

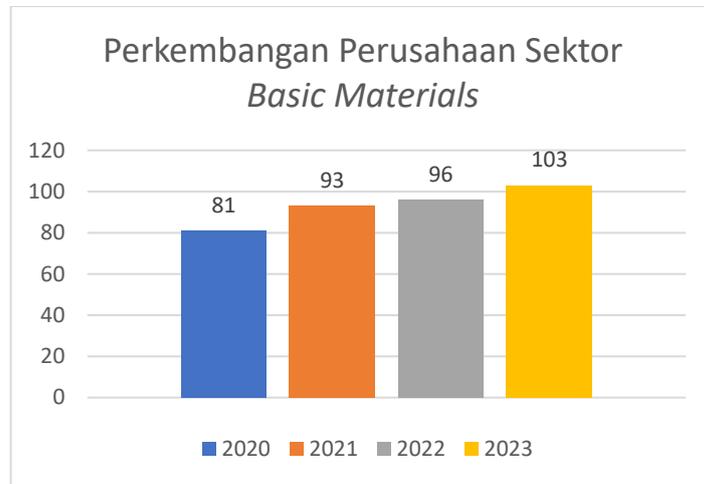
BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pembangunan ekonomi di Indonesia mengalami pertumbuhan yang pesat, didukung oleh berbagai sektor industri yang berperan penting dalam menyediakan kebutuhan dasar bagi perekonomian. Salah satu sektor yang memiliki kontribusi besar adalah sektor *basic materials*, yang mencakup industri pertambangan, semen, baja, kimia, dan berbagai material dasar lainnya. Pertumbuhan sektor ini berkaitan erat dengan perkembangan infrastruktur, ekspansi industri, serta kebijakan pemerintah dalam mendorong hilirisasi sumber daya alam. Sektor ini menjadi tulang punggung bagi industri manufaktur dan infrastruktur, sehingga perkembangannya sangat mempengaruhi stabilitas dan pertumbuhan ekonomi nasional. Permintaan bahan baku terus meningkat setiap tahunnya, impor bahan baku pun mengalami kenaikan. Menurut Badan Pusat Statistik (2022), impor bahan baku, mengalami kenaikan sebesar 24,6 persen dari tahun sebelumnya.

Peningkatan permintaan bahan baku juga sejalan dengan pertumbuhan jumlah perusahaan yang bergerak di sektor *basic materials*. Berdasarkan data Bursa Efek Indonesia (BEI), jumlah perusahaan yang terdaftar dalam sektor ini mengalami peningkatan dari 81 perusahaan pada tahun 2020 menjadi 103 perusahaan pada tahun 2023. Hal ini menunjukkan bahwa industri barang baku terus berkembang seiring dengan meningkatnya kebutuhan akan material dasar dalam berbagai sektor industri.



Gambar 1. 1 Perkembangan Perusahaan Sektor Basic Materials yang Terdaftar di BEI periode 2020-2023

Sumber: idx (diolah)

Peningkatan jumlah perusahaan di sektor basic materials sejalan dengan pertumbuhan ekonomi Indonesia yang pesat. Namun, kinerja *return* saham di sektor ini menunjukkan volatilitas yang signifikan. Meskipun jumlah perusahaan meningkat dari 81 pada tahun 2020 menjadi 103 pada tahun 2023, menurut Kontan.co.id (2023) indeks sektor *basic materials* mengalami penurunan yang tajam di presentase 5,69% pada awal tahun 2023, menjadikannya salah satu indeks sektoral dengan penurunan terdalam pada periode tersebut.

Penurunan harga saham pada sektor IDXBASIC tercermin juga dari data yang dirilis oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2024. Berdasarkan data tersebut, pada tahun 2020, sektor basic materials mencatatkan kenaikan harga saham sebesar 4%. Namun, tren positif tersebut tidak berlanjut. Pada tahun 2023, sektor ini justru mengalami penurunan harga saham sebesar

2,80%. Penurunan tersebut dipengaruhi oleh beberapa faktor, antara lain ketidakstabilan perekonomian Indonesia akibat pandemi COVID-19, perubahan kebijakan pemerintah, serta berbagai masalah ekonomi baik di tingkat mikro maupun makro. Kondisi ini berdampak pada penurunan return saham yang diperoleh investor, khususnya pada sektor basic materials, sehingga menimbulkan kekhawatiran dan kehati-hatian dalam pengambilan keputusan investasi di sektor tersebut.

