

BAB I

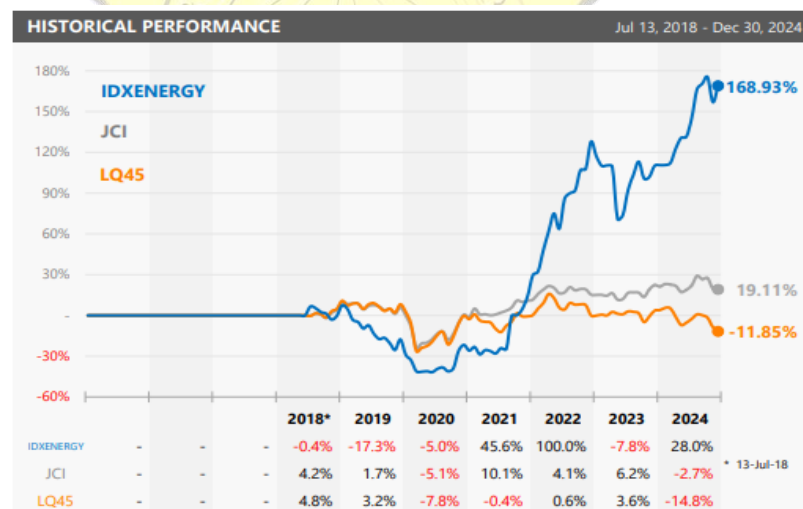
PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Return saham merupakan indikator utama yang menunjukkan keuntungan yang akan diperoleh investor atas investasi mereka di pasar modal saham. *Return* saham yang berlaku di bursa efek adalah suatu harga yang selalu mengalami fluktuasi atau berubah sewaktu-waktu bisa naik maupun turun (Christian *et al.*, 2021). *Return* saham diperoleh dari selisih kenaikan (*capital gain*) atau selisih penurunan (*capital loss*) (Butar *et al.*, 2021). Pergerakan *return* saham dipengaruhi oleh faktor internal yang berasal dari dalam perusahaan dan faktor eksternal yang berasal dari luar perusahaan. Besarnya *return* yang didapat oleh investor dipengaruhi oleh tingkat profitabilitas perusahaan dalam menghasilkan laba. Laba perusahaan akan menarik investor untuk berinvestasi dan akan berdampak pada kenaikan *capital gain* (Mulyanto & Andriyani, 2022). Laba perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor diantaranya adalah struktur modal yang merupakan perbandingan antara hutang dengan ekuitas perusahaan dan tingkat likuiditas perusahaan (Mulyanto & Andriyani, 2022).

Sektor *Energy* menjadi salah satu sektor dengan performa terbaik di pasar modal Indonesia selama periode 2018-2024 dilihat dari *Historical Performance* yang diterbitkan oleh BEI. *IDXENERGY* mengalami peningkatan kumulatif sebesar 168,93%, lebih tinggi dari kinerja IHSG (19,11%) dan *LQ45* yang mengalami penurunan (-11,85%). Peningkatan tersebut menunjukkan bahwa perusahaan pada sektor *energy* memiliki kinerja saham

yang relatif lebih baik dibandingkan dengan sektor lain. Kondisi tersebut mencerminkan adanya peningkatan minat investor terhadap sektor *energy* yang didorong oleh kenaikan harga komoditas global, peningkatan permintaan energi, dan peran sektor *energy* sebagai sektor yang berkontribusi dalam perekonomian. Periode penelitian 2022-2024 dipilih karena merupakan fase penting bagi sektor *energy* setelah ketidakstabilan ekonomi global akibat pandemi Covid-19 dan gejolak geopolitik internasional. Oleh karena itu, penelitian ini layak dilakukan untuk memperoleh gambaran empiris mengenai bagaimana keputusan pendanaan dan pengelolaan keuangan perusahaan sektor *energy* mempengaruhi *return* saham di pasar modal Indonesia. Kinerja saham sektor *Energy* ditunjukkan dalam Gambar I- 1 dibawah.

