

BAB I

PENDAHULUAN

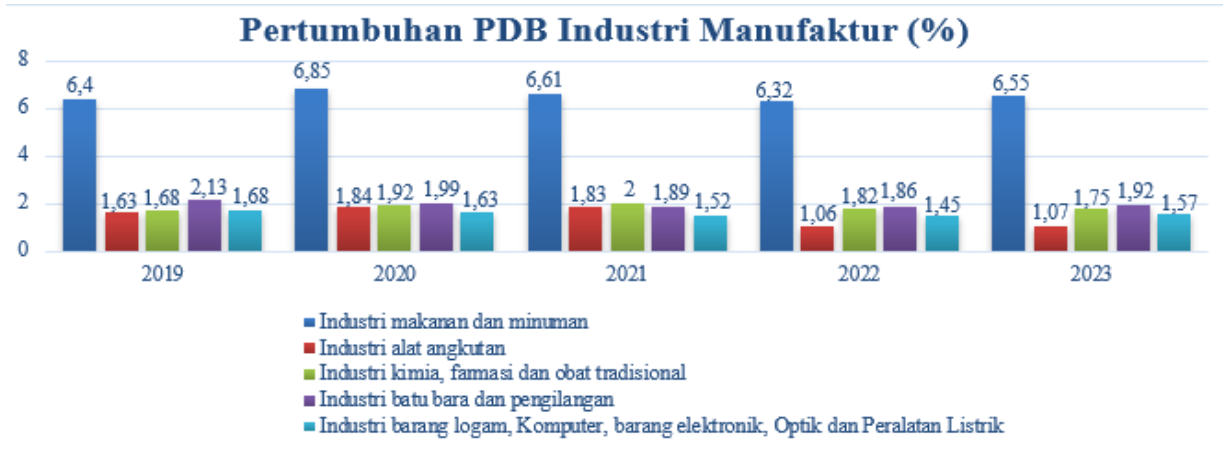
1.1 Latar Belakang

Perusahaan dituntut untuk lebih kompetitif agar dapat bertahan dan unggul. Salah satu strategi yang dilakukan adalah melakukan ekspansi melalui pasar modal. Menurut Aprilia et al. (2023), pasar modal menjadi sarana investasi saham dan perolehan dana bagi perusahaan. Pasar modal berperan penting dalam perekonomian Indonesia karena menjadi media penggalangan dana dari investor dan sarana investasi masyarakat (Ulhaqqi et al., 2023).

Perkembangan pasar modal di Indonesia terus meningkat setiap tahun. Hal ini ditunjukkan dengan bertambahnya jumlah perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), yaitu sebanyak 938 perusahaan (www.idx.co.id). BEI merupakan pusat perdagangan saham (Widya, 2023), dan mencakup berbagai sektor seperti manufaktur, pertambangan, jasa, makanan dan minuman. Dari jumlah tersebut, terdapat 54 perusahaan sektor makanan dan minuman yang telah terdaftar di BEI guna memperoleh modal tambahan dalam mendukung operasionalnya.

Perusahaan Makanan dan Minuman merupakan sub sektor perusahaan manufaktur yang bergerak di bidang industri makanan dan minuman yang mengalami perkembangan cukup pesat. Perkembangan perusahaan mengalami peningkatan disebabkan karena perusahaan makanan dan minuman merupakan salah satu bentuk usaha yang tetap stabil dan tidak terpengaruh oleh krisis global dibanding sektor

lainnya. Hal ini dapat dilihat dari pertumbuhan PDB Industri Manufaktur yang disajikan pada gambar 1.1 berikut:



Sumber: Badan Pusat Statistik (BPS)

Gambar 1.1 PDB Industri Makanan dan Minuman 2019-2023

Grafik di atas menunjukkan bahwa sektor industri makanan dan minuman memberikan kontribusi utama terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) sektor manufaktur pada tahun 2019 hingga 2023, dengan tingkat pertumbuhan di atas 6%. Kontribusi tersebut jauh lebih tinggi dibandingkan industri batu bara dan pengilangan migas yang tumbuh antara 1,86% hingga 2,13%. Sementara itu, subkategori lainnya menyumbang kurang dari 2% terhadap PDB. Tingginya konsumsi masyarakat Indonesia terhadap makanan cepat saji mendorong kemunculan banyak perusahaan baru di sektor makanan dan minuman, yang dinilai memiliki prospek cerah baik untuk jangka pendek maupun panjang (Yovita et al., 2020).

Peningkatan permintaan terhadap produk makanan dan minuman memberikan peluang bagi perusahaan di sektor ini untuk meningkatkan pendapatan dan nilai pasar, yang pada akhirnya dapat memengaruhi kinerja sahamnya di pasar modal. Dalam

konteks investasi, para investor pada umumnya mengharapkan tingkat pengembalian (*return*) yang tinggi sebagai cerminan keberhasilan perusahaan dalam mengelola modal dan menghasilkan keuntungan.

