

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Kehadiran pasar modal dalam perekonomian sudah tidak dapat dipungkiri lagi. Adanya pasar modal dapat dijadikan salah satu alternatif untuk mengembangkan perekonomian Indonesia dan dapat membantu perusahaan untuk menghimpun dana. Karena pasar modal adalah wadah yang dijadikan tempat berkumpulnya para investor untuk melakukan investasi. Menurut BPS tahun 2017, keadaan ekonomi Indonesia menunjukkan kestabilan dan mampu meningkatkan kesejahteraan masyarakat. Peningkatan pendapatan perkapita dan kemampuan daya beli masyarakat menjadi bukti keadaan ekonomi yang stabil. Pasar modal di Indonesia atau Bursa Efek Indonesia memiliki tiga sektor. Sektor utama adalah industri penghasil bahan baku atau industri pengelola sumber daya alam yang terdiri atas sektor pertanian dan sektor pertambangan. Sektor kedua merupakan industri manufaktur yang terdiri atas sektor industri dasar dan kimia, sektor aneka industri, dan sektor industri barang konsumsi. Sementara sektor ketiga adalah industri jasa yang terdiri dari sektor properti, real estate, dan konstruksi bangunan, sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi, sektor keuangan, serta sektor perdagangan, jasa dan investasi.

Peningkatan ini memiliki pengaruh terhadap pola kehidupan, termasuk di dalamnya adalah investasi. Dalam investasi, tujuan para investor berinvestasi adalah untuk mendapatkan *return*. Menurut (SELVIYANA, 2018) *return* saham

adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi saham yang dilakukannya. Setiap melakukan investasi, baik jangka panjang maupun jangka pendek akan mempunyai tujuan utama yaitu memperoleh keuntungan yang disebut *return*, baik secara langsung maupun tidak langsung (Iswahyudi, 2019).

Tingkat keuntungan (*return*) mempunyai arti yang tidak sama bagi setiap investor yang berbeda. Ada kalanya seorang investor lebih menyukai tingkat keuntungan yang lebih cepat, dan kurang memperhatikan investasi yang keuntungannya terlalu lama. Investor kadang mungkin cenderung akan mencari investasi yang memiliki keuntungan yang pasti atau tetap. Pertimbangan yang lain adalah seorang investor mungkin hanya mencari investasi yang menjanjikan tingkat keuntungan dengan ketidakpastian yang tinggi. Aspek seperti inilah yang sering diasumsikan mirip seperti perjudian oleh sebagian besar investor muslim di samping aspek lainnya yang tidak kalah penting seperti hukum islam mengenai investasi dalam saham sehingga seolah-olah jenis investasi ini berada dalam area abu-abu (Oleangga & Fauzi, 2020).

Bagi para investor menginvestasikan dananya dengan membeli saham pada suatu perusahaan yang tercatat di BEI untuk memperoleh *return* atau pendapatan dari investasi yang dilakukannya. Investasi tersebut memiliki berbagai macam risiko dan ketidakpastian yang sulit untuk diprediksi oleh para investor karena terjadi fluktuasi harga saham yang naik dan turun dengan cepat. Hal ini menyebabkan para investor harus berhati-hati dalam memutuskan investasi saham yang akan dilakukan. Seperti memperhatikan informasi tentang kondisi dan

kinerja keuangan perusahaan. Analisis laporan keuangan sangat dibutuhkan untuk memahami informasi laporan keuangan. Analisis keuangan merupakan alternatif untuk menguji apakah informasi keuangan bermanfaat untuk melakukan prediksi harga saham. Apabila harga saham meningkat berarti pula nilai perusahaan meningkat. Tujuannya untuk memaksimalkan nilai perusahaan, bagi perusahaan yang go public akan lebih mudah mengukur nilai perusahaan dibanding dengan perusahaan yang tidak go public. Terlebih pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Alasan Penulis memilih perusahaan manufaktur karena perusahaan ini merupakan salah satu jenis perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan manufaktur di Indonesia khususnya di dalam BEI, memiliki populasi terbesar dalam kelompok industri non keuangan yang terdiri dari tiga gabungan sektor industri yaitu sektor industri dasar dan kimia, sektor aneka industri, dan sektor industri barang konsumsi. Selain itu, perusahaan manufaktur juga merupakan bagian dari sektor industri yang perkembangannya sangat diharapkan di Indonesia. Hal ini dikarenakan asumsi bahwa negara yang semakin baik adalah negara yang sektor industrinya terus mengalami kemajuan. Apabila sektor industrinya baik, maka suatu negara dapat meningkatkan kegiatan ekspornya dan mengurangi kegiatan impor. Hal ini tentunya sangat baik untuk kondisi keuangan suatu negara.

