

BAB I

PENDAHULUAN

I.1 Latar Belakang

Melesatnya pertumbuhan pasar modal di Indonesia saat ini berjalan seiring dengan pengetahuan masyarakat Indonesia yang semakin berkembang terkait investasi dan dari banyaknya jumlah perusahaan yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia. Pasar modal Indonesia mempunyai peran penting terhadap perekonomian dan kondisi keuangan perusahaan, sebab dalam pasar modal terdapat investor yang mempunyai dana lebih untuk menanamkan modalnya di pasar modal. Yaitu tempat di mana para penanam modal berkumpul atau biasanya orang yang memiliki dana berlebih dan perusahaan yang kekurangan dana atau ingin memperbanyak modal dari investor. Dengan alasan tersebut maka banyak perusahaan yang ingin melakukan *Initial Public Offering* atau disebut IPO dikarenakan dengan menjual sahamnya kepada khalayak maka pendanaan perusahaan akan terbantu dan perusahaan akan lebih mudah dalam mengelola modalnya.

Melalui Bursa Efek Indonesia atau BEI, tempat berlangsungnya pasar modal di Indonesia, dibagi menjadi beberapa industri, sektor, dan juga subsektor. Industri yang paling tinggi menyumbang PDB berasal dari industri manufaktur. Diberitakan oleh katadata, industri manufaktur menyumbang 19,62% pada tahun 2019. meskipun sumbangannya cukup besar namun angka ini hanya tumbuh 4,68% dibandingkan pertumbuhan pada tahun 2018 sebesar 5,02%. Dari sisi investasi, industri manufaktur juga memperoleh angka yang besar, yakni dana investasi masuk sebesar Rp 147, 3 triliun dan menyerap tenaga kerja sebanyak 18,93 juta orang per Agustus 2019 atau naik tipis dibanding tahun lalu sebesar 18.25 juta orang tenaga kerja. Sementara di bidang ekspor perusahaan manufaktur juga menyumbang nilai paling besar, yaitu sebesar US\$ 105,11 miliar periode Januari-Oktober 2019.

Beberapa angka yang sangat tinggi tersebut tentu memberikan sinyal bahwa industri manufaktur merupakan industri yang cocok untuk berinvestasi bagi para

pemodal. Investor yang menanamkan modalnya di sebuah industri atau di bermacam-macam industri pun pasti mengharapkan sebuah keuntungan. Keuntungan ini disebut *return* saham.

Yang mana dijabarkan sebagai keuntungan atau pengembalian yang diperoleh dan bisa dinikmati oleh pemegang saham atas investasi yang telah dilaksanakan. Dalam kegiatan investasi tersebut, baik itu jangka panjang dan jangka pendek pasti mempunyai harapan untuk mendapatkan hasil lebih pada masa depan. Dalam semesta investasi, besaran risiko berbanding lurus dengan *return* yang akan didapat. Begitu juga sebaliknya, rendahnya risiko berdampak langsung pada rendahnya keuntungan yang akan kita peroleh.

Terdapat dua jenis elemen *return* yaitu *current income* serta *capital gain*. Keuntungan yang diperoleh melalui transaksi pembayaran bunga deposito, obligasi, dividen dan lainnya yang berbentuk kas dan dapat dicairkan secepatnya, adalah penjelasan dari *Current Income*. Sementara, bagian ke-2 yaitu *Capital Gain*, dijelaskan sebagai laba yang diraup dari perbedaan harga jual terhadap harga beli saham yang diperdagangkan di pasar modal. Perdagangan inilah yang akan menjadikan perubahan nilai suatu saham dan memberikan keuntungan berupa *capital gain*. Besar kecilnya *capital gain* dapat dilihat melalui analisis historis dari periode sebelumnya sehingga dapat ditentukan oleh investor itu sendiri. Pengetahuan seorang investor di sini sangat diperlukan agar dapat meminimalisir risiko yang diterima ataupun dengan menetapkan berapa keuntungan yang ingin didapat dengan sejumlah risiko yang ada.

Dalam berinvestasi, tidak hanya dari sisi investor saja yang dapat mempengaruhi *return* investasi, *return* juga dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor internal perusahaan seperti profitabilitas, solvabilitas, dan *earning per share*. Peningkatan kesejahteraan *stakeholder* dan kestabilan perusahaan menjadi suatu wujud telah tergapainya target perusahaan yang bisa dilihat lewat kinerja keuangan perusahaan. Stabilitasnya perusahaan tersebut mengarah kepada laba yang besar, dan menjadi poin ketertarikan investor untuk menanamkan modalnya.