Menurut Nofitasari dan Adi (2021:370), *return* merupakan rasio pendapatan yang diperoleh dari suatu investasi terhadap jumlah dana yang diinvestasikan dalam jangka waktu tertentu. Sementara itu, Mangantar et al. (2020:273) mendefinisikan *return* saham sebagai hasil yang diperoleh dari aktivitas investasi. Dengan demikian, *return* saham dapat diartikan sebagai imbal hasil yang diperoleh investor dari aktivitas jual beli saham di pasar modal.

Return saham dapat diperoleh dalam bentuk dividen atau capital gain, yaitu selisih antara harga jual saham dan harga belinya (Purba & Marlina, 2019:68). Namun, perlu dicatat bahwa semakin tinggi *return* yang diharapkan, semakin besar pula risiko yang harus ditanggung, begitu pula sebaliknya. Beberapa faktor yang memengaruhi *return* saham antara lain risiko sistematis, *leverage*, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan likuiditas (Nofitasari & Adi, 2021:370).

Dalam penelitian ini, *return* saham (PT) dihitung menggunakan perhitungan harga saham saat ini dikurangi dengan harga saham sebelumnya, dibagi dengan harga saham sebelumnya. *Return* saham perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2019-2023 dapat dilihat pada tabel 1.1 berikut ini:

Tabel 1.1 Return Saham Perusahaan Makanan dan Minuman 2019-2023

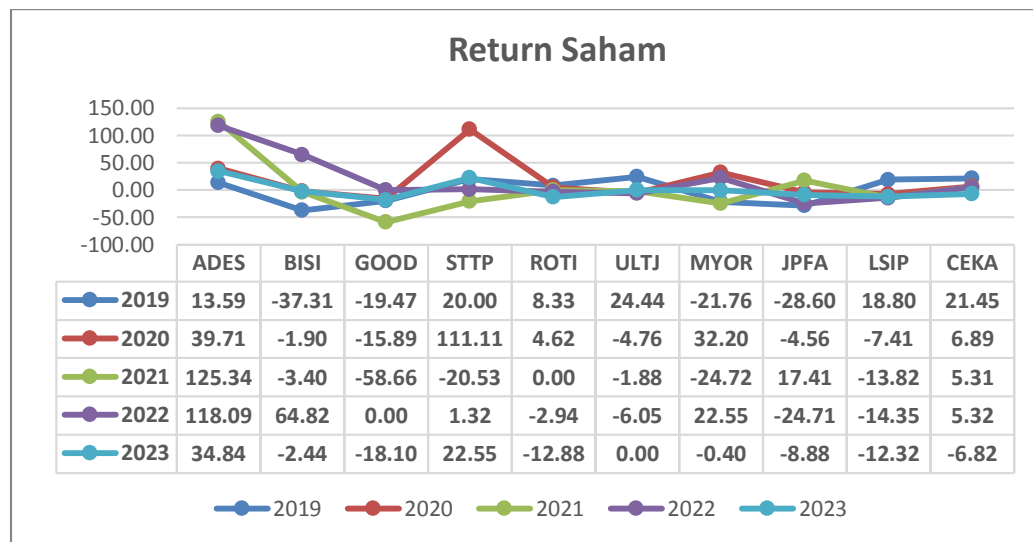
No	Kode Emiten	Nama Perusahaan	Return Saham (Dalam %)					Rata -Rata (%)
			2019	2020	2021	2022	2023	
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk	23,26	-15,44	-22,92	-15,53	-12,46	-5,04
2	ADES	Akhasa Wira Internasional Tbk	13,59	39,71	125,34	118,09	34,84	66,31
3	BISI	Bisi Internasional Tbk	-37,31	-1,90	-3,40	64,82	-2,44	3,95
4	BUDI	Budi Starch & Sweetener Tbk	7,29	-3,88	80,81	26,26	23,01	26,70
5	CAMP	Campina Ice Cream Industry Tbk	8,09	-19,25	-3,97	5,52	31,37	4,35
6	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	21,45	6,89	5,32	5,32	-6,82	6,43
7	CPIN	Chaeroen Pokphand Indonesia Tbk	-10,03	0,38	-8,81	-5,04	-11,06	-6,91
8	DSNG	Dharma Satya Nusantara Tbk	12,20	32,61	-9,02	-10,63	11,90	7,41
9	GOOD	Garudafood Putra Putri Jaya Tbk	-19,47	-15,89	-58,66	0,00	-18,10	-22,42
10	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	6,70	-14,10	-9,10	14,90	5,80	0,84
11	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	6,38	-13,56	-7,66	6,32	-4,09	-2,52
12	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk	-28,60	-4,56	17,41	-24,71	-8,88	-9,87
13	LSIP	PP London Sumatera Indonesia Tbk	18,80	-7,41	-13,82	-14,35	-12,32	-5,82
14	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk	0,88	-41,01	-14,02	11,91	-12,46	-10,94
15	MYOR	Mayora Indah Tbk	-21,76	32,20	-24,72	22,55	-0,40	1,57
16	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk	8,33	4,62	0,00	-2,94	-12,88	-0,57
17	SKBM	Sekar Bumi Tbk	-41,00	-2,98	11,11	5,00	-16,93	-8,96
18	SKLT	Sekar Laut Tbk	7,33	-2,80	54,63	-19,42	44,62	16,87
19	STTP	Siantar Top Tbk	20,00	111,11	-20,53	1,32	22,55	26,89
20	TBLA	Tunas Baru Lampung Tbk	15,03	-6,03	-14,97	-12,58	0,00	-3,71
21	TGKA	Tigaraksa Satria Tbk	44,78	50,00	-3,78	1,43	-9,15	16,66
22	ULTJ	Ultra Jaya Milk Industri & Trading Company Tbk	24,44	-4,76	-1,88	-6,05	0,00	2,35

