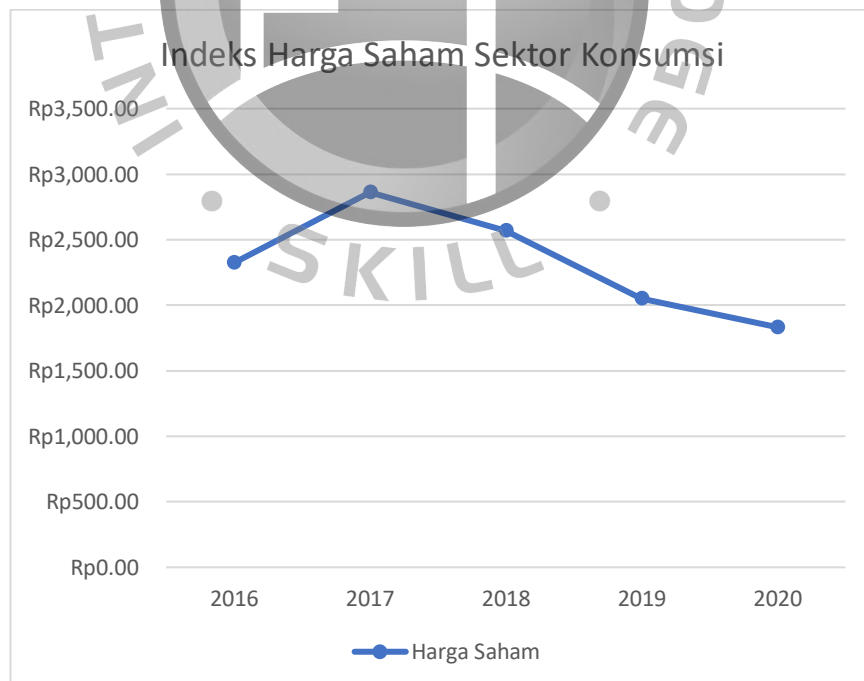


BAB I

PENDAHULUAN

1.1.Latar Belakang Masalah

Perkembangan perekonomian suatu negara dapat dinilai dengan melihat seberapa jauh kondisi pasar modal dari suatu negara tersebut. Pasar modal merupakan tempat untuk mengumpulkan modal dengan cara menawarkan sahamnya kepada publik. Publik akan kontribusi dengan membeli saham yang ditawarkan di dalam pasar modal. Perkembangan suatu pasar modal dapat dilihat dari Indeks Harga Saham Sektor pada tiap tahunnya. Adapun grafik Indeks Harga Saham Sektor Konsumsi pada tahun 2016-2020, sebagai berikut ini :



Sumber : idx.co.id

Gambar 1.1 Grafik Indeks Harga Saham Sektor Konsumsi

Tabel 1.1 menunjukkan data grafik Indeks Harga Saham Sektor Konsumsi pada tahun 2016-2020. Dapat dilihat bahwa pada tahun 2020 Harga saham sektor konsumsi mengalami penurunan yang cukup signifikan. Hal ini dapat disebabkan karena terdapat pandemi *covid-19* yang mempengaruhi perlembatan perekonomian.

Di dalam pasar modal terdapat instrumen keuangan yang paling dikenal oleh masyarakat yaitu saham. Saham merupakan surat berharga yang menandakan tanda kepemilikan modal dalam suatu perusahaan. Saham yang baik adalah saham yang dapat memberikan *return* realisasi yang tidak terlalu jauh dari return ekspektasi. Saham paling dihendaki oleh para investor, karena saham dapat memberikan tingkat pengembalian atau *return*. (Fahmi, 2012)

Menurut (Brigham et al., 2011) tingkat pengembalian atau *return* merupakan selisih antara jumlah yang diterima dan jumlah yang diinvestasikan, dibagi dengan jumlah yang diinvestasikan. Tingkat pengembalian atau *return* menjadi faktor utama untuk para investor, karena tingkat pengembalian atau *return* merupakan hasil yang diperoleh dari suatu investasi. (Jogiyanto, 2000).

Investor yang akan melakukan investasi di pasar modal berarti akan berinvestasi pada prospek perusahaan tersebut. Sebelum melakukan investasi, para investor akan memilih saham yang dapat memberikan *return* maksimal dengan tingkat risiko tertentu atau dapat memberikan *return* tertentu dengan tingkat risiko seminimal mungkin. *Return* yang didapat oleh para investor sangat bergantung pada harga saham 1 (satu) tahun yang akan datang, artinya besar *return* saham yang didapat tidak pasti karena akan mengikuti pergerakan harga saham. (Tandelilin,

2010). Maka dari itu, para investor harus bisa menilai perusahaan dengan tepat agar dapat memberikan *return* yang sesuai dengan yang diinginkan.

