

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Perusahaan manufaktur dikenal sebagai perusahaan yang menyediakan produk yang dibutuhkan pasar. Pengertian perusahaan manufaktur dalam bisnis adalah badan usaha yang mengubah barang mentah menjadi barang setengah jadi atau barang jadi yang memiliki nilai jual. Di mana, dalam proses pengolahannya, perusahaan mengoperasikan mesin, peralatan, dan tenaga kerja dalam satu medium.

Industri Semen adalah subsektor dari bagian manufaktur yang berkontribusi terhadap perkembangan-perkembangan perekonomian dalam skala nasional. Bermunculan banyak perusahaan baru yang membuat persaingan pada dunia bisnis menjadi semakin ketat, sehingga membuat setiap perusahaan harus menunjukkan perbedaan dan keunikannya agar dapat dilirik oleh masyarakat terutama konsumen.

Setiap negara memiliki bursa efek masing-masing yang berperan penting dalam dunia saham. Di Indonesia terdapat Bursa Efek Indonesia atau yang dikenal IDX (Indonesia Stock Exchange). BEI ini merupakan lembaga pemerintah yang berperan dalam penyelenggaraan bursa dan berfungsi untuk memfasilitasi perdagangan efek di Indonesia. Bagi perusahaan yang ingin melakukan go public di Indonesia, maka harus melalui BEI. Selain itu, BEI juga bertugas mengontrol proses transaksi efek agar dapat berjalan dengan adil dan efisien. Di dalam subsektor semen terdapat 6 perusahaan semen yang terdaftar di BEI yaitu

Indocement Tungal Prakasa Tbk (INTP), Semen Baturaja (Persero) Tbk (SMBR), Solusi Bangun Indonesia Tbk (SMCB), Semen Indonesia (Persero) Tbk (SMGR), Waskita Beton Precast Tbk (WSBP), Wijaya Karya Beton Tbk (WTON).

Perusahaan berdiri pasti memiliki tujuan yang tepat dan jelas. Tujuan yang dimiliki oleh perusahaan dalam prospek manajemen keuangan ialah untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

Perusahaan menjadikan entitas ekonomi seperti umumnya yang memiliki tujuan jangka pendek dan jangka panjang. Perusahaan bertujuan ingin mendapatkan laba secara semaksimal mungkin dengan memakai sumber daya yang ada, sedangkan pada jangka panjang tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan (Adelia, 2021).

Likuiditas merupakan rasio yang dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang jatuh tempo, baik kewajiban kepada pihak luar perusahaan maupun di dalam perusahaan. Rasio likuiditas merupakan suatu rasio yang dapat menggambarkan kemampuan perusahaan yang tentunya untuk memenuhi atau membayar kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu. Rasio likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi seluruh kewajiban atau utang-utang jangka pendeknya (Sofiatin, 2020).

Tabel 1.1. Perhitungan Rasio Likuiditas tahun 2012-2021

	WTON	WSBP	INTP	SMCB	SMBR	SMGR
2012	1,01	1,88	6,03	1,40	3,90	2,05
2013	1,06	1,63	6,15	0,62	10,88	1,88
2014	1,41	1,96	4,93	0,60	12,99	2,21
2015	1,37	0,41	4,89	0,65	8,26	1,60
2016	1,31	1,71	4,53	0,46	2,97	1,27
2017	1,03	1,52	3,70	0,54	1,68	1,57
2018	1,12	1,40	3,14	0,27	2,13	1,97
2019	1,16	1,34	3,28	1,08	2,29	1,36
2020	1,12	0,55	2,92	1,02	1,30	1,35
2021	1,11	0,44	2,44	1,34	2,77	1,07

Sumber : Data penelitian diolah (2023)

Dalam tabel 1.1 dapat dilihat bahwa dari enam perusahaan manufaktur sub-sektor semen terdapat dua perusahaan yang rasio likuiditasnya mengalami grafik naik turun yaitu pada perusahaan PT. Waskita Beton Precast, Tbk (WSBP) dan PT Semen Baturaja, Tbk (SMBR). Hal ini dapat dilihat bahwa ketidakstabilan rasio likuiditas pada perusahaan semen tersebut belum mampu memenuhi kewajibannya baik dari pihak luar maupun dalam perusahaan itu sendiri dan perhitungan rasio likuiditas tersebut dapat dijadikan acuan seberapa besar pengaruhnya terhadap perusahaan lain.