Return saham menggambarkan hasil investasi dalam bentuk keuntungan atau kerugian yang diperoleh dari pergerakan harga saham dan pembayaran dividen oleh perusahaan (Putra, 2024). Para investor memiliki harapan untuk mendapatkan tingkat pengembalian (*return*) yang setinggi-tingginya dengan risiko yang terukur. *Return* pada umumnya didefinisikan sebagai tingkat keuntungan atau tingkat pengembalian dari suatu aset atau investasi di periode tertentu (Sihombing, 2018). Pengembalian saham (*return* saham) dapat diberikan kepada para investor dalam bentuk dividen atau keuntungan maupun kerugian modal (Darmasaputra & Machdar, 2020). *Return* yang tinggi menunjukkan kondisi perusahaan yang sehat, sementara *return* yang rendah bisa menunjukkan sebaliknya. Tujuan investasi tentu untuk memperoleh *return* sebesar-besarnya dari dana yang telah diinvestasikan. Semakin tinggi return saham yang didapatkan, semakin banyak investor yang tertarik untuk berinvestasi pada saham tersebut, berharap mendapatkan keuntungan sesuai dengan ekspektasi.

**Tabel 1. 1 Rata-Rata Return Saham Perusahaan Sektor Basic Materials
Periode 2019-2023**

Tahun	Rata - Rata Return Saham	Tingkat Pertumbuhan
2019	0,08	
2020	0,11	3%
2021	0,31	20%
2022	-0,01	-33%
2023	-0,03	-2%

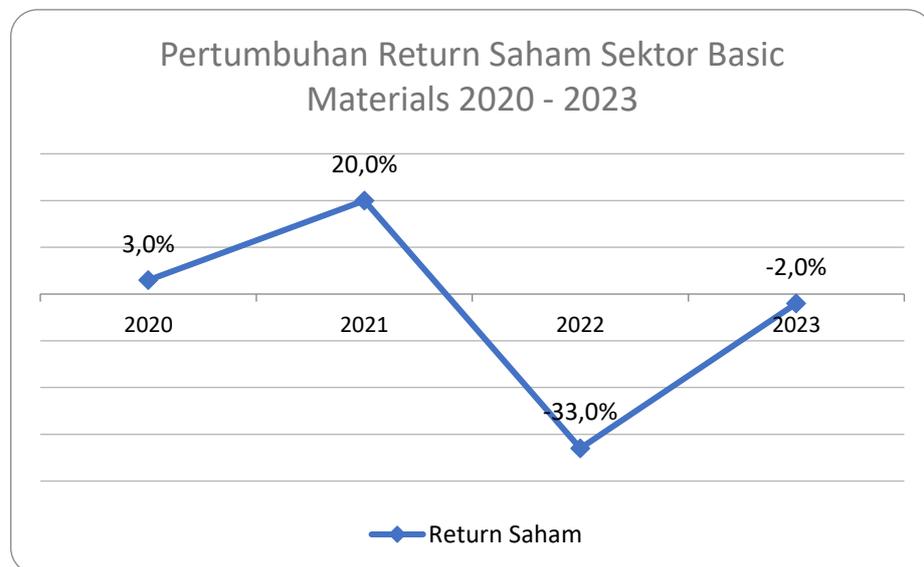
Sumber: lampiran 1 (yahoofinance.com)

Pada Tabel 1.1 menggambarkan bahwa terjadi fluktuasi *return* saham yang cenderung negatif pada 103 perusahaan sektor *basic materials* dengan rata-rata keseluruhan sebesar 0,092 (lampiran 1). Pada tahun 2019, return saham tercatat sebesar 0,08 dan meningkat menjadi 0,11 di 2020, lalu melonjak tajam hingga 0,31 pada 2021. Namun, pada 2022 terjadi penurunan drastis menjadi -0,01, yang berlanjut turun lagi menjadi -0,03 di 2023. Data ini mencerminkan bahwa sektor Basic Materials mengalami dinamika yang fluktuatif dan dipengaruhi oleh berbagai faktor ekonomi sepanjang periode tersebut.

Fluktuasi return saham pada sektor basic materials tidak hanya terlihat dari angka return tahunan yang signifikan, tetapi juga dapat diindikasikan oleh adanya peristiwa Auto Rejection Atas (ARA) sebesar 10% dan Auto Rejection Bawah (ARB) sebesar 5%. Meskipun ARA dan ARB merupakan batas pergerakan harga saham dalam satu hari perdagangan yang ditetapkan oleh Bursa Efek Indonesia, return saham tahunan yang sangat tinggi maupun sangat

rendah dapat mencerminkan bahwa selama periode tersebut terdapat hari-hari di mana harga saham mengalami kenaikan atau penurunan ekstrem. Beberapa emiten saham yang menunjukkan ARA dan ARB yaitu ANTM, BAJA, BMSR, INKP, PICO, EPAC, dll (lampiran 1).

