

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pasar modal menyediakan alternatif sumber pendanaan eksternal dari investor bagi suatu perusahaan, sehingga kredit perbankan dapat dialihkan untuk membiayai industri kecil dan menengah. Dengan berkembangnya pasar modal, investor kini memiliki alternatif investasi di luar aset *riil* dan tabungan bank, seperti berinvestasi pada saham, obligasi, dan sekuritas keuangan lainnya (Putri, 2012).

Tujuan investor membeli saham adalah untuk memperoleh *return* yang dapat digunakan di masa depan ketika diperlukan dana tambahan. Dari sudut pandang manajemen keuangan, tujuan suatu perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilainya, yang berarti memaksimalkan kekayaan pemegang saham dengan melakukan aktivitas yang dapat meningkatkan harga saham (Ross, *et al*:2003). Nilai suatu perusahaan publik tercermin dalam harga sahamnya, jika harga saham meningkat, maka nilai perusahaan dan kekayaan pemegang sahamnya juga meningkat. Sebaliknya jika harga saham turun maka nilai perusahaan dan kekayaan pemegang sahamnya menurun (Murwaningsari, 2012).

Return saham juga mencerminkan nilai suatu perusahaan. Nilai saham merupakan salah satu indikator kinerja perusahaan yang tepat, sehingga sering dikatakan bahwa untuk memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga

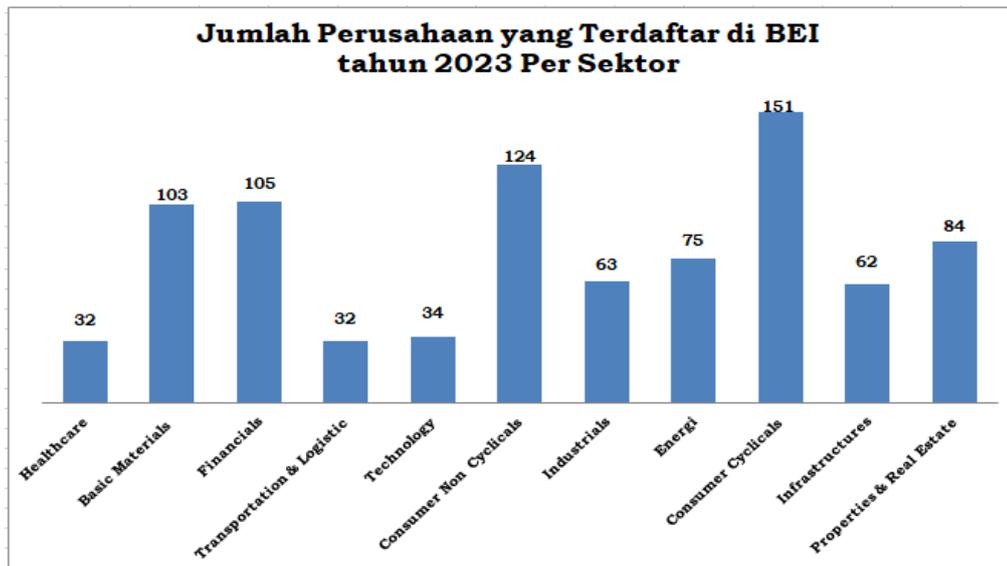
memaksimalkan kekayaan pemegang saham (Lestari *et al*: 2016). Investor dalam aset keuangan biasanya menginginkan imbalan hasil yang optimal, untuk mencapai tujuan tersebut, maka hal yang dilakukan yaitu melalui analisis dan langkah-langkah yang berkaitan dengan investasi pada saham. Oleh karena itu, penting untuk memahami faktor-faktor yang mempengaruhi imbalan hasil saham agar harapan mendapatkan *return* yang maksimal dapat terwujud (Putri,2012).

