

BAB I

PENDAHULUAN

I.1 Latar Belakang

Seiring perkembangan pasar modal di Indonesia, sektor manufaktur menjadi salah satu sektor yang menarik bagi para investor karena kontribusinya yang besar terhadap perekonomian nasional. Berdasarkan data Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM), realisasi investasi di sektor manufaktur meningkat menjadi Rp 497,7 triliun pada tahun 2022, dengan pertumbuhan sebesar 52,9% dari tahun sebelumnya. Hingga tahun 2023, realisasi investasi di sektor ini mencapai Rp 596,3 triliun yang menunjukkan tren positif dalam sektor ini. Namun, persaingan di industri manufaktur semakin ketat akibat banyaknya produk impor yang sangat mudah masuk ke pasar Indonesia serta semakin maraknya produk-produk ilegal yang menjadi hambatan bagi perusahaan di industri manufaktur untuk menguasai pasar.

Dalam investasi, investor umumnya berfokus pada perolehan imbal hasil (return) saham yang optimal karena return yang tinggi mendorong mereka untuk menanamkan lebih banyak modal. Return saham terbagi menjadi dua jenis, yaitu return realisasi, yang merupakan keuntungan yang telah diperoleh investor di masa lalu, dan return ekspektasi, yang merupakan estimasi keuntungan yang diharapkan oleh investor di masa depan. Secara umum, return investasi pada instrumen saham berupa capital gain atau capital loss, yang bergantung pada perubahan harga saham. Kenaikan harga saham menghasilkan capital gain, sedangkan penurunan harga saham menyebabkan capital loss, sehingga fluktuasi harga saham menjadi faktor utama yang menentukan tingkat return yang diperoleh investor. Oleh karena itu, Informasi kinerja perusahaan penting bagi investor dalam pengambilan keputusan untuk menilai kelayakan investasi.

Rasio likuiditas menjadi salah satu aspek yang dapat mempengaruhi return saham. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi umumnya menunjukkan kestabilan operasional yang lebih baik. Kondisi ini seringkali menumbuhkan persepsi kepercayaan di kalangan investor yang dapat mendorong peningkatan permintaan terhadap saham perusahaan, yang kemudian tercermin dalam kenaikan harga saham di pasar.

Keseimbangan antara utang dan modal sendiri memberikan sinyal mengenai stabilitas finansial dan kemampuan perusahaan dalam mengelola risiko keuangan. Perusahaan dengan tingkat solvabilitas yang proporsional umumnya dipandang memiliki risiko yang lebih rendah, sehingga mampu menarik minat investor dan mendorong kenaikan harga saham. Namun, apabila tingkat solvabilitas terlalu tinggi, hal tersebut dapat mencerminkan tingginya beban utang, yang berpotensi meningkatkan risiko finansial dan pada akhirnya memicu persepsi pasar yang kurang menguntungkan terhadap potensi imbal hasil saham perusahaan.

Rasio profitabilitas juga menjadi indikator penting dalam menilai kinerja perusahaan. Profitabilitas seringkali dijadikan cerminan efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba dari operasionalnya. Perusahaan yang mampu mempertahankan kinerja laba secara konsisten cenderung diminati oleh investor, karena dinilai memiliki prospek usaha yang berkelanjutan. Peningkatan permintaan ini sering kali tercermin dalam kenaikan harga saham dan memberikan kontribusi terhadap peningkatan return bagi para pemegang saham.

Economic Value Added (EVA) yang tinggi memberikan sinyal bahwa manajemen perusahaan mampu menciptakan nilai yang melampaui beban biaya modal, sehingga meningkatkan persepsi investor terhadap efektivitas strategi pengelolaan keuangan perusahaan. Persepsi ini dapat mendorong minat investor dan meningkatkan permintaan saham di pasar, yang kemudian tercermin dalam kenaikan harga saham serta return yang lebih besar bagi pemegang saham. Sebaliknya, EVA yang rendah atau negatif menimbulkan kesan bahwa perusahaan belum mampu menghasilkan nilai yang sepadan dengan biaya modal yang ditanggung. Hal ini dapat menurunkan daya tarik investasi dan mengurangi ekspektasi pasar terhadap potensi keuntungan, sehingga berdampak pada penurunan return saham.