Perkembangan *return* saham pada perusahaan manufaktur memiliki pergerakan yang terlihat meningkat di beberapa periode terakhir pada sebagian perusahaan manufaktur dengan sektor yang berbeda. Terlihat pada tabel

perkembangan rata-rata *return* tahunan saham pada perusahaan manufaktur periode 2015-2016 berikut ini:

Tabel 1.1

Perkembangan Rata-Rata *Return* Tahunan Saham Pada Perusahaan Manufaktur Periode 2015-2016

Kode Saham	Return Saham 2015	Return Saham 2016
ADES	-26%	-1%
AISA	-42%	61%
ASII	-19%	38%
CNTX	-17%	3%
SMCB	-54%	-10%
SMGR	-30%	-20%

Sumber: sahamok diolah oleh excel

Pada tabel dapat disimpulkan bahwa *return* saham diberbagai sektor pada perusahaan manufaktur terus mengalami peningkatan, karena tinggi nya minat investor untuk melakukan investasi dengan mengharapkan keuntungan. Kenaikan yang signifikan terlihat pada perusahaan Astra Indonesia Tbk (ASII) sektor Aneka Industri pada tahun 2015 hanya mendapatkan -19% tingkat *return* saham kemudian meningkat pada 2016 sebesar 38%. Ini terjadi karena perusahaan manufaktur di Indonesia dalam era globalisasi selayaknya berusaha untuk memproduksi barang berkualitas tinggi dengan penekanan biaya (minimum)

dalam rangka meningkatkan daya saing baik dipasar domestik maupun pasar global.

Situasi ini mendorong mereka untuk mengadaptasikan sistem manufaktur yang dapat mempercepat proses penciptaan nilai tambah, antara lain dengan melakukan hubungan kontraktual dengan para pemasok dan investor. Perkembangan industri memicu perkembangan sektor industri jasa dan perdagangan, perkembangan industri yang pesat membawa implikasi pada persaingan antar perusahaan dalam industri. Perusahaan dituntut untuk mempertahankan atau bahkan meningkatkan kinerjanya agar tetap bertahan dalam masa krisis maupun persaingan yang semakin ketat. Karena perusahaan manufaktur memiliki populasi terbesar sehingga para investor memburu perusahaan manufaktur untuk mendapatkan keuntungan atau mengharapkan *return* saham dalam mengambil keputusannya untuk investasi. Oleh sebab itu, perusahaan harus meningkatkan kinerja keuangannya.

Kinerja perusahaan tersebut pada akhir periode harus dievaluasi untuk mengetahui perkembangan perusahaan dengan menggunakan beberapa rasio keuangan. Analisis rasio keuangan didasarkan pada data keuangan historis yang tujuan utamanya adalah memberi suatu indikasi kinerja perusahaan pada masa yang akan datang. Analisis rasio keuangan merupakan alternatif untuk menguji apakah informasi keuangan yang dihasilkan oleh akuntansi keuangan perusahaan bermanfaat untuk melakukan klasifikasi atau prediksi terhadap return saham dipasar modal. Selain itu risiko, modal kerja dan *return on asset* juga sebaiknya dipertimbangkan. Karena kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dalam

kegiatan operasinya merupakan fokus utama dalam penilaian prestasi perusahaan karena laba perusahaan selain merupakan indikator kemampuan perusahaan juga merupakan elemen dalam penciptaan nilai perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan di masa yang akan datang.

