

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1. Latar Belakang**

Investor rasional menginvestasikan uang dengan memilih saham efisien yang menawarkan pengembalian terbesar pada tingkat risiko tertentu, atau pengembalian tertentu pada risiko tertentu. Semua investor menginginkan pengembalian yang lebih tinggi atas investasi mereka dari waktu ke waktu. Tingkat pengembalian merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor untuk berinvestasi, dan juga merupakan imbalan bagi investor untuk mengambil risiko investasi.

Perubahan harga saham membuat tingkat pengembalian saham menjadi tidak menentu. Investor menerima pengembalian saham dalam dua komponen utama, hasil dan keuntungan modal atau kerugian. Hasil dan keuntungan atau kerugian modal mencerminkan kenaikan atau penurunan harga sekuritas yang dapat menghasilkan keuntungan atau kerugian bagi investor. Tingkat pengembalian yang diharapkan investor dapat dihitung berdasarkan data yang ada dan harapan investor untuk masa depan.

Pada 5 tahun terakhir terdapat perusahaan manufaktur yang telah didaftarkan di BEI yang sedang mengalami penurunan nilai pada 2016-2020, sebagian besar industri-industri yang terdaftar di BEI mengalami penurunan harga saham, salah satunya di industri manufaktur. Perusahaan dengan industri manufaktur mengalami penurunan di tahun 2016 - 2020, terutama saham di sub

sektor properti dan real estate yang mengalami penurunan secara drastis bahkan turun hingga 60%, Berdasarkan penjelasan dari Bursa Efek Indonesia, perusahaan sub sektor properti dan real estate yang mengalami penurunan yaitu pada Grup Lippo Karawaci yang selama 5 tahun terakhir mengalami penurunan yang sangat anjlok hingga 62,84%, kemudian Perusahaan Surya Semesta (SSIA) juga mengalami penurunan drastis hingga 21,57% selama 5 tahun terakhir, dan juga ada dari Grup Ciputra (CTRA) yang dalam 5 tahun terakhir juga mengalami penurunan saham hingga 15,71% (CNBC Indonesia, 2020). Selain dari sub sektor properti dan real estate, dari sub sektor otomotif dan suku cadang juga mengalami hal yang sama bahwa pada akhir tahun 2019 hingga awal tahun 2020 sahamnya mengalami penurunan hingga 7,03%, seiring penurunan sektor manufaktur akibat penurunan permintaan otomotif (CNBC Indonesia, 2020).

Semua investasi dalam dunia bisnis mengandung risiko. Ketidakpastian tingkat pengembalian merupakan inti dari investasi, yaitu investor harus selalu mempertimbangkan faktor ketidakpastian, yaitu: risiko investasi. Reward dan risk merupakan dua hal yang tidak dapat dipisahkan, karena pertimbangan investasi merupakan trade-off antara keduanya. Perusahaan tidak dapat menghindari risiko, sehingga perlu dilakukan langkah-langkah untuk mengantisipasi terjadinya risiko. Langkah-langkah ini disebut manajemen risiko perusahaan (*ERM*). *Committee of Sponsoring Organizations (COSO)* menerbitkan ERM pada bulan September 2004 sebagai proses manajemen risiko perusahaan yang dirancang dan diimplementasikan ke dalam setiap strategi perusahaan untuk mencapai tujuan perusahaan.

Untuk meningkatkan kinerja, perusahaan harus mampu menganalisis risiko yang mungkin terjadi. Salah satunya dengan menerapkan manajemen risiko. Manajemen risiko adalah seperangkat metode dan prosedur untuk mengidentifikasi, mengukur, memantau, dan mengendalikan risiko yang timbul dari seluruh aktivitas perbankan (POJK No. 18/POJK.03/2016). Jika dampak kerugian yang diproyeksikan dapat mengakibatkan jumlah modal yang lebih rendah dari OJK (Retno dan Elena, 2019). Setiap investor di perusahaan investasi mengharapkan investasinya memberikan tingkat pengembalian yang lebih tinggi daripada investasi awal. Dalam setiap keuntungan, ada risiko yang harus diambil, dan yang diharapkan investor adalah risiko yang dapat diterima. Dengan perubahan ekonomi yang tak terhindarkan ini, investor masih harus mengharapkan pengembalian yang diharapkan investor. Investor harus memahami bagaimana kinerja keuangan perusahaan manufaktur mempengaruhi pengembalian di masa depan (Siahan dan Rasmara, 2021).

