

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **1.1 Latar Belakang**

Investasi merupakan istilah penanaman modal dalam bentuk satu aktiva atau lebih yang dimiliki perseorangan atau sebuah organisasi dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang. Dalam sudut pandang investor, investasi dilakukan agar mendapatkan keuntungan berupa meningkatnya harga saham yang telah diinvestasikan. Sedangkan dari sudut perusahaan adanya investasi mengakibatkan bertambahnya modal perusahaan. Salah satu sarana untuk berinvestasi adalah melalui pasar modal. Pasar modal adalah tempat dimana calon investor akan melakukan kegiatan investasi. Tidak semua perusahaan akan memberikan dividen berupa dividen tunai. Ada beberapa perusahaan yang membagikan dividen berupa dividen saham. Selain itu, jika mengalami kerugian perusahaan bisa untuk tidak melakukan pembagian dividen kepada para investor, sehingga, para investor siap dengan resiko ini.

Hal yang biasanya menjadi perhatian para investor sebelum melakukan investasi adalah tingkat return atau pengembaliannya. Pengembalian (*return*) yang diberikan perusahaan kepada investor yang tentu saja bervariasi dari satu perusahaan ke perusahaan lainnya. Perbedaan kinerja suatu perusahaan sangat mempengaruhi return yang diterima investor sebagai imbalan atas investasi yang dilakukan investor. Pengembalian (*return*) dapat dibagi menjadi dua jenis yaitu return realisasi (*realized return*) dan *return* ekspektasi atau (*expected return*) (Pribadi, 2018). Return merupakan keuntungan yang didapat setelah investor menanamkan modalnya di suatu sekuritas tertentu. Setiap kegiatan investasi, baik

jangka pendek maupun jangka panjang, tetap mengharapkan memperoleh keuntungan atas modal yang diberikan, baik secara langsung maupun tidak langsung. Hal ini mendorong investor untuk melakukan investasi, salah satunya dengan membeli saham suatu perusahaan dengan harapan akan memperoleh keuntungan atas investasinya sesuai dengan yang diinvestasikan (Tresnasih1 et al., 2019).

Agar investor dapat mencapai dan memperoleh keuntungan jangka panjang dengan membagikan dividen, maka investor tersebut tidak terlalu memperhatikan perubahan harga di pasar modal, namun dapat melihat laporan keuangan perusahaan. Pada saat yang sama, investor yang ingin mendapatkan keuntungan dalam jangka pendek bisa mendapatkan *capital gain*, yaitu selisih harga jual dan harga beli, sehingga tujuan investor melihat perkembangan naik turunnya harga di pasar modal. Hal ini memungkinkan investor untuk membeli saham pada saat harga saham sedang rendah dan menjual saham tersebut pada harga tinggi sehingga memungkinkan investor mengharapkan keuntungan yang diharapkan investor (Krismandari & Amanah, 2021). Sebelum mengambil keputusan investasi, seorang investor melakukan beberapa analisa terlebih dulu. Tujuannya adalah untuk meminimalkan risiko investasi, mengingat investasi pasar modal termasuk dalam sektor non real dan merupakan jenis investasi yang cukup berisiko tinggi, namun investasi ini tetap menjanjikan keuntungan yang relative tinggi.

Banyak fenomena yang terjadi pada return saham, salah satunya adalah *The Monday Effect* atau Efek Hari Senin. *The Monday Effect* adalah salah satu dari anomali musiman yang dimana return saham di hari awal perdagangan atau hari senin akan menunjukkan return yang lebih rendah dibandingkan dengan return

saham di hari perdagangan lainnya. Hal yang menyebabkan *Monday Effect* terjadi adalah dikarenakan tindakan yang kurang rasional dari pemilik saham (Prastiana et al., 2021). *Monday Effect* adalah teori yang menyatakan bahwa *return* saham pada hari senin akan mengikuti trend yang berlaku pada hari jumat sebelumnya. Oleh karena itu, jika pasar naik pada hari jumat, itu akan berlanjut hingga akhir pekan dan hari senin melanjutkan kenaikannya dan sebaliknya.

