

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Perkembangan bursa efek Indonesia (BEI) dari tahun ke tahun meningkat jumlah saham yang ditransaksikan dan kian tinggi untuk volume perdagangan saham. Hal ini didukung oleh pemerintah yang telah membuka kesempatan dan mempermudah bagi investor untuk menginvestasikan modalnya di Indonesia. Investasi adalah sejumlah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya yang lainnya yang dilakukan pada saat ini dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang. Seorang investor membeli sejumlah saham saat ini dengan harapan dapat memperoleh keuntungan dari kenaikan harga saham ataupun sejumlah deviden di masa yang akan datang. Sebagai imbalan atas waktu dan resiko yang terkait dengan investasi tersebut dalam [1].

Saat ini ada berbagai produk yang ditawarkan oleh perusahaan salah satunya yaitu saham. Investor membeli saham tentunya ingin mendapatkan return yang tinggi, akan tetapi keinginan untuk mendapatkan return saham yang tinggi tentunya mempunyai resiko yang tinggi serta ketidakpastian dalam menentukan return saham, sehingga sulit untuk di prediksi oleh investor. Ketidakpastian dalam menentukan *return* saham dapat dipengaruhi oleh fluktuasi harga saham yang sangat cepat naik dan turun. [1] menyatakan “semakin tinggi return yang ditawarkan satu instrument sekuritas maka semakin tinggi kandungan resiko dalam sekuritas bersangkutan” (*high return high risk*).

Selain harapan akan mendapatkan keuntungan, investor cemas akan resiko kerugian yang mungkin akan ia dapatkan, hal ini disebabkan karena tingkat fluktuatif harga saham yang tidak dapat dipastikan dan selalu berubah ubah. Investor bersedia menanamkan dananya dengan mempertimbangkan *expected gain* dengan matang. Return atas kepemilikan saham memiliki 2 bentuk, yakni *capital gain* dan deviden. *Capital gain* merupakan selisih antara harga jual dan harga beli yang biasanya dilakukan para investor untuk mengejar keuntungan jangka pendek sedangkan deviden merupakan pembagian keuntungan yang diberikan oleh perusahaan penerbit saham atas keuntungan yang telah dihasilkan perusahaan. Melakukan investasi lebih dari satu perusahaan berarti investor tidak langsung terlibat dalam pengelolaan perusahaan. Hal ini mengakibatkan para investor harus senantiasa melakukan update atau mengevaluasi setiap perkembangan kinerja perusahaan dari laporan keuangan yang dilaporkan sebuah perusahaan.

Terhitung mulai awal 2020 kasus pertama COVID-19 ditemukan di Indonesia. Dengan adanya wabah COVID-19 ini telah memukul berbagai bidang ekonomi seperti pasar modal. Pandemi virus korona (COVID-19) membawa dampak signifikan terhadap perdagangan di bursa. Hal itu ditunjukkan dengan penurunan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI) (Bursa Efek Indonesia, n.d.). Dalam berita yang dimuat dalam [Mediaindonesia.com](https://www.mediaindonesia.com) 28 April 2020 [2], Direktur Utama BEI, Inarno Djajadi mengungkapkan beberapa di antara penurunan IHSG 26,43% menjadi 4.635 dengan diikuti penurunan kapitalisasi pasar sebesar 26,35% menjadi 6.300 triliun, juga terjadi penurunan

transaksi harian 1,49% menjadi 462 ribu kali. Inarno menambahkan penurunan signifikan terhadap perdagangan di bursa juga terdapat pada Maret 2020, saat pemerintah mengumumkan dua kasus positif COVID-19 di Indonesia. Penurunan dan peningkatan permintaan jasa berbanding lurus dengan rendah tingginya harga saham yang nantinya juga akan berimbas pada penurunan atau peningkatan return saham. Return didefinisikan Halim sebagai imbalan yang diperoleh dari investasi Perusahaan makanan dan minuman merupakan salah satu bentuk perusahaan yang cukup berkembang pesat. Perusahaan makanan dan minuman juga menjadi salah satu perusahaan yang memegang peranan penting dalam kebutuhan masyarakat. Tingginya minat kebutuhan konsumen, semakin besar pula persaingan dalam dunia bisnis saat ini. Permintaan pasar akan kebutuhan makanan dan minuman tidak berpengaruh sedikitpun, meskipun kondisi ekonomi di Indonesia saat ini tidak stabil. Berikut beberapa data return saham perusahaan industri sub sektor barang dan konsumsi selama jangka waktu 5 tahun terakhir.

