

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Kondisi pasar modal di Indonesia mengalami perkembangan dari tahun ke tahun, hal ini ditunjukkan dengan pergerakan IHSG yang cenderung menguat. Karena kondisi pasar yang terus membaik hal ini semakin banyak orang yang tertarik untuk berinvestasi. Pasar modal memiliki fungsi yaitu menyediakan fasilitas atau wahana yang mempertemukan dua kepentingan, yaitu investor dan *issuer*. Dengan adanya pasar modal investor yang memiliki dana lebih dapat menginvestasikan sebagian dananya sehingga ia dapat memperoleh imbalan atau tingkat keuntungan tertentu (*return*). Sedangkan bagi perusahaan, mereka dapat memanfaatkan dana yang diperoleh untuk kebutuhan investasi tanpa harus menunggu dana operasional perusahaan.

Menurut Mar'ati (2012) dengan adanya pasar modal para pemegang saham dan pihak yang membutuhkan dana dapat bertemu untuk melakukan jual beli sekuritas. Selain itu pasar modal adalah sebuah sarana untuk melakukan aktifitas perdagangan surat penting seperti saham, obligasi, dan surat pengakuan hutang. Motivasi utama seorang investor berinvestasi adalah untuk mendapatkan *return* yang banyak, karena *return* merupakan hasil dari kegiatan investasi. Saat ini investasi bukan sesuatu yang asing bagi masyarakat umum. Banyak orang/pribadi maupun perusahaan melakukan investasi. Bentuk

investasi sangat beragam diantaranya deposito, emas, properti, reksadana, saham, dan *peer to peer landing*.

Sebelum berinvestasi biasanya para investor menganalisis laporan keuangan perusahaan terlebih dahulu. Karena laporan keuangan perusahaan dapat dijadikan sebagai penilaian kinerja perusahaan. Selain itu bagi calon investor, laporan keuangan perusahaan dapat menjadikan apakah mereka dapat memberikan dana atau tidak di perusahaan tersebut. Kemudian laporan keuangan juga menggambarkan bagaimana perusahaan mengelola dana investasi yang kemudian dapat dijadikan sebuah keuntungan bagi investor. Biasanya bentuk pendanaan investor dapat berupa saham.

Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang melakukan pengoperasian peralatan, mesin, dan tenaga untuk memproses bahan-bahan mentah menjadi setengah jadi atau barang jadi sehingga mempunyai nilai jual, dan biasanya kegiatan ini disebut proses produksi. Terdapat sub sektor perusahaan manufaktur yang sudah *go public* di Bursa Efek Indonesia diantaranya, sub sektor industri dasar dan kimia, aneka industri, serta sub sektor barang konsumsi.

Perusahaan manufaktur menjadi penggerak perekonomian di sebuah negara. Alasannya karena mampu memenuhi kebutuhan masyarakat serta industri ini padat karya, karena industri manufaktur menjadi kunci dalam peningkatan pertumbuhan ekonomi Indonesia. Hal ini disebabkan karena industri manufaktur memiliki dampak besar karena mendukung ekspor sehingga dapat memperkuat perekonomian. Selain itu menurut Menteri

Perindustrian Airlangga Hartarto bahwa Indonesia telah menjadi basis produksi manufaktur terbesar di ASEAN. Alasannya karena industri manufaktur dapat menjadi kunci untuk memajukan perekonomian nasional agar lebih produktif dan dapat memberikan efek yang sangat luas. Indeks saham perusahaan manufaktur mengalami pergerakan sahamnya kurang memuaskan. Penyebab menurunnya kinerja perusahaan manufaktur karena permintaan barang produksi dalam negeri mengalami penurunan. Kemudian pada semester I 2019 terjadi penurunan indeks manufaktur yang disebabkan oleh penjualan ekspor mengalami fluktuatif. Ada beberapa perusahaan indeks manufaktur terdapat beberapa pergerakan sahamnya kurang memuaskan. Perusahaan manufaktur sub sektor aneka industri mengalami pelemahan. Pelemahan indeks saham ini karena pengaruh global yaitu adanya perang dagang Amerika Serikat dan China sehingga indeks saham aneka industry sedikit mengalami tekanan. Pada perusahaan manufaktur sub sektor barang konsumsi mengalami penurunan. Penurunan indeks saham ini dipengaruhi oleh saham rokok yaitu HMSP dan GGRM. Penyebab buruknya indeks sektor rokok dikarenakan kenaikan cukai rokok dan turunnya harga saham pada Gudang Garam dan Hanjaya Mandala Sampoerna karena adanya penyesuaian bobot terhadap IHSG. Penyebab signifikan dari penurunan ini adalah karena adanya penyesuaian bobot emiten ini karena memperhitungkan *floating* atau formula baru.

