

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Saat ini masyarakat mulai memikirkan pentingnya melakukan investasi. Meningkatnya kebutuhan hidup dan perlunya jaminan hari tua membuat masyarakat mulai selektif memilih jenis investasi yang akan dilakukan. Investasi jangka panjang maupun jangka pendek menawarkan kelebihan dan kekurangan masing-masing. Salah satu investasi yang dilakukan masyarakat adalah dengan melakukan jual beli saham di pasar modal. Pasar modal merupakan sumber modal atau pendanaan yang mendukung program bisnis ekonomi yang tujuannya memenuhi kebutuhan bagi perorangan, pemerintah, investor dan perusahaan. Roda perekonomian pada dunia bisnis sangat berperan penting bagi masyarakat, pemerintah dan para pengusaha serta investor dalam mendukung berkembangnya suatu negara (Kurniasari et al., 2018).

Return saham menjadi salah satu faktor yang mendorong para investor berinvestasi karena merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya. Investor akan sangat senang apabila mendapatkan return saham yang semakin tinggi dari waktu ke waktu. Oleh karena itu, investasi dan investor potensial memiliki kepentingan untuk mampu memprediksi berapa besar investasi mereka. Di dalam perusahaan pemegang saham mempunyai hak suara dalam pengambilan keputusan di dalam sebuah rapat karena pemegang saham juga disebut sebagai pemilik perusahaan tersebut namun

kepemilikan tergantung dari berapa persen saham yang ditanamkan dalam perusahaan dan dengan kata lain jika investor membeli saham, disebut sebagai pemilik atau pemegang saham dari sebuah perusahaan (Ayem, 2020).

Dalam memaksimalkan *return* saham yang diterimanya, risiko merupakan hal utama yang diperhatikan terlebih dahulu oleh investor. Umumnya, investor beranggapan bahwa saham yang berisiko tidak dapat memberikan *return* saham yang tinggi. Namun, risiko tidak selamanya memberikan dampak negatif bagi imbal hasil yang diterima dan investor dapat memanfaatkan risiko untuk memperoleh *return* saham yang tinggi. Oleh karenanya, analisis risiko penting untuk dilakukan agar investor dapat memperoleh *return* saham yang tinggi. Peningkatan atau penurunan *return* saham yang diperoleh para investor dapat ditentukan oleh kinerja keuangan perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangan perusahaan. Kinerja keuangan yang baik akan dapat membuat perusahaan mampu membayar dividen kepada para investor sehingga dalam hal ini terjadi peningkatan perolehan *return* saham perusahaan (A. D. Sari, 2016).

Return saham adalah banyaknya laba atau keuntungan yang diperoleh investor atas investasi yang dilakukannya. *Return* saham dapat bersifat positif maupun negatif, jika *return* saham positif berarti investasi saham menghasilkan keuntungan. Sebaliknya jika *return* negatif berarti investasi saham menghasilkan kerugian. Seorang investor tentu saja akan selalu berusaha untuk mendapatkan *return* positif dari investasi saham yang dia lakukan. *Return* saham dapat diukur dengan menghitung perubahan nilai saham dari suatu periode dengan periode berikutnya. *Return* saham dapat pula digunakan untuk mengukur kemampuan

perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Perubahan harga dan *return* saham dapat memberikan petunjuk tentang aktivitas yang terjadi dipasar serta investor dalam melakukan transaksi jual beli (**Sunardi & A.Kadim, 2017**).

Return saham merupakan harga jual saham di atas harga belinya. Semakin tinggi harga jual saham di atas harga belinya, maka semakin tinggi *return* yang diperoleh investor. Para investor akan mengharapkan keuntungan di masa akan datang terhadap seberapa banyak jumlah dana yang di investasikan oleh investor **Audina (2018)**. *Return* saham dimasa depan dapat diprediksi dengan menggunakan *return* saham ditahun sebelumnya. Oleh karena itu, dalam berinvestasi investor harus melakukan penelitian terlebih dulu terhadap saham-saham yang dipilihnya. Hal ini dilakukan agar investor dapat menentukan apakah saham tersebut sesuai dengan tingkat *return* yang diharapkan atau tidak (**A. S. Dewi & Fajri, 2019**).