Penerapan tata kelola perusahaan pada emiten dinilai sangat penting untuk meningkatkan kinerja dan citra perusahaan. Tata kelola perusahaan yang baik perlu menyediakan seperangkat mekanisme yang dirancang untuk mengurangi risiko agensi yang disebabkan oleh asimetri informasi. Tata kelola yang baik cenderung memberi investor jaminan nilai lebih bahwa investasi mereka akan dilindungi dan bahwa kesejahteraan pemegang saham tetap menjadi tujuan perusahaan, terlepas dari manajemennya. Nilai residu ini memberikan daya tarik tambahan bagi investor, yang menciptakan selera investasi dan mendorong harga saham yang mencerminkan nilai perusahaan meningkat.

Direksi adalah bagian dari perseroan dan berwenang serta bertanggung jawab penuh atas pengurusan perseroan untuk kepentingan perseroan. Ukuran dewan dapat mempengaruhi efektivitas pengawasan perusahaan. Semakin besar kebutuhan eksternal perusahaan, semakin besar pula kebutuhan dewan. Komite independen dapat didefinisikan sebagai dewan yang memiliki peran dalam mengawasi kinerja dewan. Teori keagenan menyatakan bahwa semakin besar jumlah komisaris independen maka semakin baik pula perilaku oportunistiknya dalam memantau dan mengendalikan perilaku direktur eksekutif dan direksi (Diantari dan Ulupui, 2016).

Kepemilikan institusional memainkan peran penting dalam manajemen pengawasan, karena akan mendorong tingkat pengawasan yang lebih tinggi. Pengawasan oleh investor institusional akan memastikan kemakmuran pemegang saham. (Suparlan 2019). Kepemilikan manajemen adalah jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen dalam seluruh modal ekuitas suatu perusahaan (Sartono, 2010). Kepemilikan manajerial diasumsikan sebagai mekanisme pengendalian internal dan sebagai pengawasan aktif untuk mengurangi konflik keagenan. Tingkat konsentrasi kepemilikan manajerial penting bagi manajer untuk bertindak demi kepentingan terbaik untuk memaksimalkan nilai mereka sendiri (Ahmed, 2009).

Peran komite audit sebagai sistem tata kelola perusahaan juga sangat diperlukan. Komite audit antara lain memiliki tanggung jawab untuk memantau pelaporan keuangan proses, pemantauan efektivitas pengendalian internal atau audit internal, yang sesuai, dan manajemen risiko perusahaan, memantau audit undang-undang atas laporan keuangan konsolidasi tahunan dan tahunan laporan

keuangan, memantau independensi auditor hukum perusahaan dan, khususnya, penyediaan layanan tambahan untuk perusahaan yang diaudit. Komite audit merupakan elemen kunci dalam proses tata kelola perusahaan.

Perubahan harga saham suatu perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh tata kelola perusahaan, tetapi juga oleh kinerja keuangan perusahaan. Kinerja keuangan menggambarkan posisi keuangan perusahaan dan sejauh mana perusahaan telah benar dan benar menggunakan dan menerapkan aturan pelaksanaan keuangan untuk menghasilkan laporan keuangan perusahaan sesuai dengan SAK (Prinsip Akuntansi Keuangan) atau GAAP (Prinsip Akuntansi yang Berlaku Umum).

Rasio keuangan yang baik berarti kinerja keuangan perusahaan juga baik. Rasio likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya atau membayar hutang jangka pendeknya. Rasio ini penting karena kegagalan membayar utang jangka pendek dapat menyebabkan perusahaan bangkrut. Rasio ini mengukur kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan dengan melihat aset lancar perusahaan dan kewajiban lancarnya (utang adalah kewajiban perusahaan). Perusahaan dikatakan likuid, artinya mampu membayar kewajiban lancarnya secara keseluruhan setelah dikurangi persediaan, karena merupakan aset lancar yang kurang likuid. Pada saat yang sama, rasio kecukupan modal yang tidak likuid berarti bahwa pengurangan kas yang tersedia mengakibatkan penurunan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban lancarnya. Pada saat yang sama, rasio modal kerja bersih dan rasio persediaan terhadap modal kerja cenderung naik dan likuid (Nuriasari, 2018).