Industri manufaktur merupakan industri yang paling diminati oleh para investor diantara berbagai industri lainnya, dikarenakan perkembangan industri manufaktur cukup tinggi berbeda dengan industri-industri lainnya. Industri manufaktur memiliki rata-rata pengembalian (*return*) yang tinggi dan merupakan salah satu pilar pembangunan ekonomi nasional dengan menyumbang ekspor tertinggi tercatat di tahun 2019 data dari Kementerian Perindustrian industri manufaktur memberikan kontribusi terbesar hingga temus 126,57 miliar dollar AS atau 75,5% dari capaian nilai ekspor nasional. Perusahaan industri manufaktur merupakan jenis atau badan usaha yang bergerak di bidang industri pengolahan bahan baku menjadi barang setengah jadi atau barang jadi yang mempunyai nilai tambah melalui satu atau lebih proses sehingga memiliki nilai jual. Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI diklasifikasikan menjadi beberapa bidang yaitu industri dasar dan kimia, aneka industri dan aneka barang konsumsi (Pratama, 2020).

Perusahaan manufaktur adalah sektor yang paling banyak dijadikan objek penelitian dikarenakan perusahaan manufaktur memiliki risiko bisnis yang besar dan *less regulated* (kurang pengaturannya), sehingga fenomena manajemen laba paling mungkin terjadi di perusahaan manufaktur. Hal ini di dukung oleh

Purnomo dan Puji (2009) yang menyatakan bahwa pada perusahaan manufaktur lebih banyak terdeteksi adanya praktik manajemen laba (Pratama, 2020). Hal ini diperkuat dengan fenomena anjloknya laba bersih MEDS (Hetzer Medical Indonesia Tbk.) pada tahun 2022, dimana salah satu faktor penurunannya berasal dari turunya penjualan masker. MEDS mengalami penurunan kinerja, dimana laba bersihnya anjlok hingga 99%. Penurunan laba tersebut dipengaruhi oleh turunya pendapatan dan kenaikan pada beban lain-lainnya. Pada tahun 2020 MEDS mengalami kenaikan laba yang begitu tinggi, dimana pada tahun 2022 laba bersih menurun mencapai Rp38 miliar, lalu turun pada tahun 2021 menjadi Rp27 miliar dan kembali anjlok 99% pada tahun 2022 menjadi 237 juta (www.cnbcindonesia.com).

Berdasarkan data Badan Pusat Statistik (BPS) terbaru, proporsi sektor manufaktur terdapat PDB Indonesia turun ke angka 18,25% pada kuartal II 2023. Penurunan mulai tercatat sejak 2002 yang merupakan rekor tertinggi sebesar 31,95%. Penurunan kontribusi manufaktur semakin mendalam hingga pasca pandemi. Selain itu perusahaan di sektor manufaktur juga menghadapi isu logistik yang disebut sebagai *high cost economy*, hal ini terlihat dari barang impor yang lebih murah dibandingkan produk lokal. Dan disisi lain masalah yang terjadi yakni kualitas ketenaga kerjaan yang belum memenuhi para pengusaha di industri ini, apalagi saat ini perusahaan manufaktur mulai bergerak ke arah industri 4.0 (www.bisnissolopos.com).



Gambar 1.1
Jumlah Perusahaan yang Terdaftar di BEI tahun 2023 Per Sektor
Sumber: www.idx.co.id

Alasan penelitian ini memilih perusahaan manufaktur untuk dijadikan sebagai objek penelitian karena perusahaan manufaktur memiliki skala kegiatan yang besar sehingga mampu mencerminkan kondisi pada pasar modal. Pada Gambar 1.1 terlihat bahwa jumlah dari semua perusahaan yaitu 865 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 21 November 2023, perusahaan sektor manufaktur memiliki jumlah keseluruhan mencapai 473 perusahaan atau perusahaan manufaktur memiliki persentase 60% dari total keseluruhan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Return on aset adalah rasio yang mengukur sejauh mana aset perusahaan berkontribusi dalam menghasilkan laba bersih (Hery, 2014:193). *Return on aset* menggambarkan kinerja perusahaan ditinjau dari tingkat efisiensi dan efektifitas operasi perusahaan dalam memperoleh laba. Semakin besar *return on aset* menunjukkan kinerja perusahaan maka akan semakin baik dan berdampak positif terhadap keputusan investor di pasar modal untuk menanamkan modalnya.

