil penelitian sebelumnya menyatakan bahwa *current ratio* berpengaruh signifikan negatif terhadap *return* saham [9]. Namun hasil penelitian lainnya menyatakan bahwa *current ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham [10] [11]. Semakin tinggi *current ratio* suatu perusahaan akan meningkatkan permintaan saham di pasar sehingga harga saham perusahaan tersebut semakin mahal. Saham perusahaan yang harganya mahal lebih menjanjikan untuk memberikan *return* saham yang lebih tinggi kepada investor melalui ketersediaan dana dan aset lancar yang lebih banyak.

Faktor kedua yang mempengaruhi *return* saham melalui harga saham adalah *debt to equity ratio*. *Debt to equity ratio* merupakan rasio yang membandingkan utang terhadap ekuitas perusahaan. *Debt to equity ratio* dapat dikatakan semakin baik apabila

nilainya semakin rendah. Semakin tingginya nilai *debt to equity ratio* suatu perusahaan menunjukkan bahwa pendanaan perusahaan lebih besar berasal dari utang daripada modal sendiri. Hal ini akan berpengaruh pada penurunan harga saham dikarenakan berkurangnya minat investor terhadap saham perusahaan yang memiliki risiko kerugian lebih tinggi. Hasil dari penelitian sebelumnya menyatakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh signifikan negatif terhadap harga saham [12]. Namun hasil penelitian lainnya menyatakan bahwa *debt to equity ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham [7] [8] [13]. Risiko kerugian yang tinggi memiliki konsekuensi besar berupa hilangnya modal yang telah dikeluarkan oleh investor apabila berinvestasi pada perusahaan yang secara terus menerus pendanaannya berasal dari pemberi utang, sehingga investor juga tidak dapat memperoleh tingkat pengembalian atau *return* saham yang tinggi dari perusahaan tersebut. Hasil penelitian sebelumnya menyatakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh signifikan positif terhadap *return* saham [9]. Namun hasil penelitian lainnya menyatakan bahwa *debt to equity ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham [10] [11]. Tingginya nilai *debt to equity ratio* memberikan risiko buruk pada perusahaan dengan menurunnya permintaan saham yang membuat harga saham semakin murah sehingga perusahaan tidak mampu memberikan *return* saham yang tinggi.

Faktor ketiga yang mempengaruhi *return* saham melalui harga saham adalah *earning per share*. *Earning per share* merupakan rasio yang digunakan dengan cara mengukur jumlah laba bersih perusahaan yang diperoleh dengan jumlah lembar saham yang beredar. Tingginya rasio *earning per share* menunjukkan besarnya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang akan dibagikan ke seluruh lembar saham yang diterbitkan. Hal ini akan berpengaruh pada kenaikan harga saham karena investor menilai akan semakin menguntungkan apabila berinvestasi pada perusahaan yang mampu menghasilkan tingkat laba yang tinggi per lembar sahamnya. Hasil penelitian sebelumnya menyatakan bahwa *earning per share* berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham [12] [13]. Namun hasil penelitian lainnya menyatakan bahwa *earning per share* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham [14]. Perusahaan yang memiliki kemampuan besar dalam menghasilkan laba per lembar saham umumnya kinerja keuangan perusahaan tersebut berjalan dengan baik, sehingga perusahaan mampu memberikan tingkat pengembalian atau *return* saham yang lebih

besar kepada investor. Hasil penelitian sebelumnya menyatakan bahwa *earning per share* berpengaruh signifikan negatif terhadap *return* saham [4] dan berpengaruh signifikan positif terhadap *return* saham [15]. Namun hasil penelitian lainnya menyatakan bahwa *earning per share* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham [11]. Semakin tinggi nilai rasio *earning per share* perusahaan, semakin meningkatkan permintaan saham yang membuat harga saham semakin mahal. Mahalnya harga saham memberikan *return* saham yang lebih tinggi kepada investor melalui keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan.