Menurut **(Fahmi, 2018)** kinerja keuangan merupakan suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Suatu perusahaan dapat dikatakan berhasil apabila telah mencapai standar dan tujuan yang telah diterapkan. Kinerja keuangan merupakan pengakuan pendapatan dan pengaitan biaya menghasilkan angka laba yang lebih unggul dibandingkan arus kas untuk mengevaluasi kinerja keuangan pengakuan pendapatan memastikan bahwa semua pendapatan yang dihasilkan dalam suatu periode telah diakui. Hal ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan merupakan indikator yang dibutuhkan oleh pihak manajemen perusahaan untuk mengukur efektivitas kinerja perusahaan. Selain itu kinerja keuangan merupakan indikator yang digunakan investor sebelum melakukan investasi, seperti risiko kedepannya. Pengukuran kinerja yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan adalah solvabilitas, atau biasa juga disebut leverage. Solvabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi semua kewajibannya. Pada penelitian ini, penulis memfokuskan untuk mengukur kinerja keuangan dengan menggunakan rasio solvabilitas yang sering dipublikasikan adalah *debt to equity ratio (DER)*. *DER* pada rasio ini menunjukkan persentase penyediaan dana oleh pemegang saham terhadap pemberi pinjaman. Semakin tinggi rasio ini semakin rendah pendanaan

perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham. Dari perspektif kemampuan membayar kewajiban jangka panjang, semakin rendah rasio semakin baik kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjang.

Menurut (**Putu, 2021**) manajemen risiko adalah suatu bidang ilmu yang membahas tentang bagaimana suatu organisasi menerapkan ukuran dalam memetakan berbagai permasalahan yang ada dengan menempatkan berbagai pendekatan manajemen secara komprehensif dan sistematis. Manajemen risiko mempunyai arti yang lebih luas, yaitu semua risiko yang terjadi di dalam masyarakat (kerugian harta, jiwa keuangan, usaha dan lain-lain) ditinjau dari segi manajemen perusahaan. Manajemen Risiko adalah seperangkat kebijakan, prosedur yang lengkap yang dimiliki organisasi, untuk mengelola, memonitor, dan mengendalikan organisasi terhadap risiko. Kemungkinan risiko dapat terjadi kapanpun dan dengan faktor-faktor yang terjadi salah satu nya naik turunnya tingkat suku bunga. Kenaikan tingkat suku bunga tersebut juga dapat mengurangi profitabilitas perusahaan, sehingga dapat memberikan pengaruh terhadap harga saham perusahaan yang bersangkutan. Jikaharga saham perusahaan yang bersangkutan menurun, maka *return* saham yang akan diterima oleh investor juga menurun. Untuk itu penulis memfokuskan mengukur manajemen risiko menggunakan suku bunga atau *interest rate*.

Menurut (**Kasmir, 2019**) mengemukakan bahwa manajemen modal kerja merupakan kegiatan yang berhubungan dengan pengelolaan investasi perusahaan dalam asets jangka pendek (*Current assets*). Artinya bagaimana mengelola investasi dalam aktiva lancar perusahaan. Manajemen modal kerja melibatkan

sebagian besar jumlah assets perusahaan. Bahkan terkadang bagi perusahaan tertentu jumlah lebih aktiva lancar lebih dari setengah jumlah investasinya tertanam di dalam perusahaan. Menurut (Kasmir, 2019) modal kerja adalah modal yang digunakan untuk melakukan kegiatan operasional perusahaan sehari-hari, terutama yang memiliki jangka waktu pendek. Modal kerja juga dapat diartikan sebagai investasi yang ditanamkan dalam aktiva lancar atau aktiva jangka pendek, seperti kas, surat-surat berharga, piutang, persediaan, dan aktiva lancar lainnya. Tingkat profitabilitas perusahaan pada analisis fundamental biasanya diukur dari beberapa aspek, diantaranya dengan menggunakan indikator *Return on Asset (ROA)*. *Return On Asset* yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dari setiap asset yang digunakan. Dengan melihat mengetahui rasio ini kita bisa menilai apakah perusahaan efisien dalam memanfaatkan aktivitya dalam kegiatan operasional perusahaan. Pada penelitian, penulis menggunakan *cash conversion cycle* untuk mengetahui penjumlahan dari jumlah hari piutang dan jumlah hari penjualan persediaan kemudian dikurangi dengan jumlah hari pembayaran yang belum diselesaikan.

Dalam penelitian (Juanda, 2018) *Return on Assets* menggambarkan kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktiva yang digunakan untuk operasional perusahaan. *Return on Assets* digunakan untuk mengetahui kinerja perusahaan berdasarkan kemampuan perusahaan dalam mendayagunakan jumlah *assets* yang dimiliki, *Return on Assets* akan dapat menyebabkan apresiasi dan depresiasi harga saham. Kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari *aktiva* yang digunakan akan berdampak pada

pemegang saham perusahaan. Kinerja perusahaan yang semakin baik dan nilai perusahaan yang meningkat akan memberikan harapan naiknya harga saham dan berdampak pada return saham perusahaan.