Peningkatan permintaan saham perusahaan dapat mendorong kenaikan harga saham, yang pada akhirnya berpengaruh pada peningkatan *return* saham (Harmono, 2014). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Hisar, dkk (2021) menunjukkan bahwa *Return On Asset* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Manullang, dkk (2020) menunjukkan bahwa *Return On Asset* (ROA) tidak berpengaruh secara parsial terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019. Dan penelitian yang dilakukan oleh Devi (2022) menunjukkan bahwa *Return On Asset* (ROA) tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Selain itu, risiko sistematis juga menjadi faktor penting dalam menentukan *return* saham. Risiko ini berkaitan dengan kondisi pasar secara keseluruhan dan tidak dapat dihindari oleh perusahaan. Risiko sistematis memiliki dampak signifikan terhadap pergerakan harga saham. Investor cenderung mempertimbangkan tingkat risiko saham, terutama risiko yang tidak dapat dihilangkan melalui diversifikasi, yaitu risiko sistematis yang dilambangkan dengan (β). Risiko ini menjadi variabel utama dalam menentukan tingkat *return* saham yang diharapkan. Semakin tinggi risiko suatu saham, maka *return* yang diharapkan juga tinggi, begitu pula sebaliknya. Saham dengan risiko lebih rendah akan menghasilkan *return* yang lebih rendah (Nurfadillah, 2018).

Nilai beta dari suatu perusahaan dipergunakan sebagai indikator untuk mengetahui risiko yang berkaitan dengan hubungan antara tingkat keuntungan suatu saham dalam pasar. Risiko sistematis dipengaruhi oleh faktor-faktor makro yang dapat mempengaruhi pasar secara keseluruhan. Misalnya adanya perubahan

tingkat suku bunga, inflasi, perubahan kurs dan kebijakan pemerintahan. Hasil penelitian oleh Eet Santi (2019) menunjukkan bahwa risiko sistematis yang diukur melalui Beta memiliki pengaruh signifikan terhadap *Return Saham*. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Sariyani dan Nurfadillah (2020) menunjukkan bahwa risiko sistematis yang diukur melalui Beta tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Ukuran perusahaan juga dapat mempengaruhi *return* saham. Perusahaan besar cenderung memiliki akses yang lebih mudah terhadap sumber daya dan pasar yang lebih luas. Hal ini dapat mempengaruhi kinerja keuangan dan harga saham suatu perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar sering dianggap sebagai indikator yang mencerminkan tingkat risiko bagi investor dalam berinvestasi pada perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan diukur berdasarkan total aset (TA) yang dimiliki, yang berperan dalam mendukung aktivitas operasional perusahaan (Putra dan Dana, 2016). Melalui total aktiva, ukuran perusahaan dapat digunakan untuk menentukan apakah skala perusahaan tergolong besar atau kecil. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Sari (2022) menyatakan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Alchabibi dan Mintarti (2023) menyatakan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Penelitian yang dilakukan oleh Gaib, dkk (2022) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *return* saham.

Teori keagenan menjadi dasar dalam menjelaskan hubungan antara *return on asset* dan *return* saham. Teori ini menyatakan bahwa dalam suatu perusahaan

terdapat dua pihak yang saling berinteraksi, yaitu pemilik dan manajemen. Hubungan antara keduanya sangat bergantung pada bagaimana pemilik menilai kinerja manajemen. Pemilik mengharapkan pengembalian atas investasi yang telah dipercaya kepada manajemen, sehingga manajemen harus mampu memberikan pengembalian yang memuaskan. Jika kinerja keuangan perusahaan baik, maka hal tersebut akan berdampak positif terhadap *return* saham.