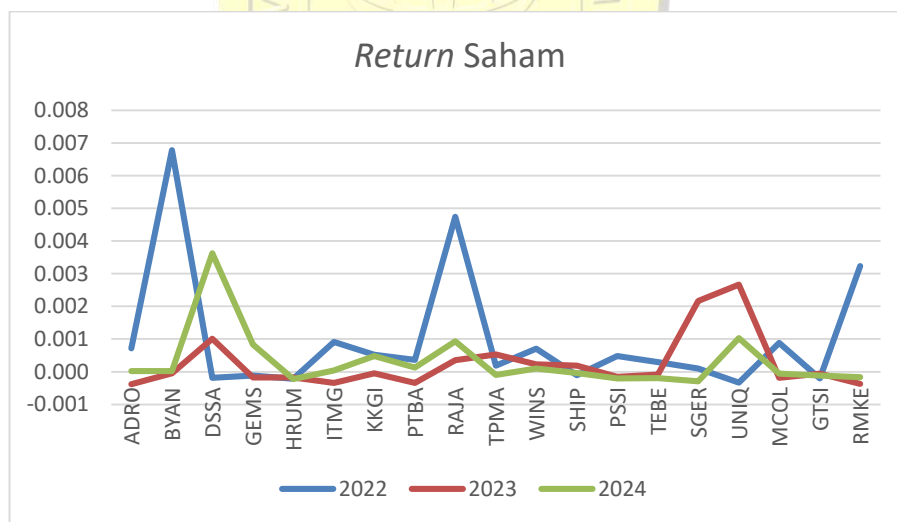


Gambar I- 1
Historical Performance

Sumber: Bursa Efek Indonesia (2025)

Return saham sektor *energy* periode 2022-2024 menunjukkan fluktuasi cukup tinggi, menunjukkan bahwa peningkatan kinerja sektor tidak selalu

diikuti dengan peningkatan *return* saham setiap perusahaan, yang menunjukkan adanya perbedaan kondisi fundamental perusahaan. Perusahaan yang mengalami peningkatan *return* adalah DSSA dengan nilai negatif 0,188 pada tahun 2022 menjadi 3,652 pada tahun 2024. Selain DSSA, GEMS juga mengalami kenaikan *return* saham dari -0,113 pada tahun 2022 menjadi 0,832 pada tahun 2024. Beberapa perusahaan mengalami penurunan *return* saham. SHIP mengalami *return* negatif dengan angka -0,102 pada tahun 2022 naik pada tahun 2023 kemudian turun menjadi -0,033 pada tahun 2024. BYAN juga mengalami penurunan *return* saham dari 6,778 pada tahun 2022 menjadi 0,018 pada tahun 2024. Sementara GTSI mengalami *return* negatif setiap tahun selama 2022-2024. *Return* saham perusahaan sektor *energy* ditunjukkan dalam gambar I- 3 dibawah.

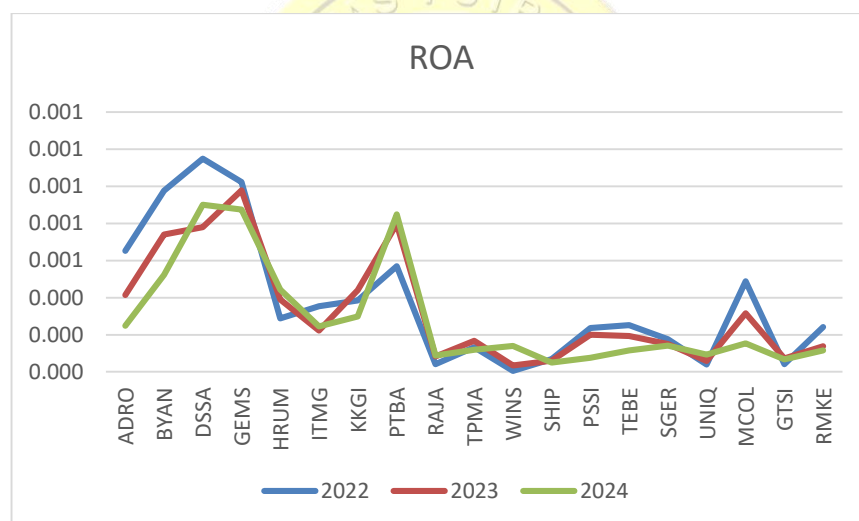


Gambar I- 2
Grafik *Return* Saham

Sumber: Data diolah (2025)

Sektor *Energy* merupakan salah satu sektor dengan kinerja indeks terbaik di pasar modal Indonesia, namun kondisi profitabilitas perusahaan

sektor *energy* pada periode 2022-2024 menunjukkan variasi antar perusahaan. Profitabilitas pada penelitian ini dihitung menggunakan ROA karena ROA mengukur keahlian perusahaan dalam menciptakan laba (Nuraini & Suwaidi, 2022). Perusahaan sektor *energy* sebagian besar mengalami penurunan profitabilitas. ADRO mengalami penurunan setiap tahunnya dari 0,652 pada tahun 2022 menjadi 0,248 pada tahun 2024. Selain ADRO, BYAN juga mengalami penurunan profitabilitas dari 0,977 pada tahun 2022 menjadi 0,522 pada tahun 2024. Beberapa perusahaan lain yang mengalami penurunan adalah DSSA, GEMS, PSSI, TEBE, dan MCOL. Profitabilitas perusahaan sektor *energy* ditunjukkan pada gambar I- 2 dibawah.

