

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **1.1. Latar Belakang Masalah**

Penilaian merupakan suatu hal yang penting dalam suatu manajemen perusahaan yang diantaranya proses perencanaan. Melalui penilaian, perusahaan dapat memilih suatu strategi yang dapat digunakan beserta struktur keuangannya. Pada saat perusahaan telah berdiri, maka perusahaan akan mencoba untuk mendapatkan keuntungan yang semaksimal mungkin dengan memanfaatkan sumber daya mengelola modal, aset dan hutang nya secara efektif dan efisien. Ketika perusahaan berhasil memanfaatkan sumber daya nya secara efektif dan efisien, maka terdapat potensi bagi perusahaan untuk memaksimalkan labanya, dimana keuntungan perusahaan dapat meningkatkan nilai bagi perusahaan dan tentunya meningkatkan return saham perusahaan itu sendiri ketika nilai perusahaan tinggi maka investor dapat melirik saham perusahaan tersebut di pasar modal (**Ellvira, 2019**).

Investasi dapat diartikan sebagai kegiatan menanamkan modal baik langsung maupun tidak langsung dengan harapan pada waktunya nanti investor akan mendapatkan jumlah keuntungan dari hasil penanaman modal. Return saham dapat pula digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Return saham masa lalu dapat pula digunakan untuk memprediksi return dimasa depan.

Pihak yang melakukan investasi (pemodal) dinamakan investor. Tujuan utama investor menanamkan modal dalam bentuk saham ialah untuk

meningkatkan keuntungan dan kekayaan yang ingin dicapai melalui pengembalian saham (return saham).

Setiap investor berhak memperoleh keuntungan / return saham atas laba yang diperoleh oleh perusahaan atau dividen sesuai dengan proporsi kepemilikannya. **Gumanti (2011)** menjelaskan bahwa return saham adalah jumlah pendapatan ditambah dengan kelebihan keuntungan (capital gain) atau kerugian (capital lost) yang diperoleh oleh investor atas suatu investasi pada suatu aset atau sekuritas (**Pratiwi, 2019**).

Investor selaku pemilik kelebihan dana tentunya tidak ingin dana yang mereka miliki tidak dapat dimanfaatkan secara optimal. Pembelian terhadap sebuah sekuritas yang dianggap dapat menghasilkan return yang benar adalah langkah yang dilakukan oleh investor yang memiliki kelebihan dana. Di dalam berinvestasi investor dihadapkan dengan berbagai macam resiko yang akan mempengaruhi tingkat pengembalian investasi yang akan mereka dapatkan. Karena pengembalian investasi bisa saja positif dan negatif.

Return saham merupakan tingkat pengembalian saham atas penginvestasian oleh investor **Sunardi (2010)**. Secara teori semakin tinggi tingkat return yang diharapkan maka semakin tinggi pula tingkat risiko yang dihadapi dan demikian pula sebaliknya (**Pradiana dan Yadnya, 2019**).

Return saham akan meningkat seiring diikuti naiknya harga saham dan return saham juga akan turun ketika harga saham juga mengalami penurunan (**Dewi, 2019**). Dengan adanya return saham yang cukup tinggi akan lebih menarik para investor untuk membeli saham tersebut. Oleh karena itu untuk dapat

mengetahui seberapa besar tingkat pengembalian yang akan diperoleh investor maka investor perlu memprediksikan agar dapat mengetahui seberapa besar pengembalian yang akan diperolehnya (**Suriyani 2018**).

Kondisi fluktuasi return saham tersebut salah satunya disebabkan karena adanya pengaruh kinerja keuangan perusahaan yang dapat memberikan pengaruh terhadap return saham baik bersifat positif maupun negatif. Teori yang ada menyatakan bahwa pergerakan harga saham searah dengan kinerja emiten apabila emiten mempunyai prestasi yang semakin baik maka keuntungan yang didapat dan dihasilkan dari operasi usaha semakin besar (**Tandelilin, 2010**).

Menurut **Hery (2017)** rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas normal bisnisnya. Perusahaan adalah sebuah organisasi yang beroperasi dengan tujuan menghasilkan keuntungan dengan cara menjual produk (barang dan jasa) kepada para pelanggannya. Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan (**Djuniar, 2019**).

