

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Investasi merupakan komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa depan (Marino & Badriatin, 2021). Menurut Hartono (2022), investasi terdiri atas tiga hal, yaitu adanya dana yang akan digunakan untuk investasi, aset yang akan menjadi investasi, dan periode investasi. Orang yang melakukan investasi disebut investor. Umumnya, tujuan utama investor melakukan investasi adalah untuk mendapatkan keuntungan atau *return* di masa depan.

Pertumbuhan investasi telah menunjukkan peningkatan yang cukup pesat, tidak hanya dari segi jumlah investor atau dana yang terlibat, namun juga berbagai kategori instrumen keuangan yang dapat dijadikan alternatif investasi. Hampir seluruh instrumen investasi sejak awal bulan Juni 2020 secara tren imbal hasil menunjukkan kinerja positif. Terdapat tiga instrumen investasi yang dapat dipilih yaitu, saham, obligasi, dan emas. Ketiga instrumen tersebut memiliki karakteristik dan risikonya masing-masing. Freddy Tedja, *Head of Investment Specialist* PT Manulife Aset Manajemen Indonesia (MAMI) berpendapat bahwa pasar obligasi Indonesia diproyeksi memberikan peluang investasi yang menarik. Selanjutnya, mengacu pada data PT Aneka Tambang Tbk (ANTM) dapat diketahui bahwa sejak menyebarnya pandemi *Covid-19* di awal tahun 2020, tren investasi di instrumen emas terus mengalami peningkatan. Ketidakpastian menyebabkan investor mengalihkan investasi mereka dari aset yang berisiko. Lebih lanjut, Jeffrey Sica, pendiri *Circle Squared Alternative Investments* juga berpendapat bahwa melonjaknya harga emas dunia dipicu oleh kenaikan penambahan kasus positif virus *corona* sehingga meningkatkan kekhawatiran gelombang kedua pandemi yang dapat memaksa sejumlah negara untuk menerapkan karantina wilayah (*lockdown*) kembali (CNBC Indonesia, 2020).

Saham merupakan tanda penyertaan modal seseorang atau badan usaha dalam suatu perusahaan. Menurut BEI (2024), “saham merupakan instrumen investasi yang banyak dipilih para investor karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik”. Jika dibandingkan dengan instrumen investasi lain, saham mampu menghasilkan keuntungan atau *return* yang lebih tinggi (Binekasri, 2024). Hal tersebut tercermin dari perbandingan harga dan *return* per tahun untuk instrumen investasi saham, emas, dan obligasi pada Tabel 1.1 dan 1.2 berikut:

Tabel 1. 1 Perbandingan Harga Saham, Emas, dan Obligasi Tahun 2020-2022

Instrumen	2019	2020	2021	2022
Saham (IHSG)	Rp6.296	Rp5.249	Rp6.229	Rp6.959
Emas ANTM	Rp719.292	Rp938.667	Rp935.000	Rp972.583
Obligasi 10 Tahun Pemerintah	Rp7.509	Rp6.984	Rp6.378	Rp7.023

Sumber: Investing.com (2024) dan Id.tradingview.com (2024)

Tabel 1. 2 Perbandingan *Return* per Tahun Saham, Emas, dan Obligasi Tahun 2020-2022

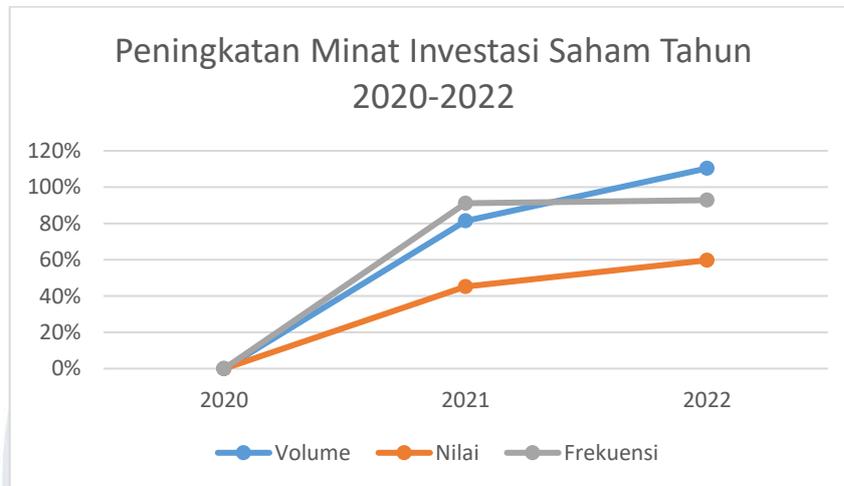
Instrumen	2019	2020	2021	2022
Saham (IHSG)	-	-16,63%	18,67%	11,73%
Emas ANTM	-	30,50%	-0,39%	4,02%
Obligasi 10 Tahun Pemerintah	-	-6,99%	-8,67%	10,13%