Sumber: www.idx.co.id

Berdasarkan tabel 1.1 terlihat nilai *return* saham perusahaan makanan dan minuman selama periode 2019-2023. Rentang rata-rata *return* positif perusahaan makanan dan minuman selama periode 2019-2023 berkisar antara 0.84% hingga 66,31%. Perusahaan dengan rata-rata *return* positif tertinggi adalah ADES sebesar

66,31%, sedangkan yang terendah adalah ICBP sebesar 0.84%. Di sisi lain, rentang rata-rata *return* negatif berada antara -0,57% hingga -22,42%. Perusahaan dengan rata-rata *return* negatif tertinggi adalah GOOD memiliki rata-rata *return* negatif sebesar -22,42%, dan yang terendah adalah ROTI dengan rata-rata *return* negatif sebesar -0,57%. Hal ini menunjukkan adanya variasi kinerja saham yang signifikan di antara perusahaan dalam sektor ini.

Untuk melihat fenomena fluktuasi *return* saham pada perusahaan makanan dan minuman, dapat dilihat dari grafik nilai *return* saham berikut ini:



Sumber: Data diolah, 2024

Gambar 1.2 Return Saham Perusahaan Makanan dan Minuman 2019-2023

Berdasarkan Gambar 1.2 dapat dilihat perkembangan *return* saham pada 10 perusahaan Makanan dan Minuman selama kurun waktu 5 tahun (2019-2023). Keadaan *return* saham mengalami fluktuasi. Menurut Rudiyanto (2014) dalam Muyassaroh (2023) nilai *return* saham yang bisa dikatakan baik dan wajar memiliki *return* sebesar 20%. Artinya, hanya Perusahaan ADES yang memiliki nilai *return* yang baik karena

memiliki nilai *return* positif dan di atas 30 % yaitu 39,71% tahun 2020, 125,34% tahun 2021, 118,09% tahun 2022 dan 34,84 % tahun 2023. Hal ini juga menjadikan Perusahaan ADES sebagai perusahaan yang memiliki nilai *return* paling tinggi dibanding perusahaan lain sepanjang tahun 2019-2023.

Perusahaan dengan nilai *return* negatif tertinggi ditempati oleh perusahaan GOOD dengan perolehan *return* sebesar -58,66% tahun 2021. Dan nilai *return* negatif paling rendah ditempati oleh perusahaan MYOR dengan nilai *return* -0,40% tahun 2023. Artinya, Perusahaan GOOD memiliki kemampuan perusahaan yang sangat lemah dalam menghasilkan laba sehingga membuat kepercayaan investor terhadap perusahaan menurun.

Rata-rata perolehan *return* saham tahun 2019-2023 tidak stabil pada perkembangan sahamnya sehingga menimbulkan kecemasan investor dan calon investor untuk berinvestasi di sektor ini. Pada tahun 2023, ekonomi Indonesia mengalami perlambatan pertumbuhan akibat inflasi global yang menyebabkan biaya bahan baku semakin meningkat dan daya beli konsumen yang melemah akibat kondisi ekonomi global yang belum sepenuhnya pulih setelah pandemi serta meningkatnya suku bunga.

Penyebab utama dari perlambatan pertumbuhan ekonomi ini adalah adanya kesenjangan yang signifikan antara pertumbuhan PDB riil dan nominal di 2023 dan mengindikasikan terjadinya fenomena deflasi/disinflasi dalam perekonomian Indonesia (Sekretariat Kabinet Republik Indonesia, 2024). Disinflasi atau deflasi menunjukkan lemahnya permintaan menyebabkan penurunan harga produk dan keuntungan Perusahaan. Akibatnya, investasi dan ekspansi usaha menjadi terhambat

karena tingkat pengembalian investasi (*return on investment*) yang lebih rendah sehingga mempengaruhi kinerja saham secara keseluruhan.