Kinerja *Market Value Added* yang tinggi sering kali diartikan sebagai bentuk kepercayaan pasar terhadap prospek pertumbuhan perusahaan di masa depan. Ketika pasar menilai perusahaan

secara positif melalui peningkatan MVA, hal ini berpotensi mendorong kenaikan harga saham dan memberikan imbal hasil yang lebih baik bagi investor. Sebaliknya, nilai MVA yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan belum mampu memenuhi ekspektasi pasar, yang dapat melemahkan minat investor dan menekan harga saham. Dinamika ini menjadikan perubahan persepsi terhadap MVA sebagai salah satu elemen penting dalam pembentukan return saham.

Tabel berikut menggambarkan beberapa perusahaan di sektor manufaktur yang memiliki rasio keuangan yang baik, namun tidak semua perusahaan dengan rasio keuangan yang baik memiliki return saham yang tinggi. Sebaliknya, terdapat pula perusahaan dengan rasio keuangan yang kurang optimal, tetapi justru menunjukkan performa saham yang lebih baik.

Tabel 1 Fenomena Data

EMITEN	TAHUN	ASET LANCAR (JUTAAN)	TOTAL HUTANG (JUTAAN)	LABA BERSIH (JUTAAN)	NILAI PASAR SAHAM (JUTAAN)	NOPAT (JUTAAN)	HARGA SAHAM
KONI	2021	88.068	14.707	7.806	249.480	8.043	990
	2022	109.253	24.166	11.593	948.480	11.806	3.040
	2023	125.688	23.882	19.810	316.680	19.917	1.015
MLBI	2021	1.241.112	1.822.860	665.850	17.241.581	685.447	8.183
	2022	1.649.257	2.301.227	924.906	19.295.906	941.200	9.158
	2023	1.733.206	2.015.987	1.066.467	16.891.819	1.086.945	8.017
IMPC	2021	1.383.432	1.184.950	2.861.498	12.325.425	243.871	2.550
	2022	1.754.895	1.210.746	3.435.476	17.365.920	347.626	3.520
	2023	1.821.898	1.109.392	3.597.041	21.056.178	470.633	388
SKLT	2021	433.383	347.288	84.524	1.504.454	92.372	2.420
	2022	543.799	442.536	74.865	1.212.307	80.767	1.950
	2023	736.999	465.796	78.090	1.755.108	86.834	282
ASII	2021	160.262.000	151.696.000	25.586.000	9.890.500	27.395.606	5.700
	2022	179.818.000	169.577.000	40.420.000	10.021.500	42.110.116	5.700
	2023	166.186.000	195.261.000	44.501.000	12.281.250	47.031.416	5.650

Berdasarkan uraian latar belakang yang telah disampaikan, penelitian ini bertujuan untuk mengkaji keterkaitan rasio likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, *economic value added*, dan *market value added* terhadap return saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Fokus utama penelitian ini adalah menganalisis sejauh mana kelima indikator tersebut berperan dalam memengaruhi tingkat pengembalian saham di sektor manufaktur Indonesia.

I.2 Tinjauan Pustaka

I.2.1 Teori Pengaruh Rasio Likuiditas Terhadap Return Saham

Hidayah dan Hazmi (2023:363) menyatakan bahwa kenaikan rasio likuiditas yang dicerminkan dengan *Current Ratio* ini meningkatkan kepercayaan investor, yang berdampak pada peningkatan return saham.

Aryaputra dan Kaluge (2023:351) juga menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat likuiditas yang lebih baik memiliki kredibilitas keuangan yang lebih tinggi, yang dapat meningkatkan kepercayaan investor dan memperkuat harga saham.

Sementara itu, Kusumawardani (2023:132) menyatakan bahwa likuiditas perusahaan menjadi faktor penting dalam keputusan investasi, meskipun pengaruhnya dapat bervariasi tergantung pada sektor industri.

Likuiditas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek, sehingga meningkatkan kepercayaan investor dan mendorong pertumbuhan return saham. Namun, pengaruhnya dapat berbeda tergantung sektor industri dan kondisi pasar.