Kemudian pada saham Unilever Tbk. (UNVR) melemah 8,31 persen pada awal tahun 2019, dan PT Astra Internasional Tbk. (ASII) sebesar 15,81 persen, PT Sri Rejeki Isman Tbk. (SRIL) terus menurun sebesar 27,37% sejak awal

tahun, PT Gudang Garam Tbk. (GGRM) dan PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk. (HMSP) juga menurun yang masing-masing 36,50% dan 43,40% sejak awal 2019. Kemudian semakin memburuknya kinerja industri manufaktur disebabkan oleh dua saham rokok yaitu Gudang Garam dan Hanjaya Mandala Sampoerna. Hal ini dikarenakan dua emiten merupakan penyumbang yang cukup besar dalam memburuknya kinerja indeks manufaktur.

Tabel I. 1
Return Saham Pada Lima Perusahaan Manufaktur Tahun 2015-2019

No	Nama Perusahaan	2015	2016	2017	2018	2019
1	Unilever Indonesia	0,15	0,05	0,44	-0,19	-0,07
2	Astra Internasional	0,15	12,79	0,00	-0,01	-0,16
3	Gudang Garam	-0,09	0,16	0,31	0,00	-0,37
4	Sri Rejeki Isman	1,39	-0,41	0,65	-0,06	-0,27
5	Hanjaya Manggala Sampoerna	0,38	0,02	0,23	-0,22	-0,43

Sumber: Data diolah Peneliti (2020)

Pada tabel diatas menampilkan bahwa terdapat lima perusahaan manufaktur tahun 2015-2019. Dari tabel diatas keadaan *return* saham pada lima perusahaan manufaktur mengalami fluktuasi. Pada tahun 2019 terdapat saham yang kurang memuaskan. Hal ini ditunjukkan dengan *return* saham yang diperoleh kedua perusahaan yang kurang baik pada Gudang Garam dan Hanjaya Manggala Sampoerna masing-masing sebesar -0,37 persen dan -0,43%. dengan adanya penurunan presentase *return* saham maka akan mempengaruhi keputusan investasi pada sektor tersebut. Karena adanya penurunan kinerja industri manufaktur pada tahun 2019 yang salah satunya disebabkan oleh menurunnya harga saham, peneliti akan meneliti apakah dengan menurunnya

kinerja manufaktur akan mempengaruhi *return* saham yang akan diterima para pemegang saham.

Pemegang saham mempunyai wewenang diantaranya memilih saham yang akan dibeli, mempertahankan, menjual dan menambah sahamnya. Dengan adanya kebebasan investor memilih perusahaan yang ia minati, investor dapat membandingkan perusahaan satu dengan yang lain serta mencari perusahaan mana yang bisa potensi memberikan *return* yang sangat menguntungkan. Untuk melihat peluang *return* yang baik, investor dapat melihat laporan keuangan perusahaan yang sudah terdapat di *website* seperti Bursa Efek Indonesia.

Return dapat dijadikan sebagai alat ukur untuk mengukur keberhasilan sebuah perusahaan. Pemegang saham melakukan investasi di pasar modal dengan harapan agar bisa mendapatkan *return* yang tinggi dengan risiko tertentu. Jika *return* nya semakin besar maka risiko yang akan dihadapi semakin tinggi, namun jika *return* nya kecil maka risiko yang dihadapi akan rendah. Aktifitas di pasar modal mempunyai tujuan yaitu agar mendapatkan pengembalian atas keuntungan. Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi *return* saham, seperti *return on asset*, *debt on equity ratio*, dan *earning per share*.

Dalam berinvestasi, investor menjadikan rasio ROA sebagai salah satu kriteria dalam memilih saham. Menurut Gitman dan Zutter (2015) *return on asset* (ROA) merupakan sebuah rasio untuk mengukur efektifitas manajemen dalam memperoleh keuntungan dari aset yang tersedia. *Return on asset* (ROA) adalah tingkat pengembalian laba atas total aset yang terdapat di neraca

perusahaan. Jika nilai ROA semakin besar bahwa perusahaan semakin baik dalam menggunakan aset untuk mendapatkan laba.

Debt to equity ratio (DER) merupakan rasio yang menggambarkan kondisi liabilitas dan ekuitas yang dimiliki perusahaan. Jika nilai DER semakin tinggi, maka semakin besar hutang yang digunakan perusahaan untuk modal bisnis. Dengan tingginya rasio DER, maka pendanaan perusahaan dari investor semakin rendah. *Debt to equity ratio* merupakan rasio dari solvabilitas atau leverage sering dikaitkan dengan *return* saham. Jika hutang yang lebih tinggi maka semakin rendah pengembalian saham. Jika nilai DER kecil maka investor akan tertarik kepada suatu perusahaan, hal ini menyebabkan harga saham akan meningkat.

Earning per share (EPS) merupakan rasio perbandingan laba bersih setelah pajak dengan jumlah lembar saham. Informasi yang bisa didapatkan dari EPS adalah bahwa suatu perusahaan memiliki laba bersih yang besarnya siap dibagikan kepada pemegang saham perusahaan. Perusahaan dikatakan sedang berkembang jika nilai *earning per share* tinggi karena dapat menghasilkan *profit* bersih per lembar sahamnya. Jika nilai EPS lebih tinggi maka *return* yang dijanjikan akan lebih tinggi.

