

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Indonesia merupakan negara berkembang dengan pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan. Pertumbuhan ekonomi dipengaruhi oleh kondisi keuangan suatu negara, sehingga perekonomian tidak hanya beroperasi di sektor ekonomi, tetapi juga di pasar modal.

Pasar modal adalah sarana bertemunya perusahaan maupun institusi lain (misalnya pemerintah) yang membutuhkan dana dari masyarakat untuk pengembangan usaha, ekspansi, penambahan modal kerja dan lain-lain, dengan pendanaan, perusahaan atau institusi tersebut menerbitkan saham atau surat utang, dan masyarakat pemodal (investor) yang mendanai perusahaan maupun institusi tersebut dengan membeli instrumen tersebut di pasar modal baik secara langsung, maupun dalam bentuk reksa dana. Karena itu pasar modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara. Selain saham, obligasi dan reksa dana, pasar modal juga memperdagangkan bentuk lain seperti waran, right, dan produk derivatif lainnya (idx.co.id).

Menurut Fahmi (2014: 305) Pasar modal adalah dimana semua orang atau perusahaan bisa menjual saham dan obligasi tujuannya yaitu dari hasil penjualan tersebut digunakan sebagai dana atau modal perusahaan. Pasar modal merupakan tempat investor yang melakukan suatu investasi diberbagai perusahaan tujuannya untuk mendapatkan keuntungan atau pengembalian atas saham (*return saham*) yang telah di investasikannya.

Dengan adanya pasar modal, perusahaan mempunyai kesempatan untuk memperoleh sumber dana lain yang bersumber dari masyarakat. Pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan Efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek (ojk.go.id).

Bursa Efek Indonesia (BEI) memiliki beberapa sektor yaitu sektor penghasil bahan baku yang terdiri dari sektor pertanian dan pertambangan. Sektor manufaktur yang terdiri dari sektor industri Dasar dan Kimia, Aneka Industri dan Industri barang konsumsi dan Sektor Jasa yang terdiri dari sektor Properti dan Real estate, Infrastruktur utilitas dan transportasi, keuangan dan perdagangan, jasa dan Investasi.

Bursa Efek Indonesia (BEI) mencatat ada 17 perusahaan yang berencana melantai di bursa atau *initial public offering* (IPO) pada sisa tahun ini atau pada kuartal IV 2020. Adapun rinciannya antara lain enam perusahaan dari sektor perdagangan, jasa & investasi, tiga perusahaan dari sektor properti, *real estate* & konstruksi bangunan, dua perusahaan dari sektor industri barang konsumsi, dua perusahaan dari sektor aneka industri, dua perusahaan dari sektor pertanian, satu perusahaan dari sektor infrastruktur, utilitas & transportasi, serta satu perusahaan dari sektor keuangan (Liputan6, 2020).

Industri makanan dan minuman menjadi salah satu sektor manufaktur andalan dalam memberikan kontribusi besar terhadap pertumbuhan ekonomi nasional. Capaian kinerja industri makanan dan minuman selama ini tercatat konsisten dan terus positif, mulai dari perannya terhadap produktivitas, investasi, ekspor hingga penyerapan tenaga kerja. “Potensi industri makanan dan minuman di Indonesia bisa menjadi champion, karena supply user-nya banyak. Untuk itu, salah satu kunci daya saingnya di sektor ini adalah food innovation and security,” kata Menteri Perindustrian Airlangga Hartarto dalam keterangannya, Rabu (20/2/2019)(news.detik.com).

Sepanjang Sembilan bulan pertama tahun 2017, tercatat tiga dari empat emiten terbesar di sub sektor makanan dan minuman mencatat pelemahan pertumbuhan laba bersih diantaranya adalah PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP), PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF), PT Mayora Indah Tbk (MYOR), dan PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk (ULTJ). Kinerja keuangan yang tertekan tidak terlalu berdampak pada kinerja harga saham keempat emiten tersebut tetap naik sepanjang 2017 kecuali saham PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF). Saham – saham seperti PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) naik 3,8%, saham PT Mayora Indah Tbk (MYOR) naik 22,8%, dan saham PT Ultra Milk Industry Tbk (ULTJ) yang naik 13,3%. (www.cnbcindonesia.com).