Rasio likuiditas dapat diukur dengan menggunakan *Current Ratio (CR)*. Rasio likuiditas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan dapat menutupi kewajiban lancar dengan aktiva lancar. Perusahaan yang baik memiliki tarif listrik yang tinggi dengan pengelolaan aset yang efektif dan efisien. Manajemen aset yang efektif dan efisien harus meningkatkan omset perusahaan. Rasio likuiditas yang terlalu tinggi juga tidak baik bagi perusahaan karena menunjukkan bahwa perusahaan telah mengakumulasi modal kerja atau kelebihan likuiditas. Kelebihan kas yang tidak dikelola dengan baik dapat menyebabkan perusahaan kehilangan peluang investasi dari investor dan merugikan keuntungan perusahaan.

Rasio Solvabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Rasio solvabilitas atau rasio solvabilitas dapat dihitung dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio (DER)*. Rasio ini mengukur rasio dana yang timbul dari kewajiban terhadap aset suatu lembaga keuangan. Semakin tinggi rasio ini, semakin tinggi persentase pembiayaan utang yang digunakan untuk membiayai investasi, maka semakin besar risiko keuangan perusahaan dan sebaliknya.

Rasio aktivitas digunakan untuk mengukur seberapa efektif dan efisien sebuah perusahaan menggunakan sumber dayanya. Tingkat aktivitas, juga disebut efisiensi, adalah rasio yang mengukur efisiensi penggunaan aset perusahaan. Tingkat aktivitas juga dapat mengukur efektivitas manajemen perusahaan dalam mengelola aset. Rasio ini mewakili efektivitas perusahaan dalam mengelola rasio perputaran asetnya. Nilai dapat diukur berdasarkan produk individu atau produk agregat. (Pujawan & ER, 2010). *Yield* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur

kemampuan perusahaan menghasilkan laba dalam hal penjualan dan aset atau saham yang menghasilkan pendapatan. Analisis ROA adalah indeks yang mengukur profitabilitas perusahaan. Pengembalian aset dapat mengukur berapa banyak pendapatan bisnis untuk semua sumber daya keuangan yang diinvestasikan dalam bisnis. Rasio ROA juga biasa digunakan oleh manajemen untuk mengukur kinerja keuangan suatu perusahaan dan mengevaluasi kinerja operasionalnya dalam penggunaan aset perusahaan.

Penelitian Rahmatiah dkk. (2020) studi menemukan bahwa dewan, komite independen, kepemilikan institusional, dan ROE memiliki dampak positif pada pengembalian ekuitas untuk perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI dari tahun 2011 hingga 2018. Di sisi lain, hasil penelitian sebelumnya oleh Noviananda & Juliarto (2019) menunjukkan bahwa *Corporate Governance* berpengaruh negatif terhadap harga saham. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Yuliaratih & Artini (2018), produk domestik bruto berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Shareholder Return*, *Net Profit Margin* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Shareholder Return*, dan EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Shareholder Return*. Pengembalian pemegang saham berpengaruh positif dan signifikan. *Price-Earnings Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham Real Estate*, Nilai tukar Rupiah berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham real estate dan real estate, dan Inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Equity Return* dan *Real Estate*, suku bunga berpengaruh positif signifikan terhadap *Return Ekuitas Real Estate* dan ROA

Penelitian terdahulu yang dilakukan Susilowati & Nawangsasi (2018) menunjukkan bahwa *Current Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*, *Debt To Equity Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*, dan *Price Earning Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Marindra, et.al (2021) menunjukkan bahwa *Return On Asset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham*, *Current Ratio* tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *Return Saham*, *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *Return Saham*, dan *Inventory Turnover* tidak berpengaruh berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Tahun 2017 sampai dengan 2019.

Penelitian yang dilakukan oleh Simonangkir (2019) menunjukkan bahwa *Return On Asset* berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*, *Return On Equity* berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*, dan *Net Profit Margin* saham berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*. Sedangkan Marselina, dkk (2016) menyimpulkan bahwa *Interest Rate* berpengaruh negatif, tetapi DER dan ROE tidak berpengaruh negatif terhadap *Return Saham*.