Faktor makro ialah faktor yang berasal dari luar perusahaan, namun memiliki pengaruh terhadap kenaikan atau penurunan kinerja perusahaan. Salah satu faktor yang mempengaruhi makro ekonomi secara langsung ialah nilai tukar rupiah. Terdapat faktor-faktor yang bisa mempengaruhi nilai tukar yaitu *return on asset*, dan *debt to equity ratio*. Penetapan nilai mata uang rupiah

terhadap valuta asing sangat penting. Hal ini dikarenakan nilai tukar valuta asing dapat mempengaruhi jumlah biaya yang akan dikeluarkan oleh perusahaan, serta berapa biaya yang akan diperoleh perusahaan setelah melakukan transaksi saham atau surat berharga di pasar modal.

Menurut Santosa (2019) salah satu indikator makro yang paling mempengaruhi ialah nilai tukar. Dimana nilai tukar ini bisa mengalami apresiasi atau penurunan dikarenakan mekanisme permintaan di pasar, dan fluktuasi secara langsung berpengaruh besar pada pasar modal karena perdagangan global, investasi pasar, dan utang/ obligasi menggunakan dolar. Menurut Haryanto (2007) bahwa eksposur fluktuasi nilai tukar dapat memberikan efek besar bagi perusahaan. Hal ini dikarenakan adanya perubahan nilai tukar yang dapat mengakibatkan perubahan penerimaan dan pengeluaran perusahaan sehingga dapat berpengaruh terhadap besaran laba rugi perusahaan. Dengan adanya perubahan nilai tukar bisa mempengaruhi kinerja operasional perusahaan serta nilai perusahaan. Jika terdapat perubahan pada nilai tukar maka dapat mengakibatkan pemasukan perusahaan dalam nilai tukar rupiah akan ikut berubah.

Berdasarkan penjelasan diatas bahwa menurut Gunadi dan Kesuma (2015) serta Salamat dan Mustafa (2016) menyatakan bahwa ROA memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Namun menurut Putra *et al.*, (2018) serta Atidhira dan Yustina (2017) menyatakan bahwa ROA tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Kemudian penelitian yang telah dilakukan oleh Santosa (2019) bahwa nilai tukar dapat memoderasi ROA terhadap *return* saham. Namun menurut Sutriani (2014) bahwa nilai tukar tidak dapat memoderasi pengaruh ROA terhadap *return* saham.

Selanjutnya menurut Santosa (2019) dan Abdullah *et al.*, (2018) DER memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Namun menurut Prabawa dan Lukiasuti (2017) serta Acheampong *et al.*, (2017) menyatakan bahwa DER memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Namun menurut Mayfi dan Rudianto (2014) dan Arista (2012) mengatakan bahwa DER tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Kemudian menurut Nurunnisak *et al.*, (2016) menyatakan bahwa nilai tukar mampu memoderasi pengaruh DER terhadap *return* saham. Namun menurut Istiqomah dan Mardiana (2020) menyatakan bahwa nilai tukar tidak mampu memoderasi pengaruh DER terhadap *return* saham.

Selanjutnya menurut Mayfi dan Rudianto (2014) dan Abdullah *et al.*, (2018) EPS memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Namun menurut Al-Rjoub *et al.*, (2013) serta Salamat dan Mustafa (2016) EPS tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Dikarenakan tidak ada penelitian mengenai nilai tukar memoderasi pengaruh EPS terhadap *return* saham, maka peneliti tidak memasukan variabel moderasi untuk EPS pada penelitian ini.

Berdasarkan penelitian yang telah dikemukakan diatas, bahwa peneliti tertarik akan meneliti tentang “**Pengaruh ROA, DER, Dan EPS Terhadap Return Saham Dengan Nilai Tukar (KURS) Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019**”.

B. Pertanyaan Penelitian

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan, oleh karena itu pertanyaan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah *return on asset* memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019?
2. Apakah *debt to equity ratio* memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019?
3. Apakah *earning per share* memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019?
4. Apakah nilai tukar dapat memoderasi pengaruh *return on asset* terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019?
5. Apakah nilai tukar dapat memoderasi pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019?

C. Tujuan Penelitian

Secara umum penelitian ini bertujuan untuk:

1. Untuk menganalisis pengaruh *return on asset* terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019.
2. Untuk menganalisis pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019.
3. Untuk menganalisis pengaruh *earning per share* terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019.
4. Untuk menganalisis pengaruh *return on asset* terhadap *return* saham dengan nilai tukar sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019.
5. Untuk menganalisis pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *return* saham dengan nilai tukar sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019.

D. Perbedaan Penelitian

Sudah banyak penelitian mengenai *return* saham, namun terdapat beberapa perbedaan terkait penelitian ini dan penelitian terdahulu, seperti dari latar belakang penelitian yang diambil, beberapa variabel independen yang diambil dalam penelitian, subjek dan periode penelitian.