Dalam berinvestasi saham, investor cenderung memilih saham yang termasuk dalam kategori diminati banyak investor. PT Bursa Efek Indonesia (BEI) secara aktif terus melakukan inovasi dalam pengembangan dan penyediaan indeks saham yang dapat digunakan oleh seluruh pelaku pasar modal baik bekerja sama dengan pihak lain maupun tidak. Saat ini BEI memiliki 34 indeks saham, namun yang banyak dikenal publik adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan LQ45. Menurut Bursa Efek Indonesia, indeks LQ45 merupakan suatu indeks yang mengukur kinerja dari 45 harga saham yang memiliki likuiditas yang tinggi dan kapitalisasi pasar besar serta didukung oleh fundamental perusahaan yang baik. Kriteria yang digunakan dalam pemilihan tersebut menjadikan Indeks LQ45 ideal

untuk memberikan investor *return* yang positif. Indeks LQ45 diseleksi setiap Februari dan Agustus (enam bulan sekali). Jika terdapat perusahaan yang tidak sesuai dengan kriteria seleksi, maka akan diganti dengan perusahaan lain. Saham LQ45 disebut memberikan *return* yang positif bagi investor. Saham kategori LQ45 diminati investor karena memiliki likuiditas tinggi serta kapitalisasi pasar yang besar (Wijaya & Djajadikerta, 2017).

Fenomena yang terjadi tentang *return* saham yang terdaftar di Indeks LQ45 yaitu beberapa saham LQ45 yang mengalami penurunan seperti salah satunya PT. HM Sampoerna Tbk (HMSP), THM mengalami penyusutan laba sebesar 15,4% menjadi Rp 4,13 triliun pada semester I-2021 dibanding semester I-2020. Berdasarkan laporan keuangan yang dipublikasikan, penurunan laba ini terjadi kendati pendapatan perusahaan tumbuh 6,47% YoY (*year on year*) menjadi Rp 47,62 triliun, bertambah dari posisi akhir Juni 2020 yang sebesar Rp 44,73 triliun. Peningkatan penjualan ini ikut menambah beban pokok penjualan perusahaan menjadi Rp 38,79 triliun dari sebelumnya Rp 34,99 triliun. Penghasilan keuangan turun menjadi Rp 255,35 miliar dari Rp 522,37 miliar. Dari pasar saham, data BEI mencatat saham HMSP turun di awal perdagangan sesi I, yakni Rp 1.070/saham, turun 0,92%. Sepekan saham anak usaha Philip Morris ini minus 5% dan sebulan juga turun 10% (www.idx.co.id, 2021).

Perusahaan lainnya yang mengalami penurunan laba adalah PT. Gudang Garam, Tbk (GGR), mengalami penurunan laba sebesar 39,53 % menjadi 2,31 triliun pada paruh pertama tahun ini . Berdasarkan laporan keuangan pada tanggal 29 Oktober 2020 sepanjang sembilan bulan pertama tahun ini, GGRM sejatinya

membukukan pendapatan Rp 92,07 triliun. Angka ini meningkat sekitar 10,43% dibanding periode yang sama tahun sebelumnya yang sebesar Rp 83,37 triliun. Namun, laba kotor Gudang Garam turun 20,36% secara tahunan menjadi Rp 10,39 triliun. Penurunan ini terjadi setelah GGRM mencatat kenaikan beban pokok pendapatan 16,02% secara tahunan menjadi Rp 81,67 triliun hingga September kemarin. Kenaikan biaya bea cukai, pajak pertambahan nilai (PPN), dan pajak rokok sebesar 19,88% secara tahunan sebesar Rp 70,17 triliun menjadi kontributor terbesar kenaikan beban pokok GGRM. Alhasil, laba usaha GGRM menyusut 30,33% menjadi Rp 5,32 triliun. Penurunan ini membuat GGRM membukukan laba bersih sebesar Rp 4,13 triliun, turun 26,79% dibanding periode yang sama tahun sebelumnya, Rp 4,13 triliun (www.idx.co.id, 2021).