Salah satu faktor utama yang memengaruhi *return* saham adalah profitabilitas. Menurut Kasmir (2021:196), profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Sementara itu, Nurdin dan Hastuti (2020) menyatakan bahwa profitabilitas mencerminkan besarnya laba yang diperoleh perusahaan dari modal, penjualan, maupun aset yang dimiliki. Dengan demikian, profitabilitas dapat diartikan sebagai indikator penting untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu menciptakan laba.

Profitabilitas dapat diukur melalui beberapa rasio keuangan, di antaranya *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), dan *Net Profit Margin* (NPM), (Purba & Marlina (2019). Rasio-rasio tersebut memberikan gambaran mengenai efisiensi perusahaan dalam mengelola sumber dayanya untuk memperoleh keuntungan.

Keberhasilan perusahaan dalam memperoleh laba tercermin dari tingkat profitabilitasnya, yang sekaligus menggambarkan kinerja keuangannya. Laba menjadi indikator utama yang menunjukkan keberhasilan operasional perusahaan dalam menghasilkan nilai tambah. Bagi investor, tingkat profitabilitas perusahaan memberikan sinyal terhadap potensi *return* saham di masa depan. Semakin tinggi tingkat profitabilitas, semakin besar pula potensi *return* yang diperoleh investor, sehingga dapat mendorong kenaikan harga saham dan meningkatkan daya tarik investasi terhadap perusahaan tersebut.

Sebaliknya, jika perusahaan memiliki tingkat profitabilitas yang rendah, maka kemampuan menghasilkan laba menjadi terbatas, yang pada akhirnya berdampak

negatif terhadap *return* saham. Kondisi ini berpotensi menurunkan kepercayaan investor dan mendorong mereka untuk menarik investasinya dari perusahaan.

Profitabilitas dalam penelitian ini diukur menggunakan *Return On Asset* (ROA). Menurut Aprilia et al (2023), *Return On Asset* (ROA) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan dalam memanfaatkan aset yang dimiliki untuk memperoleh keuntungan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *Return On Asset* (ROA) adalah rasio yang digunakan perusahaan dalam memperoleh keuntungan dari aset yang dimiliki.

Pada tabel 1.2 berikut dapat dilihat *Return On Asset* (ROA) Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2019-2023 yang disajikan dalam tabel berikut ini:

**Tabel 1.2 Return On Asset (ROA) Perusahaan Makanan dan Minuman
2019-2023**

No	Kode Emiten	Nama Perusahaan	ROA (Dalam %)				
			2019	2020	2021	2022	2023
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk	0,90	3,22	6,80	6,13	3,77
2	ADES	Akhasa Wira Internasional Tbk	10,20	14,16	20,38	22,18	18,98
3	BISI	Bisi Internasional Tbk	10,44	9,46	12,16	15,34	15,27
4	BUDI	Budi Starch & Sweetener Tbk	2,13	2,26	3,06	2,93	3,08
5	CAMP	Campina Ice Cream Industry Tbk	7,26	4,05	8,70	11,28	11,70
6	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	15,47	11,61	11,02	12,84	8,11
7	CPIN	Chaeroen Pokphand Indonesia Tbk	12,38	12,33	10,22	7,35	5,66
8	DSNG	Dharma Satya Nusantara Tbk	1,53	3,38	5,39	7,86	5,20
9	GOOD	Garudafood Putra Putri Jaya Tbk	8,23	3,73	7,28	7,12	8,10
10	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	13,85	7,15	6,69	4,96	7,10
11	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	6,14	5,36	6,25	5,09	6,16
12	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk	6,37	4,71	7,45	4,56	2,77
13	LSIP	PP London Sumatera Indonesia Tbk	2,47	6,37	8,36	8,34	6,08
14	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk	41,63	9,82	22,79	27,41	31,30
15	MYOR	Mayora Indah Tbk	10,71	10,61	6,08	8,84	13,59
16	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk	5,05	3,79	6,71	10,47	8,45
17	SKBM	Sekar Bumi Tbk	0,05	0,31	1,51	4,24	0,13
18	SKLT	Sekar Laut Tbk	5,68	5,49	9,51	7,25	6,09
19	STTP	Siantar Top Tbk	16,75	18,23	15,76	13,60	16,74
20	TBLA	Tunas Baru Lampung Tbk	3,81	3,50	3,76	3,39	2,37
21	TGKA	Tigaraksa Satria Tbk	14,30	14,23	14,13	11,44	9,66
22	ULTJ	Ultra Jaya Milk Industri & Trading Company Tbk	15,67	12,68	17,24	13,09	15,77
Rata-Rata			9,60	7,57	9,60	9,81	9,37

Sumber : www.idx.co.id

Berdasarkan tabel 1.2 diatas maka dapat dilihat rata-rata ROA pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI periode tahun 2019-2023 mengalami fluktuasi. Rata-rata ROA tahun 2019 yaitu sebesar 9,60%, dan mengalami penurunan pada tahun 2020 sebesar 7,57%, kemudian pada tahun 2021 kembali meningkat sebesar

9,60 % hingga mencapai puncaknya pada tahun 2022 sebesar 9,81%. Namun, kembali turun pada tahun 2023 sebesar 9,37%.