Kasus mengenai gambaran beberapa return saham perusahaan manufaktur yang dapat dilihat pada Tabel 1.1 berikut ini :

**Tabel 1. 1**  
**Daftar Return Saham Perusahaan Manufaktur 2018-2022**

| No.              | Nama Perusahaan                            | 2018         | 2019          | 2020          | 2021        | 2022        |
|------------------|--|--------------|---------------|---------------|-------------|-------------|
| 1.               | Akasha Wira Internasional Tbk              | 0,038        | 0,075         | 0,313         | 0,559       | 0,582       |
| 2.               | Aneka Gas Industry Tbk                     | 0,110        | 0,022         | 0,228         | 0,406       | 0,219       |
| 3.               | Arwana Citramulia Tbk                      | 0,186        | 0,037         | 0,359         | 0,150       | 0,196       |
| 4.               | Pt Wilmar Cahaya Indonesia Tbk             | 0,062        | 0,177         | 0,064         | 0,051       | 0,051       |
| 5.               | Duta Pertiwi Nusantara Tbk                 | -0,018       | -0,244        | 0,073         | 0,305       | 0,015       |
| 6.               | Japfa Comfeed Indonesia Tbk                | 0,395        | -0,400        | -0,047        | 0,148       | -0,328      |
| 7.               | Multi Bintang Indonesia Tbk                | 0,122        | -0,032        | -0,598        | -0,244      | 0,128       |
| 8.               | Supreme Cable Manufacturing & Commerce Tbk | -0,045       | 0,051         | 0,126         | -0,009      | -0,202      |
| 9.               | Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk  | 0,351        | 0,341         | -0,583        | 0,069       | -0,145      |
| 10.              | Unilever Indonesia Tbk                     | 0,103        | -3,055        | -4,714        | -0,788      | 0,125       |
| <b>Rata-rata</b> |  | <b>13,89</b> | <b>-32,39</b> | <b>-39,38</b> | <b>5,63</b> | <b>6,97</b> |

Sumber : [idx.co.id](http://idx.co.id) (Diolah)

Berdasarkan Tabel 1.1 menunjukkan bahwa perkembangan *return* saham pada 10 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2022 mengalami kenaikan dan penurunan, hal ini dapat dilihat dari nilai rata-

rata return saham pada tahun 2019 mengalami penurunan sebesar -18,4% dari 13,89% menjadi -32,39% , kemudian dari tahun 2020,2021 sampai 2022 rata-rata return saham mengalami kenaikan. Pada tahun 2022 mengalami kenaikan sebesar 1,34% dari 5,63% menjadi 6,97%. Dapat dilihat bahwa 6 dari 10 perusahaan manufaktur return sahamnya anjlok bahkan menyentuh angka minus, perusahaan tersebut terdiri dari Duta Pertiwi Nusantara Tbk, Japfa Comfeed Indonesia Tbk, Multi Bintang Indonesia Tbk, Supreme Cable Manufacturing & Commerce Tbk , Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk, dan Unilever Indonesia Tbk . Dari 10 Hanya 4 perusahaan yang tidak mengalami minus dalam *return* sahamnya yaitu Akasha Wira Internasional Tbk yang menunjukkan prestasinya dengan mengalami kenaikan *return* saham dari tahun 2018-2022 tanpa meyentuh angka minus. kemudian 3 perusahaan lainnya yaitu Aneka Gas Industry Tbk, Arwana Citramulia Tbk, dan Pt Wilmar Cahaya Indonesia juga mengalami kenaikan dan penurunan *return* saham namun tidak sampai menyentuh angka minus.

Berdasarkan data yang dihimpun dari CNBC Indonesia harga saham PT Mayora Indah Tbk (MYOR) terus bergerak naik sejalan dengan kinerja perseroan. bahwa PT Mayora Indah Tbk (MYOR) merupakan salah satu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, Secara *year to date* pergerakan harga saham MYOR meningkat 9% hingga perdagangan Jumat (16/06/2023). Laba bersih perusahaan juga terus tumbuh, terlihat dari hasil kuartal I tahun 2023, laba bersih tahun 2023 yang dapat didistribusikan kepada pemilik entitas induk meningkat 137% atau sebesar Rp727,2 miliar dibandingkan kuartal I tahun 2022 sebesar 11% pada kuartal I tahun 2023 menjadi Rp 8,4 triliun dari periode yang sama pada tahun sebelumnya sebesar Rp7,5 triliun. Selain itu margin MYOR juga

meningkat pada kuartal I tahun 2023 menjadi 27,4 % dari periode yang sama tahun sebelumnya yaitu sebesar 21,78 %. Hal ini membuktikan MYOR memperbaiki beban pokok penjualan pada triwulan I tahun 2023. Selain itu, MYOR juga menerapkan efisiensi biaya pada beban usaha yang turut menurunkan beban usaha sebesar Rp 1,16 triliun pada triwulan I tahun 2023.

