

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Pasar modal memiliki peran besar dalam menjaga agar perusahaan tetap berjalan, terutama bagi mereka yang membutuhkan pembiayaan jangka panjang untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan. Pencapaian pembiayaan jangka panjang dapat dicapai melalui pasar modal. Pasar modal secara umum adalah suatu sistem keuangan yang terorganisasi, termasuk didalamnya adalah bank-bank komersial dan semua lembaga perantara di bidang keuangan, serta keseluruhan surat-surat berharga yang beredar. Pasar modal mempunyai posisi yang strategis dalam pembangunan ekonomi nasional (Erfan et al., 2021). Dalam arti sempit, pasar modal adalah suatu pasar (tempat berupa gedung) yang disiapkan guna memperdagangkan saham-saham, obligasi-obligasi, dan jenis surat berharga lainnya dengan memakai jasa para perantara pedagang efek menurut Zulfikar (2016: 4).

Pasar modal tempat untuk perusahaan dapat memperdagangkan sahamnya dengan investor lain. Hal ini memungkinkan perusahaan dapat bersaing untuk mendapatkan investor yang dapat membantu perusahaan mereka tumbuh dan berkembang. Menurut Liyundira (2019) Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan tempat jual beli saham yang dimana banyak perusahaan yang menjual sahamnya kepada investor. Perusahaan bisa mendapatkan keuntungan dengan menjual sahamnya di pasar saham. Keuntungan ini dapat membantu perusahaan untuk

terus berjalan dan mengembangkan bisnisnya. Cara bagi investor untuk menghasilkan keuntungan, yaitu dengan menginvestasikan dana mereka untuk mendapatkan keuntungan. Saat ini perusahaan tidak hanya bekerja untuk memperoleh keuntungan yang besar, tetapi tujuannya juga untuk menambah kekayaan pemilik modal yaitu investor. Informasi yang tersedia di pasar modal adalah agar perusahaan mendapatkan uang dari investor. Apabila pasar modal menjadi pilihan para investor, karena keuntungan tidak hanya datang dari satu investasi saja melainkan dari sejumlah investasi yang tersedia seperti saham dan obligasi menurut Yakhub dan Kristanti (2022).

Berinvestasi di pasar modal memiliki daya tarik tersendiri bagi investor untuk menyalurkan dananya. Investor yang menginvestasikan uangnya di pasar modal dapat memperoleh saham dari perusahaan yang sudah *go publik*, yaitu *dividen* dan *capital gain*. Menurut Abi (2016) *dividen* adalah keuntungan yang diberikan oleh perusahaan kepada pemilik saham atas persetujuan pemegang saham yang diperoleh dari keuntungan perusahaan dalam melakukan kegiatan ekonomi. Pada saat yang sama, investor menerima *capital gain* dari selisih positif antara harga beli saham dan harga jual saham. Menjual saham kepada investor adalah cara bagi perusahaan yang sudah *go publik* untuk mengumpulkan dana untuk kegiatan operasional. Investasi pada hakekatnya merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang Hermawati et al. (2018).

Kehadiran pasar modal di Indonesia ditandai dengan banyaknya investor yang menanamkan modalnya pada perusahaan yang tercatat di BEI atau

Indonesian Stock Exchange (IDX). Perusahaan yang mempunyai reputasi baik akan membagikan dividen secara konstan kepada investor. Semakin tinggi laba yang didapat perusahaan maka akan semakin tinggi pula *deviden* yang akan dibagi kepada investor. Perusahaan yang terdaftar dan tergabung dalam kelompok indeks saham di Bursa Efek Indonesia memiliki reputasi baik. Kelompok indeks saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia biasa dikenal dengan indeks LQ45. Indeks LQ45 merupakan kumpulan dari saham-saham terbaik yang ada di pasar modal dan terdiri dari 45 emiten yang dilihat dari likuiditasnya. Salah satu kriteria penyeleksian saham LQ45 adalah saham yang sudah tercatat minimal selama tiga bulan di Bursa Efek Indonesia, aktivitas transaksi di pasar reguler yang dilihat dari nilai, volume serta transaksinya. Perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 terdiri dari berbagai sektor usaha. Terdaftar dalam indeks LQ45 merupakan suatu kebanggaan bagi perusahaan karena investor percaya bahwa perusahaan memiliki tingkat likuiditas dan kapitalisasi yang baik sehingga banyak investor yang berani untuk menanamkan modal. Hal ini berdampak bagi perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 untuk mempertahankan dan memperbaiki kinerja keuangan perusahaan agar perusahaan tetap terdaftar dalam indeks LQ45.