Standar industri rasio ROA menurut Kasmir (2017) adalah sebesar 30%. Artinya, perolehan *return on asset* (ROA) perusahaan makanan dan minuman tahun 2019-2023 dibawah rata-rata standar industri. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki masih belum optimal. Sehingga laba bersih yang dihasilkan masih rendah dibanding total aset yang dikelola. Rendahnya roa membuat investor kurang tertarik untuk menanamkan modalnya diperusahaan dan akan berdampak kepada menurunnya harga saham. Penurunan harga saham akan mengakibatkan tingkat pengembalian (*return*) saham yang diperoleh investor akan menurun.

Semakin tinggi rasio maka semakin baik pula kinerja perusahaan dalam pengembalian investasi yang didapatkannya. Jika dilihat secara individu berdasarkan tabel 1.2 hanya Perusahaan MLBI yang memiliki *return* diatas 30%. yaitu pada tahun 2019 sebesar 41,63% dan tahun 2023 sebesar 31,20%. Artinya, Perusahaan MLBI mampu memaksimalkan penggunaan asetnya dalam menghasilkan laba. Laba yang tinggi akan berdampak pada profitabilitas yang tinggi, sehingga mempengaruhi *return* saham. Jika ROA meningkat, laba perusahaan dapat bertambah sehingga harga saham juga akan meningkat.

Selain profitabilitas, perusahaan harus dapat mengambil keputusan guna memperoleh sumber daya yang dibutuhkan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan yaitu dengan membuat kebijakan hutang. Menurut (Purba & Marlina (2019), *Leverage* adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi semua

kewajibannya, baik dalam jangka waktu panjang maupun pendek. Rasio *leverage* digunakan untuk menilai seberapa jauh aktivitas perusahaan yang dibiayai oleh utang (Cahyati et al., 2022). Dapat disimpulkan bahwa *Leverage* merupakan ukuran yang menunjukkan tingkat ketergantungan perusahaan terhadap utang dalam menjalankan operasionalnya.

Leverage dapat dihitung menggunakan metode perhitungan yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER), *Debt to asset Ratio* (DAR), dan *Long term Debt to Equity Ratio* (LTDER (Akbar & Fahmi, 2020:164). Penelitian ini menggunakan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) untuk menghitung kebijakan hutang pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2019-2023. *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar hutang terhadap modal perusahaan. Menurut Kasmir (2019) *Debt to Equity Ratio* (DER) digunakan untuk mengukur kebijakan utang dengan ekuitas perusahaan.

Semakin besar tingkat *leverage* menunjukkan bahwa pendanaan lebih banyak menggunakan dana yang bersumber dari kreditur sehingga perusahaan memiliki ketergantungan terhadap kreditur. Hal tersebut dapat menyebabkan harga saham menjadi turun dan berpengaruh terhadap *return*. Tingkat *leverage* yang tinggi berarti jaminan aset perusahaan maupun ekuitas terhadap kewajiban tinggi, dan menunjukkan risiko yang tinggi sehingga para investor dan calon investor akan menghindari investasi.

Pada tabel 1.3 berikut dapat dilihat *Debt to Equity Ratio* (DER) Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2019-2023 yang disajikan pada tabel berikut ini:

**Tabel 1.3 Debt to Equity Ratio (DER) Perusahaan Makanan dan Minuman
2019-2023**

No	Kode Emiten	Nama Perusahaan	DER (Dalam %)				
			2019	2020	2021	2022	2023
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk	42,13	44,33	43,59	31,50	27,83
2	ADES	Akhasa Wira Internasional Tbk	44,80	36,87	34,47	23,28	20,54
3	BISI	Bisi Internasional Tbk	26,96	18,57	14,81	11,81	13,20
4	BUDI	Budi Starch & Sweetener Tbk	133,39	124,10	115,70	119,62	109,12
5	CAMP	Campina Ice Cream Industry Tbk	13,06	13,01	12,17	14,16	14,29
6	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	23,14	24,27	22,35	10,85	15,30
7	CPIN	Chaeroen Pokphand Indonesia Tbk	39,30	33,45	40,94	51,35	51,58
8	DSNG	Dharma Satya Nusantara Tbk	211,42	127,12	95,18	88,20	81,99
9	GOOD	Garudafood Putra Putri Jaya Tbk	83,08	125,60	123,27	118,63	90,01
10	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	45,14	105,87	115,75	100,63	92,04
11	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	77,48	106,14	107,03	92,72	85,72
12	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk	123,05	127,41	118,20	139,41	140,76
13	LSIP	PP London Sumatera Indonesia Tbk	20,32	17,62	16,29	13,55	10,28
14	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk	152,79	102,83	165,84	214,41	144,88
15	MYOR	Mayora Indah Tbk	92,30	75,47	75,33	73,56	56,20
16	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk	51,40	37,94	47,09	54,05	64,76
17	SKBM	Sekar Bumi Tbk	75,74	83,86	98,53	90,16	72,37
18	SKLT	Sekar Laut Tbk	107,59	90,00	63,92	74,91	57,02
19	STTP	Siantar Top Tbk	34,15	22,49	15,78	16,86	13,09
20	TBLA	Tunas Baru Lampung Tbk	223,76	229,97	224,75	246,50	215,54
21	TGKA	Tigaraksa Satria Tbk	115,22	110,30	93,34	104,32	107,51
22	ULTJ	Ultra Jaya Milk Industri & Trading Company Tbk	76,39	83,07	30,63	26,68	12,52
		Rata-Rata	82,39	79,10	76,13	78,05	68,03

Sumber : www.idx.co.id

Berdasarkan tabel 1.3 diatas, dapat dilihat bahwa secara rata-rata rasio DER Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2019-2023 mengalami penurunan dari waktu ke waktu. Rata-rata DER tertinggi yaitu pada tahun 2019 sebesar 82,39% dan terus menurun hingga tahun 2023 sebesar 68,03%.

Menurut Kasmir (2017) rata-rata industri DER yang baik adalah 90%. Artinya, secara rata-rata perusahaan makanan dan minuman dalam kondisi baik karena memiliki nilai dibawah nilai standar industri. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan lebih berhati-hati dalam menggunakan utang untuk kegiatan operasional perusahaan dimana perusahaan mampu meningkatkan nilai asset dan juga modal untuk membayar utang sehingga beban bunga yang dibayar akan kecil. Beban bunga yang kecil membuat laba bersih perusahaan meningkat.

Meningkatnya laba mencerminkan tingkat profitabilitas perusahaan yang baik, karena perusahaan mampu menghasilkan keuntungan yang lebih tinggi dari aset dan modal yang dimiliki. Hal ini akan memberi sinyal positif kepada investor, sehingga harga saham naik dan *return* saham yang diterima akan meningkat. Sebaliknya, jika nilai DER perusahaan berada diatas rata-rata standar industri maka perusahaan banyak menggunakan utang dibanding modal dalam menjalankan operasional perusahaan. Jika utang perusahaan meningkat, maka beban bunga yang harus dibayar juga akan meningkat sehingga laba yang didapatkan akan menurun. Hal ini akan membuat harga saham menurun dan *return* saham yang didapatkan juga akan menurun.

Apabila dilihat secara individu perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2019-2023 sebanyak 12 perusahaan

yang memiliki rasio di atas 90% yaitu Budi Starch & Sweetener, Dharma Satya Nusantara Tbk, Garudafood Putra Putri Jaya Tbk, Indofood CBP Sukses Makmur Tbk, Indofood Sukses Makmur Tbk, Japfa Comfeed Indonesia Tbk, Multi Bintang Indonesia Tbk, Mayora Indah Tbk, Sekar Bumi Tbk, Sekar Laut Tbk, Tunas Baru Lampung Tbk, dan Tigaraksa Satria Tbk. Artinya, Perusahaan yang memiliki rasio di atas 90% adalah perusahaan yang dalam kegiatan operasionalnya memiliki hutang yang tinggi dari pada modalnya.

Beban utang yang tinggi menyebabkan perusahaan menghadapi kesulitan dalam memenuhi kewajiban utangnya yang dapat meningkatkan risiko kebangkrutan. Selain itu, tingginya beban utang dapat mengurangi laba bersih, yang akhirnya menekan deviden yang dibagikan kepada pemegang saham.

Keterbatasan dalam melakukan investasi akibat tingginya utang dapat mengurangi daya tarik investor. Investor cenderung melihat perusahaan dengan DER tinggi sebagai lebih berisiko, yang dapat mempengaruhi keputusan investasi dan menekan *return* saham. Jika hutang meningkat maka beban bunga yang harus dibayar juga akan meningkat. Sehingga menyebabkan harga saham menurun dan membuat tingkat pengembalian dari investasi juga akan menurun.