Berdasarkan Tabel 1.1 dan 1.2, dari ketiga instrumen investasi tersebut saham merupakan instrumen yang menghasilkan pertumbuhan *return* tertinggi selama tahun 2020-2022, yaitu sebesar 14,18%. Sementara, emas dan obligasi hanya

mampu menghasilkan rata-rata pertumbuhan sebesar -13,24% dan 8,56%. Hal tersebut mengindikasikan bahwa minat investor terhadap saham lebih tinggi dibandingkan emas dan obligasi sehingga menyebabkan harga saham terus meningkat. Harga saham yang tinggi menyebabkan *return* yang dihasilkan saham juga meningkat.

Pertumbuhan saham tersebut juga diikuti dengan pertumbuhan jumlah investor saham yang tinggi, bahkan pada saat terjadi penurunan IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan) saat pandemi pada tahun 2020. Menurut Pratama (2022), pada tahun 2020 pandemi *Covid-19* telah memicu krisis di seluruh dunia, termasuk Indonesia. Tidak hanya krisis kesehatan, tetapi meluas ke krisis sosial hingga ekonomi, tidak terkecuali sektor keuangan. Otoritas pengaturan dan pengawasan sektor keuangan, yaitu Otoritas Jasa Keuangan (OJK) menyatakan bahwa pandemi *Covid-19* telah memberikan pukulan berat. Salah satunya bagi Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Namun, walaupun kondisi IHSG mengalami penurunan akibat adanya pandemi, jumlah investor pasar modal justru meningkat 56% di tengah pandemi (Sugianto, 2020). BEI mencatatkan 56% kenaikan jumlah investor menjadi 3,88 juta investor *Single Investor Identification (SID)* per akhir tahun 2020. Dari jumlah tersebut, 1,69 juta merupakan investor saham, yang juga mencatatkan kenaikan sebesar 53%. Sementara, rata-rata jumlah investor aktif harian sepanjang 2020 tercatat 9,47 ribu investor atau naik 73% dibandingkan akhir tahun sebelumnya. Selama tahun 2020, BEI mencatatkan peningkatan tertinggi jumlah investor saham, obligasi, maupun reksa dana dalam empat tahun terakhir. Dengan pencapaian ini, BEI mengukuhkan tahun 2020 sebagai Tahun Kebangkitan Investor Domestik Ritel Indonesia (*BEI Annual Report 2020*).

Fenomena tersebut mengindikasikan tingginya minat dan kepercayaan masyarakat terhadap saham karena kemampuannya yang tinggi dalam menghasilkan *return*. Tingginya minat investor juga ditandai dengan meningkatnya aktivitas perdagangan saham selama tahun 2020-2022 yang tercermin pada Gambar 1.1 berikut ini:



Gambar 1. 1 Peningkatan Minat Investasi Saham Tahun 2020-2022
Sumber: BEI (2022)

Pada Gambar 1.1 dapat dilihat bahwa volume, nilai, dan frekuensi perdagangan saham secara rata-rata harian cenderung mengalami peningkatan dari tahun ke tahun. Hal ini mengindikasikan meningkatnya aktivitas perdagangan saham di BEI. Pada tahun 2020, rata-rata frekuensi perdagangan saham harian adalah 677.000 kali per hari dan mengalami peningkatan sebesar 91,29% menjadi 1.295.000 kali per hari pada tahun 2021. Peningkatan rata-rata frekuensi perdagangan harian kembali dilanjutkan pada tahun 2022 menjadi 1.306.000 kali per hari yang berarti telah terjadi peningkatan sebesar 92,91% dari tahun 2020 (BEI, dalam *IDX Annually Statistic*).

