

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Investasi merupakan pengeluaran pada masa sekarang untuk membeli aktiva riil atau aktiva keuangan dengan tujuan untuk mendapatkan keuntungan yang lebih besar dimasa mendatang (Putra & Dana, 2016). Investasi mempunyai ragam pilihan salah satunya yaitu berinvestasi di pasar modal. Pasar modal merupakan tempat atau sarana bertemunya permintaan dan penawaran atas instrument jangka panjang. Instrumen pasar modal yang diterbitkan oleh perusahaan dan digunakan oleh para investor dalam berinvestasi yakni saham.

Nadiya (2019) menyatakan bahwa bagi investor, pasar modal merupakan salah satu sarana efektif bagi mereka untuk menanamkan modalnya agar memperoleh keuntungan dari yang diinvestasikan yang disebut dengan *return* saham. Terdapat dua komponen yang menjadi sumber dari *return* saham yaitu *capital gain* dan dividen. Kebebasan dalam berinvestasi yang dilakukan oleh investor dapat dilihat ketika mempunyai pilihan untuk berinvestasi jangka panjang atau jangka pendek. Investor yang ingin mendapatkan keuntungan jangka panjang bisa dengan memperoleh dividen. Dividen adalah keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada para pemegang saham dalam suatu periode tertentu (Putra & Dana, 2016). Dimana besar kecilnya dividen yang dibagikan tergantung pada kebijakan dividen pada suatu perusahaan. Sehingga para investor tersebut tidak terlalu menghiraukan perubahan fluktuasi yang terjadi di pasar modal melainkan cenderung hanya melihat laporan keuangan. Sedangkan jika investor yang ingin mendapatkan keuntungan dalam jangka pendek dapat diperoleh dengan mendapatkan *capital gain* atau selisih harga jual dengan harga beli suatu saham, sehingga investor yang memiliki tujuan ini selalu melihat perkembangan fluktuasi yang terjadi di pasar modal.

Apabila investor menginginkan *return* yang lebih tinggi, maka ia harus menanggung resiko yang lebih tinggi pula, dan sebaliknya bila menginginkan *return* yang rendah maka resiko yang ditanggung juga akan lebih rendah (Suryani

Ulan Dewi & Sudiartha, 2018). Besar kecilnya *return* saham dipengaruhi oleh beberapa faktor diantaranya kinerja keuangan, manajemen laba, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen (Hawari & Putri, 2020).

Baik buruknya suatu perusahaan dapat digambarkan melalui kinerja keuangan. Kinerja keuangan perusahaan dapat dicerminkan melalui laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan tersebut. Pengukuran kinerja keuangan dapat dilakukan dengan menggunakan rasio keuangan (Nadiya, 2019). Rasio-rasio keuangan yang digunakan oleh perusahaan dapat memberikan gambaran tentang kondisi kesehatan keuangan dan perkembangan perusahaan yang telah menerbitkan saham.

Pada penelitian ini hanya menggunakan ketiga rasio keuangan yaitu rasio profitabilitas, rasio solvabilitas (*leverage*), rasio likuiditas. Alasan peneliti mengambil ketiga rasio tersebut karena dinilai mampu untuk menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, dibiayai oleh hutang, dan memenuhi kewajibannya sehingga investor dapat menganalisis dan memperhitungkan *return* saham yang diharapkan. Dalam penelitian ini rasio aktivitas pada rasio keuangan tidak digunakan karena belum ditentukan adanya pengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Rasio likuiditas mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar utang lancar (jangka pendek) dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki (Putra & Dana, 2016). Jika posisi aktiva lancar yang tersedia lebih besar dibanding utang lancar maka perusahaan likuid. Perusahaan yang tidak likuid dapat diartikan sebagai perusahaan yang tidak sehat. Berdasarkan penelitian Kurniawan (2017) menyatakan bahwa rasio likuiditas tidak berpengaruh terhadap *return* saham, begitupula penelitian Nisaa Khairun & Budiarti (2017) yang menyatakan likuiditas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Hasil tersebut berbeda dengan hasil penelitian Suryani Ulan Dewi & Sudiartha (2018) yang menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Rasio solvabilitas (*leverage*) menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mempengaruhi kewajiban jangka pendek maupun panjang, ataupun diartikan sampai sejauh mana perusahaan dibiayai dengan hutang. Suryani Ulan Dewi &