Kementerian Perindustrian (Kemenperin) mencatat, sepanjang tahun 2018 industri makanan dan minuman mampu tumbuh sebesar 7,91 persen atau melampaui pertumbuhan ekonomi nasional di angka 5,17 persen. Selanjutnya, Industri makanan menjadi salah satu

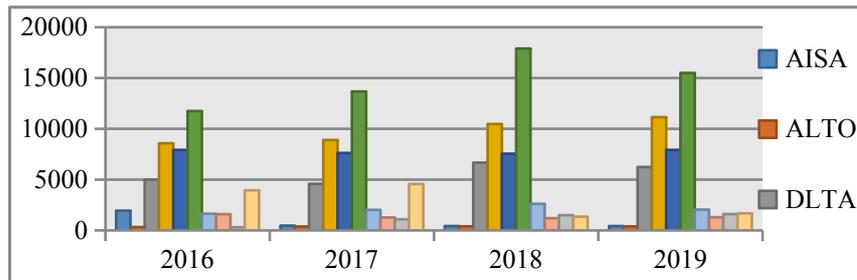
sektor yang menopang peningkatan nilai investasi nasional, yang pada tahun 2018 menumbang hingga Rp56,60 triliun. (www.m.antaranews.com) . Industri makanan menjadi salah satu faktor yang menopang peningkatan nilai investasi nasional, yang pada tahun 2018 menyumbang Rp.56,60 triliun. Realisasi total nilai investasi di sektor industri manufaktur sepanjang tahun lalu mencapai Rp.222,3 triliun. (www.kemenperin.go.id :2020).

Di tahun 2018, tenaga kerja di sektor industri manufaktur mencapai 18,25 juta orang atau naik 17,4% dibanding tahun 2015. Industri makanan menjadi kontributor terbesar hingga 26,67%. Produk makanan dan minuman Indonesia telah dikenal memiliki daya saing di kancah global melalui keragaman jenisnya. Ini ditandai dengan capaian nilai ekspor sebesar USD 29,91 miliar pada tahun 2018. Pada 2017, tercatat ekspor produk manufaktur nasional di angka USD 12,1 miliar, melonjak hingga USD 130 miliar di tahun 2018 atau naik sebesar 3,98%. Bahkan, Menperin optimis industri makanan dan minuman nasional mampu melakukan terobosan inovasi produk. Upaya ini guna memenuhi selera konsumen dalam dan luar negeri. Terlebih lagi adanya implementasi industri 4.0 dengan pemanfaatan teknologi terkini dinilai dapat menghasilkan produk yang berkualitas dan kompetitif. (<https://news.detik.com> : 2019)

Kinerja ekspor industri pengolahan pada Februari 2020 naik 17,11 persen dibandingkan dengan february 2019. Sektor industri makanan menjadi penyumbang devisa terbesar dari nilai total ekspor industri pengolahan pada Januari – Februari 2020 yang mencapai US\$4,7 milyar. Industri makanan juga menjadi penyumbang paling besar pada capaian nilai ekspor industri pengolahan pada Februari 2020, yang tercatat mencapai US\$2,45 milyar atau 22,26 persen. (www.bisnis.com).

Bagi investor, laporan keuangan merupakan sumber informasi yang sangat penting untuk menggambarkan baik buruknya kinerja perusahaan. Dalam Pernyataan Standar Akuntansi PSAK No.1 tahun 2018 mengenai Pernyataan Laporan Keuangan, disebutkan bahwa tujuan umum laporan keuangan adalah memberikan informasi tentang posisi keuangan, kinerja dan arus kas perusahaan yang bermanfaat bagi sebagian besar kalangan pengguna laporan keuangan dalam rangka membuat keputusan ekonomi. Laporan keuangan dalam perekonomian modern sudah merupakan media yang penting dalam proses pengambilan keputusan. Laporan keuangan juga menjadi kebutuhan bagi pengusaha, investor, bank, manajemen dan pemerintah maupun pelaku pasar modal (Harahap, 2015).

Respon pasar terhadap informasi yang dikeluarkan perusahaan dengan reaksi pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga saham. Apabila informasi memberikan sinyal baik (good news) maka harga saham akan meningkat. Namun apabila informasi tersebut memberikan sinyal buruk (bad news) maka harga saham akan menurun.



Sumber: www.idx.co.id, data diolah kembali, 2021

Gambar 1.1

Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI 2016-2019

Dari grafik tersebut dapat dilihat indeks harga saham pada perusahaan subsektor makanan dan minuman mengalami fluktuasi setiap tahunnya. Fluktuasi harga saham yang terjadi dipengaruhi oleh faktor ekonomi makro dan kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan tercermin dari laba operasional dan laba bersih per lembar saham serta rasio-rasio yang menggambarkan kekuatan manajemen dalam mengelola perusahaan.