Sementara itu, teori sinyal menjadi dasar dalam menjelaskan hubungan antara *return on asset* dan risiko sistematis terhadap *return* saham. Dalam *signaling theory*, manajemen memiliki motivasi untuk menyampaikan informasi keuangan yang dapat memberikan sinyal kemakmuran kepada pemilik atau pemegang saham. Informasi yang disajikan dalam laporan keuangan berfungsi sebagai indikator kondisi perusahaan. Laporan keuangan yang mencerminkan kinerja positif menunjukkan bahwa perusahaan beroperasi dengan baik. Dalam konteks ukuran perusahaan, teori sinyal menyatakan bahwa peningkatan *return* saham yang melebihi kenaikan normal yang dapat memberikan sinyal kepada pemegang saham bahwa manajemen memiliki keyakinan dan kemampuan untuk memproyeksikan pendapatan serta keuntungan yang baik di masa depan.

Kebaruan penelitian yang akan dilakukan oleh peneliti, terletak pada objek penelitian yaitu mengambil dari sub sektor perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Permasalahan dalam penelitian ini timbul karena adanya *research gap* yang menunjukkan hasil penelitian yang berbeda-beda dan adanya kondisi yang kontradiktif dengan fakta empiris antara variabel-variabel yang diteliti terhadap *return* saham. Hal ini mengakibatkan pemahaman mengenai

faktor-faktor yang berpengaruh terhadap *return* saham sangat terbatas dan memerlukan justifikasi lebih mendalam.

Berdasarkan beberapa hasil penelitian terdahulu yang tidak konsisten tersebut, peneliti tertarik melakukan penelitian kembali dengan judul "Pengaruh *Return On Asset*, Risiko Sistematis, dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Return* Saham (Pada Perusahaan Sub Sektor Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia).

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah pada penelitian di atas, maka dapat diambil identifikasi masalah sebagai berikut.

- 1) Banyak perusahaan lebih berfokus pada penyajian laba yang terlihat positif guna menarik minat investor.
- 2) Penurunan laba perusahaan menyebabkan berkurangnya ketertarikan investor untuk menanamkan modalnya.
- 3) Ukuran perusahaan tidak selalu mencerminkan kapabilitas perusahaan secara menyeluruh karena fluktuasi yang terjadi dari waktu ke waktu.

1.3 Pembatasan Masalah

Dalam penelitian ini, penelitian membatasi masalah yang akan diteliti sesuai dengan tujuan dari penelitian. Penelitian membatasi masalah hanya berkaitan dengan pengaruh *return on asset*, risiko sistematis, dan ukuran perusahaan terhadap *return* saham (pada perusahaan sub sektor manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia).

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian sebelumnya, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

- 1) Apakah *return on asset* berpengaruh terhadap *return* saham?
- 2) Apakah risiko sistematis berpengaruh terhadap *return* saham?
- 3) Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *return* saham?

1.5 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut.

- 1) Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh dari *return on asset* terhadap *return* saham.
- 2) Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh dari risiko sistematis terhadap *return* saham.
- 3) Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh dari ukuran perusahaan terhadap *return* saham.

1.6 Manfaat Penelitian

Dalam pelaksanaan penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat baik secara teoritis maupun praktis. Berikut manfaat dari penelitian ini:

- 1) Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi salah satu referensi dalam pengembangan ilmu manajemen khususnya di bidang keuangan, dalam hal pengambilan suatu keputusan investasi pada perusahaan dalam rangka

pengembangan usahanya, dan mampu memberikan informasi teoritis mengenai *return* saham perusahaan dan menganalisis laporan keuangan. Selain itu, penelitian ini diharapkan mampu menguji dan mengembangkan teori keagenan sebagai teori utama dan *signaling theory* sebagai *supporting theory* melalui pengaruh *return on asset*, risiko sistematis, dan ukuran perusahaan terhadap *return* saham.

2) Manfaat Praktis

a. Bagi Mahasiswa

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menambah pemahaman serta pengetahuan mahasiswa mengenai pengukuran *return* saham serta faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham seperti *return on asset*, risiko sistematis, dan ukuran perusahaan.

b. Bagi Perusahaan

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi perusahaan terutama manajemen agar digunakan sebagai masukan dan dasar untuk meningkatkan *return on asset*, agar dapat menarik minat dari para investor dalam berinvestasi di perusahaan.

c. Bagi Investor

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menjadi pertimbangan dalam mengambil suatu keputusan bagi investor yang akan menanamkan modalnya pada suatu perusahaan.