Agar dapat mengetahui *return* saham perusahaan tersebut, maka dapat dilihat dari tingkat profitabilitas yang telah diperoleh perusahaan dalam menjalankan operasionalnya. Perusahaan yang mendapatkan tingkat profitabilitas tinggi, berarti *return* yang akan didapatkan juga tinggi dan hal ini dapat meningkatkan nilai perusahaan tersebut. Untuk mengukur tingkat profitabilitas maka rasio yang akan peneliti gunakan adalah *Earnings Per Share* (EPS). *Earnings Per Share* merupakan kemampuan dari suatu perusahaan dalam menghasilkan laba untuk setiap lembar sahamnya. *Earnings Per Share* dapat mencerminkan pendapatan yang akan didapat di masa yang akan datang. Sehingga *Earnings Per Share* yang meningkat akan membuat para investor menganggap bahwa perusahaan tersebut memiliki peluang yang cukup besar untuk meningkatkan harga saham. Selain itu, *Earnings Per Share* yang tinggi juga dapat meningkatkan *return* para investor. (Sujati & Sparta, 2013)

Setiap perusahaan harus dapat meningkatkan nilai perusahaannya, karena meningkatkan nilai perusahaan merupakan tujuan utama dari perusahaan tersebut. Untuk meningkatkan nilai perusahaan, maka perlu berlandaskan keputusan yang akan diambil oleh perusahaan tersebut. Berdasarkan hal tersebut, maka manajer yang dipilih oleh pemegang saham harus melakukan tindakan untuk kepentingan pemegang saham. Namun, dalam proses meningkatkan nilai perusahaan akan terdapat perbedaan tujuan dan kepentingan antara manajemen perusahaan dan pemegang saham. Hal ini menimbulkan konflik antara manajemen dan pemegang saham, konflik ini disebut konflik keagenan (Jensen & Meckling, 1976).

Konflik keagenan dapat membuat nilai perusahaan menurun. Konflik ini dapat diminimalisir dengan suatu metode pengawasan yang dapat menyejajarkan dengan kepentingan yang terkait, yaitu dengan cara menggunakan metode struktur kepemilikan. Struktur kepemilikan dipercaya mempunyai kapabilitas untuk mempengaruhi jalannya suatu perusahaan yang ke depannya dapat mempengaruhi kinerja dalam suatu perusahaan. Akan tetapi, dengan adanya metode pengawasan maka akan mengakibatkan biaya yang disebut *agency cost* (Islamiya, 2016).

Terdapat beberapa alternatif yang bisa dipakai untuk mengurangi *agency cost*, alternatif pertama adalah meningkatkan kepemilikan saham perusahaan manajerial dengan cara melibatkan manajemen sebagai pemilik. Kepemilikan manajerial ditujukan untuk memberikan kesempatan kepada para manajer agar terlibat dalam kepemilikan saham, sehingga dengan keterlibatan kedudukan ini maka manajer akan sejajar dengan pemegang saham. Kepemilikan saham yang besar oleh manajemen perusahaan dapat menyejajarkan kepentingan antara manajer perusahaan dan pemegang saham, sehingga hal ini dapat mengurangi konflik keagenan. Karena manajer akan termotivasi dalam meningkatkan kinerja dan akan bertanggung jawab dalam meningkatkan kemakmuran pemegang saham sehingga nilai perusahaan juga akan meningkat (Islamiya, 2016).

Memasuki tahun 2020, seluruh dunia dikejutkan dengan kehadiran *Coronavirus disease 2019* atau COVID-19. Virus ini pertama kali ditemukan di daerah Wuhan, Tiongkok pada Desember 2019. Sampai pada akhir maret 2020 sudah terdapat 198 negara yang telah mengonfirmasi kasus positif corona. China, Italia, Amerika, Spanyol, Jerman, Iran, Perancis, Swiss, Inggris, dan Korea Selatan

merupakan sepuluh negara dengan kasus positif Corona terbanyak. Penyebaran *covid-19* sangat cepat dan meluas karena virus ini dapat menular melalui kontak dari manusia ke manusia. Pada 11 Maret 2020, WHO (World Health Organization) resmi menyatakan bahwa virus *corona* (COVID-19) sebagai pandemi. Artinya, virus corona telah menyebar luas di seluruh dunia. Penyebaran virus ini begitu cepat hingga ke seluruh dunia, termasuk Indonesia. Untuk mencegah penyebaran virus, pemerintah melakukan pembatasan sosial (*social distancing*). Namun kebijakan pemerintah ternyata membuat rendahnya aktivitas masyarakat yang mempengaruhi perlambatan perekonomian di Indonesia, bahkan sampai terjadi resesi. (www.djkn.kemenkeu.go.id)