Pada penelitian (Fitri, Mardani, & ABS, 2019) yang berjudul Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan, Manajemen Risiko dan Manajemen Modal Kerja Terhadap Return Saham menyatakan bahwa secara parsial *debt to equity ratio*, *return on investment*, *total assest turn over* dan *cash conversion cycle* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Kesimpulan serupa dinyatakan pada penelitian (Ika & Listiorini, 2020) yang berjudul Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Return Saham Syariah dengan Tingkat Suku Bunga sebagai Pemoderasi, menyatakan bahwa secara simultan kinerja keuangan (*Total asset Turnover*, *Return on Asset*, *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio* dan *Price Earning Ratio*) tidak berpengaruh terhadap *return* saham syariah pada kelompok *Jakarta Islamic Index (JII)*.

Sedangkan pada penelitian (Fitri et al., 2019) yang berjudul Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan, Manajemen Risiko dan Manajemen Modal Kerja Terhadap Return Saham menyatakan bahwa Manajemen risiko dengan proksi *interest rate* (R) memiliki pengaruh terhadap *return* saham perusahaan. Adanya pengaruh antara nilai *interest rate* dan *return* saham dikarenakan tingkat bunga yang tinggi merupakan sinyal positif bagi investor untuk membeli sejumlah saham yang dikeluarkan. Karena penulis memfokuskan mengukur manajemen risiko menggunakan suku bunga atau *interest rate*. Penelitian (Haryani & Priantinah, 2018) yang berjudul Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupah/Dolar AS, Tingkat Suku

Bunga BI, DER, ROA, CR dan NPM Terhadap *Return* Saham pun menyimpulkan bahwa Tingkat Suku Bunga BI memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return* Saham.

Dan pada penelitian (Dewi & Yudowati, 2020) yang berjudul Analisis Komponen Arus Kas, Manajemen Modal Kerja dan Kebijakan Deviden Terhadap *Return* Saham menyimpulkan bahwa manajemen modal kerja menunjukkan hubungan positif terhadap *return* saham. Hal serupa terjadi pada penelitian (**Fitri et al., 2019**) yang berjudul Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan, Manajemen Risiko dan Manajemen Modal Kerja Terhadap Return Saham yang menyatakan bahwa Manajemen modal kerja dengan proksi *cash conversion cycle* (CCC) memiliki pengaruh terhadap *return* saham perusahaan.

Menurut (**Handayani & Zulyanti, 2018**) pada penelitiannya yang berjudul Pengaruh *Earning Per Share* (EPS), *Debt To Equity Ratio* (DER), dan *Return On Assets* (ROA) Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terbit di BEI menyimpulkan bahwa Pada penelitian ini menunjukkan bahwa ROA dalam uji t, H_0 ditolak dan H_1 diterima, yang artinya bahwa ROA berpengaruh secara parsial terhadap *return* saham. Dan pada penelitian (**Mayuni & Suarjaya, 2018**) pun menyimpulkan bahwa ROA secara parsial berpengaruh positif terhadap *Return* Saham.

Beberapa penelitian berikut adalah (**Gayatri & Sunarsih, 2020**) yang berjudul Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-

2018 menyimpulkan bahwa rasio profitabilitas berpengaruh positif terhadap return saham, sedangkan rasio likuiditas, leverage dan aktivitas berpengaruh negatif terhadap return saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018. Sedangkan pada penelitian (**Rahayu, Junaidi, & Hariri, 2020**) yang berjudul Pengaruh Kinerja Keuangan (Eps, Roe Dan Der) Terhadap Return Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bei Tahun 2016-2018) mengemukakan bahwa Variabel *ROE* berpengaruh terhadap *Return Saham*, sedangkan Variabel *DER dan EPS tidak* berpengaruh terhadap *Return Saham* dengan 49 Perusahaan yang dijadikan sampel pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI 2016-2018.

Penelitian ini mengacu Pada penelitian (Fitri et al., 2019) yang berjudul Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan, Manajemen Risiko dan Manajemen Modal Kerja Terhadap Return Saham perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu dengan menambahkan variabel independen yaitu *Return On Asset (ROA)* dan tahun penelitian.