Bersamaan dengan adanya peningkatan rata-rata frekuensi perdagangan harian saham di BEI, diikuti juga dengan adanya peningkatan rata-rata nilai perdagangan harian. Pada tahun 2020, rata-rata nilai perdagangan harian saham adalah Rp9.210 miliar meningkat sebanyak 45,19% pada tahun 2021 menjadi Rp13.372 miliar. Kemudian kembali mengalami peningkatan pada tahun 2022 menjadi Rp14.707 miliar yang berarti telah mengalami peningkatan sebesar 59.69% dari tahun 2020 (BEI, dalam *IDX Annually Statistic*). Selain itu, diikuti juga dengan peningkatan rata-rata volume perdagangan saham harian di BEI dari tahun 2020 sebesar 11.374 juta lembar saham menjadi 20.633 juta lembar saham pada tahun 2021 yang berarti meningkat sebesar 81,40%. Kemudian mengalami peningkatan

kembali menjadi sebesar 23.926 juta lembar saham yang berarti meningkat sebesar 110,36% dari tahun 2020 (BEI, dalam *IDX Annually Statistic*).

Jumlah investor dan minat investasi saham yang terus mengalami peningkatan menandakan semakin meningkatnya peluang saham untuk bertumbuh menghasilkan *return* yang lebih besar. Hal tersebut terbukti dari pertumbuhan IHSG yang lebih tinggi daripada pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB) Indonesia. “Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) merupakan indeks yang mengukur kinerja harga semua saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia” (BEI, 2023). IHSG dapat digunakan sebagai indikator untuk memprediksi *return* saham. Sedangkan, “PDB merupakan total nilai barang dan jasa akhir yang diproduksi oleh seluruh unit ekonomi suatu negara dalam periode tertentu. PDB merupakan salah satu indikator penting untuk mengetahui pertumbuhan ekonomi suatu negara” (Badan Pusat Statistik, 2021). Berikut merupakan perbandingan pertumbuhan IHSG dan PDB tahun 2020-2022 pada Gambar 1.2 berikut:



Gambar 1. 2 Perbandingan Pertumbuhan IHSG dan PDB Indonesia Tahun 2020-2022
Sumber: Badan Pusat Statistik (2024)

Berdasarkan Gambar 1.2, dapat diketahui bahwa IHSG bertumbuh sejalan dengan pertumbuhan PDB. Menurut Kementerian Koordinator Bidang Perekonomian Republik Indonesia (2020), dengan adanya pemulihan ekonomi

aktivitas ekonomi akan meningkat sehingga kinerja pasar saham juga akan meningkat. PDB yang meningkat mengindikasikan bahwa tingkat produksi perusahaan dan konsumsi masyarakat mengalami peningkatan. Peningkatan produksi yang diikuti dengan peningkatan konsumsi menunjukkan bahwa kinerja penjualan suatu perusahaan semakin meningkat. Semakin meningkat kinerja perusahaan menunjukkan bahwa tingkat profitabilitas perusahaan meningkat sehingga harga saham akan ikut naik. Kenaikan harga saham akan berdampak pada peningkatan IHSG. Peningkatan IHSG mengindikasikan bahwa terdapat peluang yang tinggi bagi investor untuk memperoleh *return* yang tinggi.

Namun, berdasarkan Gambar 1.2 pertumbuhan IHSG selalu lebih tinggi daripada pertumbuhan PDB selama tahun 2020-2022. Hal tersebut mengindikasikan bahwa pertumbuhan pasar saham Indonesia melebihi pertumbuhan ekonomi di Indonesia yang berarti juga bahwa pasar saham lebih menguntungkan dibandingkan sektor riil sehingga minat investor untuk berinvestasi saham tinggi. Tingginya minat investor menyebabkan harga saham dan *return* saham meningkat yang akhirnya diikuti dengan peningkatan IHSG.