Gambar 1.1. Grafik saham IDX LQ45

Sumber: idx.co.id

Pada 2018, kinerja LQ45 turun 8,95%. Gerakan LQ45 dipengaruhi oleh berbagai perkembangan ekonomi, baik domestik maupun internasional. Salah satu hal buruk tentang Amerika Serikat adalah Federal Reserve (Fed) menekannya dengan menaikkan suku bunga hingga empat kali lipat. Masalahnya, Bank Indonesia (BI) berada di depan kurva setelah The Fed menaikkan suku bunga untuk mencegah pelarian modal yang bisa menurunkan rupiah. Di pasar spot, rupiah kehilangan 7,67% nilainya terhadap dolar AS pada tahun 2018, tetapi hanya kehilangan 7,3% di akhir tahun untuk mengimbangi kerugian tersebut. Fenomena *window dressing* cenderung memperkuat pasar saham domestik pada 2019. Kinerja enam saham LQ45 di bawah standar, dengan penurunan lebih dari 30%.

Kebijakan cukai hasil tembakau yang menaikkan Harga Jual Eceran (HJE) rokok sebesar 35% mulai tahun 2020, tipikal menekan saham PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP). Komoditas batu bara telah turun hingga 33% di seluruh dunia, menurut PT Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG). Saham PT Bukit Asam Tbk (PTBA) turun 37,44%. Dari sisi pasar modal pada tahun 2020, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang menjadi acuan pasar modal Indonesia secara umum masih berada pada teritori negatif, mengalami penurunan sebesar 20,56% sejak awal tahun. Sementara itu, koreksi yang lebih besar terjadi pada indeks LQ45 sebesar 24,67%. Beberapa sektor perusahaan Indeks LQ45 terdampak virus Corona-19.

Corona-19 masih berdampak negatif terhadap saham penyusun LQ45. PT Perusahaan Gas Negara Tbk yang masih terkoreksi 55,30%. Virus corona sangat

mengganggu kegiatan konstruksi dan pekerjaan di sektor konstruksi dan properti, antara lain PT Wijaya Karya Tbk, PT Summarecon Agung Tbk, PT PP Persero Tbk dan Indocement Tunggul Prakarsa Tbk. Namun, ada peningkatan di beberapa bisnis. Meski tahun 2019 bukan tahun yang baik, PT Bank Tabungan Negara Tbk membukukan peningkatan laba bersih sebesar Rp1,6 triliun. Laba bersih BBTN turun 43,23% dibandingkan 2018. PT Aneka Tambang Tbk, dengan laba bersih Rp 1,1 triliun. Pada tahun 2020, kenaikan harga komoditas emas menyebabkan kenaikan laba bersih Antam.

Sepanjang tahun 2021, kinerja indeks LQ45 di bawah standar. Sejak awal tahun, data Bursa Efek Indonesia menunjukkan indeks LQ45 melemah 0,37%. Pelaku pasar cenderung mengantisipasi laporan keuangan tahun 2020 yang menunjukkan penurunan dibandingkan tahun 2019, yang mengakibatkan kinerja LQ45 menjadi kurang bertenaga akibat *profit taking* (kontan.co.id). Data Statistik yang dikeluarkan oleh KSEI 2021 menunjukkan peningkatan jumlah investor pasar modal yang signifikan. Data akhir tahun 2018 hingga akhir tahun 2019 menunjukkan kenaikan investor sebesar 53,41% lebih rendah dibandingkan data tahun 2019 hingga 2020. Semakin banyak investor di pasar modal dunia, semakin besar kemungkinan pasar akan kuat secara keseluruhan. Jadi penting bagi investor untuk memperhatikan alasan berinvestasi, tidak hanya sekedar jual beli, dan mendapatkan informasi sebanyak mungkin tentang emiten.

Tabel 1.1. Data Return Saham Perusahaan LQ45

Tahun	Presentase
2018	-8,96%
2019	3,23%
2020	-7,84%

2021	-0,37%
------	--------

Sumber: Hasil olah data 2023

Berdasarkan fenomena yang telah dijelaskan diatas, *return* saham mengalami penurunan pada awal tahun yakni 2018 sebesar minus 8,96% kemudian pada tahun 2019 mengalami kenaikan sebesar 3,23%. Namun kembali mengalami penurunan yang cukup banyak pada tahun 2020 sebesar minus 7,84%, dan mengalami kenaikan yang cukup sedikit pada tahun 2021 sebesar minus 0,37%. Sehingga permasalahan yang perlu diangkat ialah nilai *return* saham yang tidak stabil dengan adanya naik turun nilai *return* pada perusahaan LQ45.