Tabel 1.1

Return Saham Pada Perusahaan Industri

Sub Sektor Barang & Konsumsi tahun 2017-2021

KODE PERUSAHAAN	2017	2018	2019	2020	2021	Rata-Rata Return Saham
ADES	0,18	0,03	0,13	0,39	1,25	0,98
AISA	1,36	-0,64	0	1,32	-0,5	1,94
ALTO	1,72	3,09	-0,5	-9,09	-0,65	-4,91
BTEK	0,53	0,07	0,84	0	0	1,44
BUDI	0,05	0,02	0,07	-0,04	0,81	0,262

CAMP	0,17	-0,71	0,08	-0,19	0,04	-0,642
CBMF	0,05	0,18	0,16	4,7	-0,83	4,924
CEKA	0,37	0,07	0,21	0,07	0,05	0,73
CINT	0,13	0,15	0,06	0,21	0,05	0,56
CLEO	0,46	0,88	0,78	-0,01	-0,06	2,098
COCO	0,04	0,58	0,24	-0,58	0,67	0,414
DLTA	0,1	0,19	0,23	-0,35	-0,15	0,14
DVLA	-0,23	-0,01	0,15	0,07	0,14	0,008
FOOD	-1,93	-0,29	0,24	-0,13	0,29	-2,052
GGRM	-0,49	0	-0,36	-0,22	-0,25	-1,12
GOOD	-3,34	1,03	-0,19	-0,15	1,06	-2,438
HMSP	0,41	-0,21	-0,43	-0,28	-0,35	-0,58
HOKI	1,28	1,12	0,28	0,06	-0,27	2,686
HRTA	0,06	0,02	-0,34	0,22	-0,13	-0,066
ICBP	0,21	0,17	0,06	-0,14	-0,09	0,282
IJKP	0,38	-0,27	-0,79	0	0,6	-0,56
INAF	2,19	0,1	-0,86	3,63	-0,44	4,972
INDF	0,51	-0,02	0,06	-0,13	-0,07	0,406
ITIC	-0,31	-0,17	1,48	-0,75	-0,57	0,136
KAEF	-0,16	-0,03	-0,51	2,4	-0,42	1,616
KICI	0,27	0,66	-0,28	0,04	0,35	0,76
KINO	0,18	0,32	0,23	-0,21	-0,25	0,47
KLBF	0,07	-0,1	0,06	-0,08	0,09	-0,032

KPAS	-0,98	-2,63	2,19	5,66	0,53	4,346
LMPI	-1	-0,13	- 0,38	-0,04	1,29	-1,292
MBTO	-0,22	-0,06	- 0,25	0,01	0,53	-0,414
MERK	2,1	-0,49	- 0,33	0,15	0,13	1,456
MGNA	-25,08	1,97	0,47	0,33	0,48	-22,214
MLBI	0,39	0,17	- 0,03	-0,34	-0,19	0,152
MRAT	-0,11	-0,13	- 0,14	0,1	0,63	-0,154
MYOR	0,14	0,29	- 0,21	0,32	-0,24	0,492
PANI	0,04	0,12	- 0,36	0,02	13,87	2,594
PCAR	0,57	0,62	- 0,79	-0,49	-0,49	-0,188
PEHA	0,48	0,61	-0,1	0,57	-0,34	1,492
PSDN	-0,33	-0,25	-0,2	-0,15	0,17	-0,896
PYFA	0,01	0,03	0,03	4	0,04	4,078
RMBA	8,62	10,7	9,42	9,57	12,35	40,78
ROTI	0,06	-0,05	0,08	0,04	0	0,13
SIDO	0,36	0,54	0,51	0,26	0,08	1,686
SKBM	-0,36	-0,02	- 0,41	-0,2	0,11	-0,968
SKLT	0,27	0,36	0,07	-0,02	0,54	0,788
STTP	1,52	-0,13	0,2	1,11	-0,2	2,66
TBLA	-0,27	-0,29	0,15	-0,06	-0,14	-0,498
TCID	-0,02	-0,03	- 0,36	-0,41	-0,17	-0,854
TSPC	-0,25	-0,22	0	0	0,07	-0,456
ULTJ	0,06	0,04	0,24	-0,04	-0,01	0,298