Faktor keempat yang mempengaruhi *return* saham melalui harga saham adalah *price to book value*. *Price to book value* merupakan salah satu dari rasio pasar yang digunakan untuk menilai apakah harga saham suatu perusahaan dapat dikatakan mahal atau tidak. Semakin tinggi rasio *price to book value* menandakan perusahaan berhasil menciptakan nilai yang baik di mata para investor yang membuat adanya ketertarikan investor pada saham perusahaan tersebut. Hal ini akan berpengaruh pada kenaikan harga saham menjadi semakin mahal karena banyaknya investor yang tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan yang dinilai memiliki kondisi yang baik dan mampu memberikan prospek menjanjikan di masa mendatang. Hasil penelitian sebelumnya menyatakan bahwa *price to book value* berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham [13]. Namun hasil penelitian lainnya menyatakan bahwa *price to book value* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham [16]. Selain itu, perusahaan yang memiliki rasio *price to book value* yang tinggi dapat berfluktuasi dengan baik dan dapat menghasilkan keuntungan besar melalui sahamnya yang dapat menambah pendapatan perusahaan, sehingga perusahaan mampu memberikan tingkat pengembalian atau *return* saham yang tinggi sesuai harapan investor. Hasil penelitian sebelumnya menyatakan bahwa *price to book value* berpengaruh signifikan positif terhadap *return* saham [17]. Namun hasil penelitian lainnya menyatakan bahwa *price to book value* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham [15]. Dengan nilai *price to book value* yang semakin tinggi, menarik minat investor untuk berinvestasi sehingga permintaan saham meningkat melalui penilaian pasar dan menyebabkan harga saham semakin mahal, harga saham perusahaan yang mahal akan memberikan *return* saham yang tinggi kepada investor.

Faktor terakhir atau kelima yang mempengaruhi *return* saham melalui harga saham adalah *price earning ratio*. *Price earning ratio* merupakan salah satu rasio yang menggambarkan seberapa besar seorang investor dalam menilai atau menghargai suatu saham yang dapat dilihat dari laba bersihnya. Tingginya *price earning ratio* menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik di masa mendatang yang membuat pasar bersedia membayar lebih terhadap pendapatan atau laba yang dihasilkan. Hal ini akan berpengaruh pada kenaikan harga saham karena saham perusahaan yang mahal dinilai memiliki prospek yang lebih tinggi dan lebih menguntungkan bagi investor. Hasil penelitian sebelumnya menyatakan bahwa *price earning ratio* berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham [13]. Namun hasil penelitian lainnya menyatakan bahwa *price earning ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham [18]. Dengan *price earning ratio* yang tinggi, perusahaan dinilai akan mampu menghasilkan prospek keuangan yang baik yang dapat dilihat melalui laba yang dihasilkan oleh perusahaan, sehingga perusahaan juga dapat memberikan tingkat pengembalian atau *return* saham yang tinggi kepada investor yang menilai adanya kelayakan pembelian saham perusahaan tersebut. Hasil penelitian sebelumnya menyatakan bahwa *price earning ratio* berpengaruh signifikan positif terhadap *return* saham [19]. Namun penelitian lainnya menyatakan bahwa *price earning ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham [9] [15]. Semakin tinggi *price earning ratio* suatu perusahaan akan meningkatkan permintaan saham yang menyebabkan harga saham semakin mahal. Semakin mahalnya harga saham, perusahaan mampu memberikan *return* saham yang tinggi kepada investor.

Berdasarkan uraian di atas, dapat terlihat bahwa adanya perbedaan hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti-peneliti sebelumnya, maka peneliti tertarik melakukan penelitian dengan judul “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Return* Saham dengan Harga Saham sebagai Variabel Mediasi pada Perusahaan Non Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019”.

## 1.2. Rumusan Masalah

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

1. Apakah *Current Ratio* berpengaruh terhadap *Return Saham* melalui Harga Saham pada Perusahaan Non Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019?
2. Apakah *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap *Return Saham* melalui Harga Saham pada Perusahaan Non Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019?
3. Apakah *Earning Per Share* berpengaruh terhadap *Return Saham* melalui Harga Saham pada Perusahaan Non Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019?
4. Apakah *Price to Book Value* berpengaruh terhadap *Return Saham* melalui Harga Saham pada Perusahaan Non Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019?
5. Apakah *Price Earning Ratio* berpengaruh terhadap *Return Saham* melalui Harga Saham pada Perusahaan Non Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019?

### 1.3. Ruang Lingkup Penelitian

Peneliti membatasi masalah pada ruang lingkup penelitian sebagai berikut :

1. Variabel Endogen pada penelitian ini adalah *Return Saham*.
2. Variabel Eksogen pada penelitian ini adalah *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Earning Per Share*, *Price to Book Value* dan *Price Earning Ratio*.
3. Variabel Mediasi pada penelitian ini adalah Harga Saham.
4. Objek Pengamatan pada penelitian ini adalah perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
5. Periode Pengamatan pada penelitian ini adalah tahun 2016-2019.

### 1.4. Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang, rumusan masalah, dan ruang lingkup maka dapat disimpulkan bahwa tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *Current Ratio* terhadap *Return Saham* melalui Harga Saham pada Perusahaan Non Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019.

2. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return Saham* melalui Harga Saham pada Perusahaan Non Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019.
3. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *Earning Per Share* terhadap *Return Saham* melalui Harga Saham pada Perusahaan Non Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019.
4. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *Price to Book Value* terhadap *Return Saham* melalui Harga Saham pada Perusahaan Non Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019.
5. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *Price Earning Ratio* terhadap *Return Saham* melalui Harga Saham pada Perusahaan Non Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019.