Difungsikannya rasio guna mengukur seberapa mampu perusahaan untuk mendapatkan laba dari kegiatan yang dilakukannya atau biasa disebut Profitabilitas,

bisa menjadi perhatian investor yang melihat seberapa menggiurkannya laba yang dituai oleh perusahaan dan akan dipilih oleh investor sebagai tempat untuk menanamkan modalnya. Semakin besar profitabilitas sebuah perusahaan maka perusahaan tersebut dianggap dapat mengelola dananya dengan baik sehingga penanam modal lebih memilih perusahaan tersebut untuk investasi sehingga jika banyak investor berinvestasi maka nilai perusahaan melonjak dan begitu pula yang terjadi dengan tingkat *return*. Penelitian yang dilakukan oleh (Wahyuni & Lukiastuti, 2019) membuahkan hasil yang menyebut adanya pengaruh kinerja keuangan pada *return* saham dan inflasi menjadi variabel moderasi menunjukkan bahwa ROE memengaruhi *return* saham. Dan juga (Amilia Zubaidah et al., 2018) dalam penelitiannya pun mengatakan bahwa ROE memengaruhi *return* saham. Berbeda dengan hasil penelitian yang dieksekusi (Tumonggor et al., 2017) yang mendeklarasikan pernyataan profitabilitas tidak memengaruhi *return* saham.

Rasio lain yang digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan yaitu solvabilitas. Solvabilitas dipakai guna mengetahui koneksi antar utang jangka panjang dengan jumlah modal sendiri yang sudah diberi oleh sang pemilik perusahaan, dengan tujuan agar bisa tahu berapa jumlah suntikan dana yang tersedia oleh peminjam pada pemilik perusahaan.

Tingginya rasio akan memberi dampak pada perbandingan modal dengan utang, yang di mana membuat utang akan lebih besar dibanding modalnya. Kebijakan perusahaan memiliki keharusan yaitu tidak mempunyai utang lebih dibanding ekuitas sendiri. Karena dengan kecilnya rasio ini maka akan membantu memperbaiki kondisi perusahaan, artinya keamanan akan meningkat seiring dengan semakin kecilnya utang. Sausan et al., (2020) dalam penelitiannya dan juga Latifah (2020) mengatakan bahwa dampak *debt to equity ratio* pada *return* saham. Anwar & Rahmalia (2019) memiliki hasil yang berbeda dalam penelitiannya tentang pengaruh atau dampak kinerja keuangan perusahaan pada *return* saham mendapatkan hasil bahwa *debt to equity ratio* tidak memengaruhi *return* saham secara signifikan. Penelitian Wahyuni & Lukiastuti (2019) dan juga penelitian dari Afrino & Erni (2019), Kusumastuti (2019) dan (Dinova & Herawati, 2020) menyatakan *debt to equity ratio* tidak memengaruhi *return* saham.

Rasio yang menjadi perhitungan selanjutnya yaitu *earning per share*. Laba per saham adalah angka perbandingan yang menunjukkan seberapa besar laba di tiap-tiap lembar saham yang juga berarti laba per saham menggambarkan suatu profitabilitas dalam bentuk lembar saham.

Dengan membesarnya nilai *earnings per share*, otomatis mampu menggoda investor untuk berinvestasi karena keuntungan melimpah untuk para pemegang saham berarti tersedia. Rasio laba menjabarkan dampak penghimpunan dari likuiditas juga manajemen aktiva serta kewajiban yang tertuju pada seberapa mampu perusahaan dalam menuai laba. Ringkasnya, *earnings per share* adalah rasio yang memperlihatkan jumlah laba yang diperoleh dari tiap lembar saham. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Ayem & Astuti (2019) mengatakan bahwa *earning per share* memengaruhi *return* saham. Penelitian Adestia Saraswati et al. (2020) pun membeberkan hasil yang sama yaitu EPS memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Berbeda pendapat dengan Andani, penelitian yang digelar Anwar & Rahmalia (2019) dan juga Abdulmannan & Faturhman (2015) bahwa *earning per share* tidak memengaruhi *return* saham perusahaan.

Tabel 1. Tingkat *Return* Saham, Profitabilitas, Solvabilitas, dan *Earning per Share* beberapa Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia 2017-2019.