UNVR	-0,19	-0,18	-0,07	-0,12	-0,44	-0,648
WIIM	-0,67	-0,51	0,19	2,21	-0,2	1,18
WOOD	0,68	1,52	0,11	-0,18	0,5	2,23

Sumber : www.idx.co.id

Berdasarkan tabel tersebut di atas, dapat dilihat bahwa 10 return saham tertinggi pada Penurunan manufaktur tahun 2017-2021 yaitu : RMBA dengan return saham sebesar 40,78, INAF dengan return saham sebesar 4,972, CBMF dengan return saham sebesar 4,924, KPAS dengan return saham sebesar 4,346, PYFA dengan return saham sebesar 4,078, HOKI dengan return saham sebesar 2,686, STTP dengan return saham sebesar 2,66, PANI dengan return saham sebesar 2,94, WOOD dengan return saham sebesar 2,23 dan CLEO dengan return saham sebesar 2,098.

Return on Equity adalah rasio profitabilitas yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memberi keuntungan bagi pemegang saham biasa (pemilik modal) dengan menunjukkan laba bersih yang tersedia untuk modal pemegang saham yang telah digunakan perusahaan. ROE yang tinggi mencerminkan perusahaan berhasil menghasilkan keuntungan dari modal sendiri. Peningkatan ROE akan ikut mendongkrak nilai jual perusahaan yang berimbas pada harga saham, sehingga hal ini berkorelasi dengan peningkatan return saham. Debt to equity ratio mencerminkan sumber pendanaan perusahaan, baik dana dari pihak luar maupun dari pemegang saham [3].

Debt To Equity Ratio (DER) mencerminkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi semua kewajiban yang ditunjukkan oleh beberapa bagian dari modal ekuitas yang digunakan untuk membayar utang. Risiko hutang tidak dilihat dari

banyaknya hutang, tetapi dari rasio hutang terhadap modal yaitu dengan menggunakan DER. Dengan rasio ini maka kita dapat mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan melunasi utangnya. Penggunaan utang yang terlalu berlebihan dapat membahayakan karena perusahaan akan sulit untuk lepas dari beban utang tersebut. Semakin kecil Debt to Equity Ratio, kondisi suatu perusahaan semakin baik dan sehat. Semakin kecil pinjaman yang digunakan maka akan semakin baik kondisi perusahaan dan akan meningkatkan nilai perusahaan. [4].

Price to book value menurut [5] *Price to Book Value (PBV)* merupakan rasio pasar (market ratio) yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya. Salah satu indikator yang digunakan oleh investor dalam menilai harga saham cenderung murah atau mahal yaitu dengan menggunakan *Price to Book Value*. Rasio ini menggambarkan harga saham jika dibandingkan dengan nilai bukunya serta menunjukkan nilai aktiva perusahaan tersebut. Dengan menggunakan rasio ini investor dapat mengetahui bagaimana kepercayaan pasar akan prospek perusahaan tersebut pada waktu yang akan datang. Peningkatan nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan *Price To Book Value (PBV)*. PBV menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Apabila perusahaan dengan PBV di bawah angka "1" ini biasanya dianggap sebagai saham yang harganya murah sedangkan perusahaan yang memiliki PBV di atas angka "1" maka dianggap sebagai saham yang berharga mahal. Semakin tinggi rasio ini, menunjukkan bahwa pasar semakin percaya akan prospek perusahaan tersebut.

Berdasarkan uraian diatas, terdapat beberapa penelitian terdahulu mengenai pengaruh *return on equity*, dan *debt to equity ratio* terhadap *return saham* dengan *price to book value* sebagai variabel intervening tidak selalu mendapatkan hasil yang konsisten, seperti yang dilakukan oleh [6] mengenai pengaruh *debt to equity ratio (der)* terhadap return saham. Hasil analisis menunjukkan variabel Debt to Equity Ratio dan Return On Asset secara parsial berpengaruh positif terhadap return saham. Menurut [7] mengenai pengaruh ROE terhadap Return saham. Hasil penelitian yang di uji secara parsial menunjukkan bahwa Return On Asset tidak berpengaruh signifikan terhadap Return Saham, Return On Equity tidak berpengaruh signifikan terhadap Return Saham, dan Debt to Equity Ratio tidak berpengaruh signifikan terhadap Return Saham. Uji Simultan menunjukkan bahwa Return On Asset, Return On Equity dan Debt to Equity Ratio secara bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap Return Saham.