Sudiarta (2018) menyatakan bahwa tingkat *leverage* ini berbeda-beda antara perusahaan yang satu dengan yang lainnya, atau dari satu periode ke periode lainnya di dalam suatu perusahaan, tetapi yang jelas, semakin tinggi tingkat *leverage* akan semakin tinggi resiko yang dihadapi serta semakin besar *retrun* yang diharapkan. Berdasarkan penelitian Kurniawan (2017) menunjukkan bahwa *leverage* tidak mempengaruhi *return* saham. Hasil ini sejalan dengan penelitian Putra & Dana (2016) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Namun hasil berbanding terbalik dengan Purba (2019) dan Nisaa Khairun & Budiarti (2017) bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Rasio profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba atau ukuran efektifitas pengelolaan manajemen perusahaan. Kemampuan memperoleh laba dapat diukur dengan modal sendiri maupun seluruh dana yang diinvestasikan ke dalam perusahaan (Suryani Ulan Dewi & Sudiarta, 2018). Berdasarkan penelitian Dika Parwati & Merta Sudiarta (2016) dan Purba (2019) menunjukkan hasil bahwa rasio profitabilitas berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hasil tersebut berbeda dengan penelitian Kurniawan (2017) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham.

Return saham juga dipengaruhi oleh faktor dari manajemen laba. Manajemen laba atau *earnings management* merupakan suatu kondisi dimana pihak manajemen ternyata tidak berhasil mencapai target laba yang ditentukan, maka manajemen akan memanfaatkan keleluasaan yang diperbolehkan oleh standar akuntansi dalam menyusun laporan keuangan untuk memodifikasi laba yang dilaporkan (Adiwibowo, 2018). Keputusan yang diambil oleh manajemen terhadap laba yang dihasilkan juga berpengaruh pada kebijakan mengenai besarnya dividen yang akan dibagikan kepada investor. Berdasarkan penelitian Hawari & Putri (2020) menyatakan bahwa manajemen laba berpengaruh terhadap *return* saham. Tetapi hal tersebut berbanding terbalik dengan hasil penelitian Adiwibowo (2018) yang menunjukkan bahwa manajemen laba tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Selain kinerja keuangan dan manajemen laba, nilai perusahaan adalah salah satu yang berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini dikarenakan nilai perusahaan

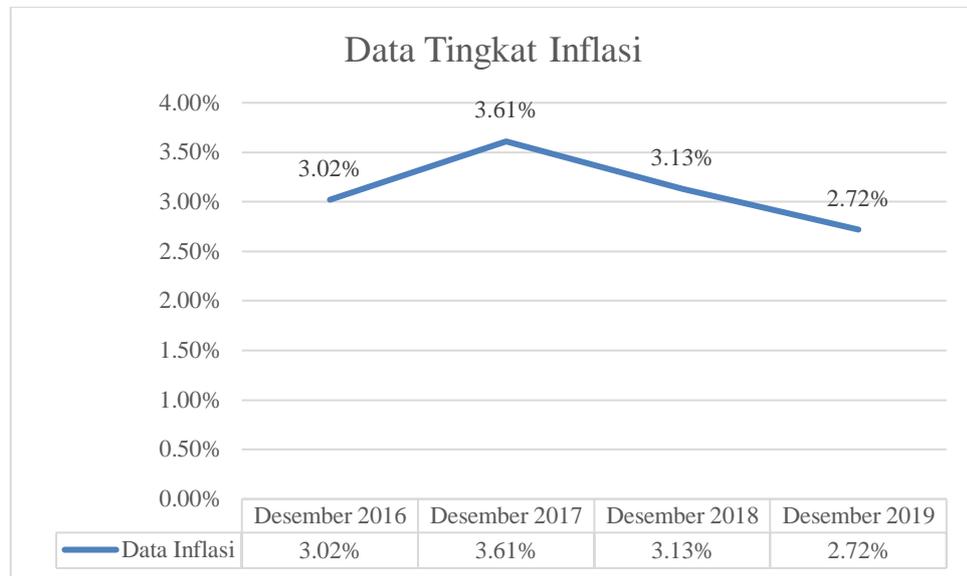
sangat penting bagi perusahaan karena akan menjadi bahan pertimbangan investor dalam membuat keputusan berinvestasi. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor dan calon investor atas kinerja perusahaan yang tercermin dari perubahan harga saham (Ryadi, 2017). Menurut Habsari & Akhmadi (2018) nilai perusahaan (*firm value*) merupakan nilai yang dapat digunakan untuk mengukur seberapa besar “tingkat kepentingan” sebuah perusahaan dilihat dari beberapa sudut pandang, seperti investor yang mengaitkan nilai perusahaan dari harga sahamnya. Kinerja perusahaan yang baik atau perusahaan menghasilkan laba yang lebih dari periode sebelumnya, maka perusahaan akan dinilai baik oleh pasar sehingga permintaan atas saham akan meningkat diikuti dengan peningkatan harga saham. Hal ini mengakibatkan peningkatan harga saham yang mempengaruhi *capital gain* sebagai unsur dari *return* saham. Namun apabila ternyata perusahaan gagal mendapatkan laba yang cukup atau bahkan rugi dari periode sebelumnya, investor akan menghindari membeli saham atau bahkan menjual saham yang ia miliki. Berdasarkan penelitian Ryadi (2017) dan Lantari & Widnyana (2018) menunjukkan hasil bahwa nilai perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Namun hasil tersebut berbeda dengan penelitian Octavera & Rahardi (2017) yang menyatakan bahwa nilai perusahaan tidak terbukti signifikan mempengaruhi *return* saham perusahaan dengan arah yang negatif.

Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan *return* juga dipengaruhi oleh beberapa faktor eksternal selain kinerja keuangan, manajemen laba dan nilai perusahaan. Menurut Robert Ang (1997) dalam Ramadhan (2017), faktor eksternal yang mempengaruhi *return* investasi yaitu kebijakan moneter dan fiskal, perkembangan sektor industri, atau faktor ekonomi seperti terjadinya inflasi, nilai tukar mata uang, tingkat suku bunga dan sebagainya. Faktor eksternal yang digunakan dalam penelitian ini yaitu inflasi. Inflasi merupakan proses kenaikan harga-harga umum secara terus-menerus. Laju inflasi yang tinggi akan mendorong kenaikan harga bahan baku dan meningkatkan berbagai operasi perusahaan yang menyebabkan harga jual barang meningkat dan daya beli masyarakat menjadi turun. Dilihat dari hal tersebut, bagi peneliti inflasi menarik untuk digunakan sebagai variabel moderasi antara kinerja keuangan, manajemen laba dan nilai perusahaan dengan *return* saham. Karena tingkat inflasi suatu negara akan menunjukkan risiko

investasi dan daya beli. Hal ini akan sangat mempengaruhi perilaku investor dalam melakukan investasi.

Gambar 1.1

Data Inflasi Indonesia Tahun 2016-2019



Sumber: Bank Indonesia, data diolah 2021

Jika dilihat pergerakan inflasi pada grafik di atas, inflasi di Indonesia cenderung fluktuatif di angka tertinggi pada tahun 2017 sebesar 3,61% dan pada tahun 2019 mencapai angka terendah inflasi di Indonesia sebesar 2,72%. Menurut penelitian Ilman (2018) inflasi dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham. Penelitian tersebut menjelaskan dalam inflasi ringan maka harga jual perusahaan bisa menjadi lebih tinggi dari biaya produksi sehingga profitabilitas akan meningkat dan membuat investor menginginkan saham perusahaan tersebut yang berakibat meningkatkan harga saham diikuti dengan *return* saham. Berbeda dengan penelitian Kobar & Kusmana (2020) inflasi tidak dapat memoderasi hubungan antara kinerja keuangan dengan *return* saham.

Badan Pusat Statistik melaporkan laju pertumbuhan produksi Industri Besar dan Sedang (IBS) tumbuh melambat. Sepanjang 2019, pertumbuhan IBS hanya sebesar 4,01%. Angka ini lebih rendah dibandingkan tahun 2018 dan 2017, ketika produksi IBS mampu tumbuh masing-masing 4,07% dan 4,74%. Seiring dengan menurunnya produksi IBS dari tahun ke tahun, kontribusi manufaktur terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) dan pertumbuhan sektor manufaktur dari tahun ke

tahun juga cenderung menurun. BPS mencatat pada tahun 2017, sektor manufaktur masih berkontribusi sebesar 20,16% terhadap PDB. Pada 2018, kontribusinya menyusut ke angka 19,86%. Sementara di tahun 2019, sektor manufaktur tumbuh 19,62%. Kendati sektor ini tumbuh melambat dibanding tahun-tahun sebelumnya. Sektor industri pengolahan atau manufaktur masih menjadi tumpuan ekonomi Indonesia dengan penyumbang terbesar produk domestik bruto (PDB) tahun 2019 (ekonomi.bisnis.com).

Hal tersebut tidak terlepas dari perkembangan sektor industri dasar dan kimia yang menjadi bagian dari industri perusahaan manufaktur Indonesia. Perkembangan perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia dapat dilihat dari pertumbuhan yang cukup tinggi tiap tahunnya dibanding sektor industri lainnya. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai objek penelitiannya. Selain menjadi salah satu penyumbang pertumbuhan ekonomi terbesar di Indonesia, saham-saham dari sektor ini pun banyak diminati. Alasan lain pemilihan sektor industri dasar dan kimia karena sektor ini mewakili unsur dasar yang digunakan dalam kehidupan sehari-hari dari produksi perusahaan industri dasar dan kimia. Sektor ini terdiri dari sub sektor semen, sub sektor keramik, porselen dan kaca, sub sektor logam dan sejenisnya, sub sektor kimia, sub sektor plastik dan kemasan, sub sektor pakan ternak, sub sektor kayu dan pengolahannya, dan sub sektor pulpen dan kertas.

