

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Perkembangan pasar modal di era globalisasi ekonomi modern menunjukkan perkembangan yang sangat signifikan. Pasar modal dapat menjadi salah satu hal yang sangat berpengaruh dan menjadi alternatif untuk membangun kegiatan perekonomian (Paramita et al., 2022). Pasar modal memperdagangkan dalam rentang yang luas dan jangka panjang untuk instrumen pasar keuangan baik syariah maupun. Investasi yang ditujukan untuk satu atau lebih aset yang dimiliki, dengan harapan memperoleh keuntungan di masa yang akan datang, namun pada kenyataannya investasi tersebut memiliki risiko yang tidak dapat diprediksi. Dalam kegiatan pasar modal, harga saham menjadi faktor utama. Harga saham juga harus diperhatikan oleh investor sebelum menanamkan modalnya (Junaedi & Winata, 2021).

Saham merupakan salah satu pasar keuangan instrumen yang paling populer karena dapat dikeluarkan oleh perusahaan dan dapat menjadi pilihan ketika memutuskan untuk melakukan pendanaan kepada perusahaan. Harga saham merupakan cerminan keberhasilan manajemen perusahaan dalam menjalankan operasional perusahaan. Meskipun pasar modal menawarkan banyak manfaat, harga saham sebagai salah satu instrumen investasi utama seringkali diwarnai dengan permasalahan dan fluktuasi yang signifikan karena volatilitas yang tinggi (Anggraeni, 2022). Volatilitas ini mengacu pada perubahan harga saham yang cepat

dan tidak terduga, yang dapat menyebabkan ketidakpastian bagi investor dan kerugian finansial yang signifikan. Hal ini dapat menimbulkan berbagai tantangan bagi investor dan dampak yang luas bagi perekonomian secara keseluruhan (Nainggolan, 2023:54).

Pemahaman mendalam tentang permasalahan harga saham dan dampaknya penting bagi investor untuk mencapai tujuan investasi, baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang, dengan strategi yang tepat dan terukur (Djuanda et al. 2023; Schoemaker & Schramade, 2019). Tujuan dari investasi yakni digunakan perusahaan untuk pertumbuhan kekayaan (*accretion of wealth*) melalui distribusi hasil investasi (seperti bunga, *royalty*, dividen dan uang sewa), perusahaan berusaha untuk memaksimalkan nilai sahamnya agar banyak investor tertarik menanamkan modalnya. Nilai saham dapat diukur berdasarkan harga sahamnya. Fluktuasi harga saham mengakibatkan perlunya investor melakukan penilaian yang baik dan akurat untuk mengetahui dan memilih saham perusahaan sebelum berinvestasi (Dessaint et al, 2019).

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Semakin tinggi rasio likuiditas perusahaan, maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi tentu dinilai sebagai prospek yang baik bagi investor karena investor menilai perusahaan memiliki kinerja yang baik sehingga dapat meningkatkan harga saham yang berarti nilai perusahaannya juga meningkat (Kajola et al, 2019). Investor perlu mengetahui likuiditas perusahaan agar investor merasa dana yang diinvestasikan olehnya dapat dikembalikan oleh perusahaan pada

jangka waktu pendek (Hue et al, 2019). Likuiditas dapat diartikan sebagai kemampuan perusahaan melunasi kewajiban jangka pendeknya melalui harga saham, sehingga, dapat dikatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap harga saham. Sejalan dengan penelitian Shonata et al., (2020) yang menyatakan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Namun, Arumuninggar & Mildawati (2022) menemukan variabel likuiditas tidak berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan.