Banyak sektor yang terkena dampak dari virus ini, salah satunya pasar modal. Pasar modal terkena dampak negatif dari meningkatnya jumlah kasus yang terkonfirmasi *covid-19*. Artinya, *return* pasar saham menurun seiring banyaknya kasus yang dikonfirmasi meningkat. (Ashraf, 2020)

Terdapat banyak sektor perusahaan yang dapat dijadikan tujuan investasi bagi para investor. Salah satu sektor yang dapat dituju oleh investor adalah sektor konsumsi. Perusahaan manufaktur sektor konsumsi (*consumer goods*) merupakan salah satu sektor industri yang diminati di dalam pasar modal, karena ketika sektor lain menunjukkan pelemahan kinerja sektor konsumsi dapat menjadi alternatif. Sektor konsumsi (*consumer goods*) terdiri atas enam sub sektor yaitu subsektor makanan dan minuman (*food and beverage*), subsektor rokok (*tobacco manufactures*), subsektor farmasi (*pharmaceutical*), subsektor kosmetik dan barang

keperluan rumah tangga (cosmetic & household), subsektor peralatan rumah tangga (housewares), serta subsektor lainnya (others).

Subsektor *food and beverage* merupakan perusahaan yang bergerak di industri makanan dan minuman. Subsektor *food and beverage* adalah salah satu perusahaan yang akan tetap bertahan walaupun terjadi krisis, karena produk yang dihasilkan merupakan kebutuhan primer masyarakat. (Kurnia & Jontro, 2020).

Berikut ini merupakan data rata-rata *return* saham, *Earning Per Share*, dan Kepemilikan Manajerial pada perusahaan subsektor *food and beverage* yang terdaftar di BEI. Pengamatan empirik pada penelitian ini berdasarkan *purposive sampling*, pengamatan dilakukan terhadap 18 perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI pada tahun 2016-2020 :

**Tabel 1.1 Return Saham, dan EPS
Pada Industri Makanan dan Minuman**

| Tahun | EPS (Rp) | Return Saham (%) |
|-------|----------|------------------|
| 2016 | 159,87 | 26 |
| 2017 | 144,29 | 22,25 |
| 2018 | 126,69 | 1,74 |
| 2019 | 156,43 | 1,75 |
| 2020 | 129,65 | 10,56 |

Sumber : finance.yahoo.com, idx.co.id (data diolah)

Tabel 1.1 menunjukkan rata-rata *Return Saham* dan *Earning Per Share* pada Perusahaan Manufaktur subsektor *food and beverage* pada tahun 2016-2020. Berdasarkan data pada Tabel 1.1 dapat dilihat pergerakan *return* saham pada perusahaan subsektor *food and beverage* menunjukkan pergerakan yang fluktuatif. Pada tahun 2018 rata-rata *return* saham mengalami penurunan yang cukup

signifikan sebesar 26% menjadi 1,74%, namun pada tahun 2020 rata-rata *return* saham mengalami kenaikan yang cukup signifikan sebesar 1,74% menjadi 10,56%. Berdasarkan data tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa *return* saham mengalami fluktuatif yang dapat mengalami penurunan dan kenaikan secara signifikan. Turunnya *return* saham dapat disebabkan oleh kurang stabilnya harga saham pada perusahaan tersebut, sehingga tidak ada kepastian pada *return* saham yang akan didapatkan oleh investor, mengingat banyak risiko yang mungkin terjadi di masa yang akan datang. *Return* saham tertinggi diperoleh pada tahun 2017 sebesar 22.25%, sedangkan *return* saham terendah diperoleh pada 2018, yaitu sebesar 1.74%. Jika *return* saham menurun, maka investor tidak mendapatkan keuntungan (*capital gain*), melainkan mendapatkan kerugian (*capital loss*). Ketika kerugian terjadi, maka investor akan melakukan jual rugi (*cut loss*), karena investor khawatir jika harga sahamnya akan semakin menurun dan kerugian yang dihadapi akan semakin besar.