Solvabilitas atau juga disebut sebagai leverage adalah rasio yang digunakan dengan tujuan menilai kemampuan dari perusahaan-perusahaan dalam memenuhi komitmen jangka panjangnya. Leverage merupakan hal yang penting dalam melakukan peningkatan nilai perusahaan tersebut, karena jika perusahaan tersebut menggunakan utang untuk operasional perusahaan maka akan membawa ancaman jika terjadi kegagalan dalam pembayarannya.

Leverage adalah penggunaan aset dan sumber dana (*source of funds*) oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap (beban tetap). *Leverage* akan meningkatkan

keuntungan potensial pemegang saham. *Leverage* diistilahkan dengan *debt to equity ratio* (DER). DER merupakan rasio yang mengibaratkan seluruh utang ekuitas dan rasio juga bisa menghitung persentase dari anggaran yang diberikan oleh para kreditur.

DER menggambarkan kemampuan suatu perusahaan agar memenuhi kewajiban dengan modal sendiri, dan DER juga memperlihatkan ikatan antara jumlah pinjaman yang diberikan oleh orang bersangkutan kepada pemilik perusahaan. DER memperlihatkan bahwa bertambah besar struktur modal yang berasal dari utang digunakan untuk membiayai ekuitas yang sudah ada. Bertambah kecil rasio DER, bertambah baik kemampuan perusahaan untuk bisa berdiam dalam keadaan yang buruk. *Leverage* merupakan rasio yang menggambarkan hubungan antara utang perusahaan terhadap modal maupun aset. Rasio ini dapat menunjukkan seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan dengan modal (Adelia, 2021).

Leverage pada perusahaan semen di Indonesia belum memenuhi pertambahan modal yang digunakan untuk membiayai ekuitas. Hal ini ditunjukkan dari adanya kenaikan harga pada solar, semen, material baja, asphalt, bahan peledak, pipa baja, hingga kabel. Hal ini disampaikan oleh PT. Waskita Beton Precast Tbk pada saat diwawancari oleh wartawan (kontan.co.id) pada oktober 2022.

Tabel 1.2. Perhitungan Rasio Leverage Tahun 2012-2021

	WTON	WSBP	INTP	SMCB	SMBR	SMGR
2012	2,97	5,21	0,80	0,20	0,03	0,31
2013	3,11	4,10	0,70	0,43	0,10	0,20
2014	0,73	0,71	0,50	0,63	0,09	0,16
2015	0,97	2,26	0,50	0,71	0,11	0,15
2016	0,87	0,85	0,40	1,02	0,40	0,20
2017	1,57	1,04	0,18	1,16	0,48	0,35
2018	1,83	0,93	0,20	1,29	0,59	0,31
2019	1,95	1,52	0,20	1,24	0,60	0,93
2020	1,51	-10,83	0,23	1,18	0,68	0,75
2021	1,59	-3,48	0,27	0,42	0,68	0,52

Sumber : Data penelitian diolah (2023)

Dalam tabel 1.2 dapat dilihat bahwa dari enam perusahaan manufaktur sub-sektor semen terdapat satu perusahaan yang rasio leveragenya mengalami grafik naik turun yaitu pada perusahaan PT. Waskita Beton Precast, Tbk (WSBP).

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri. Rasio profitabilitas melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan.