Tidak hanya profitabilitas dan *leverage* yang dapat mempengaruhi *return* saham suatu perusahaan tetapi salah satunya adalah ukuran perusahaan. Menurut Valinarta & Handini (2022:18), ukuran perusahaan merupakan suatu nilai yang menunjukkan seberapa besar atau kecilnya suatu perusahaan yang mencerminkan total asset yang dimiliki perusahaan. Menurut Harmono (2022:180), ukuran perusahaan adalah seberapa besar atau kecil suatu perusahaan dibandingkan dengan asset yang

dimiliki perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar pula asset dan dana yang dibutuhkan untuk mempertahankan kegiatan operasional perusahaan. Berdasarkan definisi menurut pendapat ahli diatas maka dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan adalah skala yang menunjukkan besar atau kecilnya suatu perusahaan yang dilihat dari total asset yang dimiliki suatu perusahaan.

Ukuran perusahaan dapat dihitung dengan metode perhitungan yaitu ukuran perusahaan = $\ln$ (Total Aset) dengan tujuan agar mengurangi fluktuasi data yang berlebih. Dengan menggunakan *Logaritma Natural*, jumlah aset dengan nilai ratusan miliar bahkan triliun akan disederhanakan tanpa mengubah proporsi dari jumlah aset yang sesungguhnya. Sehingga dapat dipahami semakin besar ukuran perusahaan maka minat investor dalam berinvestasi diperusahaan juga semakin besar dan tingkat pengembalian saham yang dimiliki akan meningkat.

Pada tabel 1.4 berikut dapat dilihat *Firm Size*, Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2019-2023 yang disajikan pada tabel berikut ini:

**Tabel 1.4 Ukuran Perusahaan (*Firm Size*)
Perusahaan Makanan dan Minuman 2019-2023**

No	Kode Emiten	Nama Perusahaan	<i>Firm Size (Dalam %)</i>				
			2019	2020	2021	2022	2023
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk	17,11	17,14	17,23	17,19	17,18
2	ADES	Akhasa Wira Internasional Tbk	13,62	13,77	14,08	14,31	14,55
3	BISI	Bisi Internasional Tbk	14,89	14,88	14,96	15,04	15,18
4	BUDI	Budi Starch & Sweetener Tbk	14,91	14,90	14,91	14,97	15,02
5	CAMP	Campina Ice Cream Industry Tbk	13,87	13,90	13,95	13,89	13,90
6	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	14,15	14,26	14,34	14,36	14,95
7	CPIN	Chaeroen Pokphand Indonesia Tbk	17,19	17,25	17,38	17,50	17,53
8	DSNG	Dharma Satya Nusantara Tbk	16,27	16,46	16,43	16,55	16,60
9	GOOD	Garudafood Putra Putri Jaya Tbk	15,71	15,73	15,81	15,81	15,82
10	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	10,56	11,55	11,68	11,66	11,69
11	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	11,47	12,00	12,10	12,10	12,14
12	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk	17,10	17,07	17,17	17,30	17,35
13	LSIP	PP London Sumatera Indonesia Tbk	16,14	16,21	16,29	16,33	16,34
14	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk	14,88	14,88	14,89	15,03	15,04
15	MYOR	Mayora Indah Tbk	16,76	16,80	16,81	16,92	16,99
16	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk	15,36	15,31	12,95	15,23	15,19
17	SKBM	Sekar Bumi Tbk	14,41	14,39	14,49	14,53	14,43
18	SKLT	Sekar Laut Tbk	13,58	13,56	13,70	13,85	14,06
19	STTP	Siantar Top Tbk	14,87	15,05	15,18	15,34	15,52
20	TBLA	Tunas Baru Lampung Tbk	16,67	16,78	16,86	16,98	17,07
21	TGKA	Tigaraksa Satria Tbk	14,91	15,03	15,04	15,25	15,33
22	ULTJ	Ultra Jaya Milk Industri & Trading Company Tbk	15,70	15,98	15,82	15,81	15,83
Rata-Rata			15,01	15,13	15,09	15,27	15,35

Sumber: www.idx.co.id

Berdasarkan tabel 1.4 diatas dapat dilihat rata-rata *Firm Size* Perusahaan Makanan dan Minuman mengalami fluktuatif. Pada tahun 2019 sebesar 15,01%, kemudian mengalami kenaikan 15,13% tahun 2020 hingga mencapai puncaknya, pada

tahun 2023 sebesar 15,35% . Hal ini menunjukkan bahwa pada perusahaan cenderung mengalami pertumbuhan aset meskipun ditengah pandemi covid 19. Namun, pada tahun 2021 rata-rata *firm size* kembali mengalami penurunan sebesar 15,09% dan kembali meningkat pada tahun 2022 sebesar 15,27%. Fluktuasi tersebut terjadi karena perusahaan melakukan penyesuaian dan pengembangan sahamnya sehingga menarik minat investor untuk menanamkan modal mereka pada perusahaan makanan dan minuman yang terbukti mampu bertahan. Dengan demikian, perusahaan dapat meningkatkan aset mereka agar dapat meningkatkan angka produktifitas sehingga dapat meningkatkan keuntungan perusahaan.