Karena laba PT. HM Sampoerna Tbk (HMSP) THM dan PT. Gudang Garam Tbk (GGR) yang menurun, menyebabkan hal tersebut menjadi permasalahan bagi investor. Sehingga kepercayaan investor menurun, sebab kedua saham perusahaan tersebut dinilai memiliki saham dengan tingkat likuiditas yang baik. Tetapi kedua perusahaan yang termasuk dalam daftar LQ45 ini memiliki nilai *return* saham yang negatif. Perusahaan yang memperoleh rasio laba yang tinggi, pada umumnya menarik perhatian investor. Semakin tinggi jumlah laba yang mampu diperoleh, memberikan sinyal akan tingkat pengembalian yang tinggi. Jadi dapat disimpulkan bahwa jumlah pengembalian (*return*) yang dapat diterima oleh investor dipengaruhi oleh perubahan laba perusahaan tersebut (Perdana, 2020).

Faktor yang mempengaruhi *return* saham sangat beragam dan hal itu menyebabkan *return* yang akan diterima oleh investor memiliki ketidakpastian. Hal ini dikarenakan, ketika berinvestasi memungkinkan untuk adanya kerugian maupun keuntungan yang berbeda dari yang diharapkan dengan kondisi masa depan yang tidak pasti. Dapat disimpulkan *return* yaitu pengembalian atau hasil keuntungan yang akan diambil investor yang menanamkan saham. Setiap investasi akan ada pengembalian (*return*) yang akan diterima. Investor dalam menilai suatu perusahaan dapat dilihat dari laporan keuangan yang diterbitkan setiap tahunnya. Rasio keuangan yang dapat digunakan untuk memprediksi *return* saham antara lain profitabilitas, leverage dan likuiditas **(R.R.I. Manurung, 2017)**.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu. Salah satu indikator yang digunakan pada profitabilitas adalah *return on asset* (ROA). Perusahaan akan semakin efektif menggunakan aktiva untuk menghasilkan *Earning After Tax* (laba bersih sesudah pajak) jika *Return On Asset* (ROA) semakin tinggi. Rasio ini juga memperlihatkan tingkat efektivitas manajemen perusahaan yang bisa dilihat dari laba yang dihasilkan melalui penjualan dan pendapatan investasi **Fajri & Dewi (2018)**. Profitabilitas adalah hasil bersih dari berbagai kebijaksanaan dan keputusan yang diterapkan oleh sebuah perusahaan. Nilai dari suatu perusahaan dipengaruhi oleh besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan tersebut, karena semakin besar profitabilitas akan membuat nilai perusahaan semakin tinggi dan membuat investor berani berinvestasi di perusahaan tersebut **(Dewatri & Susila, 2019)**.

Profitabilitas merupakan hasil bersih dari berbagai kebijaksanaan dan keputusan yang diterapkan oleh perusahaan. Profitabilitas adalah keuntungan perusahaan yang berasal dari penjualan yang telah dilakukan. Profitabilitas berperan penting dalam semua aspek bisnis karena dapat menunjukkan efisiensi dari perusahaan dan mencerminkan kinerja perusahaan, selain itu profitabilitas juga menunjukkan bahwa perusahaan akan membagikan hasil yang semakin besar kepada investor **Suwardika & Mustanda (2017)**. Profitabilitas menjadi salah satu indikator penting yang dilihat oleh para investor dalam hal prospek perusahaan di masa yang akan datang adalah dengan melihat sejauh mana pertumbuhan profitabilitas dari sebuah perusahaan (**Hauteas, 2019**).

Leverage adalah penggunaan dana utang atau pinjaman yang dipergunakan untuk meningkatkan *return* atau keuntungan dalam sebuah bisnis atau investasi. Leverage juga seringkali diartikan sebagai jumlah utang yang digunakan untuk membiayai atau membeli aset perusahaan, tujuannya tentu agar keuntungan bisnis bisa semakin maksimal alias ROI (*return on investment*). *Leverage ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang (**Suriyani & Sudiarta, 2018**).

Leverage yang semakin besar menunjukkan resiko investasi yang semakin besar pula. Perusahaan dengan rasio leverage yang rendah memiliki resiko leverage yang lebih kecil. Leverage menunjukkan kemampuan dari suatu perusahaan untuk memenuhi segala kewajiban finansial dari perusahaan tersebut seandainya perusahaan tersebut dilikuidasi **Octaviany & Hidayat (2019)**. Leverage meningkatkan risiko perusahaan, dan seringkali dipandang sebagai hal

negatif oleh investor. Di sisi lain, leverage dapat memberikan kontribusi dalam meningkatkan keuntungan pemegang saham yang tercermin melalui *return* saham. Oleh karenanya, hubungan leverage dan *return* saham penting untuk dipahami investor sehingga investor dapat memanfaatkan leverage dengan tepat untuk menentukan saham yang dapat memberikan *return* saham optimal **(Wijaya & Djajadikerta, 2017)**.