**Tabel 1. 2**  
**Rasio keuangan**

| <b>Rasio keuangan</b> |         |
|-----------------------|---------|
| GPM                   | 27.40 % |
| NPM                   | 8.60 %  |
| ROE                   | 21.8 %  |
| ROA                   | 12.60 % |
| DER                   | 71.45 % |

Sumber : cnbcindonesia.com

Berdasarkan rasio keuangan 2023 *Return On Asset* (ROA) MYOR berada di angka yang cukup baik sekali di 21,80 %. Yang menunjukkan bahwa pengelolaan modal terhadap laba bersih cukup baik. *Debt to Equity Ratio* (DER) juga berada di angka yang sehat yaitu dibawah 100%. DER MYOR masih di angka 71,45 % yang berarti ekuitasnya jauh lebih tinggi dibandingkan total utangnya. Per 31 Maret 2023, total ekuitas MYOR di luar kepentingan nonpengendali sebesar Rp13,3 triliun, sedangkan total utang MYOR per 31 Maret 2023 sebesar Rp9,5 triliun. Oleh karena itu, kewajiban membayar utang terhadap modal cukup baik.

Hal yang biasanya menjadi perhatian para investor sebelum melakukan investasi adalah tingkat pengembalian atau return. Para investor biasanya akan melihat dulu berapa besarnya jumlah return yang akan didapat ketika berinvestasi di perusahaan tersebut. Jika perusahaan tersebut memiliki tingkat *return* yang tinggi, maka secara otomatis risiko yang dihadapi juga tinggi. Pada penelitian ini

terdapat dua rasio keuangan yang diduga mempengaruhi *return* saham yaitu Profitabilitas (ROA) dan *Leverage* (DER). Serta terdapat satu karakteristik perusahaan yang diduga juga mempengaruhi *return* saham yaitu ukuran perusahaan (*size*) dalam penelitian ini juga terdapat variabel moderasi yang di duga dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara rasio keuangan dan karakteristik yang telah disebutkan diatas dengan *return* saham. Variabel moderasi dalam penelitian ini adalah Nilai Tukar.

Profitabilitas merupakan rasio yang dipakai dalam mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan dengan melihat tingkat keuntungan yang diperoleh dengan penjualan atau investasi (Widiarini, 2019). Tujuan akhir yang ingin dicapai suatu perusahaan adalah memperoleh keuntungan atau laba. Profitabilitas merupakan salah satu tolak ukur yang digunakan oleh para investor dalam dalam melakukan penilaian terhadap kinerja perusahaan untuk mengambil keputusan investasi yang akan dilakukan (Hardiani & Hakim, 2021). Semakin tinggi laba yang dihasilkan suatu perusahaan, maka semakin baik pula kinerja perusahaan tersebut. Semakin tinggi Profitabilitas (ROA) maka semakin baik produktivitas asset dalam memperoleh keuntungan bersih (Najahiyah, 2018). Profitabilitas yang tinggi merupakan harapan para investor dan pemegang saham, dikarenakan dengan tingginya profitabilitas akan mampu meningkatkan harga saham yang akan menyebabkan meningkatnya *return* saham.

*Leverage* merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansialnya baik jangka pendek maupun jangka panjang atau mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai dengan hutang (Wiagustini,2018) dalam (Widaryanti, 2022). Perusahaan dengan rasio *leverage* rendah akan mempunyai resiko kerugian

lebih kecil ketika keadaan ekonomi merosot, namun ketika kondisi ekonomi membaik, kesempatan memperoleh laba rendah (Wahyuni, 2022). *Leverage* dalam penelitian ini dapat diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Menurut (Suryani Ulan Dewi & Sudiarta, 2018) DER adalah rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan seluruh ekuitas serta mampu memberikan petunjuk umum tentang kelayakan dan risiko keuangan perusahaan. Investor biasanya menghindari saham yang memiliki DER yang tinggi, karena itu mencerminkan risiko perusahaan yang relative tinggi. Menurut (Pribadi, 2018) *Debt to Equity Ratio* berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan kreditur dengan pemilik perusahaan, dengan kata lain rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan modal utang.