Selain likuiditas, profitabilitas berpengaruh terhadap harga saham. Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba pada periode tertentu. Profitabilitas juga menjadi indikator kinerja suatu manajemen dalam mengelola kekayaan suatu perusahaan berupa laba yang dihasilkan dengan menggunakan aset atau modal, baik modal keseluruhan maupun modal awal (Tho'in & Prastiwi, 2019). Selain itu, profitabilitas perusahaan merupakan salah satu cara untuk menilai secara tepat sejauh mana keuntungan yang akan diperoleh dari kegiatan investasi. Data jenjang profitabilitas sangat krusial terhadap investor serta menyampaikan sinyal baik pada investor (Febiyanti & Anwar, 2022). Sehingga, variabel profitabilitas berpengaruh positif terhadap harga saham (Rivandi & Lasmidar, 2021). Artinya jika perusahaan meningkatkan profitabilitas dengan baik maka akan meningkatkan harga saham perusahaan. Namun, Hariyanto & Ferdian (2023) menemukan variabel profitabilitas tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

Variabel terakhir adalah pertumbuhan penjualan. Pertumbuhan penjualan merupakan pertumbuhan penjualan dari tahun ke tahun (Nuridah et al., 2022).

Pertumbuhan penjualan diartikan sebagai peningkatan penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu. Keberhasilan perusahaan dalam pertumbuhan penjualan dan laba akan tercermin dari tingginya harga saham, yang pada akhirnya akan menghasilkan capital gain yang besar ketika pemegang saham menjual sahamnya. Jika tingkat pertumbuhan penjualan tinggi maka volume penjualan pun meningkat sehingga perlu dilakukan peningkatan kapasitas produksi (Yulianto & Mayasari, 2022). Dalam meningkatkan kapasitas produksi diperlukan dana yang besar, sehingga perusahaan cenderung menggunakan hutang dengan harapan volume produksi meningkat untuk mengimbangi tingkat penjualan yang tinggi. Tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi akan mempengaruhi harga saham perusahaan (Fatimah & Kharisma, 2020). Sejalan dengan hasil penelitian Permatasari & Fitria (2021) menunjukkan hasil variabel pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap harga saham. Berbeda dengan penelitian Utari (2021) yang menyatakan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham. Citra et al (2021) mengemukakan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap harga saham, yang berarti pertumbuhan penjualan tidak mampu menaikkan harga saham.

Salah satu subsektor yang mengalami pertumbuhan positif dalam kinerja keuangan pada BEI (Bursa Efek Indonesia) adalah sektor industri manufaktur yang memberikan kontribusi besar terhadap pertumbuhan ekonomi nasional di Indonesia dan dapat berperan dalam peningkatan produktivitas. Dalam konteks Indonesia, sektor industri manufaktur menunjukkan tren yang positif dengan ekspor tahun 2020 tercatat sebesar USD131,09 Miliar, meningkat menjadi USD177,2 Miliar

pada 2021. Posisi Indonesia di jajaran manufaktur dunia diperkuat oleh nilai output industri yang terus meningkat pada periode 2020 hingga September 2023 mencapai sekitar USD192,54 Miliar dengan jumlah tenaga kerja mencapai 18,90 juta pada 2022 (Zakka & Rizaldi, 2022).

Namun selain memberikan kontribusi terhadap pertumbuhan ekonomi karena kinerja keuangan yang baik, industri manufaktur juga berkontribusi dalam penurunan kinerja saham IHSG pada subsektor pulp dan kertas. Saham emiten pulp & kertas, terutama duo emiten kertas Grup Sinarmas PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk (INKP) dan PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk (TKIM), turun tajam akhir-akhir ini seiring kinerja jeblok. Menurut data Bursa Efek Indonesia (BEI), saham INKP ambles 20,05% dalam sebulan dan TKIM anjlok 14,64%. Penurunan saham tersebut disebabkan jebloknya kinerja keuangan per kuartal III-2023. Melansir laporan keuangan kuartal III-2023, INKP mencatatkan penurunan laba 50% secara tahunan (year on year/YoY) menjadi US\$ 320,88 juta atau sekitar Rp 5,13 triliun. Penurunan harga pulp acuan global (baik kayu lunak/BSK dan kayu keras/BHK) saat ini memang menekan harga jual INKP.

