

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pasar modal sebagai tempat transaksi produk keuangan menjadi jembatan yang menghubungkan perusahaan publik dengan investor. Melalui pasar modal, aktivitas investasi di suatu negara dapat tumbuh pesat dan menjadi roda penggerak perekonomian yang kuat.

Perusahaan food & beverage menjadi salah satu bidang perusahaan di pasar modal dipercaya akan terus mengalami pertumbuhan sejalan dengan jumlah penduduk dan kebutuhan akan makanan yang terus meningkat (BeritaSatu, 2018). Kendati demikian, karakteristik ini dapat dipengaruhi fenomena tertentu. Contohnya kasus pandemi CoVid-19 yang membuat dikeluarkannya kebijakan PSBB guna mencegah mobilitas & penyebaran virus terkait lebih lanjut. Kebijakan tersebut ditambah sikap konservatif masyarakat saat membeli barang konsumsi di era pandemi membuat aliran perekonomian menjadi stagnan. Proyeksi pasar juga terdampak dari adanya pandemi ini (Aditia et al., 2020). Proyeksi pasar yang berubah & rantai pasokan yang tidak terduga menyebabkan minat investor untuk berinvestasi di pasar modal menjadi berkurang.

dampak perubahan akibat fenomena ini pada perusahaan bidang food & beverage dalam penelitian terkait yang disorot oleh penulis adalah dampak terhadap perubahan return saham yang disajikan dalam data tabel berikut :

No	Kode Saham	Harga Saham					Return Saham			
		2017	2018	2019	2020	2021	2018	2019	2020	2021
1	INDF	7.625	7.450	7.925	6.850	6.325	-2%	6%	-14%	-8%
2	MLBI	13.675	16.000	15.500	9.700	7.800	17%	-3%	-37%	-20%
3	STTP	4.360	3.750	4.500	9.500	7.550	-14%	20%	111%	-21%
4	ADES	885	920	1.045	1.460	3.290	4%	14%	40%	125%
5	MYOR	2.020	2.620	2.050	2.710	2.040	30%	-22%	32%	-25%

Tabel 1.1 : Data Return Saham Perusahaan Food & Beverage Periode 2018-2021

Sumber : Yahoo Finance, Data diolah, 2023

Merujuk pada data tabel diatas, terlihat bahwa terjadi fluktuasi terhadap pergerakan return saham dari masing masing perusahaan. Return saham ICBP (PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk) & MLBI (PT. Multi Bintang Indonesia Tbk) mengalami penurunan sebesar 14% dan 37% dari tahun 2019 secara berturut-turut. Hasil tersebut berbeda dengan 3 perusahaan lainnya, yakni STTP (PT. Siantar Top Tbk), ADES (PT. Akasha Wira International Tbk) & MYOR (PT. Mayora Indah Tbk) yang mengalami peningkatan return saham sebesar 111%, 40%, dan 32% dibanding tahun 2019 secara berturut-turut.

Berdasarkan data diatas, investor tidak memiliki gambaran pasti terhadap return saham yang akan didapat sehingga perlu diperhitungkan beberapa indikator pendukung guna mengambil keputusan investasi yang tepat. Salah satu dari beberapa indikator tersebut ialah pengembalian investasi (Return on Investment). Sebagai salah satu bagian dari ukuran profitabilitas perusahaan, ROI (Return on Investment) dapat mencerminkan tingkat return modal atas investasi yang dikeluarkan perusahaan. (Hery, 2015).

Indikator selanjutnya yang perlu diperhitungkan adalah peluang pertumbuhan aset perusahaan (Asset Growth). Investor menilai pertumbuhan aset yang tinggi mencerminkan kepastian masa depan perusahaan. Hal ini dipercaya sejalan dengan peningkatan return saham perusahaan tersebut (Firmansyah et al., 2021).

Struktur aset (Fixed Asset Ratio) juga merupakan indikator penting. Struktur aset dengan porsi aset tetap yang tinggi, membuat perusahaan perlu mengeluarkan biaya perawatan untuk mengurangi resiko rusaknya aset tetap (Roza et al., 2022). Biaya perawatan & biaya penyusutan aset tetap yang terus berjalan akan memberikan pengaruh terhadap laba & kinerja perusahaan bergerak sejalan dengan return saham perusahaan tersebut.