Tabel 1.3. Perhitungan Rasio Profitabilitas Tahun 2012-2021

	WTON	WSBP	INTP	SMBC	SMBR	SMGR
2012	0,42	-0,34	0,27	0,16	0,31	0,26
2013	0,77	-0,17	0,26	0,11	0,13	0,26
2014	0,22	0,20	0,22	0,08	0,13	0,23
2015	0,10	0,25	0,18	0,02	0,15	0,17
2016	0,15	0,15	0,16	-0,04	0,09	0,16
2017	0,18	0,14	0,07	-0,11	0,04	0,06
2018	0,20	0,14	0,05	-0,13	0,02	0,10
2019	0,19	0,14	0,08	0,07	0,01	0,07
2020	0,04	4,90	0,08	0,09	0,03	0,08
2021	0,02	-1,06	0,08,	0,06	0,02	0,06

Sumber: Data penelitian diolah (2023)

Dalam tabel 1.3 menunjukkan bahwa hasil dari perhitungan rasio profitabilitas dari ke enam perusahaan semen tahun 2012-2021 itu stabil. Dikatakan stabil perubahan nilai dari tahun ke tahun tidak begitu besar. Perubahan nilai tersebut disebabkan adanya banyak faktor yang mempengaruhi.

Saat ini, kondisi perekonomian terus berkembang yang ditunjukkan dengan banyaknya perusahaan berskala kecil hingga berskala besar. Cara ini seiring dengan bertambahnya jumlah perusahaan baru, maka akan menimbulkan persaingan usaha antar perusahaan. Perusahaan pasti mempunyai tujuan masing-masing, yaitu untuk memperoleh keuntungan yang sebesar-besarnya.

Dalam perkembangannya, perusahaan akan selalu menjaga perkembangan bisnis yang terbaik guna meningkatkan nilai perusahaan. Tujuan perusahaan pada dasarnya yaitu untuk memaksimalkan kesejahteraan melalui pemegang saham, keputusan investasi, pembelanjaan (pendanaan), dan pembagian keuntungan tentang kebijakan dividen yang ditunjukkan dari harga saham di pasar modal. Harga pasar saham juga menunjukkan nilai perusahaan. Dengan semakin tingginya nilai perusahaan, maka harga pasar saham perusahaan juga mengalami peningkatan.

Saat ini, perusahaan manufaktur sub-sektor semen tidak secepat sub-sektor makanan dan minuman serta pertambangan. Sub-sektor semen tidak ketinggalan untuk berlomba-lomba bersaing untuk mempertahankan keuntungan perusahaan dan nilai perusahaan. Persaingan tidak boleh hanya memperhatikan nilai perusahaan dari dalam situasi, tetapi banyak investor melihat situasi eksternal (Indonesia, 2019).

Penelitian Wayuni (2019) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian Novanto (2022) menunjukkan bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian Muthohar (2021) menunjukkan bahwa likuiditas justru terbukti tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Putra dan Wahyuni (2021) dalam penelitiannya menunjukkan *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. Sihombing (2020) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Saham adalah pasar instrumen yang selalu digunakan dan sangat populer. Saham bisa memberikan keuntungan yang sangat menarik. Maka dari itu, banyak dari investor yang tertarik dan menjadikan saham sebagai salah satu instrumen investasinya (ocbcnisp.com).

Menjalankan sebuah investasi, terdapat istilah yang namanya *return* saham. *Return* saham ialah keuntungan yang dirasakan oleh pemodal atau investor. Selain itu, *return* saham juga sangat penting bagi perusahaan dan pemodal. Hal ini disebabkan *return* saham merupakan salah satu indikator sebuah kinerja perusahaan, apakah baik atau tidak untuk berinvestasi di pasar saham.

Salah satu industri yang sedang mengalami masalah return saham adalah industri manufaktur sektor bahan dasar dan kimia, salah satunya yaitu pada sub sektor semen. Dari daftar perusahaan sub sektor semen yang terdaftar di BEI hanya terdapat satu perusahaan semen yang return sahamnya tidak begitu bermasalah. Perusahaan tersebut ialah PT Semen Indonesia (Persero) Tbk (SMGR).