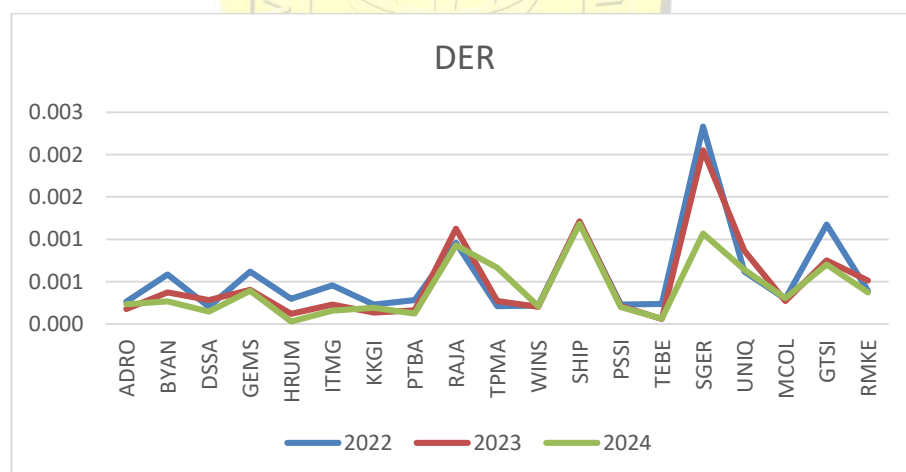


Gambar I- 3
Profitabilitas Sektor *Energy*

Sumber: Data diolah (2025)

Struktur modal sektor *energy* tahun 2022-2024 menunjukkan fluktuasi. Struktur modal dalam penelitian ini dihitung dengan menggunakan DER karena DER merupakan rasio penilaian hutang yang menunjukkan

perbandingan antara hutang dan ekuitas perusahaan (Murhadi & Werner, 2013). Beberapa perusahaan memiliki nilai DER diatas 1 (RAJA, SHIP, GTSI dan SGER) yang menunjukkan bahwa penggunaan hutang yang digunakan lebih besar dibandingkan dengan modal sendiri. Perusahaan yang mengalami peningkatan hutang adalah UNIQ dengan nilai DER 0,619 pada tahun 2022 naik menjadi 0,863 pada tahun 2023, RMKE dengan nilai DER dari 0,390 pada tahun 2022 menjadi 0,514 pada tahun 2023. Perusahaan yang mengalami penurunan nilai DER adalah ADRO dengan nilai 0,263 pada tahun 2022 menjadi 0,177 pada tahun 2023 kemudian naik menjadi 0,232 pada tahun 2024, HRUM dengan nilai DER dari 0,297 pada tahun 2022 menjadi 0,030 pada tahun 2024. Struktur modal sektor *energy* ditunjukkan pada gambar I- 4 dibawah.

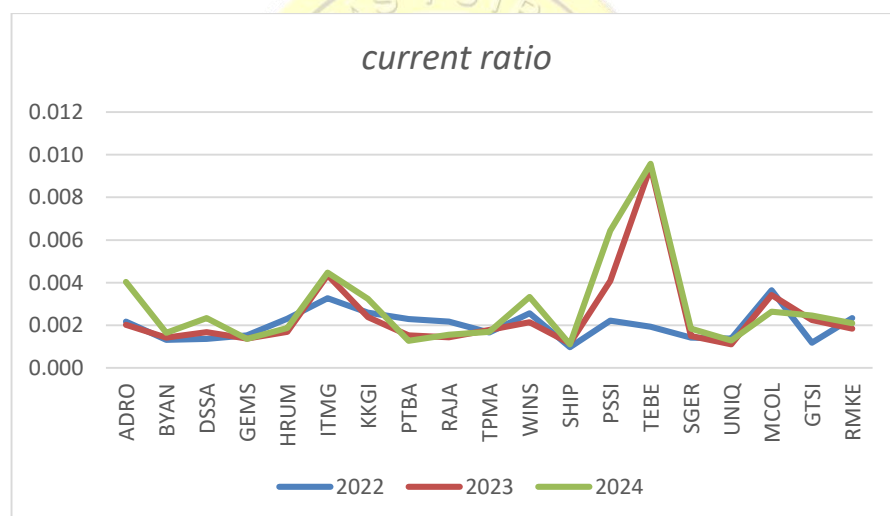


Gambar I- 4
Struktur Modal Sektor *Energy*

Sumber: Data diolah (2025)

