

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Motif utama investor atau entitas bisnis untuk mengalokasikan dana mereka dalam saham adalah harapan memperoleh tingkat pengembalian yang tinggi atau peluang akuisisi perusahaan Masson (1971) & Gitman (2002). Ketika sebuah perusahaan menerbitkan saham, secara tidak langsung perusahaan tersebut membagi kepemilikannya dengan para pemegang saham Ireland (1999). Sebagai imbalannya, laba yang dihasilkan perusahaan harus didistribusikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen sebagai kompensasi atas investasi yang telah mereka tanamkan Gibson (2012). Namun, di balik motif tersebut, banyak investor yang mengalami kegagalan dalam berinvestasi Shefrin (2002). Bahkan, Lukas Setia Atmaja, seorang akademisi di bidang keuangan dan investasi, menyampaikan dalam acara *Capital Market Summit & Expo 2019* bahwa sekitar 85-90% investor Indonesia tidak berhasil dalam berinvestasi Brama & Rahmawati (2019).

Kegagalan dalam berinvestasi terjadi lantaran investor tidak memiliki pengetahuan dan keterampilan yang memadai dalam investasi saham Grantham (1998). Selain itu, investor hanya berpangku pada data taktikal yang membuat mereka menjadi investor jual beli saja tanpa mempelajari lebih lanjut saham yang menjadi target investasi Graham (2005). Padahal investor harus memiliki pengetahuan terkait pasar saham, profil serta kinerja perusahaan, pengenalan terkait prospek ekosistem industri. Kemudian investor dituntut memiliki skill analisis terkait pengetahuan tersebut Schwert (1990).

Kasus kerugian akibat investasi kerap kali terjadi, bahkan tidak tanggung-tanggung menurut data dari Satgas Waspada Investasi (SWI) kerugian investasi ilegal dalam kurun waktu 10 tahun terakhir 2013-2022 mencapai Rp 117,5 triliun. Ketua SWI Tongam L. Tobing menuturkan bahwa kerugian tersebut akan terus bertambah, meski pihaknya telah melakukan pencegahan bahkan penindakan. Modus investasi ilegal sangat lihai memanfaatkan kelemahan masyarakat yang minim pengetahuan akan investasi, terlihat dari modus operandi yang terus berulang Rahma et al. (2022).

Hal ini dibuktikan dengan adanya beberapa kasus investasi yang cukup menggemparkan karena mengakibatkan kerugian triliunan rupiah, salah satunya ialah Pandawa Group yang mengakibatkan kerugian mencapai 3,8 triliun dan setidaknya ada 569 ribu nasabah jadi korban. Dimana modus yang dilakukan adalah dengan menghimpun dana dari masyarakat dengan iming - iming keuntungan 10 persen dan berakhir dengan kegagalan pengembalian dana pinjaman Domina (2017).

Ada juga kasus kerugian investasi akibat kinerja saham yang buruk. Hal ini dialami oleh seorang investor yang menginvestasikan dananya di saham *Bakrie*. Karena kinerja saham yang terus mengalami penurunan secara signifikan yang mengharuskannya melepas saham tersebut dengan harga rendah. Nilai investasi yang semula mencapai 1 miliar, kini hanya 50 jutaan, kerugian total mencapai 950 juta sejak berinvestasi di saham *Bakrie* sejak 2016 Sari (2018).

Kasus kerugian investasi lainnya adalah ketika perusahaan asuransi jiwa milik pemerintah (BUMN) pada tahun 2020, PT Asuransi Jiwasraya mengalami gagal bayar dan merugikan negara sebesar Rp 16,8 triliun. Wakil Menteri BUMN

Kartika Wirjoatmodjo mengungkapkan setidaknya ada beberapa permasalahan yang dialami PT Asuransi Jiwasraya selama belasan tahun yang berbuntut pada kasus gagal bayar. Pertama, permasalahan fundamental perusahaan terkait profitabilitas dan solvabilitas yang sangat buruk. Guna menutupi hal tersebut Jiwasraya melakukan *window dressing* atau menipulasi laporan keuangan. Kedua, aktivitas investasi yang berujung kerugian. Menurut BPK, manajemen Jiwasraya berinvestasi di saham dengan harga tidak wajar dengan tidak disertai analisis pembelian dan penjualan dengan cara pro forma, serta berdasarkan data yang valid dan objektif Uly, (2021).