Jika dilihat sepanjang tahun 2017 sektor industri dasar dan kimia berhasil mencatat pertumbuhan sebesar 17,08% *year-to-date* (ytd), yang menjadikan sektor pertumbuhan tertinggi kedua setelah sektor keuangan (investasi.kontan.co.id). Disusul pertumbuhan tahun selanjutnya, Bursa Efek Indonesia mencatat bahwa sektor industri dasar dan kimia menjadi sektor yang paling bertumbuh sepanjang tahun 2018 naik hingga 21,17% *year to date* (ytd). Padahal saat itu, indeks harga saham gabungan (IHSG) masih melemah tipis 3,02% ytd ke level 6.163 pada penutupan perdagangan akhir pekan minggu ketiga Desember 2018. Pada tahun selanjutnya, data bursa mencatat bahwa sektor industri dasar sejak awal tahun hingga akhir Desember 2019 mengalami kenaikan sebesar 16,36%, kinerja tersebut dinilai paling tinggi dibandingkan sektor lainnya. Bila dilihat dari bobot saham-

saham yang mempunyai pengaruh paling besar kepada sektor industri dasar dan kimia yakni berasal dari sub sektor kimia, sub sektor pakan ternak, dan sub sektor semen.

Berdasarkan uraian di atas masih terlihat adanya *research gap* dalam penelitian empiris yang meneliti mengenai pengaruh kinerja keuangan, manajemen laba dan nilai perusahaan terhadap *return* saham. Maka dalam penelitian ini, peneliti ingin menguji kembali hasil yang telah dilakukan oleh beberapa peneliti terdahulu dengan judul penelitian **“INFLASI SEBAGAI PEMODERASI PENGARUH KINERJA KEUANGAN, MANAJEMEN LABA DAN NILAI PERUSAHAAN TERHADAP RETURN SAHAM (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)”**.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan diatas, maka penulis merumuskan masalah sebagai berikut:

1. Apakah rasio likuiditas berpengaruh terhadap *return* saham pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar Dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah rasio solvabilitas (*leverage*) berpengaruh terhadap *return* saham pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar Dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah rasio profitabilitas berpengaruh terhadap *return* saham pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar Dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
4. Apakah manajemen laba berpengaruh terhadap *return* saham pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar Dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
5. Apakah nilai perusahaan berpengaruh terhadap *return* saham pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar Dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

6. Apakah inflasi memoderasi pengaruh kinerja keuangan, manajemen laba dan nilai perusahaan terhadap *return* saham pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar Dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah yang telah diuraikan diatas, maka penelitian ini mempunyai tujuan sebagai berikut:

1. Untuk menguji secara empirik pengaruh rasio likuiditas terhadap *return* saham pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar Dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk menguji secara empirik pengaruh rasio solvabilitas (*leverage*) terhadap *return* saham pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar Dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk menguji secara empirik pengaruh rasio profitabilitas terhadap *return* saham pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar Dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Untuk menguji secara empirik pengaruh manajemen laba terhadap *return* saham pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar Dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
5. Untuk menguji secara empirik pengaruh nilai perusahaan terhadap *return* saham pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar Dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
6. Untuk menguji secara empirik pengaruh inflasi memoderasi kinerja keuangan, manajemen laba dan nilai perusahaan terhadap *return* saham pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar Dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

Melalui penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat untuk:

1. Bagi perusahaan
Penelitian ini diharapkan dapat memberikan pengetahuan dan kontribusi kepada pihak manajemen perusahaan dalam menentukan keputusan bisnis secara optimal dalam melakukan investasi.

2. Bagi investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan dan sebagai bahan pertimbangan pengambilan keputusan dalam melakukan investasi pada suatu entitas bisnis perusahaan.

3. Bagi Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi tambahan referensi dan mempelajari kinerja keuangan, manajemen laba dan nilai perusahaan yang mempunyai berpengaruh terhadap *return* saham dengan inflasi sebagai variabel yang berfungsi untuk memperkuat atau memperlemah hubungan tersebut.

4. Bagi Penulis

Penulis berharap dapat menerapkan ilmu yang diperoleh selama mengikuti perkuliahan. Penelitian ini sangat bermanfaat bagi penulis dalam memberikan pengetahuan mengenai kinerja keuangan, manajemen laba, nilai perusahaan dengan inflasi sebagai variabel yang memperkuat atau memperlemah hubungan terhadap *return* saham serta pengaplikasiannya di lapangan.