Dalam melakukan investasi, investor dihadapkan pada keinginan untuk mendapatkan tingkat pengembalian (*return*) yang maksimal dari nilai investasi. Selain itu, investor juga mempertimbangkan resiko yang akan dihadapi karena berinvestasi dipasar modal merupakan aktivitas ekonomi yang memiliki berbagai macam resiko dan ketidakpastian sehingga sulit untuk diprediksi. Prinsip dalam melakukan investasi dipasar modal yaitu apabila resiko dari sebuah investasi kecil maka investor akan mendapatkan keuntungan kecil. Sedangkan jika investasi tersebut memiliki resiko besar, maka investor akan mendapat keuntungan yang besar. Oleh karena itu, untuk mengurangi ketidakpastian apakah investor akan mendapat keuntungan atau harus menanggung resiko yang terjadi, maka investor membutuhkan informasi mengenai perusahaan sebagai pedoman jika ingin memulai investasi di bursa efek. Informasi yang dibutuhkan investor dalam melakukan investasi adalah laporan keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan dipasar modal. Bagi investor laporan tahunan perusahaan merupakan sumber berbagai macam informasi. Oleh karena itu, publikasi laporan keuangan

merupakan saat-saat yang ditunggu oleh para investor. Informasi laporan keuangan penting karena investor dapat mengetahui perkembangan perusahaan yang akan digunakan oleh investor untuk memutuskan investasi di pasar modal (Liyundira et al. (2021)).

Bagi seorang investor, sekuritas yang dipilih dalam melakukan investasi di pasar modal yaitu sekuritas yang diharapkan mampu memberikan tingkat pengembalian (*return*) yang sesuai dengan resiko yang harus ditanggung oleh investor. Tingkat *return* menjadi faktor utama melakukan investasi. Para investor dalam melakukan investasi tidak hanya bertujuan untuk jangka pendek saja akan tetapi bertujuan jangka panjang dalam meningkatkan pendapatan total.

Martono (2016) menyatakan bahwa *return* saham merupakan keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan, individu dan institusi dari hasil kebijakan investasi yang dilakukannya. Setiap investasi baik jangka pendek maupun jangka panjang mempunyai tujuan utama untuk mendapatkan keuntungan yang disebut *return*, baik langsung maupun tidak langsung. Semakin baik tingkat kinerja keuangan suatu perusahaan maka diharapkan harga saham meningkat dan akan memberikan keuntungan (*return*) saham bagi investor, karena *return* saham merupakan selisih antara harga saham sekarang dan harga saham sebelumnya. Tujuan utama investor melakukan investasi dalam pasar modal adalah untuk memperoleh aliran dana dimasa yang akan datang sebagai kompensasi atas waktu selama ditanamkan dan resiko yang harus ditanggung investor. Hal ini membuktikan bahwa investor sedang mempertaruhkan satu nilai saat ini agar memperoleh nilai yang diharapkan pada masa yang akan datang.

Investor dalam *financial asset* mengharapkan *return* yang maksimal dari modal yang diinvestasikan. Investor berharap mendapat *return* maksimal yang diusahakan agar dapat terwujud dengan melakukan analisis dan melakukan upaya yang berkaitan dengan investasi dalam saham. Oleh karena itu, sebagai seorang investor harus mengetahui faktor-faktor yang dapat mempengaruhi *return* saham. Diharapkan dengan melakukan analisa maka investor akan mampu memperoleh *return* maksimal sesuai dengan pencapaian yang diinginkan. Investor dapat melakukan pendekatan dalam melakukan analisis saham yaitu analisis teknikal, analisis fundamental dan analisis informasional.

Kinerja keuangan menurut Fahmi (2017) merupakan suatu analisis yang dilakukan untuk melihat seberapa baik pencapaian suatu perusahaan dengan menggunakan peraturan keuangan yang tepat dan benar, menurut Mudhofar (2021) karena kinerja sangat penting untuk meningkatkan kualitas perusahaan lebih baik. Kinerja menurut Setyo Bakti dan Murniati (2018) sebagai sarana untuk mencapai hasil yang lebih baik dari suatu perusahaan, kelompok maupun individu dengan memahami dan mengelola kinerja dalam tujuan yang disepakati. Kinerja keuangan perusahaan dapat dinilai melalui berbagai variabel atau indikator. Investor membutuhkan informasi yang relevan agar keputusan mereka untuk membeli, menahan atau menjual investasi mereka dapat lebih akurat. Informasi yang dapat diperoleh investor dan calon investor digunakan sebagai pedoman dalam melakukan investasi adalah dengan melihat laporan keuangan. Laporan keuangan menyediakan informasi yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakaian dalam pengambilan keputusan ekonomi termasuk keputusan investasi,