Ketua Satgas Waspada Investasi (SWI), Tongam L. Tobing meminta masyarakat untuk lebih berhati-hati sebelum investasi. Kasus investasi ilegal masih sering terjadi sebab masyarakat mudah tergiur iming-iming keuntungan besar dalam waktu singkat. Kurangnya pengetahuan tentang investasi juga jadi penyebab kasus ini terus terulang. Pada dasarnya dalam berinvestasi dikenal dengan istilah *high risk, high return*, artinya apabila suatu investasi memberikan imbalan keuntungan yang besar, besar juga resiko yang dihadapi Neraca (2022).

Menurut Liu & Cuandra (2022) dalam dunia investasi yaitu pasar modal memiliki peran penting dalam perekonomian suatu negara, karena dapat menjadi sarana investasi bagi masyarakat dan perusahaan, pasar saham merupakan salah satu instrumen investasi yang sangat diminati oleh para investor karena potensi *return* yang ditawarkan. Kepala Riset Paramita Alfa Sekuritas, Kevin Juido menuturkan bahwa banyak investor mudah tergoda dengan saham perusahaan yang memberikan return tinggi, padahal saham tersebut memiliki pergerakan yang

cenderung fluktuatif. Berikut adalah grafik mengenai jumlah investor di pasar modal dalam lima tahun terakhir:

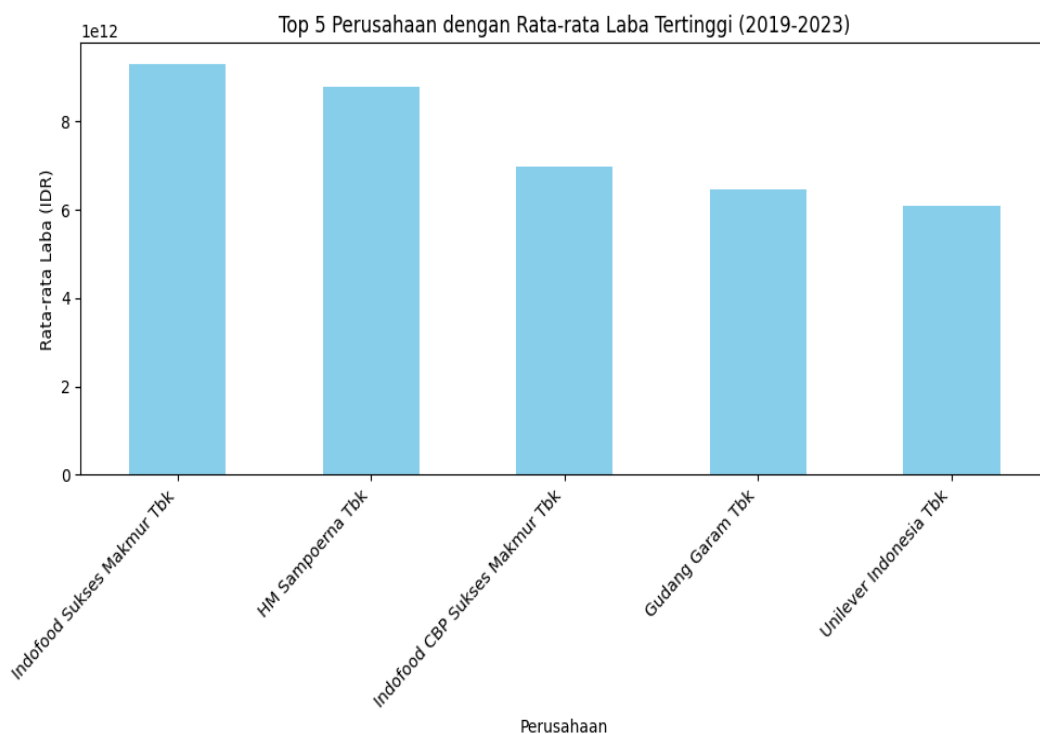


Gambar 1.1 Single Investor Identification 2019-2023

Sumber: Kustodian Sentral Efek Indonesia, (diolah)