Dapat diketahui juga bahwa pada tahun 2021 pertumbuhan IHSG mengalami peningkatan yang sangat tinggi. Menurut Anggota Dewan Komisiner Otoritas Jasa Keuangan (OJK) Bidang Edukasi dan Perlindungan Konsumen, Tirta Segara, mengatakan bahwa “jumlah investor di pasar modal bertambah hingga 2,3 juta selama pandemi, sehingga menjadi 6,1 juta investor. Pandemi telah mengubah perilaku generasi milenial dalam menggunakan uang. Jika sebelum pandemi generasi milenial cenderung membeli pengalaman dengan berpergian, sekarang mereka lebih mengalokasikan uangnya untuk investasi” (Damara, 2021). Hal tersebut sebanding dengan yang disebutkan oleh BEI (2024) bahwa “total jumlah investor di pasar modal Indonesia per 29 Desember 2021 telah meningkat 92,7 persen menjadi 7,48 juta investor dari sebelumnya 3,88 juta investor per akhir Desember 2020. Jumlah ini meningkat hampir 7 kali lipat dibandingkan tahun 2017. Secara khusus, pertumbuhan investor ritel pada tahun 2021 ditopang oleh kalangan Milenial dan *Gen-Z* atau rentang usia ≤ 40 tahun sebesar 88 persen dari

total investor ritel baru (per November 2021). Lonjakan pertumbuhan jumlah investor ritel turut berdampak terhadap dominasi investor ritel terhadap aktivitas perdagangan harian di BEI yang mencapai 56,2 persen dari tahun sebelumnya sebesar 48,4 persen. Peningkatan jumlah investor merupakan hasil dari upaya BEI dan *stakeholders* dalam melakukan sosialisasi, edukasi, serta literasi kepada masyarakat. Hingga 29 Desember 2021, di seluruh Indonesia telah berlangsung 10.117 kegiatan edukasi, dengan jumlah peserta mencapai lebih dari 1,2 juta orang. Dari seluruh kegiatan tersebut, lebih dari 97 persen kegiatan dilakukan secara daring, begitu juga aktivitas sosialisasi kepada para *stakeholders* lainnya”.

Lalu pada tahun 2022 dapat diketahui bahwa IHSG mengalami penurunan dari tahun 2021. Menurut Situmorang (2022), “investor asing mencatatkan penjualan bersih (*net sell*) saham senilai Rp768,33 miliar pada perdagangan hari terakhir tahun 2022. Aksi jual ini sejalan dengan penurunan indeks harga saham gabungan (IHSG) Bursa Efek Indonesia (BEI)”. Menurut Azka (2022) “sejumlah sentimen negatif menjadi penyebab tumbangya IHSG. Berdasarkan data *Bloomberg*, pada pukul 15.01 WIB 7 Juli 2022 IHSG berada pada posisi 6.794,32 melemah 1,7 persen atau 117,25 poin. Sepanjang perdagangan IHSG bergerak pada rentang 6.940-6.777. Tercatat hanya 123 saham menguat, sementara 435 saham melemah dan 133 saham bergerak di tempat. Kapitalisasi pasar turun di bawah Rp9.000 triliun menjadi Rp8.914,1 triliun. *Senior Technical Analyst* Henan Putihrai Liza Camelia Suryanata menjelaskan jatuhnya IHSG disebabkan juga oleh data inflasi Juni 2022 yang mencapai 4,35 persen yang berada di luar ekspektasi pasar. Lebih lanjut, kenaikan suku bunga *The Fed* membuat dolar AS semakin menguat dan rupiah semakin melemah. Dengan kondisi ini menyebabkan Bank Indonesia tidak punya pilihan lain selain turut menaikkan suku bunga. Di sisi lain, kasus *Covid-19* nasional yang terus meningkat juga menambah kekhawatiran di pasar. Terakhir terkait perang Rusia-Ukraina, NATO mulai bertindak lebih memihak dengan AS dengan mengirimkan bantuan militer sebesar ke Ukraina. Ke depan, tren kenaikan suku bunga ini mengancam pertumbuhan kinerja perusahaan di semester II 2022, yang mana sebenarnya sudah mulai pemulihan dari kejatuhan saat awal-awal era pandemi. Hal ini membuat perkiraan ekonomi akan melemah lagi sehingga

investor ramai-ramai melepas saham-saham yang memang sudah naik tinggi dan beralih ke aset lain seperti dolar AS, *US treasury*, dan emas".