Berdasarkan latar belakang diatas, maka peneliti melakukan penelitian yang berjudul **“PENGARUH KINERJA KEUANGAN, MANAJEMEN RESIKO, MANAJEMEN MODAL KERJA DAN RETURN ON ASSET (ROA) TERHADAP RETURN SAHAM (STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA)”**.

1.2 Identifikasi Masalah

Dari latar belakang masalah yang telah penulis uraikan di atas, maka dapat diidentifikasi masalah-masalah yang timbul yaitu :

1. Masyarakat mulai menyadari pentingnya investasi untuk kehidupan yang lebih baik dimasa yang akan datang.
2. Informasi dari kinerja keuangan dijadikan para investor sebagai tolok ukur untuk melakukan investasi dengan mengharapkan *return*.
3. Tingkat pengembalian keuntungan saham yang terus-menerus berubah.
4. Melakukan investasi dalam bentuk saham memiliki risiko yang sangat besar.
5. Berbagai macam risiko dan ketidakpastian yang sulit untuk diprediksi oleh para investor karena terjadi fluktuasi harga saham yang naik dan turun dengan cepat.
6. Jika risiko tinggi maka *return* atau keuntungan juga akan tinggi, sehingga para investor dapat mengukur tingkat keuntungan yang akan ia terima dengan melihat risiko yang ada melalui *Return On Assets* (ROA).

1.3 Batasan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas dan identifikasi masalah maka penulis membatasi masalah guna lebih memberikan arahan dan memudahkan dalam penelitian ini, maka penulis memfokuskan menganalisa variabel bebas : Kinerja Keuangan, Manajemen Resiko, Manajemen Modal Kerja dan *Return On Assets* (ROA) dan variabel terikat : *Return Saham*, dengan judul penelitian : **PENGARUH KINERJA KEUANGAN, MANAJEMEN RESIKO, MANAJEMEN MODAL KERJA DAN *RETURN ON ASSET* (ROA) TERHADAP *RETURN SAHAM* (STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA).**

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang di uraikan maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Bagaimana pengaruh Kinerja Keuangan, Manajemen Resiko, Manajemen Modal Kerja dan *Return On Assets* (ROA) secara bersama-sama terhadap *Return Saham* pada perusahaan manufaktur terdaftar di BEI ?
2. Bagaimana pengaruh Kinerja Keuangan terhadap *Return Saham* pada perusahaan manufaktur terdaftar di BEI ?
3. Bagaimana pengaruh Manajemen Resiko terhadap *Return Saham* pada perusahaan manufaktur terdaftar di BEI ?

4. Bagaimana pengaruh Manajemen Modal Kerja terhadap *Return Saham* pada perusahaan manufaktur terdaftar di BEI ?
5. Bagaimana pengaruh *Return On Assets* (ROA) terhadap *Return Saham* pada perusahaan manufaktur terdaftar di BEI ?

1.5 Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.5.1 Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan, manajemen resiko, manajemen modal kerja dan *return on assets* terhadap *return* saham.
2. Untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan terhadap *return* saham.
3. Untuk mengetahui pengaruh manajemen resiko terhadap *return* saham.
4. Untuk mengetahui pengaruh manajemen modal kerja terhadap *return* saham.
5. Untuk mengetahui pengaruh *return on asset* terhadap *return* saham.

1.5.2 Manfaat Penelitian

Manfaat yang dapat diambil dari penelitan ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi Penulis
 1. Hasil penelitian ini diharapkan mampu menambah pengetahuan penulis tentang pengaruh kinerja keuangan, manajemen resiko, manajemen modal kerja dan *return on asset* terhadap *return* saham.

2. Dapat memperluas pengetahuan dan mampu mengaplikasikan pembelajaran yang didapat penulis semasa perkuliahan sampai pada semester delapan ini.

2. Bagi Perusahaan

Penulis mengharapkan dari hasil penelitian ini dari data yang telah dikumpulkan dapat menjadi pertimbangan perusahaan dalam pengembangan dan perbaikan nilai perusahaan.

3. Bagi Akademis

1. Penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pembandingan antara penelitian ini dengan penelitian sebelumnya.
2. Memberikan manfaat sebagai bahan bacaan atau referensi untuk penelitian lain yang ingin melanjutkan penelitian ini.