Dalam beberapa lima tahun terakhir, pasar modal Indonesia mengalami pertumbuhan signifikan, tercermin dari peningkatan jumlah investor secara konsisten sejak tahun 2019 KSEI (2023). Berdasarkan data, jumlah investor pasar modal pada tahun 2019 tercatat sebanyak 2,48 juta, kemudian pada tahun 2020 saat pandemi COVID-19 tercatat sebanyak 3,88 juta (56,2%), selanjutnya setelah pasca COVID-19 pada tahun 2021 meningkat drastis sebanyak 7,48 juta (92,9%), dan pada tahun 2022 juga meningkat sebesar 10,31 juta (37,7%), terus meningkat tajam hingga mencapai 12,02 juta (18%) pada tahun 2023. Tren pertumbuhan ini menunjukkan semakin tingginya minat masyarakat terhadap investasi di pasar modal, oleh karena itu pada periode 2019 hingga 2023, jumlah investor pasar modal Indonesia terus meningkat secara signifikan, yang berpotensi dapat menjadi isu yang harus diperhatikan.

Menurut Imansyah & Mustafa, (2021) dalam konteks industri *consumer goods* di Indonesia, sektor ini menjadi salah satu sektor yang menarik perhatian para investor karena merupakan sektor yang cenderung stabil dan memiliki permintaan yang relatif tetap meskipun kondisi ekonomi mengalami fluktuasi. Produk-produk *consumer goods*, yang meliputi barang-barang kebutuhan sehari-hari seperti makanan, minuman, produk perawatan tubuh, dan produk rumah tangga, selalu dibutuhkan oleh konsumen Rachma & Rahman, (2022). Hal ini menyebabkan industri *consumer goods* memiliki daya tahan yang kuat terhadap perubahan ekonomi, dan sering kali dianggap sebagai sektor defensif. Meski demikian, perkembangan teknologi, perubahan gaya hidup konsumen, dan tekanan kompetitif yang meningkat mengharuskan perusahaan di sektor ini untuk terus berinovasi dan menjaga kinerja keuangannya agar tetap menarik bagi investor. Berikut adalah top lima rata – rata laba perusahaan tertinggi yang ada di sector *consumer goods* 2019 - 2023:



Gambar 1.2 Top 5 Companies Sector Consumer Goods

Sumber: Bursa Efek Indonesia, (diolah)

BEI, (2023) Grafik ini menunjukkan data rata – rata laba lima perusahaan teratas di sektor *consumer goods* selama periode 2019-2023, yang mencakup perusahaan-perusahaan besar seperti Indofood Sukses Makmur Tbk dengan rata-rata laba 9,31 triliun rupiah, HM Sampoerna Tbk 8,77 triliun rupiah, Indofood CBP Sukses Makmur Tbk 6,98 triliun rupiah, Gudang Garam Tbk 6,45 triliun rupiah, dan Unilever Indonesia Tbk 6,10 triliun rupiah, telah menunjukkan kinerja yang konsisten dan mengesankan dalam hal laba selama periode 2019-2023. Perusahaan-perusahaan ini tidak hanya mencatatkan laba yang signifikan, tetapi juga menunjukkan ketahanan yang luar biasa terhadap fluktuasi ekonomi, berkat sifat produk mereka yang cenderung dibutuhkan secara konsisten oleh konsumen, bahkan dalam kondisi ekonomi yang kurang stabil. Keberadaan mereka dalam pasar yang sangat kompetitif namun memiliki permintaan yang inelastis, seperti makanan, rokok, dan barang kebutuhan rumah tangga, memberikan peluang untuk analisis lebih lanjut mengenai pengaruh kinerja keuangan terhadap performa pasar saham mereka. Oleh karena itu, peneliti memfokuskan pada sektor *consumer goods*, dengan perhatian khusus pada analisis rasio keuangan, menjadi isu yang sangat relevan.