Dalam memilih investasi saham, investor dapat mengacu pada indeks saham yang telah disediakan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI). "Indeks saham adalah ukuran statistik yang mencerminkan keseluruhan pergerakan harga atas sekumpulan saham yang dipilih berdasarkan kriteria dan metodologi tertentu serta dievaluasi secara berkala. Indeks saham mempunyai tujuan yaitu, mengukur sentimen pasar, menjadikan produk investasi pasif, *benchmark* bagi portofolio, proksi dalam mengukur *return* investasi, dan sebagainya" (BEI, 2023). Indeks saham yang diteliti dalam penelitian ini adalah indeks LQ45.

"Indeks LQ45 merupakan indeks dari segi likuiditas yang dibuat pertama kali oleh Bursa Efek Indonesia yang mengukur kinerja harga dari 45 saham yang memiliki likuiditas tinggi dan kapitalisasi pasar besar, serta didukung oleh fundamental perusahaan yang baik" (BEI, 2023). Tujuan dibentuknya indeks LQ45 adalah untuk menyediakan sarana yang objektif dan terpercaya bagi analis keuangan, manajer investasi, investor dan pemerhati pasar modal lainnya dalam memonitor pergerakan harga dari saham-saham yang aktif diperdagangkan. Dengan adanya pengelompokan berdasarkan indeks, maka investor dapat terbantu dalam melakukan penilaian dan keputusan berinvestasi.

Perusahaan dengan likuiditas tinggi mengindikasikan bahwa saham perusahaan aktif diperdagangkan sehingga investor dapat melakukan jual beli saham dengan mudah dan cepat. Selanjutnya, menurut Fauzia (2021) "kapitalisasi pasar adalah nilai keseluruhan pasar secara agregat dari sebuah perusahaan. Perhitungan kapitalisasi pasar berdasarkan pada total pengalihan dari jumlah *outstanding* saham perusahaan yang diperdagangkan di pasar dengan harga saham dari perusahaan tersebut". Semakin besar kapitalisasi pasar sebuah perusahaan mengindikasikan bahwa jumlah saham perusahaan yang beredar jumlahnya banyak atau harga saham perusahaan tersebut tinggi akibat tingginya permintaan dari investor. Hal tersebut mengindikasikan bahwa saham perusahaan tersebut

bersifat likuid dan memiliki pengaruh yang besar karena perusahaan menguasai perdagangan di pasar modal.

Kemudian, perusahaan dengan fundamental perusahaan yang tinggi berarti perusahaan mampu menghasilkan kinerja keuangan dan operasional yang konsisten dan positif dalam jangka panjang, yaitu dapat dilihat dari kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba sehingga berarti juga perusahaan memiliki kemampuan tinggi dalam merealisasikan *return*. Berikut perbandingan *return year on year* indeks LQ45, IDX80, dan IDX30 selama tahun 2020-2022 pada Tabel 1.3 dan 1.4 berikut:

Tabel 1. 3 Perbandingan *Return* indeks LQ45, IDX80, IDX30

Perbandingan <i>Return</i> Indeks			
Index	2020	2021	2022
LQ45	-7,80%	-0,40%	0,60%
IDX80	-5,70%	-2,60%	-0,70%
IDX30	-9,30%	-1,00%	-1,80%

Sumber: *Fact Sheet* Indeks BEI (2023)

Tabel 1. 4 Perbandingan Pertumbuhan *Return* Indeks LQ45, IDX80, IDX30

Perbandingan Pertumbuhan <i>Return</i> Indeks				
Index	2020	2021	2022	Rata-Rata Pertumbuhan <i>Return</i>
LQ45	-	7,40%	1,00%	4,20%
IDX80	-	3,10%	1,90%	2,50%
IDX30	-	8,30%	-0,80%	3,75%