Selain beberapa indikator diatas, perlu diperhatikan juga struktur modal yang digunakan perusahaan dalam aktivitas operasionalnya. DER (Debt to Equity Ratio) digunakan untuk menilai struktur modal perusahaan karena dapat menggambarkan resiko operasional perusahaan. Rasio DER yang tinggi menunjukkan porsi hutang yang tinggi & menempatkan perusahaan pada tingkat resiko yang tinggi pula, ini dikarenakan perusahaan harus membayar biaya bunga yang timbul akibat hutang. Meskipun begitu, biaya bunga yang timbul dapat mengurangi pajak sehingga arus kasnya dapat digunakan untuk meningkatkan kinerja perusahaan (Ramadan, 2019). Kinerja yang baik menarik minat investor, dan menciptakan uptrend bagi harga serta return saham.

Menurut Firmanullah (2017), Penentuan struktur modal sendiri ditentukan oleh beberapa faktor seperti ukuran perusahaan, likuiditas, profitabilitas, struktur aset, ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, pertumbuhan penjualan, pertumbuhan perusahaan, risiko bisnis, operating leverage, dan kontrol kepemilikan.

Penelitian terdahulu oleh Novianti & Hendrawati (2020) menyimpulkan pertumbuhan aset berpengaruh, tetapi ROI tidak berpengaruh terhadap return saham,. Penelitian lain oleh Rahayu (2018)

menyimpulkan struktur aset tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Melengkapi hasil tersebut, penelitian berikutnya oleh Priyagung (2019) menyimpulkan adanya pengaruh signifikan pertumbuhan aset, ROI, dan struktur aset terhadap struktur modal.

Hal ini yang mendasari novelty (kebaharuan) pada karya tulis ini dengan memasukkan struktur modal sebagai variabel intervening setelah melihat penelitian terakhir oleh Amri & Ramdani (2020) yang menyimpulkan struktur modal berpengaruh secara signifikan terhadap return saham. 2 hasil penelitian terakhir menunjukkan adanya hubungan erat pertumbuhan aset, ROI, dan struktur aset terhadap struktur modal yang berefek pada return saham. Penggunaan EViews dalam olah data kami menjadi novelty lainnya dalam penelitian ini.

Adapun tujuan penelitian ini adalah untuk mengukur bagaimana pengaruh pertumbuhan aset, ROI, dan struktur modal terhadap return saham setelah struktur modal dijadikan sebagai jembatan yang menghubungkan pengaruh tersebut. Berdasarkan uraian latar belakang diatas, peneliti berkeinginan melakukan penelitian berjudul **“ PENGARUH PENGEMBALIAN INVESTASI, PELUANG PERTUMBUHAN, STRUKTUR ASET TERHADAP RETURN SAHAM DENGAN STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN SEKTOR FOOD & BEVERAGE”**.

1.2 Landasan Teori

A. Pengertian Return Saham

Menurut Fahmi (2015:456) return saham merupakan kegiatan investasi yang dilakukan baik oleh individu, korporasi / institusi hingga memperoleh imbalan atau investasi.

Almira & Wiagustini (2020) mendefinisikan return saham sebagai hasil yang diperoleh & dinikmati atas dana yang sudah ditanamkan oleh investor dalam aktivitas investasinya.

B. Pengaruh Pengembalian Investasi terhadap Return Saham

Menurut Devy (2018) ROI menunjukkan efisiensi perusahaan dalam mengolah modal guna menghasilkan profit yang maksimal. ROI yang tinggi menggambarkan situasi keuangan perusahaan yang baik. Hal ini memberikan sinyal kepada investor sehingga permintaan akan saham dan returnnya pun meningkat.

Menurut Kasmir (2016), Standar industri untuk rasio ROI adalah 30%. Semakin tinggi ROI, semakin baik performa perusahaan dalam pengembalian investasi yang didapatnya. Performa yang baik akan menaikkan minat investor, harga serta return saham terkait.

Hasil penelitian Rachdian & Achadiyah (2019) menyimpulkan setiap kenaikan ROI akan diikuti dengan peningkatan return saham.

C. Pengaruh Peluang Pertumbuhan terhadap Return Saham

Menurut Ginting (2021), pertumbuhan total aset sebagai pertumbuhan perusahaan menggambarkan prospek profitabilitas perusahaan di masa depan. Prospek perusahaan yang baik membuat investor tertarik menanamkan modalnya, berujung peningkatan harga & return saham

perusahaan tersebut.

Pertumbuhan aset menunjukkan aset yang digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan terus meningkat. Semakin besar pertumbuhan aset, semakin besar juga hasil dari operasional perusahaan. Hal ini menjadi sinyal positif bagi investor dan akan meningkatkan return saham (Aini et al., 2020).