Faktor lain yang diduga dapat mempengaruhi return saham adalah ukuran perusahaan . Ukuran Perusahaan adalah suatu skala yang mengkategorikan besar atau kecil perusahaan yang dapat ditentukan berdasarkan total aktiva, total penjualan, dan nilai pasar saham (Widiarini, 2019). Perusahaan yang cenderung tergolong besar lebih banyak disorot oleh masyarakat dari pada perusahaan yang tergolong kecil, sehingga perusahaan besar cenderung berhati-hati dalam menyampaikan laporan keuangan (Hendang Tanusdjaja, 2021). Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh salah satunya yaitu total aktiva. Dari sisi pengajuan pinjaman, perusahaan dengan ukuran yang besar akan lebih mudah dibandingkan dengan perusahaan kecil dikarenakan tingkat keyakinan bahwa perusahaan dengan dengan total aktiva yang besar maka akan menjamin kepastian tingkat pengembalian saham yang besar dengan pandangan bahwa risiko perusahaan tidak mampu membayar return saham lebih

kecil dibandingkan dengan investasi pada perusahaan kecil (Marsintauli, 2019). Ukuran perusahaan juga dapat menunjukkan pengalaman dan kemampuan tumbuhnya suatu perusahaan yang dapat mengindikasikan tingkat risiko dalam mengatur investasi para investor. Jika perusahaan mempunyai total aset yang besar tandanya perusahaan sudah bisa dianggap memiliki prospek yang baik dan jangka panjang. Berbeda dengan perusahaan yang relative kecil, yang menghasilkan laba yang kecil pula (Nursita, 2021).

Hal yang paling penting bagi pelaku pasar modal di Indonesia adalah penentuan nilai tukar rupiah terhadap valuta asing. Nilai tukar (atau dikenal sebagai kurs) adalah sebuah perjanjian yang dikenal sebagai nilai tukar mata uang terhadap pembayaran saat ini atau di kemudian hari, antara dua mata uang masing-masing negara atau wilayah (IsnainiNurunisak,PatriciaDhiana,2018). Mempertimbangkan dampak besar nilai tukar terhadap saldo akun saat ini dan variabel makro ekonomi lainnya, Nilai tukar adalah salah satu harga terpenting dalam perekonomian terbuka (Ningsih, 2020). *Return* saham memiliki hubungan positif terhadap nilai tukar *kurs*. Perekonomian yang berkembang dan menarik untuk berinvestasi ditandai dengan menguatnya nilai kurs. Apabila nilai rupiah mengalami apresiasi, minat investor berinvestasi dalam pasar modal juga mengalami peningkatan. Hal ini akan memberikan dampak terhadap kenaikan harga saham, yang berarti apabila seseorang menginvestasikan dananya di pasar saham, maka *return* yang didapatkan atas saham tersebut juga akan tinggi (Wahyuni, 2022). Nilai tukar yang berdasarkan pada kekuatan pasar akan selalu berubah disetiap kali nilai-nilai salah satu dari dua komponen mata uang berubah. Sebuah mata uang akan cenderung menjadi lebih berharga bila permintaan menjadi lebih besar dari pasokan yang tersedia. Nilai akan

menjadi berkurang bila permintaan kurang dari suplai yang tersedia (Sari, 2019). Nilai tukar digunakan sebagai variabel moderasi. Variabel moderasi adalah sebuah variabel yang dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara satu variabel dengan variabel yang lain.