Meskipun mengalami penurunan, industri pulp dan kertas memberikan kontribusi yang signifikan terhadap perekonomian Indonesia pada tahun 2019, industri ini memberikan kontribusi sebesar 17,6% terhadap industri pengolahan nonmigas dan 6,3% terhadap industri pengolahan nasional. Pada tahun 2019 Indonesia termasuk dalam 10 produsen pulp dan kertas terbesar di dunia. Selama pandemi Covid-19, perdagangan kertas dan pulp masih surplus baik secara volume maupun nilai. Sepanjang tahun 2020, ekspor pulp nasional neto mencapai 1,32 ton,

sedangkan ekspor kertas neto mencapai 5,94 juta ton. Industri pulp dan kertas memiliki peran yang signifikan dalam kegiatan produksi dan ekspor Indonesia. Namun sejalan dengan fenomena, penelitian oleh Kurniasih et al. (2019) menemukan bahwa perusahaan pulp dan kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) berada dalam kondisi yang tidak sehat atau mengalami masalah keuangan (*financial distress*) yang menunjukkan kinerja yang buruk. Informasi ini diperkirakan akan mempengaruhi harga saham.

Pada PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk (INKP) menunjukkan situasi di mana pendapatan perusahaan meningkat, namun harga saham justru terus menurun. Pada kuartal I tahun 2023, pendapatan INKP naik sebesar 6,13% dibandingkan periode yang sama tahun sebelumnya, mencapai US\$1,056 miliar. Peningkatan ini didorong oleh kenaikan penjualan pulp sebesar 39,4% dan penjualan kertas budaya sebesar 16,9%.

Namun, meskipun pendapatan naik, harga saham INKP justru terus menurun sejak awal tahun 2023. Penurunan harga saham ini mencerminkan kekhawatiran pasar terhadap meningkatnya beban perusahaan, terutama beban lain-lain yang melonjak drastis, termasuk kerugian kurs dan beban bunga. Akibatnya, laba bersih INKP mengalami penurunan sebesar 24,4% menjadi US\$133,24 juta. Fenomena ini menggarisbawahi bahwa kenaikan pendapatan tidak selalu berbanding lurus dengan peningkatan harga saham, terutama jika investor melihat adanya risiko keuangan yang dapat menggerus profitabilitas perusahaan.

Tabel 1.1**Laporan Keuangan Subsektor pulp dan kertas 2019-2023**

No	Kode	Tahun	CR	ROA	NSGR	Harga Saham
1.	INKP	2019	2,30	0,03	-0,12	7700
		2020	2,26	0,03	-0,07	10425
		2021	2,08	↑ 0,06	↑ 0,20	↓ 7825
		2022	2,45	0,09	0,24	8725
		2023	↑ 2,65	0,04	-0,14	8325
2.	TKIM	2019	1,63	0,05	-0,09	10275
		2020	1,38	0,05	-0,17	9850
		2021	1,19	↑ 0,08	0,21	↓ 7525
		2022	↑ 1,23	0,13	0,22	↓ 7050
		2023	1,24	0,05	-0,07	7300

Sumber: idx, 2023

Fenomena yang dialami oleh PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk. (INKP) dan PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk. (TKIM) pada tahun 2021 menunjukkan pola yang serupa, di mana kedua perusahaan mencatat peningkatan signifikan dalam kinerja keuangan, namun tidak diikuti oleh kenaikan harga saham. Pada tahun 2021, INKP mencatat kenaikan laba bersih sebesar 79,2 persen menjadi US\$527,1 juta, serta peningkatan Return On Asset (ROA) dan Net Sales Growth Ratio. Meskipun demikian, harga saham INKP justru mengalami penurunan sepanjang tahun tersebut.

Demikian pula, PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk (TKIM) membukukan laba bersih sebesar USD249,01 juta pada tahun 2021, meningkat tajam dibandingkan tahun sebelumnya yang hanya senilai USD148,33 juta. Peningkatan laba bersih ini didorong oleh kenaikan penjualan sebesar 18,24 persen secara tahunan (year-on-year) menjadi USD1,02 miliar. Namun, seperti halnya INKP,

harga saham TKIM juga tidak menunjukkan kenaikan yang signifikan, bahkan cenderung stagnan atau menurun.