Sebagai calon investor yang akan menanamkan modalnya harus bisa memilih perusahaan mana yang akan dipilih untuk menanamkan modal. Seorang calon investor juga harus bisa menilai kinerja keuangan suatu perusahaan melalui laporan keuangan. Investor dapat melakukan analisis laporan keuangan dengan menggunakan analisis rasio-rasio keuangan perusahaan untuk mengetahui kondisi dan kinerja keuangan perusahaan di saat ini maupun di masa yang akan datang sehingga kondisi keuangan perusahaan dapat dinilai apakah dalam kondisi perusahaan yang sehat atau tidak, kemudian seorang investor bisa memprediksi *return* saham pada perusahaan yang akan diinvestasikan.

Menurut Kasmir (2014:7) laporan keuangan adalah laporan yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan pada saat ini atau dalam suatu periode tertentu. Laporan keuangan ini nantinya akan digunakan oleh investor untuk pengambilan keputusan dalam investasi.

Investor berinvestasi untuk mendapatkan tingkat pengembalian (*return*) saham. *Return* Saham menjadi suatu tingkat pengembalian saham yang diharapkan atas investasi yang dilakukan dalam saham atau beberapa kelompok saham melalui suatu portofolio. Kinerja keuangan yang baik dari sebuah perusahaan merupakan pertimbangan yang utama bagi investor. Semakin baik tingkat kinerja keuangan suatu perusahaan maka diharapkan harga saham meningkat dan akan memberikan keuntungan (*return*) saham bagi investor, karena *return* saham merupakan selisih antara harga saham sekarang dan harga saham sebelumnya.

Return saham yang tinggi merupakan salah satu daya tarik bagi investor untuk menanamkan dananya di pasar modal. Dengan demikian kalau kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat maka harga saham juga meningkat. Semakin tinggi *return* atau keuntungan yang diperoleh, maka semakin baik posisi pemilik perusahaan (Husnan dalam Puspitasari.2012:1).

Menurut Brigham dan Houston (2006), *return* saham berbanding positif dengan risiko, artinya semakin besar risiko yang ditanggung oleh pemegang saham, maka keuntungan akan semakin besar pula, begitu juga sebaliknya. Komponen *return* terdiri dari dua jenis yaitu current income (pendapatan lancar), dan capital gain (keuntungan selisih harga). Current income merupakan keuntungan yang diperoleh melalui pembayaran yang bersifat periode seperti pembayaran bunga deposito, bunga obligasi, dividen dan sebagainya. Current income disebut sebagai pendapatam lancar, karena keuntungan yang diterima biasanya dalam bentuk kas, sehingga dapat diuangkan secara cepat, seperti bunga atau jasa giro dan dividen tunai juga dapat dalam bentuk setara kas seperti bonus atau dividen saham yaitu dividen yang dibayarkan dalam bentuk saham dan dapat dikonversikan menjadi uang kas. (Rika Verawati, 2014:24-25)

Menurut Tandelilin (2010:103-104) Ada beberapa faktor yang mempengaruhi tingkat pengembalian (*return*) saham yaitu ada faktor yang bersifat fundamental dan ada juga yang bersifat makro seperti tingkat suku bunga, inflasi, nilai tukar dan faktor-faktor non ekonomi seperti kondisi negara (politik), kondisi pasar, finansial, bisnis dan faktor lainnya.

Struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (*long term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholders equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan (Fahmi 2020:184). Bagi sebuah perusahaan sangat penting untuk memperkuat kestabilan keuangan yang dimilikinya, karena perubahan dalam struktur modal diduga bisa

menyebabkan perubahan nilai perusahaan, maka secara otomatis juga akan mempengaruhi *return* saham yang diharapkan oleh para investor.

Kondisi perusahaan yang baik dapat dilihat dari struktur modal, karena struktur modal perusahaan mempunyai efek langsung terhadap posisi finansialnya. Suatu perusahaan yang mempunyai struktur modal tidak baik, dimana mempunyai hutang yang sangat besar akan memberikan beban yang sangat berat kepada perusahaan yang bersangkutan (Rohmah.2013:5).

Teori struktur modal menjelaskan bahwa kebijakan pendanaan (*financial policy*) perusahaan dalam menentukan struktur modal (bauran antara hutang dan ekuitas) bertujuan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan (*value of the firm*). Penambahan hutang akan memperbesar risiko perusahaan dan akan memperbesar tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected return*). Risiko yang semakin tinggi akibat besarnya hutang cenderung akan menurunkan harga saham, tetapi meningkatnya *expected return* diharapkan akan meningkatkan harga saham pula. (Jurnal Sudaryanti).