Tingkat pertumbuhan di sektor *basic materials* pada periode 2020-2023 tercermin pada grafik 1.2 yang menggambarkan fluktuasi *return* cukup besar dalam beberapa tahun terakhir



Gambar 1. 2 Grafik Tren Pertumbuhan Return Saham Sektor *Basic Materials* 2020-2023

Sumber: Yahoofinance.com

Grafik pertumbuhan return saham sektor Basic Materials periode 2020-2023 menunjukkan pola yang fluktuatif cenderung negatif. Pada tahun 2020, terjadi pertumbuhan positif sebesar 3%, kemudian meningkat tajam menjadi 20% di 2021 dimana sudah melebihi ARA. Namun, pada 2022 terjadi penurunan signifikan hingga -33%, mencerminkan penurunan kinerja yang

cukup dalam menunjukkan melebihi ARB. Di tahun 2023, pertumbuhan membaik meskipun masih negatif, yaitu sebesar -2%. Secara umum, tingkat pertumbuhan return saham tertinggi terjadi di tahun 2021 sebesar 20%, sementara penurunan terdalam terjadi di 2022 sebesar -33%. Grafik ini menunjukkan bahwa sektor Basic Materials mengalami ketidakstabilan dalam pertumbuhan return saham selama periode tersebut. Fluktuasi ini menegaskan adanya volatilitas yang melekat pada sektor *basic materials*, yang dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor, mulai dari kondisi pasar secara makro hingga dinamika spesifik industri (Mayuni & Suarjaya, 2018). Oleh karena itu, pemahaman yang mendalam serta strategi adaptif menjadi kunci bagi investor dan pemangku kepentingan dalam mengoptimalkan keputusan investasi di sektor ini.

Saham memiliki potensi keuntungan yang besar namun juga disertai dengan risiko yang tinggi. Oleh karena itu, investor perlu melakukan analisis yang cermat agar dapat meminimalkan risiko yang tidak diinginkan, baik dengan menggunakan analisis teknikal maupun analisis fundamental. Analisis teknikal adalah metode yang digunakan untuk mempelajari pergerakan harga saham dalam jangka waktu tertentu dengan tujuan untuk memprediksi arah pergerakan harga di masa depan, berdasarkan data historis harga dan volume perdagangan saham (Wira, 2021). Sedangkan, analisis fundamental adalah pendekatan yang mempertimbangkan berbagai faktor yang mempengaruhi nilai saham, seperti kinerja keuangan perusahaan, kondisi persaingan dalam industri, analisis sektor industri, situasi ekonomi, serta faktor pasar yang lebih

luas, baik makro maupun mikro (Wira, 2021). Penilaian *return* saham dapat dilakukan melalui analisis fundamental dengan menggunakan rasio-rasio keuangan ataupun faktor mikro dan mikro lainnya.

Penelitian yang dilakukan oleh Nabila dan Wahyuningtyas (2023) menunjukkan bahwa *return* saham dipengaruhi oleh dua faktor utama, yaitu *Sustainability Report* dan rasio keuangan perusahaan. Kedua faktor tersebut mencerminkan kondisi perusahaan yang pada akhirnya dapat memengaruhi tingkat *return* saham yang dihasilkan. Penelitian lain oleh Yulia (2021) menunjukkan bahwa *Return* Saham dipengaruhi oleh beberapa faktor, yaitu ROA, *Leverage* (DER), dan Tingkat Suku Bunga. Sedangkan faktor yang mempengaruhi *return* saham pada penelitian ini adalah *sustainability report* dan *leverage* dengan *firm value* sebagai variabel moderasi dengan dasar teori yang digunakan ialah *signalling theory* (1973).