Likuiditas pada sektor *energy* menunjukkan hasil di atas 1, yang artinya perusahaan dalam kondisi likuid. Likuiditas dalam penelitian ini dihitung

dengan *Current Ratio* (CR) karena CR merupakan rasio lancar yang mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan (Kasmir, 2015). Perusahaan yang mengalami peningkatan likuiditas adalah BYAN (1,311 tahun 2022 menjadi 1,640 tahun 2024), DSSA (1,360 tahun 2022 menjadi 2,331 tahun 2024), ITMG (3,259 tahun 2022 menjadi 4,475 tahun 2024), SHIP (0,966 tahun 2022 menjadi 1,107 tahun 2024). Perusahaan yang mengalami penurunan likuiditas adalah GEMS (1,530 tahun 2022 menjadi 1,354 tahun 2024) dan PTBA (2,283 tahun 2022 menjadi 1,265 tahun 2024). Likuiditas sektor *energy* ditunjukkan pada gambar I- 5 dibawah.



Gambar I- 5
Likuiditas Sektor *Energy*

Sumber: Data diolah (2025)

Berdasarkan uraian diatas muncul masalah penelitian yaitu adanya peningkatan hutang pada beberapa perusahaan yang tidak diikuti oleh peningkatan laba, bahkan cenderung diikuti oleh penurunan profitabilitas. Kondisi ini dapat berdampak pada penurunan kepercayaan investor dan

berdampak pada fluktuasi *return* saham. Oleh karena itu, penelitian ini penting dilakukan untuk menganalisis bagaimana struktur modal dan likuiditas mempengaruhi *return* saham, baik secara langsung maupun tidak langsung melalui profitabilitas sebagai variabel intervening.

Peneliti menambahkan profitabilitas sebagai variabel intervening karena profitabilitas tidak hanya mencerminkan hasil akhir kinerja keuangan perusahaan, tetapi juga berperan sebagai mekanisme transmisi antara keputusan keuangan manajemen dan respon investor di pasar modal. Profitabilitas mencerminkan hasil akhir dari keputusan manajemen dalam mengelola struktur modal dan likuiditas perusahaan. Struktur modal dan likuiditas tidak secara langsung mempengaruhi *return* saham, melainkan mempengaruhi kemampuan profitabilitas perusahaan dalam menghasilkan laba terlebih dahulu (Mulyanto & Andriyani, 2022). Oleh karena itu, profitabilitas berperan sebagai penghubung yang menjelaskan bagaimana struktur modal dan likuiditas dapat mempengaruhi *return* saham secara tidak langsung. Motivasi penelitian ini adalah untuk meneliti dan mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan sektor *energy*, khususnya yang tercermin melalui struktur modal, likuiditas, dan profitabilitas, serta implikasinya terhadap *return* saham. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur modal, likuiditas dan profitabilitas terhadap besarnya *return* saham yang didapatkan oleh investor.

Menurut Spence (1973) isyarat atau *signal* memberikan suatu sinyal, dimana pihak pengirim berusaha memberi informasi relevan yang bermanfaat

untuk pihak penerima. Berdasarkan teori sinyal (*Signaling Theory*) informasi yang disampaikan oleh perusahaan akan menjadi dasar bagi pihak eksternal untuk mengambil keputusan investasi terhadap perusahaan tersebut (Jogiyanto, 2013). Berdasarkan *Signaling Theory* dan *Trade Off Theory* struktur modal dengan penggunaan hutang untuk memaksimalkan keuntungan mengharuskan penggunaan hutang sampai batas tertentu selama pengorbanan karena penggunaan hutang tidak lebih besar dari manfaat yang dihasilkan dari penggunaan hutang. Likuiditas yang tinggi memberikan sinyal bahwa perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya dan mengurangi tingkat risiko perusahaan. Profitabilitas yang tinggi memberikan sinyal bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba yang tinggi sehingga menarik investor untuk berinvestasi.