Berbekal fundamental yang solid, saham SMGR terbilang prospektif. Seiring dengan itu, laba bersih SMGR tumbuh 11,06% yoy dari Rp505,69 miliar pada kuartal I 2022 menjadi Rp561,61 miliar pada periode yang sama tahun ini. SMGR juga baru saja membagikan dividen tunai sebesar 70% dari penggunaan laba tahun berjalan yang dapat diatribusikan kepada pemilik entitas induk tahun 2022 sebesar Rp 2,36 triliun pada 17 Mei lalu (cnbcindonesia.com).

Nilai Perusahaan adalah perbandingan antara harga saham dengan nilai buku perusahaan. Nilai buku perusahaan (*book value share*) adalah perbandingan antara total ekuitas saham perusahaan dengan jumlah saham yang beredar. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang terkait erat dengan harga saham (Irhan, 2020).

Nilai perusahaan yang meningkat merupakan sebuah prestasi, berarti sesuai dengan keinginan para pemiliknya. Hal tersebut disebabkan meningkatnya nilai perusahaan, sehingga kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat (Patel, 2019). Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mampu meningkatkan kinerja yang sangat baik. Nilai perusahaan dapat memberikan kesejahteraan bagi para pemegang saham secara maksimum apabila saham terus meningkat. *Enterprise value* (EV) atau dikenal juga sebagai *firm value* (nilai perusahaan) merupakan konsep penting bagi investor karena merupakan indikator bagi pasar menilai perusahaan secara keseluruhan.

Tabel 1.4 Perhitungan Rasio Nilai Perusahaan Tahun 2012-2021

	WTON	WSBP	INTP	SMCB	SMBR	SMGR
2012	5,29	2,64	3,48	0,99	8,08	2,77
2013	4,72	2,48	3,30	1,07	7,39	2,60
2014	5,14	2,31	3,13	1,14	6,71	2,44
2015	3,18	2,15	3,19	0,98	1,08	2,26
2016	2,89	2,03	2,24	1,42	8,63	1,78
2017	1,59	1,62	2,61	0,89	8,96	1,99
2018	1,83	1,29	3,31	2,47	4,32	2,49
2019	1,12	0,55	1,46	0,99	0,82	1,16
2020	0,99	4,83	2,29	1,77	2,40	1,77
2021	0,62	-0,90	1,91	1,36	1,55	1,00

Sumber : Data penelitian diolah (2023)

Tabel 1.4 dari ke enam perusahaan semen yang terdaftar di BEI terdapat satu perusahaan yang menunjukkan bahwa nilai perusahaan pada perusahaan semen PT. Waskita Beton Precast, Tbk cenderung mengalami penurunan di tahun 2020. Penurunan tersebut tentunya menjadi masalah tersendiri bagi perusahaan dikarenakan mempengaruhi adanya nilai perusahaan.

Nilai perusahaan yang baik akan memaparkan bahwa kesejahteraan pemilik perusahaan juga baik yang akan ditunjukkan dari harga saham. Harga saham yang meningkat akan membuat nilai perusahaan juga meningkat, dan menaikkan kepercayaan pasar tidak sekadar terhadap kemampuan perusahaan waktu ini, tetapi juga pada cara kerja perusahaan di masa yang akan datang. Nilai perusahaan juga bisa membahagiakan pemilik saham secara optimal apabila harga saham bertambah. Nilai perusahaan yang tinggi akan menarik investor lain untuk menanamkan modalnya. Hal tersebut mampu memberikan *return* yang lebih besar dan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar utang, sehingga kreditur tidak khawatir memberikan pinjaman modal kepada perusahaan terkait.

Nilai perusahaan mencerminkan seberapa baik atau manajemen yang buruk dalam mengelola asetnya, yang dapat dilihat dari ukuran keuangan performa yang diperoleh. Peningkatan nilai perusahaan biasanya bersamaan dengan peningkatan nilai harga pasar. Nilai harga pasar adalah harga aset atau sekuritas di pasar keuangan. Nilai ini ditentukan bersama oleh pelaku pasar dan digunakan secara bergantian dengan kapitalisasi pasar.