karena laporan keuangan menyangkut posisi keuangan, kinerja serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan. Laporan keuangan dapat digunakan untuk mengetahui perubahan dari tahun ke tahun, serta dapat juga digunakan untuk mengetahui perkembangan perusahaan. Selain itu Mudhofar (2022) menyatakan laporan keuangan sebagai bentuk pertanggungjawaban penggunaan anggaran yang telah diberikan oleh suatu perusahaan.

Setiap perusahaan yang sudah *go publik* akan selalu mempublikasikan laporan keuangan pada setiap periode untuk memberikan informasi kepada pihak-pihak yang berkepentingan baik pihak internal ataupun pihak eksternal. Bagi investor laporan keuangan penting untuk menganalisis secara fundamental terhadap saham yang akan dibeli. Dengan melakukan analisis pendekatan fundamental diharapkan investor dapat memprediksi saham yang akan memberikan keuntungan. Investor perlu melakukan analisis terhadap data keuangan dari perusahaan yang bersangkutan yang tercermin dari laporan keuangan agar dapat memperoleh gambaran perkembangan finansial perusahaan. Pada analisis fundamental terdapat rasio keuangan yang dapat menggambarkan kondisi keuangan dan kinerja perusahaan. Menurut Hanafi dan Halim (2016) pada dasarnya analisis rasio bisa dikelompokkan ke dalam lima kategori yaitu: 1. Rasio likuiditas: rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya; 2. Rasio aktivitas: rasio yang mengukur sejauh mana efektivitas penggunaan aset dengan melihat tingkat aktivitas aset; 3. Rasio solvabilitas: rasio yang mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka panjangnya; 4. Rasio profitabilitas: rasio yang

melihat kemampuan perusahaan menghasilkan laba (profitabilitas) dan ukuran perusahaan. Rasio keuangan dan kinerja keuangan sangat erat kaitannya karena rasio keuangan memiliki banyak jenis dan masing-masing memiliki kegunaannya sendiri. Bagi investor akan melihat rasio dengan penggunaan yang paling sesuai dengan kriteria perusahaan yang paling cocok untuk dilakukan Firmansyah et al. (2022).

Ukuran perusahaan merupakan salah satu variabel yang biasa digunakan untuk menjelaskan variasi informasi yang disajikan dalam laporan tahunan perusahaan Liyundira (2018). Ukuran perusahaan secara umum dapat diartikan sebagai suatu perbandingan besar atau kecilnya suatu objek. Dengan demikian ukuran perusahaan merupakan sesuatu yang dapat mengukur atau menentukan nilai dari besar atau kecilnya perusahaan. Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dinyatakan dengan total aset, volume penjualan, rata-rata penjualan, dan rata-rata total aset Liyundira et al. (2017). Dalam penelitian ini ukuran perusahaan diukur dengan total aset. Tingkat return saham perusahaan besar lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan kecil, karena tingkat pertumbuhan perusahaan besar relatif lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan kecil. Oleh karena itu, investor akan lebih banyak berspekulasi untuk memilih perusahaan besar dengan harapan memperoleh keuntungan (*return*) yang besar. Perusahaan dengan total aset yang besar telah mencapai tahap kedewasaan karena pada tahap ini arus kas positif dan dianggap memiliki prospek yang lebih baik dalam jangka panjang.

Dalam penelitian ini peneliti menggunakan variabel rasio keuangan seperti *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Earning per Share* dan Ukuran Perusahaan. Keempat rasio tersebut diperkirakan dapat mempengaruhi harga saham sehingga investor akan mendapatkan *return* saham yaitu keuntungan yang didapat dari kegiatan investasi. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Sudiarta (2019) menunjukkan hasil penelitian bahwa *Current Ratio* dan Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap *return* saham. Karena semakin baik nilai *current ratio* mencerminkan semakin likuid perusahaan tersebut, sehingga perusahaan mempunyai kemampuan untuk memenuhi kemampuan jangka pendeknya dengan baik dan ini akan meningkatkan kredibilitas dari perusahaan tersebut di mata investor sehingga mampu meningkatkan *return* sahamnya. Sedangkan penelitian yang dilakukan Setiyono dan Amanah (2016) menunjukkan bahwa *current ratio* tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Purba (2019) menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap *return* saham, perusahaan dengan *Debt to Equity Ratio* rendah memiliki fleksibilitas yang tinggi dalam mengelola sumber daya mereka dan dapat menghasilkan *return* saham yang lebih tinggi. Sedangkan menurut Sugiarti et al. (2015) *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai *Debt to Equity Ratio* maka semakin besar pula liabilitas perusahaan. *Debt to Equity Ratio* yang terlalu tinggi berdampak negatif terhadap kinerja perusahaan, karena dengan tingkat hutang yang lebih tinggi berarti biaya bunga yang lebih tinggi bagi perusahaan dan keuntungan yang lebih rendah. Tingginya tingkat ketergantungan perusahaan