Kajian mengenai profitabilitas salah satunya berfungsi untuk melihat kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba. Analisis rasional merupakan bentuk atau cara yang umum digunakan dalam analisis laporan finansial. Dengan kata lain, diantara alat-alat analisis yang digunakan untuk mengukur kekuatan atau kelemahan yang dihadapi pasar dibidang keuangan, adalah analisis ratio (*financial ratio analysis*). Rasio-rasio finansial umumnya diklasifikasikan menjadi aspek likuiditas, solvabilitas, rentabilitas/profitabilitas dan risiko

berkaitan terhadap aktiva dan kewajiban yang diakui dalam neraca dan unsur-unsur diluar neraca. Dalam hal ini laporan keuangan digunakan sebagai informasi untuk mengetahui apakah kinerja suatu bank dapat memberikan profitabilitas atau tidak akan tercermin pada neraca, laporan laba rugi, laporan arus kas dan laporan keuangan lain yang diperlukan.

Aktivitas merupakan instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter volume saham yang diperdagangkan di pasar (**Conroy et al, Imtihani 2017**). Aktivitas merupakan salah satu indikator yang digunakan dalam analisis teknikal harga saham dan merupakan instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter aktivitas aktivitas di pasar saham. Oleh karena itu, perusahaan yang berpotensi tumbuh dapat berfungsi sebagai good news dan pasar harus bereaksi positif (**Alkusani et al., 2020**).

Rasio Aktivitas perusahaan mengukur seberapa efektif perusahaan memanfaatkan semua sumber daya yang ada. Semua rasio aktivitas ini melibatkan perbandingan antara tingkat penjualan dan investasi pada berbagai jenis aktiva. Rasio-rasio aktivitas menganggap bahwa sebaiknya terdapat suatu keseimbangan yang layak antara penjualan dengan berbagai unsur aktiva yaitu persediaan, piutang, aktiva tetap dan aktiva lain. Aktivitas dapat diklasifikasikan menjadi rasio perputaran kas, rasio perputaran piutang usaha, perputaran persediaan, perputaran modal kerja, perputaran aktiva tetap, dan perputaran total aktiva (**Hartaroe et al., 2016**).

Rasio aktivitas menunjukkan tingkat efisiensi dan efektivitas pengelolaan

aktiva dalam menghasilkan penjualan yang pada akhirnya mampu meningkatkan profitabilitas perusahaan. Salah satu refleksi dari rasio aktivitas adalah Total Asset Turnover (TATO) yang menunjukkan tingkat efisiensi penggunaan keseluruhan aktiva perusahaan dalam menghasilkan volume penjualan tertentu (**Syamsuddin, 2009**). TATO akan mempengaruhi pencapaian laba dan pada akhirnya mampu memberikan sinyal di pasar modal sehingga return saham emiten akan meningkat (T. Kurniawan et al., 2016).

Leverage adalah penggunaan aset dan sumber dana oleh perusahaan yang memiliki biaya (beban tetap) dengan maksud meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham. Leverage mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi semua kewajiban keuangan yang terdiri dari hutang jangka pendek dan hutang jangka panjang.

Menurut **Brigham dan Houston (2010)** rasio leverage adalah rasio yang mengukur sejauh mana perusahaan menggunakan pendanaan melalui hutang (financial leverage). Leverage dalam penelitian ini diwakili oleh debt to equity ratio (DER).

Menurut **Horne dan Wachoviz (1998)** hutang terhadap ekuitas dihitung hanya dengan membagi total hutang perusahaan (termasuk hutang lancar) dengan ekuitas pemegang saham. Leverage digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menjamin hutangnya dengan seluruh modal yang dimiliki perusahaan. Perusahaan dengan tingkat leverage yang tinggi termotivasi untuk melakukan manajemen laba agar terhindar dari pelanggaran hutang. Perusahaan yang mempunyai tingkat rasio leverage tinggi akibat besarnya