I.2.2 Teori Pengaruh Rasio Solvabilitas Terhadap Return Saham

Penelitian Yulia (2021:479) menunjukkan bahwa ketergantungan perusahaan pada utang yang tinggi, memperbesar risiko keuangan yang ditanggung, sehingga dapat menurunkan minat investor dan berdampak penurunan pada return saham.

Rahmayanti et al. (2024:320) membuktikan bahwa dominasi utang dalam struktur pendanaan perusahaan yang tercermin dari tingginya DER dapat meningkatkan risiko kebangkrutan dan mengurangi laba yang tersedia untuk dividen. Hal ini menurunkan daya tarik investor, melemahkan kepercayaan, dan berdampak pada penurunan return saham.

Aviandika et al. (2024:281) menegaskan bahwa operasional yang dibiayai utang besar meningkatkan beban perusahaan dan mengurangi laba untuk dividen, sehingga menurunkan minat investor. DER yang tinggi mencerminkan ketergantungan pada utang, yang melemahkan daya tarik investasi, menekan harga saham, dan menurunkan return yang diterima.

Perusahaan dengan tingkat leverage atau proporsi utang yang tinggi umumnya menghadapi risiko keuangan yang lebih besar, terutama terkait dengan kemampuan memenuhi kewajiban pembayaran bunga dan pelunasan pokok utang. Tingkat risiko ini berpotensi menurunkan persepsi optimis investor terhadap stabilitas dan keberlanjutan kinerja perusahaan. Dalam jangka panjang, kondisi ini dapat menghambat pertumbuhan return saham akibat tekanan terhadap harga saham di pasar modal.

I.2.3 Teori Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap Return Saham

Berdasarkan penelitian Safira dan Budiharjo (2021:45) mengemukakan bahwa ROA mencerminkan efisiensi perusahaan dalam mengelola aset untuk menghasilkan keuntungan, yang menjadi sinyal positif bagi investor karena peningkatan ROA cenderung diikuti oleh naiknya minat dan return saham.

Ardityawati dan Candraningrat (2023:1212) menyatakan bahwa ROA dapat mencerminkan produktivitas perusahaan. ROA yang tinggi menunjukkan efisiensi kinerja perusahaan, meningkatkan minat investasi, serta mendorong kenaikan harga dan return saham.

Cahyani et al. (2024:50) dalam penelitiannya menegaskan bahwa perusahaan dengan profitabilitas tinggi lebih menarik bagi investor, karena dapat menjamin keberlanjutan laba dan memberikan keuntungan yang lebih tinggi bagi pemegang saham.

Return on Assets (ROA) yang tinggi mengindikasikan efisiensi dalam pengelolaan sumber daya perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Perusahaan dengan tingkat ROA yang optimal biasanya diasosiasikan dengan prospek keuangan yang solid dan manajemen operasional yang efektif. Kondisi ini mendorong meningkatnya kepercayaan investor serta memperkuat daya tarik saham di pasar modal, yang pada akhirnya memberikan kontribusi terhadap pertumbuhan return saham secara berkelanjutan.

I.2.4 Teori Pengaruh Economic Value Added Terhadap Return Saham

Salman dan Haq (2023:1937) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa semakin tinggi EVA suatu perusahaan, meningkatkan nilai tambah ekonomi perusahaan tersebut, yang memperbesar nilai dividen dan return saham pemegang saham.

Azizah et al. (2024:427) dalam studi mereka juga mengungkapkan bahwa EVA berkontribusi terhadap peningkatan return saham. Penciptaan nilai ekonomi yang positif meningkatkan kepercayaan investor dan mendorong kenaikan harga saham di pasar modal.

Sementara itu, Lisdawati et al. (2024:1821) dalam penelitiannya menegaskan bahwa kenaikan nilai EVA berpotensi mendorong peningkatan pembagian dividen kepada pemegang saham. Peningkatan dividen ini berkontribusi langsung terhadap pertumbuhan return saham.

Economic Value Added (EVA) memiliki keterkaitan erat dengan return saham, karena mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah setelah memperhitungkan biaya modal. Perusahaan yang mampu menghasilkan EVA positif

menunjukkan efisiensi dan profitabilitas yang unggul, sehingga lebih menarik bagi investor. Hal ini berkontribusi pada kenaikan harga saham dan peningkatan imbal hasil bagi pemegang saham.