Kondisi ini menunjukkan bahwa meskipun kedua perusahaan berhasil meningkatkan laba bersih dan mencatatkan kinerja keuangan yang baik, harga saham tidak selalu mengikuti tren tersebut. Faktor-faktor eksternal seperti ketidakpastian pasar, kekhawatiran terhadap kondisi makroekonomi global, dan tantangan industri seperti kenaikan harga komoditas dan inflasi, turut memengaruhi sentimen investor. Selain itu, adanya potensi penurunan permintaan dari pasar utama seperti China akibat kebijakan lockdown dan perlambatan ekonomi juga menjadi faktor yang berpengaruh. Dengan demikian, penurunan harga saham INKP dan TKIM meskipun terjadi peningkatan laba bersih pada tahun 2021 dapat dihubungkan dengan faktor-faktor eksternal yang memengaruhi persepsi dan keputusan investor terhadap prospek jangka panjang kedua perusahaan tersebut.

Berdasarkan dari latar belakang penelitian diatas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Pulp dan Kertas yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023”**. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan yang lebih mendalam mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham di sektor tersebut, serta membantu perusahaan dalam mengidentifikasi area yang perlu diperbaiki untuk meningkatkan kinerja keuangan dan daya tarik investasi.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian yang telah dipaparkan, terdapat beberapa permasalahan yang dapat diidentifikasi, yaitu:

1. Perusahaan manufaktur subsektor pulp dan kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menunjukkan fluktuasi yang signifikan dalam indikator keuangan seperti ROA, CR, dan NSGR, namun fluktuasi ini tidak selalu sejalan dengan pergerakan harga saham
2. Perusahaan INKP mengalami peningkatan dalam Current Ratio (CR) yang menunjukkan peningkatan likuiditas, serta fluktuasi dalam Return on Assets (ROA). Namun, Net Sales Growth Ratio (NSGR) yang tidak stabil menunjukkan ketidakpastian dalam penjualan bersih. Meskipun likuiditas dan ROA mengalami peningkatan pada beberapa tahun, harga saham INKP justru mengalami penurunan.
3. Perusahaan TKIM menunjukkan peningkatan dalam ROA, namun fluktuasi dalam NSGR tidak selalu diikuti oleh perubahan harga saham yang searah. Harga saham TKIM mengalami penurunan.

1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka penulis merumuskan beberapa masalah yang menjadi pokok masalah dalam penelitian ini, sebagai berikut :

1. Seberapa besar pengaruh likuiditas terhadap harga saham.
2. Seberapa besar pengaruh profitabilitas terhadap harga saham.

3. Seberapa besar pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap harga saham.

1.4 Maksud Dan Tujuan Penelitian

1.4.1 Maksud Penelitian

Maksud dari Penelitian ini adalah untuk memahami dan menganalisis pengaruh likuiditas, profitabilitas dan pertumbuhan penjualan terhadap harga saham, dengan fokus khusus pada perusahaan manufaktur sub sector pulp dan kertas. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan berharga bagi investor, manajemen perusahaan, dan pemangku kepentingan lainnya dalam mengambil keputusan keuangan yang lebih baik di masa mendatang.

1.4.2 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah di atas, maka didapat tujuan dari penelitian ini yaitu sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap harga saham.
2. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap harga saham.
3. Untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap harga saham.

1.5 Kegunaan Penelitian

1.5.1 Kegunaan Praktis (Kegunaan Operasional)

Bagi perusahaan, penelitian ini diharapkan mampu memberikan sumbangan pemikiran untuk perusahaan dalam menentukan arah kebijakan. Selain itu, bagi investor, penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi mengenai pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap harga saham pada perusahaan.

1.5.2 Kegunaan Akademis (Pengembangan Ilmu)

Bagi Peneliti, dengan melakukan penelitian ini peneliti memperoleh wawasan yang lebih luas mengenai likuiditas dan profitabilitas terhadap harga saham. Selain itu, bagi peneliti lain, penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai referensi untuk penelitian selanjutnya.