Menurut penelitian Wibisono (2015), perubahan ITO akan memberikan dampak negatif terhadap return saham dan kenaikan ITO akan menurunkan nilai return saham. Menurut penelitian Trisca dan Mugniyati (2017), berpendapat jika *Inventory Turnover* tidak mempunyai dampak bagi return saham dikarenakan perputaran persediaan yang tinggi belum tentu meningkatkan return saham perusahaan tersebut. Menurut Syahril (2016) dalam penelitiannya menyatakan



bahwa perusahaan yang memiliki nilai perputaran persediaan tinggi maka semakin efisien pengendalian biayanya, kendali biaya yang efisien akan meningkatkan profit perusahaan. Apabila nilai pergantian persediaan semakin tinggi, kondisi ini menandakan semakin efisiennya perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya, begitu juga dengan sebaliknya.

Berdasarkan pada uraian diatas tersebut penelitian ini berjudul **“Pengaruh Tata Kelola Perusahaan, Manajemen Risiko, Rasio Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas, Profitabilitas Terhadap Return Saham”** dengan sampel perusahaan manufaktur di BEI periode tahun 2016-2020.

## **1.2. Perumusan Masalah**

Perumusan masalah pada penelitian ini adalah :

1. Apakah terdapat pengaruh positif antara Dewan Direksi terhadap Return Saham?
2. Apakah terdapat pengaruh positif antara Komisaris Independen terhadap Return Saham?
3. Apakah terdapat pengaruh positif antara Kepemilikan Institusional terhadap Return Saham?
4. Apakah terdapat pengaruh positif antara Kepemilikan Manajerial terhadap Return Saham?
5. Apakah terdapat pengaruh positif antara Komite Audit terhadap Return Saham?

6. Apakah terdapat pengaruh positif antara Manajemen Risiko terhadap Return Saham?
7. Apakah terdapat pengaruh positif antara rasio likuiditas terhadap Return Saham?
8. Apakah terdapat pengaruh positif antara rasio solvabilitas terhadap Return Saham?
9. Apakah terdapat pengaruh positif antara rasio aktivitas terhadap Return Saham?
10. Apakah terdapat pengaruh positif antara rasio profitabilitas terhadap Return Saham?

### **1.3. Tujuan Penelitian**

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui bahwa Dewan Direksi berpengaruh positif terhadap *Return Saham*
2. Untuk mengetahui bahwa Komisaris Independen berpengaruh positif terhadap *Return Saham*
3. Untuk mengetahui bahwa Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap *Return Saham*
4. Untuk mengetahui bahwa Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap *Return Saham*
5. Untuk mengetahui bahwa Komite Audit berpengaruh positif terhadap *Return Saham*

6. Untuk mengetahui bahwa Manajemen Risiko berpengaruh positif terhadap *Return Saham*
7. Untuk mengetahui bahwa Rasio Likuiditas berpengaruh positif terhadap *Return Saham*
8. Untuk mengetahui bahwa Rasio Solvabilitas berpengaruh positif terhadap *Return Saham*
9. Untuk mengetahui bahwa Rasio Aktivitas berpengaruh positif terhadap *Return Saham*
10. Untuk mengetahui bahwa Rasio Profitabilitas berpengaruh positif terhadap *Return Saham*