Berbagai kasus kegagalan investasi, pertumbuhan investor di pasar modal dan top lima perusahaan sector *consumer goods* sebelumnya, menunjukkan bahwa di balik potensi keuntungan tinggi yang menarik, terdapat risiko kerugian yang signifikan karena kondisi pasar modal yang sulit diprediksi. Untuk mengurangi risiko tersebut, investor dapat memahami lingkungan bisnis perusahaan melalui kinerja keuangannya Ekonomi et al. (2022). Kinerja ini dapat

dianalisis melalui laporan keuangan perusahaan. Informasi keuangan menjadi salah satu elemen utama yang digunakan investor sebagai dasar pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi pada suatu emiten. Laporan keuangan berperan penting dalam menyajikan informasi mengenai kondisi kesehatan dan kinerja finansial perusahaan.

Menurut Aslamiah et al. (2023) salah satu hal yang perlu diperhatikan dalam konteks ini adalah bagaimana masing-masing kinerja keuangan memengaruhi Return Saham di tengah kondisi ekonomi yang bergejolak. rasio profitabilitas yaitu *Return on Asset* (ROA) mencerminkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba, yang diharapkan dapat memberikan sinyal positif kepada investor dan meningkatkan harga saham perusahaan hal tersebut relevansi dengan Return Saham dan didukung teori *efficient market hypothesis* pertama kali dicetus oleh Eugene Fama tahun 1970 bahwa harga aset di pasar keuangan mencerminkan semua informasi yang tersedia. Artinya, di pasar yang efisien, harga sekuritas, seperti saham, selalu mencerminkan informasi terbaru, baik itu publik atau non-publik, berikutnya penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh Basalama et al., (2017) , Handayani & Zulyanti, (2018), dan Kustjono & Fegi, (2020) bahwa *Return on Asset* memiliki pengaruh positif terhadap Return Saham, hal ini bertolak belakang dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Dwi Julianti et al., (2020), Saraswati et al., (2019), ERC Worotikan et al., (2021), dan Pamungkas & Haryanto, (2016) bahwa *Return on Asset* memiliki pengaruh negatif terhadap Return Saham.

Sementara itu, rasio likuiditas yaitu *Current Ratio* (CR) menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, yang

juga merupakan faktor penting dalam menilai kesehatan keuangan perusahaan hal tersebut juga relevansi dengan Return Saham dan didukung teori *The General Theory of Employment, Interest and Money* yang dikemukakan oleh John Maynard Keynes pada tahun 1936 bahwa individu dan perusahaan lebih menyukai aset likuid (seperti uang tunai) terutama dalam kondisi ketidakpastian, karena likuiditas memberikan keamanan dan fleksibilitas, selanjutnya penelitian yang telah dilakukan oleh Basalama et al., (2017), ERC Worotikan et al., (2021), dan Pamungkas & Haryanto, (2016) bahwa *Current Ratio* memiliki pengaruh negatif terhadap Return Saham, hal ini bertolak belakang dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Luh et al., (2020), Andansari et al., (2016), Aryanti, Mawardi, & Andesta, (2016) dan Michael Aldo Carlo, (2014), bahwa *Current Ratio* memiliki pengaruh positif terhadap Return Saham.

Di sisi lain, rasio solvabilitas yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER) memberikan tentang struktur permodalan suatu entitas, di mana penggunaan utang yang tinggi mungkin di satu sisi meningkatkan risiko, tetapi di sisi lain bisa memberikan leverage yang positif terhadap Return Saham apabila digunakan secara efisien hal ini relevan dengan teori *Modigliani-Miller* yang dicetuskan oleh Franco Modigliani sejak 1958 bahwa struktur modal tidak memengaruhi nilai perusahaan di pasar yang efisien. Namun, mereka mengakui bahwa dalam dunia nyata, faktor seperti pajak, biaya kebangkrutan, dan asimetri informasi memengaruhi preferensi perusahaan terhadap penggunaan utang atau ekuitas, lalu penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh Devi & Artini, (2019) dan ERC Worotikan et al., (2021) bahwa *Debt to Equity Ratio* memiliki pengaruh negatif terhadap Return Saham, hal ini bertolak belakang dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Basalama et al.,

(2017), Handayani & Zulyanti, (2018), dan Saraswati et al., (2019) bahwa *Debt to Equity Ratio* memiliki pengaruh positif terhadap Return Saham.