Penelitian Tumonggor & Van Rate (2017) menyatakan bahwa tingkat pertumbuhan aset yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan untuk berkembang. Investor yang tertarik akan hal ini, membuat harga dan return saham menjadi naik.

D. Pengaruh Struktur Aset terhadap Return Saham

Dalam bukunya, Yanti (2022) menjelaskan bahwa perusahaan dapat menggunakan aset yang besar sebagai penjamin dalam mengajukan hutang lebih banyak. Dia menambahkan, berdasarkan balancing theory, perusahaan mengalami resiko bangkrut relatif lebih rendah jika memiliki struktur aset yang besar. Hal ini menjadi salah satu pertimbangan investor dalam keputusan investasinya sehingga harga & return saham ikut terpengaruh di dalamnya.

Menurut Andika & Sedana (2019), struktur aset perusahaan dengan perbandingan aset tetap yang besar cenderung memiliki hutang jangka panjang yang besar pula, hal ini dikarenakan aset tetap digunakan sebagai jaminan hutang dari pihak luar. Kondisi ini menjadi pertimbangan investor sehingga memberikan efek terhadap return saham perusahaan.

Hasil penelitian Roza & Hidayanti (2022) mengatakan bahwa struktur aset tidak berpengaruh signifikan dalam perannya memprediksi return saham.

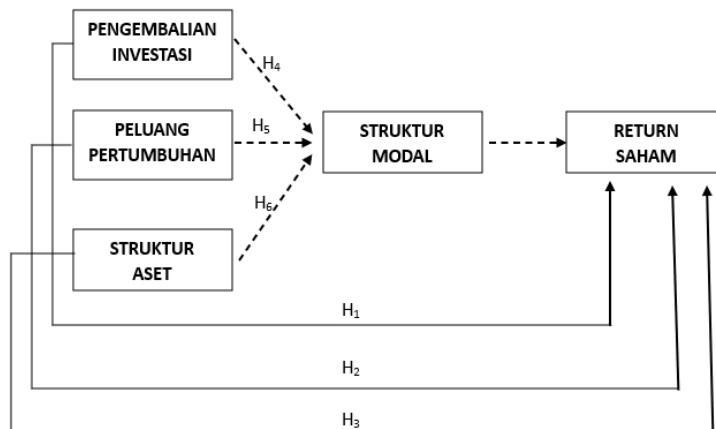
E. Pengaruh Struktur Modal terhadap Return Saham

Sudana (2015), menerangkan DER digunakan sebagai alat untuk menilai perbandingan utang jangka panjang dengan modal perusahaan. DER tinggi mencerminkan penggunaan hutang yang tinggi dan biaya bunga yang besar sehingga dihindari investor. Hal inilah yang mempengaruhi return saham perusahaan tersebut.

Ningsih & Soekotjo (2017) berpendapat bahwa DER (Debt to Equity ratio) mengindikasikan struktur modal dan resiko keuangan perusahaan. Perusahaan dengan DER tinggi cenderung dihindari investor karena dianggap memiliki resiko finansial yang relatif tinggi. Hal ini berpengaruh terhadap return saham perusahaan tersebut.

Penelitian Kholifah & Retnani (2021) menyimpulkan tingkat DER yang tinggi akan mengurangi laba perusahaan akibat pembayaran hutang perusahaan. Hal ini menyebabkan harga & return saham turun karena memberikan sinyal yang kurang baik bagi investor.

1.3 Kerangka Konseptual



Gambar 1.1 Kerangka Konseptual

1.4 Hipotesis

Menurut Sugiyono (2017), hipotesis adalah tanggapan awal terhadap rumusan masalah penelitian. Berdasarkan latar belakang dan kerangka konseptual diatas, hipotesis penelitian terkait sebagai berikut :

H_1 : Pengembalian Investasi (X_1) berpengaruh positif dan signifikan secara langsung terhadap Return Saham (Z)

H_2 : Peluang Pertumbuhan (X_2) berpengaruh positif dan signifikan secara langsung terhadap Return Saham (Z)

H_3 : Struktur Aset (X_3) berpengaruh positif dan signifikan secara langsung terhadap Return Saham (Z)

H_4 : Pengembalian Investasi (X_1) berpengaruh terhadap Return Saham (Z) dengan Struktur Modal (Y) sebagai variabel intervening

H_5 : Peluang Pertumbuhan (X_2) berpengaruh terhadap Return Saham (Z) dengan Struktur Modal (Y) sebagai variabel intervening

H_6 : Struktur Aset (X_3) berpengaruh terhadap Return Saham (Z) dengan Struktur Modal (Y) sebagai variabel intervening