

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Pasar modal di Indonesia memiliki peranan penting bagi perekonomian negara. Pasar modal merupakan mekanisme yang mempertemukan pihak yang memiliki kelebihan dana (investor) dengan pihak yang membutuhkan dana (emiten) melalui perdagangan berbagai instrumen keuangan jangka panjang seperti saham dan obligasi (Otoritas Jasa Keuangan, 2023: 5). Pasar modal berfungsi sebagai pengalokasian dana investor ke perusahaan. Jadi, pasar modal memiliki peranan penting bagi investor dan perusahaan, karena dengan adanya pasar modal dapat menghubungkan pihak yang membutuhkan dana dengan pihak lain yang mempunyai kelebihan dana. Pemegang saham atau investor perlu memiliki sejumlah informasi yang berkaitan dengan dinamika harga saham agar dapat mengambil keputusan tentang saham perusahaan yang layak dijadikan bahan pertimbangan dalam berinvestasi. Informasi yang baik tentang kinerja keuangan perusahaan, manajemen perusahaan, kondisi ekonomi makro, dan informasi relevan lainnya diperlukan untuk menilai saham secara akurat (Fahmi, 2020: 67).

Penilaian saham secara akurat bisa meminimalkan risiko sekaligus membantu investor mendapatkan keuntungan wajar, mengingat investasi saham di pasar modal merupakan jenis investasi yang berisiko tinggi meskipun menjanjikan keuntungan relatif besar. Investasi di pasar modal sekurang-kurangnya perlu

memperhatikan dua hal, yaitu keuntungan yang diharapkan dan risiko yang mungkin terjadi. Ini berarti investasi dalam bentuk saham menjanjikan keuntungan yang besar sekaligus berisiko. Sebagaimana analisis yang dipergunakan dalam penilaian harga saham salah satunya, menggunakan pendekatan fundamental dengan indikatornya adalah kinerja perusahaan dimana salah satu sumber informasinya adalah laporan keuangan (Halim, 2021: 11).

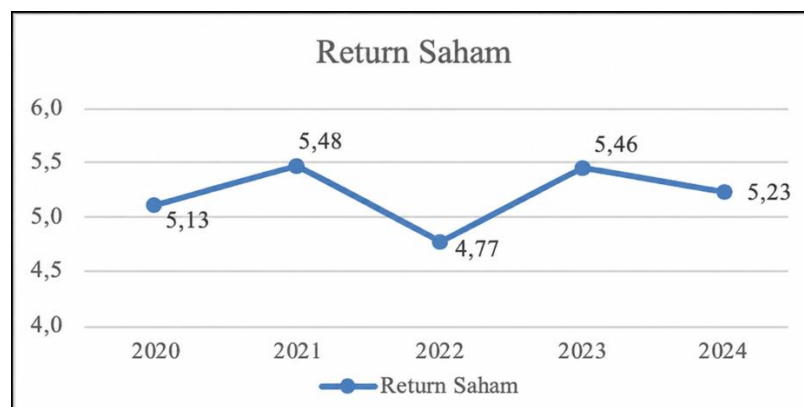
Saham merupakan salah satu instrumen *financial asset* diperdagangkan oleh perusahaan dalam *capital market* (pasar modal), khususnya pasar modal yang merupakan wadah jual beli instrumen keuangan jangka panjang disamping surat berharga lain baik yang diterbitkan pemerintah maupun perusahaan swasta. Di dalam pasar modal para pemegang saham (investor) melakukan diversifikasi investasi, membentuk portofolio sesuai risiko yang ada serta tingkat keuntungan yang diharapkan. Oleh karena itu, penting bagi perusahaan dalam memperhatikan *return* saham yaitu dengan cara memaksimalkan nilai perusahaan.

Tujuan investor untuk berinvestasi pada saham adalah mendapatkan tingkat pengembalian atau *return* saham yang maksimum. *Return* saham yaitu keuntungan yang didapat investor dari kegiatan investasi yang dilakukannya (Andyani dan Mustanda, 2025). Kinerja perusahaan dapat dinilai melalui *return* saham, karena *return* mencerminkan tingkat keuntungan yang diterima investor dari hasil investasi. Harapan seluruh investor adalah mendapatkan *return* yang maksimum. Semakin tinggi *return* yang diberikan oleh perusahaan kepada investor, maka akan memotivasi investor untuk menanamkan investasinya. Berinvestasi dalam saham memiliki tingkat risiko yang lebih tinggi bila dibandingkan dengan investasi lain

seperti deposito, tabungan, dan obligasi. Hal ini dikarenakan, ketidakpastian turun-naiknya pergerakan saham yang disebabkan oleh banyak faktor sehingga keuntungan (*return*) yang diharapkan dari investasi bersifat tidak pasti (Pramana dan Pangestuti, 2021).