Leverage mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban-kewajiban jangka panjangnya. Perusahaan yang tidak solvabel adalah perusahaan yang total utangnya lebih besar dibandingkan tingkat asetnya **P. Sari (2017)**. Leverage bertujuan untuk menghitung seberapa besar perusahaan dibiayai oleh utang. Perusahaan yang mempunyai rasio leverage yang kecil dalam menghadapi risiko kerugian yang dialami lebih kecil saat perekonomian sedang melemah, tetapi mempunyai tingkat *return* yang kecil pada saat perekonomian tinggi **(Ngurah et al., 2018)**.

Likuiditas adalah bagaimana perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Tingginya likuiditas suatu perusahaan, semakin baik pula kinerja jangka pendek perusahaan itu. Kemampuan perusahaan untuk membayar utang lancar dilihat dari likuiditas perusahaan tersebut dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki. Jika likuiditas tinggi, berarti perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya sehingga para investor akan semakin percaya terhadap perusahaan tersebut, dan hal ini akan berimbas pada peningkatan harga saham serta mengakibatkan naiknya *return* saham **(Fajri & Dewi, 2018)**.

Likuiditas adalah hubungan antara aktiva lancar dan kewajiban lancar yang dapat digunakan untuk mengevaluasi tingkat likuiditas perusahaan. Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial dalam jangka pendek dengan dana lancar yang tersedia **N. L. P. S. U. Dewi & Sudiarta (2019)**. Likuiditas suatu perusahaan diukur dengan maksud untuk mengetahui sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya apabila perusahaan ditagih, perusahaan akan mampu untuk memenuhi utang tersebut terutama utang yang sudah jatuh tempo **Syahbani et al (2018)**. Likuiditas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tidak mengalami kesulitan membayar kewajibannya dalam jangka pendek, sehingga kreditur tidak perlu khawatir dalam memberikan pinjaman.

Nilai tukar merupakan perbandingan nilai atau harga antara dua mata uang yang berbeda. Diciptakannya sistem nilai tukar ini dimaksudkan untuk mempermudah transaksi barang dan jasa internasional. Nilai tukar atau kurs adalah perbandingan nilai tukar mata uang suatu negara dengan mata uang negara asing atau perbandingan nilai tukar valuta asing antar negara. Kurs adalah tingkat harga yang disepakati penduduk kedua negara untuk saling melakukan perdagangan **Sitanggang & Munthe (2016)**. Nilai tukar sebagai pembentuk harga barang yang berlaku antar dua negara menjadi faktor utama besaran pendapatan yang akan diperoleh oleh sebuah perusahaan. **(Lubis et al., 2020)**.

Nilai tukar membantu sebuah negara untuk melakukan transaksi bisnis dengan negara lainnya. Kondisi ekonomi suatu negara akan mempengaruhi nilai tukar sehingga diperlukan kestabilan nilai tukar agar terciptanya iklim usaha

kondusif dan meningkatkan dunia usaha. Pada saat nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing melemah berdampak pada penurunan pasar ekuitas dan pasar ekuitas menjadi tidak punya daya tarik dari investor mengakibatkan investor akan lebih cenderung menyimpan uang dalam bentuk mata uang asing. Pada tingkat harga internasional, harga barang *domestic* akan menjadi lebih murah jika nilai tukarnya melemah. Kondisi tersebut akan lebih menyulitkan perusahaan jika bahan produksi yang digunakan berasal dari negara lain dimana harga bahan tersebut akan menjadi lebih mahal. Dari sisi posisi keuangan perusahaan, perusahaan yang memiliki aset dalam satuan mata uang asing juga akan merasakan dampak secara langsung dari perubahan nilai tukar (Permayasinta & Sawitri, 2021).

Penelitian terdahulu dilakukan oleh N. L. P. S. U. Dewi & Sudiarta (2019) menunjukkan bahwa leverage berpengaruh negatif signifikan pada *return* saham, sedangkan profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan pada *return* saham.