Fenomena yang terjadi adalah pada tahun 2017, dimana rasio profitabilitas yang menggunakan proksi *Earning Per Share* (EPS) mengalami penurunan tetapi *return* saham mengalami kenaikan. Pada tahun 2020 juga terjadi fenomena dimana *Earning Per Share* (EPS) mengalami penurunan namun *return* Saham mengalami kenaikan. Hal ini berbanding terbalik dengan teori yang mengatakan bahwa *Earning per share* (EPS) yang tinggi membuktikan bahwa suatu perusahaan dapat menghasilkan keuntungan bersih yang besar bagi investor, peristiwa inilah yang dapat menarik para investor, sehingga *Earning Per Share* (EPS) yang tinggi dapat meningkatkan *return* saham.

**Tabel 1.2 Rata-rata Kepemilikan Manajerial
Pada Industri Makanan dan Minuman**

| Tahun | Kepemilikan Manajerial (%) |
|-------|----------------------------|
| 2016 | 2,82 |
| 2017 | 4,28 |
| 2018 | 4,33 |
| 2019 | 4,42 |
| 2020 | 4,39 |

Sumber : Laporan tahunan (data diolah)

Pada Tabel 1.2 memperlihatkan bahwa rata-rata kepemilikan manajerial pada perusahaan subsektor *food and beverage* mengalami kenaikan dan penurunan setiap tahunnya. Menurut Jensen (1986), semakin besar proporsi kepemilikan saham manajerial, maka semakin mendorong para manajemen agar bertindak sesuai dengan keinginan pemegang saham, dan akan semakin giat dalam kepentingan pemegang saham yang tidak lain adalah mereka sendiri. Dengan begitu maka semakin besar pula return saham yang akan dihasilkan. Dalam melakukan penelitian ini, maka peneliti akan menggunakan *Earning Per Share* (EPS) dan Kepemilikan Manajerial untuk mengukur pengaruhnya terhadap return saham.

Hasil penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa terdapat tiga peneliti yang menyatakan hasil berpengaruh dan tiga peneliti yang mengatakan tidak berpengaruh. Beberapa peneliti yang menyatakan bahwa *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh terhadap *return* saham adalah Setiyono & Amanah (2016), Mayuni & Suarjaya (2018) dan Saraswati et al (2020). Sedangkan pada penelitian

Supriantikasari & Utami (2019), Setiyono & Amanah (2016) dan RM MUSALLAM (2018) menghasilkan bahwa *Earning Per Share* (EPS) tidak berpengaruh terhadap return saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Jannah & Khoiruddin (2017), Novian et al (2016), dan Nafishah (2020) menghasilkan bahwa Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap return saham. Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian Islamiya (2016), Novitasari (2017), dan Virgiawan & Dillak (2018) yang menyimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh antara kepemilikan manajerial dengan return saham.

Berdasarkan latar belakang uraian diatas dan dengan terjadinya fenomena pada subsektor *Food and Beverage* yang mengalami fluktuatif *return* saham, maka peneliti ingin melakukan penelitian yang berjudul **“PENGARUH PROFITABILITAS DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP RETURN SAHAM PERUSAHAAN SUBSEKTOR *FOOD AND BEVERAGE* DI INDONESIA: SEBELUM DAN MASA PANDEMI *COVID-19*”**.

1.2. Ruang Lingkup

Penelitian ini merupakan modifikasi dari penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Nafishah (2020). Dalam penelitian ini, peneliti menambahkan Kepemilikan Manajerial sebagai variabel independen, *size* sebagai variabel control dan pandemi Covid-19 sebagai variabel moderasi yang akan diuji dan dianalisa pengaruhnya terhadap *return* saham.

Fokus penelitian ini dilakukan pada Perusahaan Manufaktur Subsektor *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode

observasi yakni dari tahun 2016 hingga 2020. Industri tersebut digunakan sebagai unit analisis dalam penelitian ini karena masih terdapat kesenjangan antara teori dan terdapat fenomena yang terjadi pada perusahaan manufaktur subsektor *Food and Beverage*.