Berdasarkan hal tersebut, apabila posisi struktur modal berada di atas target struktur modal optimalnya, maka setiap penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan. Penentuan target struktur modal optimal adalah salah satu dari tugas utama manajemen perusahaan. Struktur modal adalah proporsi pendanaan dengan hutang (*debt financing*) perusahaan, yaitu rasio leverage (*pengungkit*) perusahaan. Menurut Kasmir (2017:157-158) menyatakan bahwa *debt to equity ratio* (DER) adalah rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Akan tetapi, *debt to equity ratio* untuk setiap perusahaan tentu berbeda beda, tergantung karakteristik bisnis dan keberagaman arus kasnya. Indikator yang digunakan dalam *debt to equity ratio* dengan perbandingan antara total utang dengan total ekuitas (Kasmir 2017:158). Dengan demikian, hutang adalah unsur dari struktur modal perusahaan. Struktur modal merupakan kunci perbaikan produktivitas dan kinerja perusahaan.

Investor kebanyakan akan memilih saham perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi agar dapat dengan mudah untuk dijual kembali. Likuiditas adalah gambaran kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Apabila perusahaan dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan lancar maka dapat

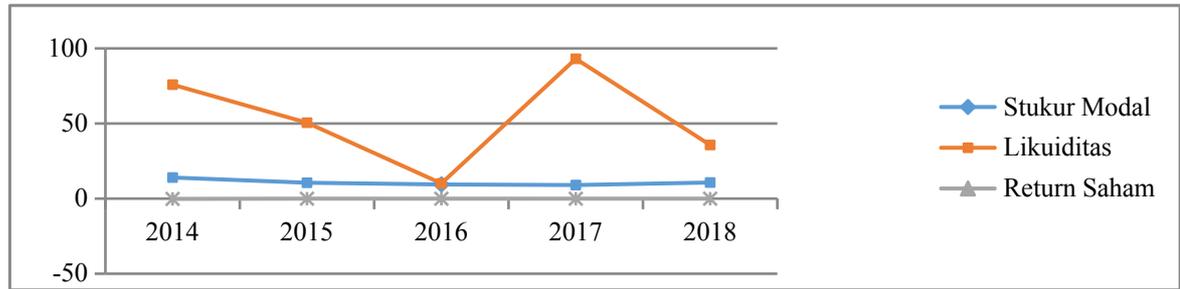
dikatakan kinerja perusahaan tersebut baik. Hal ini juga berdampak pada naiknya harga saham dan *return* yang didapatkan.

Menurut kasmir (2018:130) Rasio Likuiditas atau sering juga disebut dengan nama rasio modal kerja merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa likuidnya suatu perusahaan. Caranya adalah dengan membandingkan komponen yang ada di neraca, yaitu total aktiva lancar dengan total passiva lancar (utang jangka pendek). Penilaian dapat dilakukan untuk beberapa periode sehingga terlihat perkembangan likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu.

Masalah likuiditas yang tinggi merupakan masalah penting dalam perusahaan yang relatif sulit dipecahkan. Dipandang dari sisi kreditur, perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi merupakan perusahaan yang baik karena dana jangka pendek kreditur yang dipinjam perusahaan dapat dijamin oleh aktiva lancar yang jumlahnya relatif lebih banyak. Tetapi jika dipandang dari sisi manajemen, perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi menunjukkan kinerja manajemen yang kurang baik karena likuiditas yang tinggi menunjukkan adanya saldo kas yang tidak digunakan, persediaan yang relatif berlebihan, atau karena manajemen kredit perusahaan yang kurang baik sehingga mengakibatkan tingginya piutang usaha. Masalah likuiditas juga dapat dipandang sebagai masalah penting jika dilihat dari besarnya dana yang diinvestasikan dalam aktiva lancar. Sehingga likuiditas merupakan aspek yang sangat penting dalam operasional perusahaan.

Menurut Brigham dan Houston (2014:134) Suatu analisis likuiditas penuh membutuhkan penggunaan anggaran kas, tetapi dengan menghubungkan kas dan aset lancar lainnya dengan kewajiban lancar, analisis rasio membarikan ukuran likuiditas yang cepat dan mudah digunakan.

Likuiditas mengacu pada ketersediaan sumber daya (kemampuan) perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang jatuh tempo secara tepat waktu. Apabila perbandingan aset lancar dengan hutang lancar semakin besar, ini berarti semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menutupi kewajiban jangka pendeknya.