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Audina (2018) menunjukkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh yang positif terhadap *return* saham, solvabilitas berpengaruh positif terhadap *return* saham, profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *return* saham dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Penelitian terdahulu dilakukan oleh Wijaya & Djajadikerta (2017) menunjukkan bahwa risiko sistematis tidak signifikan berpengaruh terhadap *return*

saham, sedangkan leverage dan likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap return saham.

Penelitian terdahulu dilakukan oleh **Akbar & Teriyan (2021)** menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap *return* saham, sedangkan profitabilitas berpengaruh terhadap *return* saham.

Berdasarkan latar belakang masalah di atas maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian mengenai *return* saham dengan nilai tukar sebagai variabel moderasi pada saham LQ45: Analisis Profitabilitas, Leverage, dan Likuiditas.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka masalah-masalah dalam penelitian ini dapat diidentifikasi sebagai berikut :

1. *Return* saham menjadi salah satu faktor yang mendorong investor melakukan investasi.
2. Ada beberapa faktor yang mempengaruhi *return* saham yang perlu dipahami investor.
3. *Return* saham dimasa depan dapat diprediksi dengan menggunakan *return* saham ditahun sebelumnya.
4. Kepercayaan investor yang menurun menyebabkan nilai *return* saham yang *negative*.
5. Tinggi rendahnya tingkat rasio profitabilitas mempengaruhi *return* saham.
6. Leverage memberikan kontribusi dalam meningkatkan keuntungan pemegang saham yang tercermin melalui *return* saham.

7. Kepercayaan investor terhadap perusahaan dinilai dari tingginya likuiditas perusahaan yang menyebabkan meningkatnya *return* saham.

1.3 Batasan Masalah

Agar penelitian ini jadi terarah, maka penelitian ini akan dibatasi untuk menguji *return* saham melalui nilai tukar sebagai variabel moderasi pada saham LQ45: Profitabilitas, leverage dan likuiditas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020.

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian dari latar belakang di atas, maka dapat dirumuskan pokok-pokok permasalahan yang akan dibahas dalam penelitian ini yaitu:

1. Bagaimana Pengaruh Profitabilitas terhadap *Return* Saham pada saham LQ45?
2. Bagaimana Pengaruh Leverage terhadap *Return* Saham pada saham, LQ45?
3. Bagaimana Pengaruh Likuiditas terhadap *Return* Saham pada saham LQ45?
4. Bagaimana Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Return* Saham dengan Nilai Tukar sebagai Moderasi pada saham LQ45?
5. Bagaimana Pengaruh Leverage Terhadap *Return* Saham dengan Nilai Tukar sebagai Moderasi pada saham LQ45?
6. Bagaimana Pengaruh Likuiditas Terhadap *Return* Saham dengan Nilai Tukar sebagai Moderasi pada saham LQ45?

1.5 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui:

1. Pengaruh Profitabilitas terhadap *return* saham pada saham LQ45
2. Pengaruh leverage terhadap *return* saham pada saham LQ45
3. Pengaruh likuiditas terhadap *return* saham pada saham LQ45
4. Pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham dengan nilai tukar sebagai variabel moderasi pada saham LQ45
5. Pengaruh leverage terhadap *return* saham dengan nilai tukar sebagai variabel moderasi pada saham LQ45
6. Pengaruh likuiditas terhadap *return* saham dengan nilai tukar sebagai variabel moderasi pada saham LQ45

1.6 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kegunaan diantaranya sebagai berikut:

1. Secara Teoritis

Manfaat dari penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan dan wawasan bagi setiap pembaca serta dapat menjadi literatur dalam pengembangan ilmu pengetahuan dan penelitian.

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan hasil yang dapat dijadikan masukan, tambahan informasi dan pengetahuan bagi berbagai pihak yang membutuhkan terkait pasar modal dan investasi yang berkaitan dengan *return*

saham dan variabel-variabel yang dapat mempengaruhinya.

2. Secara Praktis

a. Bagi Akademik

Hasil penulisan penelitian ini diharapkan dapat memperkaya ragam ilmu pada perpustakaan dalam bidang keilmuan investasi dalam pasar modal.

b. Bagi Peneliti Selanjutnya

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan referensi dalam rangka pengembangan ilmu pengetahuan terkait variabel penelitian yang sejenis dimasa yang akan datang. Serta dapat digunakan sebagai rujukan pada penelitian selanjutnya dengan variabel lain.