Berdasarkan Tabel 1.4, dapat diketahui bahwa indeks LQ45 merupakan indeks yang mampu merealisasikan pertumbuhan *return* tertinggi dibandingkan indeks lainnya. Hal tersebut mengindikasikan bahwa indeks LQ45 memiliki performa indeks yang tinggi, serta mencerminkan kepercayaan dan minat investor yang tinggi. Tingginya minat investor menyebabkan harga saham indeks LQ45 terus mengalami peningkatan sehingga mampu merealisasikan *return* yang tinggi.

Return saham merupakan hal yang penting bagi investor maupun emiten. Investor tentu mengharapkan keuntungan atas kegiatan investasi yang telah mereka lakukan, yaitu dalam bentuk *return* saham. Dari sisi lain, *return* saham juga penting dan bermanfaat bagi perusahaan. Dengan mengetahui *return* saham, perusahaan dapat mengambil keputusan untuk melakukan aksi korporasi salah

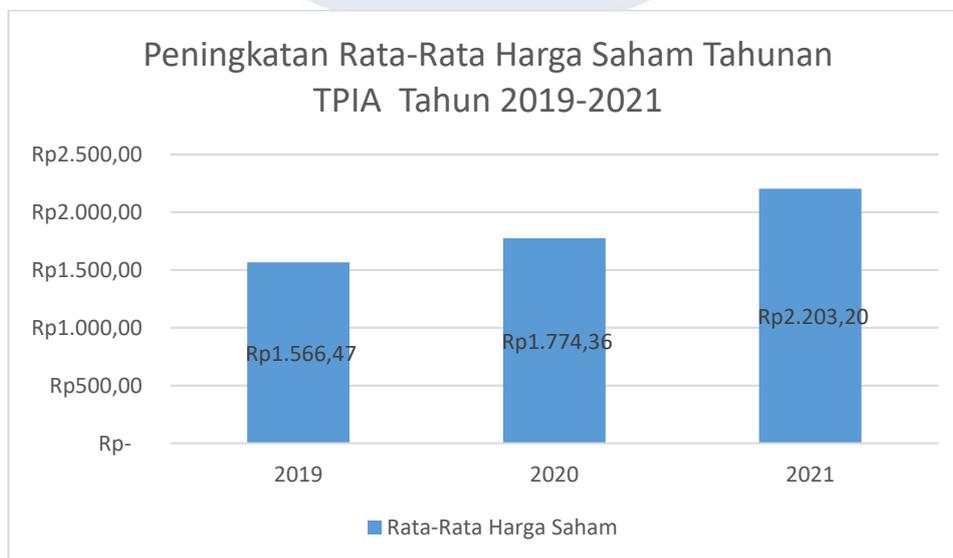
satunya berupa *right issue*. *Right issue* atau biasa dikenal dengan sebutan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) merupakan pemberian hak kepada pemegang saham lama untuk memesan terlebih dahulu saham emiten yang akan diterbitkan kembali dengan harga nominal tertentu. Perusahaan dengan *return* saham yang terus meningkat mengindikasikan bahwa investor terus meningkatkan penilaiannya terhadap perusahaan. Hal tersebut disebabkan oleh kemampuan perusahaan yang tinggi dalam menghasilkan laba sehingga menyebabkan tingginya minat investor. Semakin tinggi minat investor, semakin besar kemungkinan peningkatan harga saham di masa depan. Ketika harga saham terus mengalami peningkatan dan perusahaan ingin melakukan *right issue*, perusahaan dapat menerbitkan kembali sahamnya dan menetapkan harga atas *right issue* dengan harga yang tinggi karena tingginya permintaan. Dengan demikian, perusahaan dapat memperoleh dana yang lebih besar yang dapat digunakan oleh perusahaan untuk meningkatkan modal kerja, ekspansi bisnis, hingga membayar utang perusahaan.