Sumber: www.idx.co.id, data diolah kembali, 2021

Gambar 1.2

Stuktur Modal, Likuiditas dan Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sub Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar di BEI 2014-2018

Dari Gambar 1.2 Stuktur modal yang dihitung dengan menggunakan debt to equity ratio (DER) terlihat dari perkembangannya pada tahun 2014-2016 yang menurun, hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan mampu menggunakan seluruh kewajiban yang ditunjukkan oleh berapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar utang. Namun pada tahun 2018 nilai DER kembali meningkat, hal tersebut menunjukkan bahwa keseluruhan emiten mulai menggunakan pinjaman dari luar atau menggunakan hutang untuk membiayai aktivitas perusahaan atau untuk melakukan ekspansi usaha karena menurut (Sawir, 2009) Semakin tinggi debt to equity ratio (DER) mencerminkan risiko perusahaan yang relatif tinggi, akibatnya investor cenderung menghindari saham-saham yang memiliki debt to equity ratio (DER) yang tinggi.

Dari Gambar 1.2 Likuiditas yang dihitung dengan menggunakan quick ratio (QR) terlihat dari perkembangannya pada tahun 2014-2016 yang menurun, hal tersebut menunjukkan bahwa semakin besar jumlah persediaan maka semakin kecil quick rasionya. Namun pada tahun 2017 QR kembali meningkat, hal tersebut menunjukkan bahwa semakin kecil persediaan maka semakin besar quick rasionya karena menurut (Agnes, 2009) menyatakan bahwa quick ratio umumnya dianggap baik adalah semakin besar rasio ini maka semakin baik kondisi perusahaan, yang pada akhirnya akan menarik investor untuk berinvestasi sehingga berdampak pada harga saham akan tinggi dan *return* saham juga akan meningkat dimasa mendatang.

Menurut (Sutrisno, 2013) Salah satu faktor mikro dari dari *return* saham ialah Rasio Likuiditas yang menyatakan bahwa rasio likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban-kewajiban yang segera harus dipenuhi salah satu ukuran rasio

likuiditas adalah Quick Ratio (QR) karena rasio ini merupakan rasio antara aktiva lancar sesudah dikurangi persediaan dengan hutang lancar. Rasio ini menunjukkan besarnya alat likuid yang paling cepat yang bisa digunakan untuk melunasi hutang lancarnya.

Berdasarkan penjelasan fenomena diatas serta terdapat hasil yang inkonsisten pada penelitian-penelitian sebelumnya, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul: **“Pengaruh Stuktur Modal dan Likuiditas Terhadap *Return* Saham (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020).”**

1.2. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian yang telah diuraikan diatas, maka penulis mengidentifikasi beberapa rumusan masalah sebagai berikut:

1. Bagaimana Stuktur Modal, Likuiditas dan *Return* Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016–2020.
2. Bagaimana pengaruh Stuktur Modal dan Likuiditas secara Parsial terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016–2020.
3. Bagaimana pengaruh Stuktur Modal dan Likuiditas secara simultan terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016–2020.

1.3. Tujuan Penelitian

Penelitian ini dilakukan adapun dengan tujuan sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui Stuktur Modal, Likuiditas dan *Return* Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016–2020.
2. Untuk mengetahui pengaruh Stuktur Modal dan Likuiditas secara parsial terhadap *Return* Saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020.

3. Untuk mengetahui pengaruh Struktur Modal dan Likuiditas secara simultan terhadap *Return Saham* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020.

1.4. Kegunaan Penelitian

Dengan adanya penelitian ini, diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

Dilihat secara teoritis, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan masukan dan sumbangan pemikiran yang menambah pengetahuan besarnya pengaruh antara Pengaruh Struktur Modal dan Likuiditas terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016–2020.

2. Manfaat Praktis

- a. Bagi Perusahaan, penelitian ini diharapkan bisa digunakan sebagai bahan pertimbangan bagi perusahaan dalam mengelola *Return Saham*.
- b. Bagi Investor, penelitian ini diharapkan bisa digunakan sebagai bahan pertimbangan penilaian pengambilan investasi terhadap *Return Saham* diperusahaan
- c. Bagi Akademisi, menambah pengetahuan dan pemahaman tentang faktor faktor yang mempengaruhi *Return Saham*.
- d. Bagi penulis, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan pengetahuan, pemahaman wawasan serta pengalaman yang berharga dalam mempelajari dan memahami ilmu yang berhubungan dengan judul penelitian.

1.5. Lokasi dan Waktu Penelitian

1.5.1. Lokasi Penelitian

Penelitian dilakukan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020. Data yang digunakan pada penelitian ini diperoleh dari *website* resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id)

1.5.2. Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan selama 6 bulan terhitung sejak bulan April sampai dengan bulan September 2021. Untuk lebih jelasnya penulis menyajikan matriks dari waktu penelitian.