terhadap utang dalam menjalankan usahanya mau tidak mau menyebabkan tingginya risiko bagi investor ketika berinvestasi di saham perusahaan. Hal ini tentu akan menurunkan minat investor untuk menanamkan modalnya dan mengakibatkan turunya *return* yang akan diterima perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Handayani dan Zulyanti (2018) menunjukkan bahwa *Earning per Share* terlebih dahulu digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen untuk menghasilkan nilai pasar yang melebihi pengeluaran modal. Ketika posisi keuangannya bertumbuh maka menunjukkan *Earning per Share* meningkat. Semakin tinggi pendapatan dan laba, maka semakin tinggi *Earning per Share* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan *return* saham.

Pada penelitian Susanty dan Bastian (2018) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *return* saham, karena ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata tingkat penjualan dan rata-rata total aktiva. Tingkat pengembalian (*return*) saham perusahaan besar lebih besar dibandingkan *return* saham pada perusahaan kecil, karena tingkat pertumbuhan perusahaan besar relatif besar dibandingkan dengan perusahaan kecil. Sehingga, investor akan lebih tertarik dan memilih perusahaan besar dengan harapan memperoleh *return* yang besar pula. Namun hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian Salsabilah dan Amanah (2021) yang menunjukkan bahwa hasil penelitian ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Berdasarkan beberapa hasil uraian penelitian terdahulu di atas bahwa terdapat perbedaan pendapat, peneliti tertarik meninjau lebih dalam pengaruh kinerja keuangan terhadap *return* saham dengan mengambil judul yaitu : **“Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan LQ45 Yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2021)”**.

1.2. Batasan Masalah

1. Variabel independen yang digunakan yaitu *current ratio*, *debt to equity ratio*, *earning per share* dan ukuran perusahaan, sedangkan dependen menggunakan *return* saham.
2. Perusahaan yang digunakan untuk sampel yaitu perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI serta telah menyerahkan laporan keuangannya selama periode 2018 -2021.

1.3. Rumusan Masalah

1. Apakah *Current Ratio (CR)* berpengaruh terhadap *return* saham?
2. Apakah *Debt to Equity Ratio (DER)* berpengaruh terhadap *return* saham?
3. Apakah *Earning Per Share (EPS)* berpengaruh terhadap *return* saham?
4. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *return* saham?

1.4. Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui, menguji serta menganalisis pengaruh *Current Ratio (CR)* terhadap *return* saham.

2. Untuk mengetahui, menguji serta menganalisis pengaruh *Debt to Equity Ratio (DER)* terhadap *return* saham.
3. Untuk mengetahui, menguji serta menganalisis pengaruh *Earning Per Share (EPS)* terhadap *return* saham.
4. Untuk mengetahui, menguji serta menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap *return* saham.

1.5. Manfaat Penelitian

Dengan adanya penelitian ini, peneliti berharap dapat bermanfaat bagi beberapa pihak secara langsung maupun tidak langsung, diharapkan bermanfaat untuk:

1. Bagi perusahaan, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan dalam rangka untuk melakukan identifikasi pergerakan return saham berdasarkan kinerja keuangan.
2. Bagi investor, hasil penelitian ini diharapkan digunakan bagi investor sebagai acuan dalam pengambilan keputusan investasi yang akan dilakukan pada perusahaan publik di BEI.
3. Bagi peneliti selanjutnya, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan bahan pertimbangan dan sumbangan pemikiran serta referensi bagi peneliti yang melakukan penelitian yang sama.
4. Bagi penulis, hasil penelitian ini dapat memperluas pengetahuan, pemahaman, dan wawasan penulis tentang pengembangan keilmuan

pengaruh kinerja keuangan dan ukuran suatu perusahaan terhadap *return* saham dengan menganalisis *return* saham.