Kode Emiten	Tahun	Return (%)	Naik (Turun)	ROE	Naik (Turun)	DER	Naik (Turun)	EPS	Naik (Turun)
BRPT	2017	208.5		14.9		0.7		123.0	
	2018	5.8	-202.8	10.6	-4.2	1.5	0.8	79.0	-44.0
	2019	215.9	210.2	0.6	-10.0	1.5	0.0	2.7	-76.4
CTBN	2017	-6.7		13.4		0.4		- 243.0	
	2018	-11.3	-4.6	12.4	-0.9	0.5	-223.4	- 223.0	243.5
	2019	-26.7	-15.4	5.4	-7.1	0.6	320.9	97.9	0.1
NIKL	2017	120.0		1.3		2.0		3.0	
	2018	-27.2	-147.2	- 11.1	-12.4	2.3	0.3	-25.0	-28.0
	2019	-81.2	-54.0	6.9	18.0	2.0	-0.3	13.8	38.8
KAEF	2017	-1.8		10.8		1.3		46.0	
	2018	-3.7	-1.9	10.8	0.0	2.1	0.8	54.0	8.0
	2019	-51.9	-48.2	0.7	-10.1	1.3	-0.8	10.0	-44.0
APLI	2017	-35.7		4.1		0.4		7.0	
	2018	16.6	52.3	-7.2	-11.3	1.0	0.7	-11.0	-18.0
	2019	113.1	96.5	3.2	10.4	1.1	0.0	4.9	15.9

Adrian Fatah Kobar, 2020

PENGARUH KINERJA KEUANGAN DENGAN INFLASI SEBAGAI VARIABEL MODERASI TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

UPN Veteran Jakarta, Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Manajemen [www.upnvj.ac.id - www.library.upnvj.ac.id - www.repository.upnvj.ac.id]

Kode Emiten	Tahun	Return (%)	Naik (Turun)	ROE	Naik (Turun)	DER	Naik (Turun)	EPS	Naik (Turun)
PICO	2017	2.7		8.3		1.6		41.0	
	2018	9.7	7.0	6.5	24.0	1.5	-0.1	33.0	-8.0
	2019	580.0	570.4	24.9	18.4	1.8	0.4	38.2	5.2
ISSP	2017	-45.2		1.0		1.3		4.0	
	2018	-27.0	18.2	0.7	-0.3	1.4	0.1	3.0	-1.0
	2019	119.0	146.0	5.4	4.6	1.2	-0.2	22.7	19.7
TPIA	2017	48.3		20.3		0.6		252.0	
	2018	-1.2	-49.5	13.0	-7.3	0.7	0.1	195.0	-57.0
	2019	75.1	76.3	2.4	-10.6	0.8	0.1	33.3	-161.7

Sumber: www.idx.co.id dan www.finance.yahoo.com

Jika dilihat dari tabel di atas PT Barito Pacific Tbk. (BRPT) sempat mengalami penurunan *return* saham sebelum kembali naik pada tahun 2019. Namun dari faktor kinerja perusahaan mengalami penurunan dalam profitabilitas dan EPS. Sedangkan dari sisi solvabilitas dalam 3 tahun terakhir mengalami kenaikan yang berarti perusahaan lebih banyak menggunakan utang daripada modal sendiri. Sementara pada PT Citra Tubindo Tbk. (CTBN) *Return* saham terus menurun namun pada *earning per share* perusahaan bertumbuh drastis di tahun 2019.

Pada PT Pelat Timah Nusantara Tbk (NIKL) mengalami penurunan pada tingkat *return* saham tahun berjalan, namun dari sisi fundamental yaitu profitabilitas tahun 2019 sempat naik begitu juga dengan *earning per share*. Hal yang sama juga terjadi pada PT Kimia Farma Tbk. (KAEF) dari sisi profitabilitas dan *earning per share* sedangkan *return* saham menurun.

PT Asiaplast Industries Tbk. (APLI) juga mencatat *return* saham yang tinggi meskipun sempat *minus* pada tahun 2017. Namun dari sisi ROE dan EPS kenaikan tersebut tidak sebanding dengan *return* yang tinggi. Sedangkan PT Pelangi Indah Canindo Tbk. (PICO) memiliki fundamental menurun pada tahun 2018 namun meningkat di tahun 2019 namun solvabilitas bertambah tiap tahun yang berarti penggunaan utang lebih banyak dibanding modal sendiri

Lalu dari PT Chandra Asri Petrochemical Tbk. (TPIA) mencatat kenaikan saham pada tahun 2019 namun dari sisi ROE perusahaan menurun cukup tinggi dan EPS yang menurun.