1.3. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah dan fenomena yang penulis jelaskan maka dapat diketahui identifikasi masalahnya adalah sebagai berikut :

1. Terdapat penurunan *return* saham pada perusahaan manufaktur subsektor *food and beverage*, namun *Earning Per Share* mengalami kenaikan, dan sebaliknya.
2. Berdasarkan data yang diolah, dapat diketahui bahwa tidak setiap tahun perusahaan manufaktur subsektor *food and beverage* mendapatkan *return* saham yang tinggi.
3. *Return* saham dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor, salah satunya kepemilikan manajerial, kepemilikan manajerial yang baik akan membuat nilai perusahaan meningkat. Jika nilai perusahaan meningkat, maka *return* saham yang dihasilkan juga akan meningkat.

1.4. Pembatasan Masalah

Agar penelitian ini tidak meluas, maka penulis membatasi permasalahan penelitian yang diangkat. Beberapa pembatasan terkait masalah yang dibahas oleh penulis yaitu :

1. Perusahaan yang diteliti untuk dijadikan subjek penelitian oleh penulis adalah Perusahaan manufaktur subsektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Periode penelitian yang dilakukan tahun 2016 – 2020.
3. Variable Independen yang digunakan adalah *Earning Per Share* (EPS) dan Kepemilikan Manajerial.

1.5.Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif terhadap return saham pada perusahaan subsektor *food and beverage* di Indonesia sebelum dan masa Pandemi Covid-19?
2. Apakah Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap return saham pada perusahaan subsektor *food and beverage* di Indonesia sebelum dan masa Pandemi Covid-19?
3. Apakah Pandemi Covid-19 dapat memoderasi *Earning Per Share* (EPS) terhadap return saham pada perusahaan subsektor *food and beverage* di Indonesia?
4. Apakah Pandemi Covid-19 dapat memoderasi Kepemilikan Manajerial terhadap return saham pada perusahaan subsektor *food and beverage* di Indonesia?

1.6.Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.6.1. Tujuan Penelitian

Adapun beberapa tujuan yang dimiliki oleh penulis, yaitu :

1. Mengetahui dan menganalisis pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap return saham pada perusahaan subsektor *food and beverage* di Indonesia sebelum dan masa Pandemi *Covid-19*.
2. Mengetahui dan menganalisis pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap return saham pada perusahaan subsektor *food and beverage* di Indonesia sebelum dan masa Pandemi *Covid-19*.
3. Mengetahui dan menganalisis apakah Pandemi *Covid-19* mampu memoderasi *Earning Per Share* (EPS) terhadap return saham pada perusahaan subsektor *food and beverage* di Indonesia.
4. Mengetahui dan menganalisis apakah Pandemi *Covid-19* mampu memoderasi Kepemilikan Manajerial terhadap return saham pada perusahaan subsektor *food and beverage* di Indonesia.

1.6.2. Manfaat Penelitian

1.6.2.1. Manfaat Praktisi

Adapun keinginan dari penulis agar penelitian ini dapat bermanfaat bagi perusahaan, yaitu dapat memberikan informasi maupun sebuah masukan dalam mendapatkan *return* saham yang tinggi. Dan bagi investor, diharapkan hasil penelitian ini dapat dijadikan untuk mempertimbangkan dalam pengambilan keputusan investasi yang dilakukan pada saham perusahaan subsektor *food and beverage* di Indonesia.

1.6.2.2. Manfaat teoritis

Penulis berharap hasil penelitian ini dapat memberikan manfaat bagi pembaca, yaitu dapat menambah pengetahuan, serta pemahaman mengenai hubungan

profitabilitas, kepemilikan manajerial dan pandemi covid-19 terhadap *return* saham. Dan bagi peneliti selanjutnya, yaitu diharapkan hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan referensi untuk penelitian selanjutnya.

1.7.Sistematika Penulisan

Penulisan harus disusun secara sistematis agar tujuan dari penulisan ini dapat tercapai. Adapun sistematika dalam penulisan penelitian ini, yaitu :

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini berisi latar belakang masalah, identifikasi masalah, pembatasan masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian serta sistematika penulisan.

BAB II LANDASAN TEORI

Bab ini berisikan tentang landasan teori penelitian terdahulu, kerangka pemikiran dan hipotesis penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini menjelaskan tentang objek penelitian, populasi dan sampel, jenis dan sumber data yang digunakan, metode pengumpulan data, serta metode analisis yang akan digunakan dalam penelitian.

BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN MASALAH

Bab ini akan membahas mengenai pengujian hipotesis penelitian serta penyajian hasil dari pengujian hipotesis. Bab ini juga akan membahas mengenai hasil dari pengujian dengan teori yang terkait.

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini berisikan kesimpulan, keterbatasan masalah pada penelitian, dan saran bagi peneliti selanjutnya.