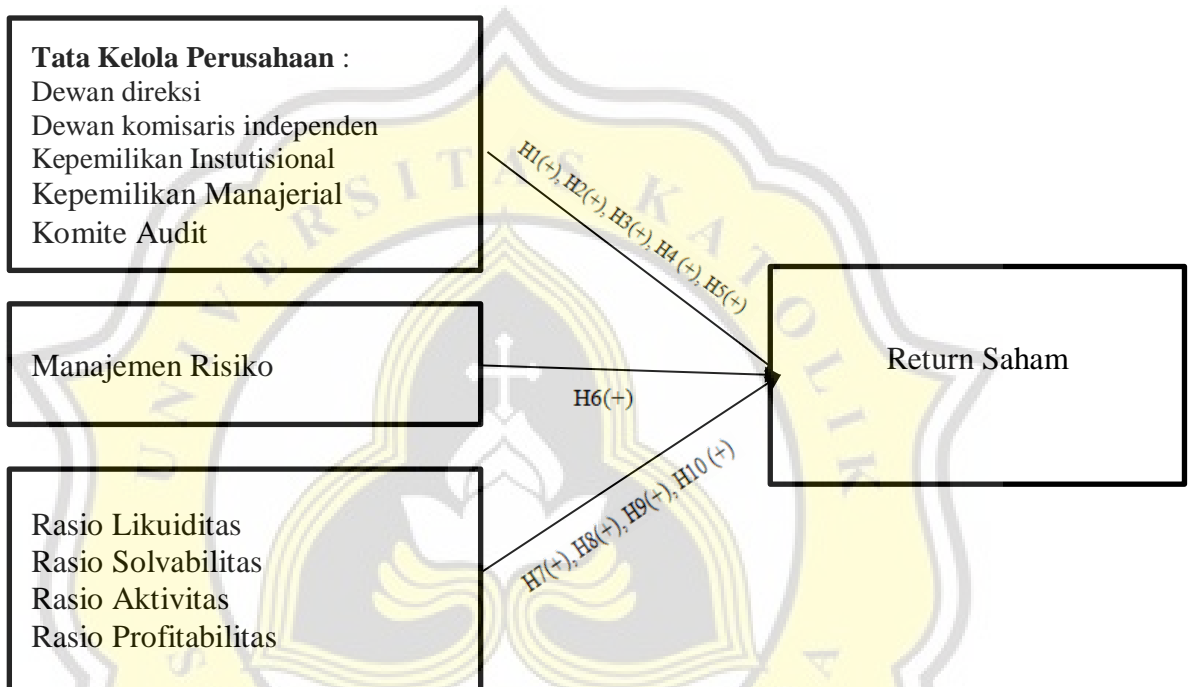
#### **1.4. Manfaat Penelitian**

Adapun manfaat dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Manfaat praktis : bagi perusahaan emiten dan investor dapat menjadi bahan masukan dalam kaitannya dengan faktor yang mempengaruhi *Return Saham*.
2. Manfaat teoritis : penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi bagi penelitian dengan topik serupa dimasa mendatang.

### 1.5. Kerangka Pikir

Pada penelitian ini akan dianalisis pengaruh Tata kelola perusahaan, Manajemen Risiko, Rasio Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas, Profitabilitas Terhadap Return Saham yang dapat dilihat pada gambar berikut ini :



**Gambar 1.1 Kerangka Pikir Penelitian**

Tujuan penelitian ini yaitu untuk menganalisis pengaruh tata kelola perusahaan, manajemen risiko, rasio likuiditas, solvabilitas, aktivitas, profitabilitas terhadap return saham. Variabel Manajemen Risiko menggunakan proksi pengungkapan manajemen risiko. Variabel Rasio likuiditas menggunakan proksi *Current ratio (CR)*. Variabel Rasio solvabilitas menggunakan proksi *Debt to Equity Ratio (DER)*. Variabel Rasio Aktivitas menggunakan proksi *Inventory Turn Over*. Variabel Rasio Profitabilitas menggunakan proksi *Return on Asset (ROA)*.

Variabel *Corporate Governance* dalam penelitian ini diukur dengan dewan, dewan independen, pemilik institusional, manajemen, dan perwakilan komite audit. Semakin baik tata kelola perusahaan, semakin baik kinerja perusahaan dan semakin tinggi pengembalian bagi pemegang saham. Manajemen risiko adalah proses terstruktur dan sistematis untuk mengidentifikasi, mengukur, memetakan dan mengembangkan proses manajemen risiko alternatif dan untuk memantau dan mengendalikan respons risiko. Semakin baik Anda dapat mengendalikan risiko yang dihadapi perusahaan Anda, semakin baik kinerja perusahaan Anda, dan semakin baik kinerja perusahaan Anda, yang akan mempengaruhi harga sahamnya.

Rasio likuiditas menunjukkan bahwa semakin likuid suatu perusahaan, semakin baik ia dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya, meningkatkan kepercayaan investor dan kreditor terhadap perusahaan. Rasio solvabilitas adalah rasio yang menentukan kemampuan perusahaan untuk memenuhi semua kewajibannya. Dengan kata lain, rasio ini juga dapat digunakan untuk melihat bagaimana suatu perusahaan mendanai operasinya, apakah menggunakan hutang atau ekuitas. Perusahaan dengan tingkat aktivitas tinggi menguntungkan dan berkinerja baik. Hal ini karena lebih efisien dalam hal pengendalian biaya perusahaan. ROA juga merupakan ukuran efisiensi manajemen dalam mengelola investasi. Hal ini disebabkan oleh tingginya profitabilitas perusahaan dan pengelolaan kegiatan operasionalnya yang sangat baik. Oleh karena itu, prospek masa depan perusahaan sangat baik dan menarik investor. Oleh karena itu, hasil memiliki efek positif pada pengembalian saham.