Selanjutnya, rasio aktivitas yaitu *Total Asset Turnover* (TAT) merupakan salah satu rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur seberapa efektif perusahaan menggunakan asetnya dalam menghasilkan pendapatan. hal tersebut juga relevansi dengan Return Saham dan didukung teori *Anlyst DuPont* yang dicetuskan oleh Donaldson Brown sejak 1920 bahwa *DuPont* merupakan alat penting dalam analisis keuangan, karena membantu manajer dan investor memahami hubungan antara profitabilitas, efisiensi, dan penggunaan utang dalam menentukan nilai perusahaan. tidak hanya membantu dalam penilaian kinerja perusahaan tetapi juga dalam perencanaan strategis untuk meningkatkan kinerja di masa depan. lalu penelitian tedahulu yang telah dilakukan oleh Putu et al., (2023) dan Utami et al., (2019) bahwa *Total Asset Turnover* memiliki pengaruh negatif terhadap Return Saham, hal ini bertolak belakang dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Nikmah et al., (2021) dan Setijadi & Indrawati, (2023) bahwa *Total Asset Turnover* memiliki pengaruh positif terhadap Return Saham.

Terakhir, rasio pasar yaitu *Earning Per Share* (EPS) merupakan salah satu indikator kinerja keuangan yang digunakan untuk mengukur seberapa besar laba yang dihasilkan perusahaan untuk setiap lembar saham yang beredar. Rasio ini memiliki relevansi yang kuat dengan Return Saham, karena EPS mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang dapat dibagikan kepada pemegang saham. Relevansi tersebut dapat dijelaskan melalui teori *Signalling*, yang diperkenalkan oleh Spence (1973), di mana EPS dianggap sebagai sinyal positif yang dikirimkan manajemen kepada investor mengenai

kinerja keuangan perusahaan. Informasi mengenai EPS yang tinggi atau meningkat sering kali diinterpretasikan sebagai prospek keuntungan yang baik, sehingga menarik minat investor dan meningkatkan harga saham.

Penelitian terdahulu juga mendukung pentingnya EPS dalam analisis keuangan. Studi yang dilakukan oleh Laulita & Yanni. (2022). Pamungkas & Haryanto (2016), serta Utami et al. (2019) menemukan bahwa EPS memiliki pengaruh signifikan terhadap Return Saham. Namun, hasil ini bertolak belakang dengan penelitian Yetti et al, (2024) dan Setijadi & Indrawati (2023), yang menyatakan bahwa pengaruh EPS terhadap Return Saham bersifat tidak signifikan. Perbedaan ini menunjukkan perlunya kajian lebih lanjut untuk memperkuat pemahaman tentang hubungan antara EPS dan Return Saham.

Meski banyak penelitian yang telah meneliti hubungan rasio keuangan dan Return Saham, secara umum ada kesenjangan literatur dalam penelitian terdahulu yang bervariasi dan kontradiktif. Berdasarkan kasus - kasus tersebut, kontribusi peneliti pada penelitian ini tidak hanya bermanfaat bagi investor individu, tetapi juga bagi manajer perusahaan dan pemangku kepentingan lainnya, karena hasil penelitian dapat menjadi acuan dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan dan menarik minat investor. Lebih jauh lagi, penelitian ini juga dapat memberikan kontribusi bagi literatur akademis, khususnya dalam konteks penelitian terdahulu yang bervariasi dan kontradiktif. Mengingat pentingnya sektor ini dalam perekonomian nasional, analisis yang lebih mendalam tentang faktor-faktor yang memengaruhi Return Saham di industri *consumer goods* akan membantu memperkaya kajian empiris dan memberikan landasan yang lebih kuat bagi penelitian-penelitian di masa depan.

