

## BAB I PENDAHULUAN

### I.1. Latar Belakang

Tingkat keuntungan yang diperoleh investor dari investasinya disebut return saham dalam investasi (Hartono, 2019). Salah satu cara utama untuk menilai kinerja investasi di pasar saham adalah dengan melihat return saham. Dengan potensi return yang tinggi, saham menarik banyak investor pasar modal (Kholifah & Retnani, 2021). Meskipun setiap perusahaan memberikan return saham kepada para investor, ada banyak variabel yang diduga memengaruhi return saham, baik dari sudut pandang internal perusahaan maupun dari perspektif global.

Perusahaan manufaktur yang telah go public dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia bergantung pada banyak faktor ekonomi dan memiliki strategi bisnis yang rumit. Yield dan capital gain adalah dua komponen utama dari return saham. Yield mengacu pada pendapatan tetap atau keuntungan dari arus kas investasi. Namun, capital gain, seperti yang dijelaskan oleh Tandelilin dalam Kholifah & Retnani (2021), adalah perbedaan antara harga beli dan harga jual saham, yang dapat mengubah nilai saham dan memberikan investor keuntungan atau kerugian. Selain itu, sejumlah variabel lain, seperti suku bunga, risiko kredit, risiko likuiditas, dan risiko operasional, memengaruhi kinerja saham bisnis.

Biaya modal dan daya tarik investasi dipengaruhi oleh tingkat suku bunga (Hanik & Dasman, 2024). Risiko likuiditas menunjukkan seberapa cepat perusahaan dapat mengubah aset menjadi kas tanpa kehilangan banyak nilai (Assa & Laidong, 2023). Risiko kredit mengacu pada kemungkinan pihak ketiga akan gagal membayar, yang dapat mempengaruhi stabilitas keuangan perusahaan (Manalu dkk., 2023). Risiko operasional terdiri dari berbagai masalah internal yang dapat mengganggu operasi bisnis (Khairudin & Qadariyah, 2024).

**Tabel 1. Tingkat Suku Bunga, Tingkat Risiko Kredit, Risiko Likuiditas, Risiko Operasional Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Sub-sektor Farmasi Tahun 2020-2022**

Kode Perusahaan	Tahun	Suku Bunga (ROA)	Risiko Kredit	Risiko Likuiditas (CR)	Risiko Operasional (Gross Profit)	Return Saham
DVLA	2020	8,2%	1,017,703,163	2,52	931,988,668	-4.55%
	2021	7%	1,087,272,249	2,57	995,768,212	5.45%
	2022	7,4%	951,894,225	3,00	1,006,123,382	-5.06%
SIDO	2020	24,3%	1,699,601,000	3,7	1,838,783,000	5.92%
	2021	31%	1,749,309,000	4,1	2,286,032,000	-5.42%
	2022	27,1%	1,611,751,000	4,1	2,162,613,000	-3.82%
INAF	2020	0.002%	221,280,419,299	135,61	400,600,000	34.92%
	2021	-1.87%	201,674,734,812	135,04	451,654,000	-11.31%
	2022	-27.93%	429,628,351,985	87,65	110,109,000	13.89%
KAEF	2020	0.10%	3,017,044,363	0,90	3,657,131,000	27.53%
	2021	17.00%	2,944,156,300	1,05	4,396,285,000	13.23%
	2022	-0.84%	4,551,148,844	1,05	3,592,835,000	16.16%

Sumber: IDX (2025)

Perubahan nilai aset (ROA) Darya Varia Laboratoria Tbk tidak selalu sebanding dengan return saham; pada tahun 2021, ROA turun dari 8.2% menjadi 7%, tetapi pada tahun 2022, ROA sedikit meningkat menjadi 7.4%, tetapi kembali turun menjadi 5.6%. Ini menunjukkan bahwa perubahan ROA tidak selalu sebanding dengan return saham. Dari tahun 2020 hingga 2021, risiko kredit perusahaan meningkat, sementara return saham juga meningkat. Namun, risiko kredit perusahaan meningkat secara bertahap dari tahun 2020 hingga 2022, tetapi return saham tidak menunjukkan pola yang konsisten dengan peningkatan CR. Gross profit meningkat dari tahun 2020 hingga 2022, tetapi return saham tidak sejalan dengan peningkatan gross profit.