Berdasarkan fenomena dan perbedaan hasil penelitian yang telah dipaparkan di atas, maka dari itu peneliti tertarik untuk melakukan penelitian mengenai pengaruh likuiditas, leverage dan profitabilitas terhadap return saham dengan nilai Perusahaan sebagai variabel intervening perusahaan manufaktur pada sub sektor semen yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2012-2021.

1.2. Ruang Lingkup

Berikut ini beberapa ruang lingkup yang digunakan pada penelitian ini sebagai berikut :

1. Objek peneliti adalah Perusahaan manufaktur sub sektor semen yang terdaftar di bursa efek Indonesia.
2. Variabel penelitian terdiri dari: variabel eksogen yaitu likuiditas (X1), leverage (X2), profitabilitas (X3). Variabel endogen yaitu return saham (Y) dan variabel intervening yaitu nilai perusahaan (Z).
3. Data yang digunakan peneliti merupakan data yang diambil dari web bursa efek Indonesia tahun periode 2012-2021.
4. Penelitian dilakukan dalam jangka waktu 3 bulan setelah proposal penelitian disetujui.

1.3. Perumusan Masalah

Dalam penelitian ini rumusan masalah yang dapat diambil berdasarkan uraian latar belakang yang dikemukakan sebelumnya yang pertama adalah dengan adanya peningkatan dan penurunan pada perhitungan rasio likuiditas, leverage, profitabilitas, return saham dan nilai perusahaan. Hal tersebut belum dapat menunjukkan hasil yang konsisten dan masih menunjukan hasil yang berfluktuatif. Kedua adanya perbedaan hasil penelitian sebelumnya tentang pengaruh likuiditas, leverage, profitabilitas terhadap retron saham dengan nilai perusahaan.

Maka rumusan masalah yang hendak diteliti dalam penelitian ini muncul pertanyaan-pertanyaan penelitian sebagai berikut :

- 1) Apakah likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub-sektor semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2021?
- 2) Apakah *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub-sektor semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2021?
- 3) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub-sektor semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2021?
- 4) Apakah likuiditas berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sub-sektor semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2021?

- 5) Apakah *leverage* berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sub-sektor semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2021?
- 6) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sub-sektor semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2021?
- 7) Apakah nilai perusahaan berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sub-sektor semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2021?
- 8) Apakah likuiditas berpengaruh terhadap *return* saham melalui nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub-sektor semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2021?
- 9) Apakah *leverage* berpengaruh terhadap *return* saham melalui nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub-sektor semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2021?
- 10) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap *return* saham melalui nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub-sektor semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2021?

1.4. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, terdapat beberapa tujuan penelitian sebagai berikut:

- 1) Menganalisis pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub-sektor semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2021.
- 2) Menganalisis pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub-sektor semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2021.
- 3) Menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub-sektor semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2021.
- 4) Menganalisis pengaruh likuiditas terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sub-sektor semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2021.
- 5) Menganalisis pengaruh *leverage* terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sub-sektor semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2021.
- 6) Menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sub-sektor semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2021.
- 7) Menganalisis pengaruh nilai perusahaan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sub-sektor semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2021.

- 8) Menganalisis pengaruh likuiditas terhadap *return* saham melalui nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub-sektor semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2021.
- 9) Menganalisis pengaruh *leverage* terhadap *return* saham melalui nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub-sektor semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2021.
- 10) Menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham melalui nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub-sektor semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2021.

1.5. Manfaat Penelitian

Penelitian tentu memiliki kegunaan yang dicapai guna memberikan manfaat seperti:

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan memberikan kontribusi ilmu dan pengetahuan manajemen keuangan, khususnya yang berkaitan dengan pengaruh likuiditas, leverage, dan profitabilitas terhadap return saham dengan nilai perusahaan sebagai variabel intervening.

2. Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan memberikan informasi dan kontribusi pada Perusahaan Manufaktur sub sektor semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia melalui pengaruh likuiditas, leverage, dan profitabilitas terhadap return saham dengan nilai perusahaan sebagai variabel intervening.