Penelitian dari Butar *et al.*, (2021) menunjukkan bahwa DER dan CR tidak signifikan terhadap *return* saham. Christian *et al.*, (2021) menunjukkan bahwa CR signifikan terhadap *return* saham. Penelitian dari Singgih *et al.*, (2025) dan Marini & Rusqiaty (2024) menunjukkan bahwa DER tidak signifikan terhadap *return* saham. Penelitian dari Rahardian (2021) dan Amri & Ramdani (2020) menunjukkan bahwa DER berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham, sementara Nabila & Wahyuningtyas (2023) menunjukkan DER berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham. Penelitian dari Nuraini & Suwaidi (2022) menunjukkan bahwa DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas, Cahyani & Sitohang (2020) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap

profitabilitas. Penelitian dari Nabila & Wahyuningtyas (2023) dan Anggita (2024) menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Berdasarkan penelitian terdahulu diatas, ditemukan inkonsistensi hasil penelitian. Struktur modal dan likuiditas secara langsung tidak mempengaruhi *return* saham, sedangkan struktur modal dan likuiditas mempengaruhi profitabilitas. Penelitian terdahulu dilakukan bukan pada sektor *Energy*. Pada kajian penelitian terdahulu juga ditemukan adanya *gap research*, oleh karena itu penulis menggunakan kesamaan teori yaitu *Signaling Theory* dan *Trade Off Theory* sesuai dengan penelitian (Dwi Yudiono *et al.*, 2024). Hasil penelitian terdahulu terdapat penelitian yang menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh terhadap *return* saham ((Nabila & Wahyuningtyas, 2023) dan (Anggita, 2024)).

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan sumber data sekunder yang diambil dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang diunggah di Bursa Efek Indonesia. Alat bantu yang digunakan untuk mengolah data adalah *Statistical Product and Service Solutions* atau dikenal IBM SPSS *Statistics*. Manfaat penelitian ini adalah untuk memberikan informasi mengenai pengaruh struktur modal dan likuiditas terhadap *return* saham melalui profitabilitas, yang diharapkan dapat bermanfaat bagi investor dan peneliti selanjutnya. Berdasarkan uraian diatas, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut terhadap faktor yang mempengaruhi *return* saham dengan judul “Pengaruh Struktur Modal Dan Likuiditas Terhadap

Return Saham Dengan Variabel Intervening Profitabilitas Pada Perusahaan Sektor Energy Periode 2022-2024”.

1.2 Rumusan Masalah

Motivasi investor dalam melakukan investasi salah satunya adalah untuk mendapatkan *return* yang tinggi, maka investor perlu mengumpulkan informasi dan melakukan analisis untuk memilih investasi yang akan dilakukan. Penelitian sebelumnya menghasilkan hasil penelitian yang berbeda-beda dan menimbulkan adanya *research gap* mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham. Berdasarkan uraian tersebut, pertanyaan dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap *return* saham?
2. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap *return* saham?
3. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap *return* saham?
4. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap profitabilitas?
5. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap profitabilitas?
6. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap *return* saham melalui profitabilitas?
7. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap *return* saham melalui profitabilitas?

1.3 Batasan Masalah

Untuk membatasi masalah tetap sesuai dengan konteks dan tidak keluar dari fokus penelitian, maka peneliti membatasi masalah-masalah penelitian sebagai berikut:

1. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *return* saham.
2. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah struktur modal dan likuiditas.
3. Variabel intervening yang digunakan adalah profitabilitas.
4. Perusahaan yang diteliti adalah perusahaan sektor *energy* yang terdaftar di BEI tahun 2022-2024.

1.4 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap *return* saham.
2. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap *return* saham.
3. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham.
4. Untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas.
5. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap profitabilitas.
6. Untuk mengetahui apakah struktur modal mempengaruhi *return* saham melalui profitabilitas.
7. Untuk mengetahui apakah likuiditas mempengaruhi *return* saham melalui profitabilitas.

1.5 Manfaat Penelitian

Manfaat yang diberikan dari penelitian ini adalah:

1. Manfaat Teoritis

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi mengenai pengaruh struktur modal dan likuiditas terhadap *return* saham melalui profitabilitas.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Manajemen Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi manajemen perusahaan sebagai kontribusi dalam pengambilan keputusan kebijakan manajemen sehingga dapat mengurangi penurunan *return* saham.

b. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi investor sebagai pertimbangan dalam melakukan investasi di pasar modal untuk mendapatkan *return* yang maksimal.

c. Bagi Penelitian Selanjutnya

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi peneliti selanjutnya sebagai bahan pembelajaran untuk menambah informasi dan wawasan peneliti khususnya mengenai pengaruh struktur modal, likuiditas dan profitabilitas terhadap *return* saham. Selain itu, hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan referensi penelitian selanjutnya.