Faktor eksternal perusahaan seperti inflasi juga dapat dianggap sebagai panduan untuk memprediksi *return*. Tingkat inflasi pada salah satu negara dapat menampilkan suatu risiko investasi dan bisa berpengaruh pada perilaku penanam modal dalam berinvestasi. Inflasi yang cukup tinggi akan memiliki pengaruh pada harga bahan pokok yang akan menjadikan *cost* produksi meningkat sehingga akan mempengaruhi permintaan penjualan, dan dapat mengurangi profit perusahaan yang akhirnya berdampak negatif pada *return* yang telah diharapkan. Berdasarkan penjelasan di atas bisa dibilang bahwa selain memengaruhi *return* saham, inflasi juga akan berpengaruh pada turunnya profitabilitas perusahaan dan *return* yang telah diharapkan.



Sumber: data sekunder dari www.bi.go.id

Gambar 1. Grafik Tingkat Inflasi dari Tahun 2017-2019 di Indonesia.

Jika melihat pergerakan inflasi pada grafik di atas, inflasi di Indonesia cenderung fluktuatif di angka tertinggi pada 2015 sebesar 6,38% dan pada tahun 2019 mencapai angka terendah inflasi di Indonesia. Menurut penelitian (Ilman, 2018) inflasi dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham. Menurut penelitian tersebut dalam inflasi ringan maka harga jual perusahaan bisa lebih tinggi dari biaya produksi sehingga profitabilitasnya meningkat, yang

membuat investor lebih menginginkan saham tersebut dan akan meningkatkan harga serta *return saham*. Menurut penelitian (Indriyani, 2019) inflasi dapat memoderasi kaitan antar *earning per share* dengan *return* saham. Sementara bila didasari penelitian (Wahyuni & Lukiastuti, 2019), inflasi tidak dapat memoderasi hubungan antara *debt to equity ratio* pada *return* saham.

Karenanya, masih banyak hasil penelitian terdahulu yang menunjukkan perbedaan argumen atau bisa disebut *gap research* terhadap pengaruh kinerja keuangan terhadap *return* saham dan juga beberapa data di lapangan yang tidak sejalan dengan teori sehingga kondisi tersebut menjadi pertimbangan yang membuat saya tertarik untuk meneliti kembali tentang pengaruh dari kinerja keuangan dengan inflasi sebagai variable moderasi pada *return* saham tercantum di penelitian yang berjudul **“Pengaruh Kinerja Keuangan dengan Inflasi sebagai Variabel Moderasi Terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.”**

I.2 Perumusan Masalah

Didasari oleh latar belakang masalah tersebut, maka problematika yang dapat dirumuskan adalah:

1. Apakah profitabilitas memengaruhi *return* saham?
2. Apakah solvabilitas memengaruhi *return* saham?
3. Apakah *earning per share* perusahaan memengaruhi *return* saham?
4. Apakah inflasi dapat memoderasi profitabilitas terhadap *return* saham?
5. Apakah inflasi dapat memoderasi solvabilitas terhadap *return* saham?
6. Apakah inflasi dapat memoderasi profitabilitas terhadap *return* saham?

I.3 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan uraian pada perumusan masalah di atas, penelitian mempunyai target sebagai berikut:

1. Guna mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham.
2. Guna mengetahui pengaruh solvabilitas terhadap *return* saham.

3. Guna mengetahui pengaruh *earning per share* perusahaan terhadap *return* saham.
4. Guna mengetahui dampak inflasi dalam memoderasi profitabilitas terhadap *return* saham.
5. Guna mengetahui dampak inflasi dalam memoderasi solvabilitas terhadap *return* saham.
6. Guna mengetahui dampak inflasi dalam memoderasi *earning per share* terhadap *return* saham.

I.4 Manfaat Penelitian

Didasari dengan target akhir penelitian di atas, penelitian ini diharap bisa memberi manfaat baik secara teoritis dan praktisi yang dapat dipetik sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

Secara teoritis, hasil penelitian ini diharap mampu menjadi referensi dan pertimbangan bagi perkembangan ilmu manajemen keuangan serta untuk menyempurnakan penelitian terdahulu dan dapat dijadikan referensi penelitian selanjutnya.

2. Manfaat Praktisi

- a. Bagi Perusahaan

Hasil dari penelitian ini diharap bisa membeberkan informasi yang berguna untuk manajemen perusahaan dan bisa dijadikan sebagai pertimbangan dalam merumuskan strategi perusahaan yang berkaitan dengan profitabilitas, solvabilitas, *earning per share*, dan inflasi. Sehingga dapat meningkatkan laba dan mencapai tujuan perusahaan.

- b. Bagi Investor

Hasil akhir penelitian ini dapat dipergunakan oleh investor untuk menjadi tolak ukur pada saat menentukan pilihan dalam bermain saham di pasar modal, sehingga dapat menekan seminim mungkin risiko yang timbul dalam mengambil keputusan ketika menanam modal.