Selain itu, penelitian ini secara khusus berfokus pada sektor *consumer goods*, yang memiliki karakteristik berbeda dari sektor lain seperti perbankan, properti, atau pertambangan yang lebih sering menjadi objek penelitian terdahulu. Sektor *consumer goods* cenderung lebih stabil dan tahan terhadap fluktuasi ekonomi karena permintaan produknya yang relatif konstan. Dengan demikian, penelitian ini memberikan wawasan yang lebih spesifik terkait bagaimana kinerja keuangan di sektor ini memengaruhi Return Saham.

Selain itu, penelitian ini juga berupaya menguji inkonsistensi hasil penelitian terdahulu yang menunjukkan adanya perbedaan temuan mengenai pengaruh rasio keuangan terhadap Return Saham. Dengan menggunakan data terbaru serta teknik analisis yang lebih terstruktur, penelitian ini diharapkan dapat memberikan klarifikasi atas perbedaan tersebut serta menghasilkan temuan yang lebih akurat dan relevan.

Dengan kebaruan tersebut, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi yang berarti bagi akademisi, investor, serta manajemen perusahaan dalam memahami peran rasio keuangan terhadap Return Saham di sektor *consumer goods*, sekaligus menjadi referensi dalam pengambilan keputusan investasi yang lebih baik.

1.2 Rumusan Masalah

Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah rasio profitabilitas memiliki pengaruh terhadap Return Saham pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?

2. Apakah rasio likuiditas yaitu memiliki pengaruh terhadap Return Saham pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
3. Apakah rasio solvabilitas memiliki pengaruh terhadap Return Saham pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
4. Apakah rasio aktivitas memiliki pengaruh terhadap Return Saham pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
5. Apakah rasio pasar memiliki pengaruh terhadap Return Saham pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian dalam penelitian ini adalah:

1. Untuk menganalisis pengaruh rasio profitabilitas terhadap Return Saham pada perusahaan *Consumer Goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Untuk menganalisis pengaruh rasio likuiditas terhadap Return Saham pada perusahaan *Consumer Goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
3. Untuk menganalisis pengaruh rasio solvabilitas terhadap Return Saham pada perusahaan *Consumer Goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
4. Untuk menganalisis pengaruh rasio aktivitas terhadap Return Saham pada perusahaan *Consumer Goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

5. Untuk menganalisis pengaruh rasio pasar terhadap Return Saham pada perusahaan *Consumer Goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan beberapa manfaat, baik secara teoretis maupun praktis, sebagai berikut:

1. Manfaat Teoretis:

- a. Pengembangan Ilmu Pengetahuan: Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dan pengetahuan dalam bidang keuangan, khususnya terkait dengan pengaruh rasio keuangan terhadap Return Saham. Hasil penelitian ini juga dapat menjadi referensi bagi penelitian-penelitian selanjutnya yang mengkaji topik serupa, baik di sektor *consumer goods* maupun di sektor lainnya.
- b. Pengayaan Literatur: Penelitian ini akan menambah literatur mengenai hubungan antara rasio keuangan dan Return Saham, terutama dalam konteks perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di BEI. Hal ini penting untuk memperkaya sumber referensi akademik yang dapat digunakan oleh mahasiswa, peneliti, dan praktisi dalam memahami dinamika pasar saham.

2. Manfaat Praktis:

- a. Bagi Investor: Hasil penelitian ini dapat menjadi panduan bagi investor dalam mengambil keputusan investasi di sektor *consumer goods*. Dengan memahami pengaruh rasio keuangan terhadap Return Saham, investor dapat membuat strategi investasi yang lebih efektif dan meminimalkan risiko kerugian.

- b. Bagi Manajemen Perusahaan: Penelitian ini dapat memberikan wawasan kepada manajemen perusahaan dalam mengelola kinerja keuangan untuk meningkatkan Return Saham. Dengan mengetahui rasio keuangan mana yang paling berpengaruh terhadap Return Saham, manajemen dapat fokus pada perbaikan area tersebut untuk menarik lebih banyak investor dan meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan kontribusi nyata bagi berbagai pihak yang berkepentingan dalam dunia investasi dan pasar modal di Indonesia, terutama dalam memahami dinamika sektor *consumer goods*.