Berdasarkan uraian latar belakang serta penelitian terdahulu diatas, maka peneliti ingin meneliti mengenai **“Return Saham Melalui Nilai Tukar Sebagai Variabel Moderasi : Profitabilitas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022”**

## 1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang penulis urutkan maka dapat diidentifikasi masalah yang timbul :

1. Investor akan mengalami kerugian jika tidak memperhitungkan tingkat return saham yang akan diperoleh.
2. Penurunan nilai tukar akan mengakibatkan penurunan terhadap laba perusahaan.
3. Terjadinya ketidakstabilan nilai tukar akan berdampak pada return saham.
4. Kinerja perusahaan yang buruk akan mempengaruhi return yang diterima investor sebagai imbalan atas investasi yang dilakukan investor.
5. Semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* (DER) mencerminkan risiko perusahaan yang relatif tinggi.
6. Investor akan menghindari menanamkan modalnya kepada perusahaan yang memiliki tingkat *Debt to Equity Ratio* (DER) yang tinggi.

7. Apabila nilai tukar rupiah mengalami depresiasi, minat investor berinvestasi dalam pasar modal juga mengalami penurunan.
8. Semakin tinggi risiko yang akan dihadapi investor , maka tingkat return yang akan diperoleh juga tinggi.
9. Perusahaan yang relatif kecil akan menghasilkan laba yang kecil pula.
10. Perusahaan dengan ukuran yang lebih kecil akan sulit pada saat pengajuan pinjaman dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki ukuran yang lebih besar.

### **1.3 Batasan Masalah**

Permasalahan yang ada dalam penelitian ini dibatasi agar tidak meluasnya pembahasan dalam penulisan ini. Hal ini dilakukan agar penelitian mendapatkan temuan yang terfokus dan mendalami permasalahan serta dapat menghindari penafsiran yang berbeda pada konsep dalam penelitian. Pembatasan masalah dalam penelitian ini mencakup Profitabilitas ( $X_1$ ), *Leverage* ( $X_2$ ), dan Ukuran Perusahaan ( $X_3$ ) sebagai Variabel Bebas. *Return Saham* ( $Y$ ) sebagai Variabel Terikat dan Nilai Tukar ( $Z$ ) sebagai Variabel Moderasi. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2018-2022 .

### **1.4 Rumusan Masalah**

Berdasarkan uraian yang ada di latar belakang di atas, maka rumusan masalah yang saya angkat adalah :

1. Bagaimana pengaruh Profitabilitas terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022?

2. Bagaimana pengaruh *Leverage* terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022?
3. Bagaimana pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022?
4. Bagaimana pengaruh Profitabilitas terhadap *Return* Saham dengan Nilai Tukar sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022?
5. Bagaimana pengaruh *Leverage* terhadap *Return* Saham dengan Nilai Tukar sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022?
6. Bagaimana pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Return* Saham dengan Nilai Tukar sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022?

## **1.5 Tujuan dan Manfaat Penelitian**

### **A. Tujuan Penelitian**

1. Untuk mengetahui pengaruh Profitabilitas terhadap *Return* saham pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022?
2. Untuk mengetahui pengaruh *Leverage* terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022?

3. Untuk mengetahui pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022?
4. Untuk mengetahui pengaruh Profitabilitas terhadap *Return Saham* dengan Nilai Tukar sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022?
5. Untuk mengetahui pengaruh *Leverage* terhadap *Return Saham* dengan Nilai Tukar sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022?
6. Untuk mengetahui pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Return Saham* dengan Nilai Tukar sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022?

## **B. Manfaat Penelitian**

Manfaat yang dapat diperoleh dari penelitian ini adalah :

1. Bagi Akademik

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menambah informasi serta rujukan bagi semua pihak yang membutuhkan, khususnya mengenai Profitabilitas, *Leverage*, dan Ukuran Perusahaan terhadap *Return Saham* dengan Nilai Tukar sebagai Variabel Moderasi.

## 2. Bagi Perusahaan

Perusahaan merupakan subjek dalam penelitian ini, sehingga diharapkan hasil yang diperoleh dari penelitian ini dapat digunakan sebagai tambahan informasi bagi manajemen mengenai Profitabilitas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan terhadap *Return Saham* dengan Nilai Tukar sebagai Variabel Moderasi.

## 3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Hasil dari penelitian ini diharapkan menjadi bahan rujukan dan bahan perbandingan bagi peneliti selanjutnya dalam melakukan kajian dan penelitian di kemudian hari dalam bidang kajian yang sama.