Nilai perusahaan (*firm value*) menjadi salah satu faktor penting yang dipertimbangkan investor dalam menilai potensi keuntungan jangka panjang. Perusahaan dengan *firm value* yang tinggi dipandang lebih stabil dan memiliki prospek masa depan yang baik, sehingga dapat memperkuat hubungan antara variabel-variabel fundamental, seperti *leverage*, *sustainability report* terhadap *return* saham. Nilai perusahaan merupakan kondisi dimana suatu perusahaan mendapatkan kepercayaan dari lingkungan sosial melalui kegiatan operasional sejak perusahaan tersebut didirikan (Gunardi et al., 2022). Meningkatnya nilai perusahaan menjadi sebuah pencapaian bagi perusahaan dan para manajemen perusahaan, dengan nilai perusahaan meningkat maka kesejahteraan

perusahaan akan ikut meningkat. Menurut Pambudi et al (2022), perusahaan dengan nilai yang tinggi dianggap memiliki kinerja yang baik dan lebih menarik bagi investor, meskipun menghadapi tantangan seperti leverage tinggi atau fluktuasi suku bunga.

Sustainability Report (SR) telah menjadi salah satu indikator penting yang diperhatikan oleh investor dalam menentukan portofolionya. Laporan ini mencerminkan komitmen perusahaan terhadap prinsip lingkungan, sosial, dan tata kelola (Environmental, Social, and Governance/ESG). Menurut Sukoharsono & Andayani (2021) menjelaskan bahwa *sustainability report* merupakan laporan yang diadakan oleh perusahaan atau organisasi untuk mengukur, mengungkapkan, dan upaya menjadi perusahaan yang memiliki tanggung jawab kepada seluruh pemangku kepentingan (*stakeholder*) untuk tujuan kinerja perusahaan dalam mendukung pembangunan berkelanjutan.

Berdasarkan *signaling theory* (1973), pengungkapan *sustainability report* memberikan sinyal positif kepada investor tentang komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan, yang pada akhirnya dapat memengaruhi persepsi pasar dan meningkatkan kepercayaan investor. Hal tersebut sejalan dengan Studi oleh Yastami & Dewi (2022) serta Nabila & Wahyuningtyas (2023) menunjukkan bahwa perusahaan dengan *sustainability report* yang baik cenderung memiliki return saham yang lebih tinggi, karena investor melihatnya sebagai sinyal positif mengenai tanggung jawab perusahaan terhadap *stakeholder*. Namun, hal tersebut berbanding terbalik dengan penelitian oleh

Handayani & Haryati (2023) yang menyatakan bahwa *sustainability report* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Dalam konteks tersebut, *firm value* memiliki peranan penting dalam memperkuat hubungan ini, perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang baik akan memperkuat *sustainability report* sehingga investor akan lebih tertarik pada perusahaan tersebut sehingga akan menghasilkan *return* saham yang meningkat. Hal ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sundari & Machdar (2024) menunjukkan bahwa nilai perusahaan mampu memoderasi hubungan antara *sustainability report* dan *return* saham. Dalam penelitian ini mengindikasikan bahwa perusahaan dengan nilai yang tinggi dapat memperkuat pengaruh positif dari *sustainability report* terhadap minat investor dan *return* saham. Namun, terdapat kesenjangan gap yang menyatakan bahwa *sustainability report* tidak mampu memoderasi hubungan antara *sustainability report* dan *return* saham, yang di dukung oleh penelitian (Kamila & Purwanti, 2020).

Selain *sustainability report*, *leverage* menjadi faktor penting yang memengaruhi *return* saham. *Leverage* merupakan rasio yang menunjukkan korelasi antara hutang perusahaan terhadap modal, dengan kata lain rasio ini dapat melihat sebesar mana perusahaan dibiayai oleh hutang atau pihak eksternal dengan kemampuan perusahaan yang ditunjukkan oleh modal (Harahap, 2013). Dalam perspektif *Signalling Theory* (1973), tingkat *leverage* yang tinggi dapat memberikan sinyal negatif kepada investor karena menunjukkan risiko keuangan yang lebih besar. Risiko ini berpotensi

mengurangi minat investor untuk membeli saham, yang pada akhirnya dapat menurunkan harga saham dan return yang dihasilkan. Studi yang dilakukan Nabila & Wahyuningtyas (2023) serta Yulia (2021) menunjukkan bahwa *Leverage* yang dihitung menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham. Penelitian ini menyatakan bahwa semakin tinggi rasio DER, semakin besar risiko yang dirasakan investor, sehingga menurunkan minat mereka terhadap saham perusahaan tersebut. Sedangkan menurut penelitian Ramadhanty & Budiasih (2020) hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *Leverage* memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham. Hasil penelitian yang berbeda ini mengindikasikan bahwa pengaruh *leverage* terhadap return saham dapat bervariasi tergantung pada karakteristik sektor, kondisi pasar, dan struktur keuangan perusahaan.