Laba yang tinggi mencerminkan kinerja keuangan perusahaan baik, sehingga membuat saham perusahaan lebih diminati investor. Hal ini akan mendorong kenaikan harga saham, sehingga tingkat pengembalian (*return*) yang diterima juga akan meningkat. Sebaliknya, jika laba yang didapatkan rendah, maka harga saham juga akan rendah dan tingkat pengembalian (*return*) yang didapatkan akan menurun.

Menurut UU No. 20 Tahun 2008, perusahaan dikategorikan sebagai perusahaan besar apabila memiliki total aset lebih dari Rp 10 miliar atau setara dengan Ln = 23,03. Sementara itu, *firm size* perusahaan makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2019-2023 di bawah 20%. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2019-2023 tergolong kedalam skala menengah, perusahaan dengan ukuran menengah cenderung memiliki keterbatasan dalam hal pendanaan, daya saing dan efisiensi operasional. Hal ini dapat berdampak pada menurunnya minat investor, sehingga *return* saham yang dihasilkan relatif lebih rendah dibandingkan perusahaan besar.

Dilihat secara individu pada Perusahaan Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023, sebanyak 11 perusahaan yang memiliki nilai *firm size* meningkat tiap tahunnya Yaitu Perusahaan ADES, Perusahaan CEKA, Perusahaan CPIN, Perusahaan INDF, Perusahaan JPFA, Perusahaan LSIP, Perusahaan MLBI, Perusahaan MYOR, Perusahaan STTP, dan Perusahaan TBLA dan Perusahaan TGKA. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik dan mampu bertahan sehingga menghasilkan laba dengan baik dari asset yang dimilikinya. Apabila dikaitkan dengan *return* saham, perusahaan tersebut memiliki tingkat pengembalian (*return*) yang baik dibandingkan dengan perusahaan lain yang memiliki nilai *firm size* yang tidak stabil sehingga akan mempengaruhi keputusan investor dalam berinvestasi pada perusahaan tersebut.

Penelitian mengenai profitabilitas, *leverage* , dan ukuran perusahaan terhadap *return* saham sudah banyak dilakukan oleh peneliti terdahulu seperti, Aprilia et al (2023) yang berjudul Pengaruh Profitabilitas, *Leverage* , likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan, Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan *Food And Beverage* Yang Terdaftar Di BEI Periode 2015-2021 dengan hasil penelitian menunjukkan bahwa Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *Return* Saham, *Leverage* tidak berpengaruh terhadap *Return* Saham, Likuiditas tidak berpengaruh terhadap *Return* Saham dan Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap *Return* Saham.

Sedangkan penelitian menurut Wulan & Syahzuni (2023) yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas, *Leverage* dan Ukuran Perusahaan terhadap *Return* Saham” dengan hasil penelitian menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif terhadap *Return* Saham, sedangkan *Leverage* dan Ukuran Perusahaan berpengaruh positif tidak

signifikan terhadap *Return Saham*. Berdasarkan fenomena masalah di atas, maka peneliti tertarik melakukan penelitian yang berjudul “**Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Ukuran Perusahaan terhadap Return Saham (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2019-2023)**”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan, maka dapat dirumuskan masalah yaitu sebagai berikut:

1. Bagaimanakah pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham Pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2019-2023?
2. Bagaimanakah pengaruh *leverage* terhadap *return* saham Pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2019-2023?
3. Bagaimanakah pengaruh ukuran perusahaan terhadap *return* saham Pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2019-2023?
4. Bagaimanakah pengaruh profitabilitas, *leverage* dan ukuran perusahaan secara simultan terhadap *return* saham Pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2019-2023?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham Pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2019-2023?
2. Mengetahui pengaruh *leverage* terhadap *return* saham Pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2019-2023?
3. Mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap *return* saham Pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode tahun 2019-2023?
4. Mengetahui pengaruh profitabilitas, *leverage* dan ukuran perusahaan secara simultan terhadap *return* saham Pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2019-2023?

1.4 Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian, maka manfaat penelitian adalah sebagai berikut:

1. Bagi Penulis, dapat menambah wawasan dan pengetahuan mengenai pengaruh profitabilitas, *leverage* , dan ukuran perusahaan terhadap *return* saham.
2. Bagi Perusahaan, penelitian ini dapat dijadikan bahan pertimbangan bagi perusahaan dalam mengambil keputusan terhadap *return* saham.
3. Bagi Peneliti Selanjutnya, Bagi peneliti selanjutnya penelitian ini diharapkan dapat dijadikan bahan acuan dan referensi.