#### 1.5. Manfaat Penelitian

Adapun Manfaat dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

##### 1. Bagi Manajemen Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi kepada manajemen perusahaan mengenai faktor mana yang mempengaruhi *return* saham sehingga perusahaan dapat menentukan kebijakan yang lebih baik guna menarik minat investor untuk melakukan investasi pada perusahaan mereka.

##### 2. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat membantu investor dalam pengambilan keputusan investasi pada suatu perusahaan yang diharapkan memberikan *return* saham yang tinggi dengan mempertimbangkan beberapa faktor yang mempengaruhi *return* saham tersebut.

##### 3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Hasil Penelitian ini diharapkan dapat menambah informasi serta dapat digunakan sebagai bahan referensi bagi peneliti selanjutnya yang akan meneliti topik yang sama dengan penelitian ini yaitu *return* saham.

## 1.6. Originalitas Penelitian

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian terdahulu yang berjudul “Pengaruh *Price Earning Ratio* (PER) dan *Earning Per Share* (EPS) terhadap *Return Saham*” [19].

Adapun perbedaan antara penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah :

### 1. Variabel Eksogen

Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen *Price Earning Ratio* dan *Earning Per Share*, sedangkan penelitian ini menambahkan 3 variabel eksogen yaitu *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio* dan *Price to Book Value*. Alasan peneliti menambahkan variabel adalah sebagai berikut :

#### a. *Current Ratio*

*Current ratio* yang tinggi menunjukkan perusahaan dalam kondisi likuid. Perusahaan yang likuid lebih menarik minat investor untuk membeli saham perusahaan tersebut yang membuat harga saham naik dan *return* saham akan meningkat [11]. Hal ini dikarenakan perusahaan memiliki lebih banyak ketersediaan dana dan aset lancar untuk memenuhi kewajiban jangka pendek dan sisa dari ketersediaan dana perusahaan digunakan untuk membagi keuntungan kepada investor sehingga mampu meningkatkan permintaan saham perusahaan.

#### b. *Debt to Equity Ratio*

Semakin tinggi nilai *debt to equity ratio*, maka semakin rendah minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut yang dapat dilihat melalui harga saham yang rendah menyebabkan *return* saham yang diberikan perusahaan menjadi semakin rendah [11]. Hal ini dikarenakan tingginya nilai *debt to equity ratio* menunjukkan risiko buruk terhadap perusahaan akibat dari ketergantungan perusahaan terhadap utang sehingga investor cenderung menghindari perusahaan tersebut dan terjadi penurunan permintaan terhadap saham.

#### c. *Price to Book Value*

Semakin tinggi nilai rasio *price to book value* memberikan gambaran semakin tingginya harga saham yang menunjukkan semakin baiknya kinerja perusahaan, sehingga memberikan tingkat *return* yang lebih baik di masa yang

akan datang [17]. Hal ini dikarenakan meningkatnya permintaan saham akibat dari penilaian investor terhadap perusahaan yang dapat berfluktuasi dengan baik dan memberikan prospek yang menjanjikan di masa mendatang.

## 2. Variabel Mediasi

Dalam penelitian ini menambahkan variabel mediasi yaitu harga saham. Investasi saham secara tepat memberikan keuntungan kepada investor. Keuntungan tersebut dinamakan dengan *return* saham. Perolehan *return* saham biasanya dapat dilihat melalui seberapa bernilainya harga sebuah saham. Perusahaan yang memiliki kinerja baik dengan tingkat kemampuan yang tinggi dalam menghasilkan laba akan semakin meningkatkan permintaan saham di pasar yang membuat harga saham bernilai semakin mahal. Mahalnya harga saham berdampak pada *return* saham yang diperoleh oleh investor juga akan mengalami kenaikan [4]. Harga saham yang mahal cenderung memberikan *return* saham yang lebih tinggi daripada harga saham yang murah dikarenakan perusahaan dengan harga saham yang mahal memiliki kemampuan jauh lebih besar untuk memperoleh laba lebih banyak dalam setiap lembar saham, sehingga dari hasil perolehan laba tersebut perusahaan dapat membagikan *return* saham yang lebih tinggi kepada investor.

## 3. Objek Penelitian

Objek pengamatan pada penelitian terdahulu adalah PT Unilever Indonesia Tbk, sedangkan objek pengamatan pada penelitian ini adalah perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

## 4. Periode Penelitian

Periode pengamatan pada penelitian terdahulu adalah tahun 2004-2013, sedangkan periode pengamatan pada penelitian ini adalah tahun 2016-2019.