Keeping in mind the Keynes of the Pakistan's Sugar Industry in its overall economic well-being, the current work objects to examine the liquidity-profitability trade off in Sugar Industry of Pakistan. Secondary data of the non-financial companies which are listed on KSE is used for sugar industry over the last 5 years. Present study used different analytical tools like reliability analysis, descriptive statistics, multiple regression analysis, correlation and tests of significance to test the causal linkage in liquidity and profitability. Results of regression analysis showed that, hypothesis one is rejected because liquidity generates positive impact on return on assets (ROA) and found significant at 1%

level. Hypothesis two of the current study is rejected because liquidity causes positive impact on return on equity (ROE) and found significant at 1% level. According to regression analysis, hypothesis three is also rejected because liquidity influences return on capital employed (ROCE) positively and found significant at 1% level. Results of correlation analysis discovered that liquidity of sugar mills is positively and significantly correlated with all measures of profitability, i.e., ROA, ROE and ROCE. Findings of current research suggest managers to come out of the dilemma with respect to liquidity and profitability tradeoff. It is further concluded that managers can increase the firm's profitability and shareholder's value if they invest effectively and efficiently in liquid assets. Finally this study's results make it important for the reason that it is one of the fewer researches going in contrast to the existing knowledge base [8]

The objectives of this study are to identify the significant determinants of capital structure of the listed manufacturing companies in Bangladesh and to test the relevant capital structure theories. This study used a panel dataset including 74 manufacturing companies listed under 8 industries in Dhaka Stock Exchange (DSE) for the period of 2002-2011. The Unit Root tests suggested that all series were stationary. Using Panel Corrected Standard Error Regression Model and Random Effects Tobit Regression Model, all selected variables were found significant. Managerial ownership positively and Growth rate, Profitability, Debt service coverage ratio, Non-debt tax shield, Financial costs, Free cash flow to firm, Agency costs and Dividend payment negatively affect the capital structure. Tangibility and Liquidity ratio have positive relationship with Long term debt and

negative relationship with Short term debt and Total debt. It was also found that Pecking-order theory and Static Trade-off theory are the most dominant capital structure theories in Bangladesh. The policy implication is that the financial managers should consider these determinants as yardsticks before taking the leverage decisions in order to choose the most favorable capital structure for the company so that it maximizes the shareholders' value [9]

This study aims to find out: (1) Effect of Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), inflation and the IDR exchange rate on Return on Assets (ROA); (2) Effect of Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), inflation and the IDR exchange rate against Price to Book value (PBV); (3) Effect of Return on Assets (ROA) on Price to Book value (PBV); (4) Role of Return on Assets ROA as an intervening variable between Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), inflation and the IDR exchange rate with Price to Book value (PBV). The research sample is the automotive sub-sector manufacturing company and its components in the period 2008-2017 as many as 9 companies. The results of the study with panel data show that simultaneously CR, DER, inflation and the rupiah exchange rate affect ROA, partially CR and inflation have no significant effect on ROA, while DER and the IDR exchange rate have a significant effect on ROA. Simultaneously CR, DER, inflation and the IDR exchange rate affect PBV, partially CR, DER and inflation have no significant effect on PBV, while the IDR exchange rate has a significant effect on PBV. 12. The role of ROA as an intervening variable is very important in increasing the influence of CR, DER, inflation and the IDR exchange rate against Price to Book Value (PBV) [10]

Berdasarkan fenomena dan beberapa penelitian terdahulu di atas peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan tujuan adalah untuk melihat **PENGARUH *RETURN ON EQUITY*, DAN *DEBT TO EQUITY RATIO* TERHADAP *RETURN SAHAM* DENGAN *PRICE TO BOOK VALUE* SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN INDUSTRI YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2017-2021**

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka dapat diidentifikasi masalah sebagai berikut :