jumlah hutang dibandingkan jumlah aktiva yang dimiliki perusahaan. Rasio leverage juga digunakan untuk mengukur seberapa banyak dana uang di supply oleh pemilik perusahaan dalam proporsinya dengan dana yang diperoleh dari kreditur perusahaan, artinya seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang atau dibiayai oleh pihak luar (**Ariyanti, 2018**). Rasio keuangan yang sering menjadi pertimbangan investor dalam berinvestasi adalah rasio leverage (**Aditya dan Badjra, 2018**). Rasio leverage mengukur jumlah aset perusahaan yang dibiayai oleh hutang. Leverage meningkatkan risiko perusahaan, dan sering kali dipandang negatif oleh investor. Di sisi lain, leverage dapat berkontribusi untuk meningkatkan keuntungan pemegang saham yang tercermin melalui return saham (**Hasibuan et al., 2016**). Perusahaan yang menggunakan pinjaman dari pihak luar seperti kreditur akan timbul hutang yang artinya perusahaan tersebut melakukan financial leverage. Leverage keuangan merupakan sumber modal atau pendanaan perusahaan yang diperoleh melalui hutang. Hubungan financial leverage dan return saham penting untuk dipahami agar investor dapat memanfaatkan informasi tentang financial leverage dengan tepat untuk menentukan saham yang dapat memberikan return saham yang optimal bagi mereka. Tingkat leverage keuangan yang digunakan perusahaan akan memberikan sinyal kepada pihak luar yang direpson oleh perubahan volume perdagangan saham sehingga berdampak pada return saham perusahaan (**Ramadhanty dan Budiasih, 2020**).

Apabila perusahaan tidak mampu mengoptimalkan operasi perusahaan dengan dana dari hutang, maka penjualan akan menurun. Penurunan penjualan

mengakibatkan perolehan laba menurun, apabila suatu perusahaan dapat menggunakan Debt to Equity Ratio (DER) secara tepat sebagai modal dalam kegiatan operasionalnya maka akan dapat meningkatkan laba dan nilai saham suatu perusahaan. Perusahaan dengan memiliki DER terus berupaya untuk menjaga kepercayaan investor dengan mengelola dana tersebut sehingga mampu melunasi hutang. Kemampuan melunasi hutang, perusahaan berusaha untuk menginvestasi dana yang berasal dari hutang seefektif mungkin sehingga diperoleh return optimal. Semua keputusan investasi mengarah pada peningkatan net income, sehingga ROE diharapkan menjadi tinggi (**Reni Woro Nastiti et al., 2019**).

Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana perusahaan dapat diklasifikasikan besar kecilnya menurut berbagai cara, salah satunya adalah dengan besar kecilnya aset yang dimiliki. Ukuran perusahaan dapat menentukan besar kecilnya aset yang dimiliki perusahaan, semakin besar aset yang dimiliki perusahaan semakin besar juga jumlah produktivitas. Hal itu akan menghasilkan laba yang semakin meningkat dan mempengaruhi return saham. Ukuran perusahaan juga dapat dilihat dari berbagai cara yaitu dari total aktiva, nilai pasar saham, dan lain-lain (**Wulandari dan Sutandi, 2019**).

Ukuran perusahaan adalah salah satu variabel yang dipertimbangkan dalam menentukan nilai suatu perusahaan. Ukuran perusahaan mengidentifikasi bahwa semakin besar suatu perusahaan, semakin besar pula tingkat utangnya (**Mulyawan, 2015**). Semakin besar perusahaan semakin besar pula dana yang diperoleh dari utang, maka semakin besar tingkat pengembalian atau return yang

diterima para investor. Return saham seringkali dinyatakan dalam perubahan nilai aset (*capital gain* atau *capital loss*) ditambah sejumlah penerimaan tunai (*cash distribution*) yang dapat berupa deviden atau pembayaran bunga yang diekspresikan dalam suatu persentase atas nilai awal periode suatu investasi (Gumanti, 2011). Perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang lebih besar cenderung mempunyai pengaruh terhadap peningkatan profitabilitas dan nilai perusahaan. Perusahaan yang besar akan relatif lebih stabil dan mampu menghasilkan profit yang besar, begitu pula sebaliknya (Dwi Rahmawati et al., 2020).