1.2.5 Teori Pengaruh Market Value Added Terhadap Return Saham

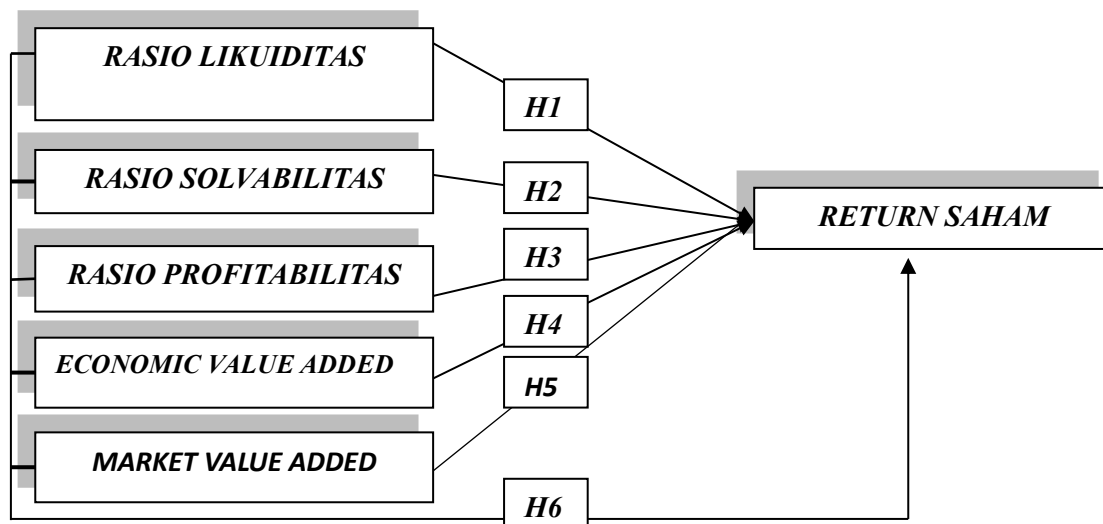
Firdausia (2021:654) menemukan bahwa perusahaan dengan MVA tinggi cenderung memiliki riwayat transaksi saham yang baik, yang menarik minat investor dan meningkatkan return saham.

Aulya dan Agustin (2023:1348) menyatakan bahwa Market Value Added (MVA) merepresentasikan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai pasar yang melebihi investasi modal. Indikator ini relevan sebagai dasar pertimbangan investor dalam mengevaluasi kinerja perusahaan. Peningkatan MVA mencerminkan persepsi positif pasar, yang berpotensi mendorong peningkatan return saham.

Merujuk pada (Fauziah & Amelia, 2024:12) dalam penelitian mereka menjelaskan bahwa MVA yang tinggi mencerminkan keberhasilan perusahaan dalam meningkatkan kekayaan pemegang saham melalui kinerja yang menguntungkan dan respons pasar yang positif. Kepercayaan investor yang meningkat mendorong permintaan saham, menaikkan harga, dan menghasilkan capital gain lebih besar, yang pada akhirnya meningkatkan return saham..

Tingkat MVA yang positif menunjukkan bahwa perusahaan mampu menciptakan nilai tambah di atas biaya modal yang dikeluarkan. Kondisi ini meningkatkan persepsi investor terhadap prospek bisnis jangka panjang, sehingga menarik lebih banyak minat dan kepercayaan dari pasar. Akumulasi kepercayaan investor ini pada gilirannya berkontribusi terhadap apresiasi harga saham serta memberikan imbal hasil yang lebih optimal bagi para pemegang saham.

1.3 Kerangka Konseptual



Gambar 1 Kerangka Konseptual

1.4 Hipotesis Penelitian

Penyusunan hipotesa riset ini yaitu :

- H1 : Likuiditas berpengaruh secara parsial terhadap Return Saham
- H2 : Solvabilitas berpengaruh secara parsial terhadap Return Saham
- H3 : Profitabilitas berpengaruh secara parsial terhadap Return Saham
- H4 : Economic Value Added berpengaruh secara parsial terhadap Return Saham
- H5 : Market Value Added berpengaruh secara parsial terhadap Return Saham
- H6 : Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas, Economic Value Added dan Market Value Added berpengaruh secara simultan terhadap Return Saham.