Firm Value memiliki peranan penting dalam hal ini, perusahaan yang memiliki nilai baik cenderung dapat dipercaya oleh para investor meskipun perusahaan tersebut dibiayai oleh hutang. Karena nilai perusahaan baik, investor percaya bahwa perusahaan dapat mempertanggungjawabkan utang-utangnya. Hal tersebut didukung oleh penelitian dari Azlia & Syahyunan (2022) mendukung pandangan ini, di mana nilai perusahaan terbukti mampu memoderasi hubungan antara *leverage* yang menggunakan rasio DER dan *return* saham. Temuan ini menunjukkan bahwa investor tidak hanya melihat DER sebagai indikator risiko, tetapi juga mempertimbangkan nilai perusahaan sebagai faktor yang memengaruhi keputusan investasi mereka. Namun, hal

tersebut bertolak belakang dengan penelitian Lestari (2019) yang menyatakan bahwa nilai perusahaan tidak dapat memoderasi hubungan antara *leverage* dan *return* saham.

Berdasarkan fenomena dan *research gap* di atas, penulis tertarik untuk melakukan penelitian mengenai pengaruh *sustainability report* dan *leverage*, dengan *firm value* sebagai variabel moderasi. Meskipun penelitian terdahulu telah mengkaji pengaruh *sustainability report* dan *leverage* sebagian besar penelitian masih dilakukan secara terpisah dan jarang mempertimbangkan peran nilai perusahaan sebagai variabel moderasi. Selain itu, studi tentang nilai perusahaan sebagai moderasi masih terbatas pada sektor-sektor tertentu, seperti sektor manufaktur atau properti, sementara sektor *basic materials*, yang memiliki karakteristik unik dan peranan penting dalam perekonomian, belum banyak mendapatkan perhatian dalam konteks ini.

Oleh karena itu, Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis “**Analisis Return Saham dengan Firm Value sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Sektor Basic Materials yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2020-2023**”. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi terhadap pengembangan literatur keuangan dan memberikan wawasan praktis bagi perusahaan dan investor.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang sudah dijelaskan di atas, maka dapat dirumuskan beberapa pokok masalah sebagai berikut:

1. Apakah *Sustainability Report* berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan sektor *basic materials* di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah *Leverage* berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan sektor *basic materials* di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah *Firm Value* dapat memoderasi pengaruh *sustainability report* terhadap *return* saham pada perusahaan sektor *basic materials* di Bursa Efek Indonesia?
4. Apakah *Firm Value* dapat memoderasi pengaruh *leverage* terhadap *return* saham pada perusahaan sektor *basic materials* di Bursa Efek Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah didapatkan tujuan pada penelitian ini, sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis pengaruh antara *Sustainability Report* terhadap *return* saham pada perusahaan sektor *basic materials* di Bursa Efek Indonesia?
2. Untuk menganalisis pengaruh antara *Leverage* terhadap *return* saham pada perusahaan sektor *basic materials* di Bursa Efek Indonesia?
3. Untuk menganalisis pengaruh *Firm Value* dalam memoderasi pengaruh *Sustainability Report* terhadap *return* saham pada perusahaan sektor *basic materials* di Bursa Efek Indonesia?
4. Untuk menganalisis pengaruh *Firm Value* dalam memoderasi pengaruh *Leverage* terhadap *return* saham pada perusahaan sektor *basic materials* di Bursa Efek Indonesia?

1.4 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat pada penelitian ini, sebagai berikut:

1. Penelitian ini diharapkan mampu memberikan wawasan praktis tentang teori keuangan, meningkatkan pembelajaran dan persiapan karir.
2. Penelitian ini diharapkan mampu meletakkan dasar untuk eksplorasi lebih lanjut mengenai hubungan keuangan.
3. Penelitian ini diharapkan mampu menawarkan wawasan yang dapat ditindaklanjuti untuk pengelolaan keuangan, membantu pengambilan keputusan strategis dan penentuan posisi pasar.

1.5 Batasan Masalah

Berdasarkan perumusan masalah di atas, batasan masalah yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Penelitian ini dilakukan hanya pada perusahaan sektor *Basic Materials* yang terdaftar di BEI pada tahun 2020-2023.
2. Sampel perusahaan yang diteliti adalah perusahaan sektor *Basic Materials* yang menerbitkan *sustainability report* dan laporan keuangan setiap tahun dari 2020-2023.
3. Dalam penelitian ini *return* saham dianalisis menggunakan variabel independen *sustainability report* dan *leverage* serta variabel moderasi *firm value*.