Berdasarkan latar belakang di atas maka penulis tertarik melakukan penelitian dengan judul **“PENGARUH AKTIVITAS, LEVERAGE DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP *RETURN* SAHAM DENGAN *PROFITABILITAS* SEBAGAI VARIABEL MODERATING PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2015-2019”**

## **1.2 Identifikasi Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang penulis kemukakan diatas, maka penulis dapat mengidentifikasi masalah sebagai berikut :

1. *Return* saham perusahaan manufaktur sulit diprediksi.
2. Penurunan pada *return* saham yang diperoleh pemegang saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Kesalahan dalam berinvestasi akan mengakibatkan kerugian atau investor tidak mendapat keuntungan (*return*) sesuai dengan yang diharapkan.

4. Aktivitas yang kurang efektif dan efisien yang dapat menurunkan perolehan laba perusahaan.
5. Leverage yang tinggi pada perusahaan dapat merugikan perusahaan.
6. Ukuran perusahaan yang kurang baik dapat menurunkan nilai perusahaan.
7. Risiko yang ditanggung pemegang saham serta besarnya tingkat pengembalian yang diharapkan untuk dapat mencapai keuntungan optimal.
8. Salah satu masalah yang dihadapi investor atau pelaku pasar dalam berinvestasi di saham adalah bagaimana memilih saham perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi.

### **1.3 Batasan Masalah**

Sehubungan dengan keterbatasan penulis dalam melakukan penelitian ini dan agar masalah yang akan diteliti tidak terlalu luas, maka peneliti membatasi objek penelitian pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2015-2019, dengan variabel aktivitas, leverage, dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen dan *return* saham sebagai variabel dependen, serta profitabilitas sebagai variabel moderating periode tahun 2015-2019.

### **1.4 Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang, identifikasi masalah dan pembatasan masalah yang dikemukakan diatas maka dapat dirumuskan masalah sebagai berikut :

1. Apakah aktivitas berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan

manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019?

2. Apakah leverage berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019?
3. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019?
4. Apakah aktivitas, leverage dan ukuran perusahaan secara bersama-sama berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015- 2019?
5. Apakah aktivitas yang dimoderasi oleh profitabilitas berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019?
6. Apakah leverage yang dimoderasi oleh profitabilitas berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019?
7. Apakah ukuran perusahaan yang dimoderasi oleh profitabilitas berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019?

### **1.5 Tujuan Penelitian**

Sesuai dengan masalah yang terdapat di latar belakang masalah, maka tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui dan menguji secara empiris pengaruh aktivitas terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019.
2. Untuk mengetahui dan menguji secara empiris pengaruh leverage terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019.
3. Untuk mengetahui dan menguji secara empiris pengaruh aktivitas, leverage dan ukuran perusahaan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019.
4. Untuk mengetahui dan menguji secara empiris pengaruh aktivitas yang dimoderasi oleh profitabilitas terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019.
5. Untuk mengetahui dan menguji secara empiris pengaruh leverage yang dimoderasi oleh profitabilitas terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019.
6. Untuk mengetahui dan menguji secara empiris pengaruh ukuran perusahaan yang dimoderasi oleh profitabilitas terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015- 2019.

## 1.6 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan memberikan manfaat sebagai berikut:

### 1. Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat memperluas wawasan dan pengetahuan serta pemahaman yang lebih dalam mengenai pengaruh aktivitas, leverage dan ukuran perusahaan terhadap *return* saham dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, serta diharapkan juga 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.

### 2. Bagi Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat dan memberikan sumbangan yang berarti serta sebagai bahan informasi maupun masukan bagi semua pihak pada umumnya peserta peneliti lain yang ingin meneliti masalah yang sama pada khususnya.

### 3. Bagi Investor

Penelitian ini berguna untuk memberikan wawasan terutama dalam menganalisis bagaimana pengaruh aktivitas, leverage dan ukuran perusahaan terhadap *return* saham dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur yang dapat digunakan sebagai tambahan dalam pengambilan keputusan investasi.

### 4. Bagi Emiten

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai salah satu dasar pertimbangan dalam pengambilan keputusan di bidang keuangan dengan menggunakan faktor-faktor yang diteliti dalam penelitian ini.