Risiko kredit perusahaan Sido Muncul Tbk sedikit meningkat dari tahun 2020 hingga 2021, tetapi return saham justru menurun. ROA Industri Jamu & Farmasi Sido Muncul Tbk meningkat dari 24.3% pada tahun 2020 menjadi 31% pada tahun 2021, tetapi kembali menurun dari 5.92% menjadi -5.42% pada tahun 2022. Hal ini menunjukkan bahwa tidak ada pola yang konsisten antara ROA dan return saham. CR perusahaan meningkat dari tahun 2020 hingga 2021 dan stabil pada tahun 2022, tetapi return saham tidak konsisten dengan peningkatan CR. Gross profit meningkat dari tahun 2020 hingga 2021, tetapi return saham menurun. Pada tahun 2022, gross profit menurun sedikit, tetapi return saham meningkat, menunjukkan tidak adanya korelasi yang jelas antara risiko kredit dan return saham.

Pada Indofarma (Persero) Tbk (INAF), Return on Assets (ROA) mengalami penurunan signifikan dari 0,002% pada tahun 2020 menjadi -1,87% pada tahun 2021, dan terus merosot drastis menjadi -27,93% pada tahun 2022. Meskipun demikian, pendapatan total Indofarma meningkat tajam dari 201,67 miliar pada tahun 2021 menjadi 429,63 miliar pada tahun 2022. Namun, return saham perusahaan terus menurun dari 135,61 pada tahun 2020 menjadi 87,65 pada tahun 2022, menunjukkan tanda-tanda penurunan. Sebaliknya, Kimia Farma (Persero) Tbk (KAEF) menunjukkan kinerja yang lebih stabil. Pendapatan total perusahaan meningkat dari 3,02 triliun rupiah pada tahun 2020 menjadi 4,55 triliun rupiah pada tahun 2022, dengan return saham perusahaan tetap stabil di 1,05 pada tahun 2021 dan 2022 meskipun gross profit berubah. Setelah meningkat sebesar 27,53% pada tahun 2020, gross profit turun menjadi 13,23% pada tahun 2021, tetapi kembali meningkat menjadi 16,16% pada tahun 2022. Ini menunjukkan bahwa Kimia Farma lebih konsisten dalam hal kinerja keuangan dibandingkan Indofarma.