Return yang didapat dari investasi saham berbanding lurus dengan risiko yang akan diperoleh. Semakin besar keuntungan dari *return* maka risiko yang akan diterima akan besar pula. Hal yang memengaruhi *return* adalah perubahan harga saham sehingga investor perlu menilai harga saham agar mendapatkan keuntungan *return* saham yang diharapkan. Semakin tinggi harga jual suatu saham dari harga belinya, maka akan semakin tinggi pula *return* saham yang akan didapat oleh investor. Sebaliknya, jika harga jual lebih rendah dibandingkan harga belinya maka *return* saham yang didapat investor semakin rendah.

Berikut adalah grafik rata-rata *return* saham perusahaan manufaktur periode tahun 2020 hingga 2024:



Sumber: www.idx.co.id (Di Olah) 2025

Gambar 1.1 Rata-Rata *Return* Saham Perusahaan Manufaktur

Berdasarkan Gambar 1.1, rata-rata *return* saham perusahaan manufaktur periode 2020–2024 mengalami fluktuasi. Pada tahun 2020, rata-rata *return* saham

sebesar 5,13%, kemudian meningkat menjadi 5,48% pada tahun 2021. Peningkatan tersebut sejalan dengan pemulihan aktivitas ekonomi dan kinerja sektor manufaktur setelah tekanan pandemi Covid-19, yang turut meningkatkan optimisme investor terhadap pasar modal. Selanjutnya, rata-rata *return* saham menurun menjadi 4,77% pada tahun 2022 yang diduga dipengaruhi oleh meningkatnya ketidakpastian ekonomi global, tekanan inflasi, serta kenaikan suku bunga yang berdampak pada sentimen investor dan kinerja perusahaan. Pada tahun 2023, *return* saham kembali meningkat menjadi 5,46% seiring membaiknya kondisi ekonomi dan kinerja perusahaan manufaktur. Namun, pada tahun 2024 *return* saham sedikit menurun menjadi 5,23%, meskipun masih berada pada tingkat yang relatif tinggi. (Sumber: IDX yang di olah, 2025).

Peningkatan atau penurunan *return* saham yang diperoleh para investor dapat ditentukan oleh kinerja keuangan perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangan perusahaan. Hal yang serupa yaitu untuk memprediksi *return* saham terdapat banyak faktor yang dapat dipergunakan investor sebagai parameter, dimana salah satunya ialah menilai kinerja keuangan perusahaan dalam menentukan pilihan terhadap suatu saham (I Made, 2021). Kinerja keuangan yang baik akan dapat membuat perusahaan mampu membayar dividen kepada para investor sehingga dalam hal ini terjadi peningkatan perolehan *return* saham (*capital gain* dan dividen) perusahaan.

Laporan keuangan menyediakan berbagai informasi yang dapat dianalisis melalui rasio keuangan untuk menilai kondisi perusahaan. Rasio keuangan menjadi alat penting bagi investor dalam mengevaluasi kinerja perusahaan dan memprediksi

return saham di masa mendatang. Pada penelitian ini hanya digunakan 3 (tiga) rasio keuangan, yaitu rasio utang, *Earning per Share*, dan nilai perusahaan. Alasan peneliti memilih ketiga rasio tersebut adalah sebagai berikut: (1) Rasio utang yang di proksikan dengan *debt to equity ratio* (DER) digunakan untuk mengetahui struktur pendanaan perusahaan dan tingkat risiko keuangan yang ditanggung perusahaan akibat penggunaan utang dibandingkan dengan modal sendiri. DER yang tinggi mencerminkan tingginya risiko finansial perusahaan yang dapat memengaruhi persepsi investor terhadap *return* saham (Brigham & Houston, 2024: 143). (2) *Earning per Share* (EPS) digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih per lembar saham yang beredar. EPS menjadi indikator penting bagi investor karena mencerminkan tingkat keuntungan yang berpotensi diterima pemegang saham, sehingga EPS yang tinggi dapat memberikan sinyal positif dan mendorong peningkatan *return* saham (Sartono, 2021: 52). (3) Nilai perusahaan yang diproksikan dengan *price to book value* (PBV) digunakan untuk menilai seberapa besar pasar menghargai nilai buku perusahaan. PBV mencerminkan persepsi investor terhadap prospek dan kinerja perusahaan di masa depan, dimana PBV yang tinggi menunjukkan kepercayaan pasar yang baik dan berpotensi meningkatkan harga saham serta *return* saham (Wimelda & Marlinah, 2023).