1. Perusahaan harus semakin kompetitif dalam meningkatkan daya saingnya di berbagai sector.
2. Kondisi perekonomian indonesia yang masih belum stabil mempengaruhi kondisi perusahaan perusahaan yang ada di indonesia, termasuk perusahaan industri yang terdaftar di bursa efek.
3. Adanya pandemi membuat krisis diberbagai bidang termasuk ekonomi dunia yang mengakibatkan perusahaan banyak merugi.
4. Penurunan return saham yang diperoleh oleh pemegang saham perusahaan industri yang terdaftar di BEI.
5. Kesalahan dalam berinvestasi akan mengakibatkan kerugian atau investor tidak mendapatkan keuntungan yang diharapkan.
6. Banyaknya analisis rasio yang harus dipahami oleh investor sebelum menanamkan modalnya

7. Investor dan kreditur hanya menanamkan modal kepada perusahaan yang memiliki return saham yang tinggi
8. Semakin tinggi pendapatan laba maka pemegang saham atau pemilik perusahaan akan mengalami kemakmuran.
9. Investor perlu mengetahui histori dan menilai prospek perusahaan dalam memperoleh profitabilitas selama periode tertentu.
10. Kesalahan dalam berinvestasi akan mengakibatkan kerugian atau investor tidak mendapatkan keuntungan sesuai yang diharapkan

1.3. Batasan Masalah

Berdasarkan latar belakang dan identifikasi masalah diatas, maka diperlukan pembatasan masalah. Peneliti membatasi masalah dalam penelitian ini dengan memfokuskan pada *Return On Equity* sebagai variable independen (X1) dan *Debt Equity Ratio* sebagai variabel independen (X2). Serta meneliti pengaruh terhadap *return saham* (Y) yang merupakan variabel dependen dalam penelitian ini. Serta *Price To Book Value* sebagai variabel intervening (Z) dalam penelitian ini. Penelitian dilakukan di Bursa Efek Indonesia, dengan data sekunder yang diakses melalui website Bursa Efek Indonesia www.idx.co.id untuk tahun 2017-2021.

1.4. Rumusan Masalah

Berdasarkan batasan masalah diatas, maka penulis merumuskan masalah sebagai berikut :

1. Apakah terdapat pengaruh *Return On Equity* terhadap *Price To Book Value* pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia 2017-2021?
2. Apakah terdapat pengaruh *Debt To Equity Ratio* terhadap *Price To Book Value* pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia 2017-2021?
3. Apakah terdapat pengaruh *Return On Equity* terhadap *Return Saham* pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia 2017-2021?
4. Apakah terdapat pengaruh *Debt To Equity Ratio* terhadap *Return Saham* pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia 2017-2021?
5. Apakah terdapat pengaruh *Price To Book Value* terhadap *Return Saham* pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia 2017-2021?
6. Apakah terdapat pengaruh *Return On Equity* terhadap *Return Saham* melalui *Price To Book Value* pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia 2017-2021?
7. Apakah terdapat pengaruh *Debt To Equity Ratio* terhadap *Return Saham* melalui *Price To Book Value* pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia 2017-2021?

1.5. Tujuan Penelitian dan Manfaat Penelitian

1.5.1. Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin di capai dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui secara empiris pengaruh *return on equity* dan *debt to equity ratio* terhadap *return* saham dengan *price to book value* sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur :

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *return on equity* terhadap *price to book value* pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI
2. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *price to book value* pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI
3. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *return on equity* terhadap *return* saham pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI
4. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *return* saham pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI
5. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *price to book value* terhadap *return* saham pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI
6. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *return on equity* terhadap *Return Saham* melalui *Price To Book Value* pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI
7. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *Return Saham* melalui *Price To Book Value* pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI

1.5.2 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat penelitian ini yaitu :

1. Bagi Perusahaan

Penelitian ini berguna untuk memberikan saran dan masukan kepada perusahaan guna peningkatan kinerja perusahaan sehingga dapat menjadikan bahan evaluasi kerja dan sebagai bahan pengambilan keputusan.

2. Penulis

Hasil penelitian ini diharapkan sebagai sarana untuk melatih berfikir secara alamiah dengan berdasarkan pada disiplin ilmu yang diperoleh dibangku kuliah khususnya lingkup manajemen dan menerapkannya pada data yang diperoleh dari objek yang diteliti.

3. Bagi Akademis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah khasanah perpustakaan dengan tambahan referensi bagi penelitian selanjutnya yang akan dilakukan dikemudian hari