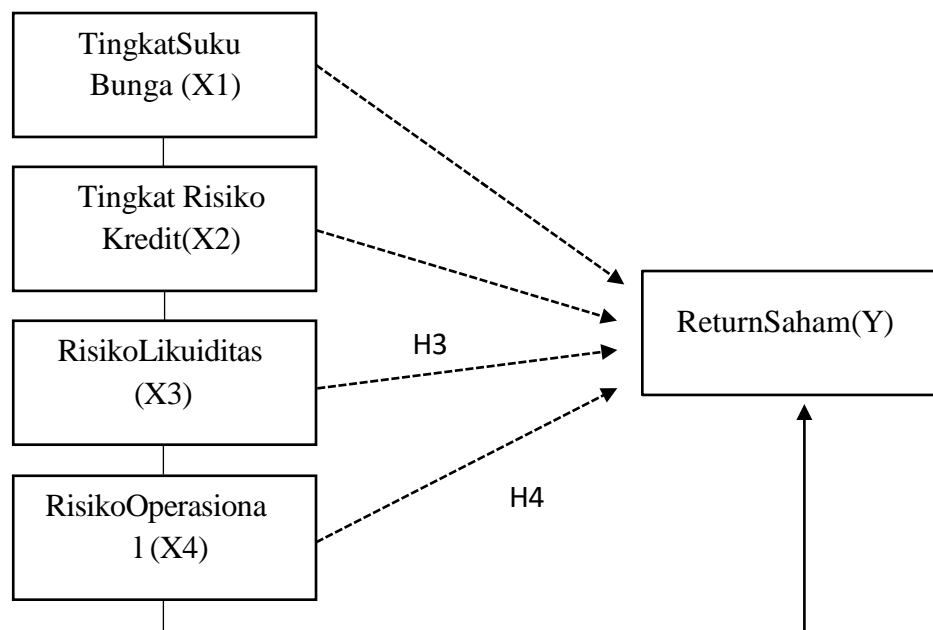
Dari keempat perusahaan, dapat disimpulkan bahwa tidak ada hubungan yang konsisten antara return on assets (ROA), risiko kredit, rasio saat ini (CR), dan keuntungan bruto dengan return saham. Sebagaimana ditunjukkan oleh Darya Varia Laboratoria Tbk dan Sido Muncul Tbk, perubahan dalam ROA dan gross profit tidak selalu diikuti oleh perubahan dalam return saham. Indofarma (Persero) Tbk mengalami penurunan ROA dan gross profit yang signifikan, bersama dengan penurunan return saham meskipun pendapatan meningkat. Di sisi lain, Kimia Farma (Persero) Tbk menunjukkan kinerja yang lebih stabil dengan peningkatan pendapatan dan return saham yang relatif stabil, meskipun gross profitnya berubah-ubah. Hal ini menunjukkan bahwa return saham di industri farmasi juga dipengaruhi oleh variabel di luar indikator keuangan tradisional, seperti kebijakan perusahaan dan kondisi pasar.

Dalam beberapa penelitian sebelumnya, komponen-komponen di atas telah diteliti pada berbagai industri bisnis. Studi oleh Abi Nugroho & Hermuningsih (2020) dan Kholifah & Retnani (2021) menunjukkan bahwa tingkat suku bunga tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham, tetapi Mourine & Septina (2023) menemukan bahwa ada. Namun, penelitian tentang risiko likuiditas juga menghasilkan hasil yang berbeda: studi Agustia (2021) dan Windasari & Purwanto (2020) menunjukkan bahwa tidak ada korelasi antara risiko kredit dan return saham perusahaan; studi Windasari & Purwanto (2020) menemukan bahwa itu berdampak negatif pada return saham, sementara studi Wijayani & Hermuningsih (2020) menemukan bahwa itu berdampak positif. Studi yang dilakukan oleh Nufauziah dan Mulyati (2021) menunjukkan bahwa faktor risiko operasional tidak memengaruhi return saham.

Berdasarkan uraian diatas, penulis merasa tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Tingkat Risiko Kredit, Risiko likuiditas, Risiko Operasional, Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Be Pada Tahun 2020-2022.”**

## 1.2. Kerangka Konseptual

Gambar kerangka konseptual di bawah ini.



**Gambar 2.1 Kerangka Konseptual**

### 1.3. Hipotesis

Penyusunan hipotesa riset ini yaitu:

- H<sub>1</sub> : Tingkat suku bunga memiliki pengaruh secara parsial terhadap return saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2020-2022.
- H<sub>2</sub> : Tingkat risiko kredit memiliki pengaruh secara parsial terhadap return saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2020-2022.
- H<sub>3</sub> : Risiko likuiditas memiliki pengaruh secara parsial terhadap return saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2020-2022.
- H<sub>4</sub> : Risiko operasional memiliki pengaruh secara parsial terhadap return saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2020-2022
- H<sub>5</sub> : Tingkat suku bunga, tingkat resiko kredit, risiko likuiditas, risiko operasional memiliki pengaruh secara simultan terhadap return saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2020-2022