Pemilihan ketiga rasio tersebut diharapkan mampu memberikan gambaran yang komprehensif mengenai kondisi keuangan perusahaan, baik dari sisi risiko keuangan, kemampuan menghasilkan laba, maupun penilaian pasar terhadap perusahaan. Perusahaan yang memiliki struktur modal yang sehat, tingkat laba per

saham yang tinggi, serta nilai perusahaan yang baik cenderung lebih diminati oleh investor, sehingga berpotensi memberikan return saham yang lebih tinggi dari waktu ke waktu.

Rasio utang atau *Debt to Equity Ratio* (DER) digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai oleh utang dibandingkan dengan modal sendiri. DER mencerminkan struktur pendanaan perusahaan serta tingkat risiko keuangan yang dihadapi perusahaan (Brigham & Houston, 2024: 144). Semakin tinggi DER menunjukkan semakin besar ketergantungan perusahaan pada dana pinjaman, yang berpotensi meningkatkan beban bunga dan risiko gagal bayar. Kondisi ini dapat memengaruhi persepsi investor terhadap risiko investasi, yang pada akhirnya berdampak pada *return* saham. Penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang beragam, dimana sebagian penelitian menyatakan bahwa DER berpengaruh negatif terhadap *return* saham karena meningkatnya risiko finansial (Karnida et al., 2021; Pramana & Pangestuti, 2021), sementara penelitian lainnya menemukan bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, terutama pada perusahaan dengan manajemen utang yang baik (Riyadi & Iqbal, 2024).

Selain rasio utang, *earning per share* (EPS) merupakan indikator penting yang sering digunakan investor dalam menilai kinerja dan profitabilitas perusahaan. EPS menggambarkan besarnya laba bersih yang diperoleh perusahaan untuk setiap lembar saham yang beredar (Sartono, 2021: 56). Semakin tinggi EPS menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang semakin baik, sehingga memberikan sinyal positif bagi investor mengenai prospek perusahaan di masa depan. EPS yang tinggi diharapkan mampu meningkatkan minat investor untuk

membeli saham perusahaan, yang berdampak pada kenaikan harga saham dan *return* saham. Hal ini sejalan dengan teori sinyal (*signaling theory*) yang menyatakan bahwa informasi laba menjadi sinyal positif bagi pasar (Halim, 2021). Penelitian terdahulu yang dilakukan menunjukkan bahwa EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham (I Made, 2021). Didukung oleh penelitian lain yang dilakukan membuktikan bahwa EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham (Andyani dan Mustanda, 2023).

Selanjutnya, nilai perusahaan juga menjadi faktor penting yang memengaruhi *return* saham. Nilai perusahaan mencerminkan persepsi pasar terhadap kinerja perusahaan saat ini serta prospek pertumbuhannya di masa yang akan datang. Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV), yaitu perbandingan antara harga pasar saham dengan nilai buku per saham (Wiagustini, 2022). PBV yang tinggi menunjukkan bahwa pasar memberikan penilaian yang baik terhadap perusahaan, sehingga saham perusahaan dianggap memiliki prospek yang menjanjikan. Nilai perusahaan yang tinggi diharapkan mampu meningkatkan kepercayaan investor dan mendorong peningkatan permintaan saham, yang pada akhirnya berdampak pada peningkatan *return* saham. Hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwa PBV berpengaruh positif terhadap *return* saham (Wimelda dan Marlinah, 2023). Didukung juga oleh penelitian lain menunjukkan bahwa PBV berpengaruh signifikan terhadap *return* saham (Pramana dan Pangestuti, 2021).

Return yang didapatkan investor juga dipengaruhi oleh perusahaan dimana investor berinvestasi. Produk yang dimiliki perusahaan mendukung kemampuan

perusahaan dalam menghasilkan *return*. Perusahaan Manufaktur merupakan sasaran yang tepat bagi investor yang ingin mendapatkan *return* yang memuaskan. Sektor ini merupakan sektor industri yang bisa terus menjanjikan keuntungan karena setiap orang membutuhkan makanan dan minuman sebagai kebutuhan pokok. Industri Manufaktur menjadi salah satu pilihan yang tepat bagi investor untuk menanamkan modalnya dengan perhitungan *return* yang tinggi. Persaingan antar perusahaan dalam sektor ini membuat setiap perusahaan semakin berusaha untuk meningkatkan kinerjanya agar meningkatkan nilai perusahaan dengan melakukan berbagai inovasi dan strategi bisnis agar terhindar dari kebangkrutan. Penelitian ini mengambil industri manufaktur pada bursa efek Indonesia untuk diteliti, karena perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang berada pada sektor bisnis yang strategis dan mempunyai perputaran bisnis yang sangat tinggi.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu, masih terdapat ketidakkonsistenan temuan empiris terkait faktor-faktor yang memengaruhi *return* saham. Rasio utang yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) dalam beberapa penelitian terbukti berpengaruh negatif terhadap *return* saham karena meningkatkan risiko keuangan perusahaan (Pramana & Pangestuti, 2021), namun penelitian lain menemukan bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham (Riyadi & Iqbal, 2024). *Earning per Share* (EPS) secara teoritis dan empiris dianggap sebagai indikator utama profitabilitas yang berpengaruh positif terhadap *return* saham (I Made, 2021; Andayani & Mustanda, 2023), tetapi sejumlah penelitian menunjukkan bahwa EPS tidak selalu berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, khususnya pada kondisi pasar yang berfluktuasi. Sementara itu, nilai

perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV) dalam beberapa penelitian terbukti berpengaruh positif terhadap *return* saham karena mencerminkan kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan (Wimelda & Marlinah, 2023), namun penelitian lain menemukan pengaruh yang tidak signifikan. Perbedaan hasil penelitian tersebut menunjukkan adanya *research gap*, sehingga diperlukan penelitian lanjutan untuk menguji kembali pengaruh DER, EPS, dan PBV terhadap *return* saham agar diperoleh bukti empiris yang lebih konsisten dan relevan dengan kondisi pasar modal Indonesia.

Berdasarkan uraian latar belakang tersebut, penulis tertarik untuk mengkaji lebih lanjut mengenai pengaruh Rasio Utang (*Debt to Equity Ratio*), *Earning per Share* (EPS), dan Nilai Perusahaan (*Price to Book Value*) terhadap *Return Saham*. Oleh karena itu, penelitian ini diberi judul: **“Pengaruh Rasio Utang, *Earning per Share*, dan Nilai Perusahaan terhadap *Return Saham* (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)”**.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian tersebut, dinamika *return* saham perusahaan manufaktur periode 2020–2024 menunjukkan adanya fluktuasi yang dipengaruhi oleh kondisi ekonomi makro, kebijakan industri, serta kinerja fundamental perusahaan. Ketidakkonsistenan hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earning per Share* (EPS), dan *Price to Book Value* (PBV) terhadap *return* saham juga memperkuat perlunya pengujian kembali hubungan antar variabel tersebut. Oleh karena itu, penelitian ini diarahkan untuk menjawab pertanyaan penelitian (*research question*) mengenai sejauh mana rasio

utang, kemampuan menghasilkan laba, dan nilai perusahaan mampu menjelaskan perubahan return saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan uraian tersebut, maka permasalahan dalam penelitian ini diidentifikasi sebagai berikut:

1. Bagaimana Rasio Utang, *Earning per Share*, Nilai Perusahaan dan *Return Saham* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Bagaimana Pengaruh Rasio Utang terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Bagaimana Pengaruh *Earning per Share* terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
4. Bagaimana Nilai Perusahaan terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian yang penulis lakukan adalah untuk mengetahui dan menganalisis:

1. Rasio Utang, *Earning per Share*, Nilai Perusahaan dan *Return Saham* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Pengaruh Rasio Utang terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Pengaruh *Earning per Share* terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Pengaruh Nilai Perusahaan terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Kegunaan Hasil Penelitian

Adapun kegunaan dari hasil penelitian ini diantaranya adalah bagi:

1.4.1 Pengembangan Ilmu Pengetahuan (Teori)

Penelitian ini diharapkan untuk menambah wawasan ilmu pengetahuan dan pengalaman dalam bidang keuangan khususnya mengenai pengaruh Rasio Utang, *Earning per Share*, dan Nilai Perusahaan terhadap *Return Saham*.

1.4.2 Terapan Ilmu Pengetahuan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi terapan ilmu pengetahuan bagi:

a. Pihak Perusahaan

Sebagai bahan pertimbangan dalam menentukan kebijakan dan strategi perusahaan.

b. Pihak lain

Diharapkan hasil penelitian ini dapat memberikan inspirasi pemikiran kepada peneliti lain maupun para akademisi yang akan mengambil tugas akhir sekaligus sebagai referensi untuk bahan penulisan.

1.5 Lokasi dan Waktu Penelitian

1.5.1 Lokasi Penelitian

Penelitian dilakukan melalui akses internet dengan mengakses *website* masing-masing perusahaan dan www.idx.co.id serta Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia Fakultas Ekonomi Universitas Siliwangi.

1.5.2 Waktu Penelitian

Penelitian telah dilaksanakan selama 11 (sebelas) bulan, terhitung mulai bulan September 2025 sampai dengan bulan Juli 2026, dengan waktu penelitian terlampir.