Selain itu, dengan mengetahui *return* saham perusahaan dapat memutuskan pelaksanaan aksi korporasi lainnya, yaitu menjual *treasury shares* yang dimiliki perusahaan. *Treasury shares* merupakan saham yang dibeli kembali melalui aksi *buyback* oleh perusahaan yang menerbitkannya. Terdapat beberapa tujuan perusahaan membeli *treasury shares* yaitu, untuk menerbitkan kembali saham kepada pejabat dan karyawan di bawah program bonus dan kompensasi saham, untuk memberi sinyal kepada pasar bahwa manajemen percaya harga saham sedang *undervalue* sehingga harapannya hal tersebut dapat meningkatkan harga saham, untuk memiliki saham tambahan yang dapat digunakan saat perusahaan memutuskan untuk diakuisisi oleh pihak lain sehingga proses akuisisi lebih cepat dan mudah karena perusahaan tidak perlu menarik saham lagi dari pasar, dan untuk mengurangi jumlah saham yang beredar sehingga dapat meningkatkan laba per saham (Weygandt et al., 2020).

Return saham yang tinggi mengindikasikan bahwa harga saham perusahaan terus meningkat. Momentum tersebut dapat dimanfaatkan oleh perusahaan untuk

melakukan aksi korporasi berupa penjualan kembali *treasury shares* dengan harga yang lebih tinggi dari harga pembelian sehingga perusahaan dapat memperoleh keuntungan berupa *share premium* yang dapat meningkatkan dana atau modal perusahaan. Lebih lanjut, *return* saham juga dapat menggambarkan keberhasilan operasional perusahaan sehingga *return* saham dapat digunakan sebagai bahan evaluasi manajemen terkait penilaian masyarakat. Dengan itu, hal tersebut dapat membantu perusahaan dalam menentukan keputusan bisnis di masa depan.

PT Chandra Asri Petrochemical Tbk (TPIA) merupakan salah satu perusahaan yang terdaftar pada indeks LQ45 yang berhasil melaksanakan *right issue* pada tahun 2021. *Return* saham yang terus mengalami peningkatan dari tahun ke tahun membuat investor terus meningkatkan penilaiannya terhadap TPIA. Hal tersebut terjadi karena perusahaan memiliki kemampuan untuk merealisasikan *return* yang tinggi sehingga minat investor meningkat dan harga saham terus mengalami peningkatan. Pernyataan tersebut tercermin pada meningkatnya rata-rata harga saham tahunan TPIA pada Gambar 1.3 berikut ini:



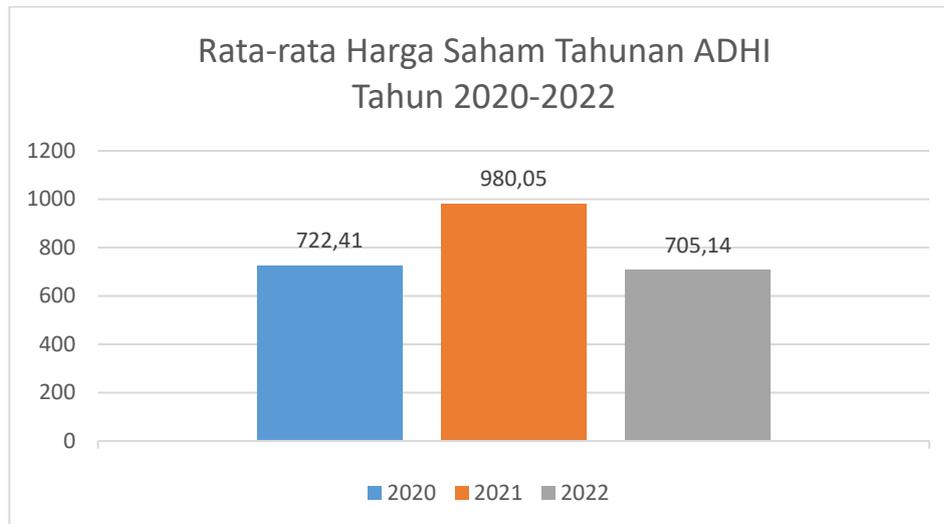
Gambar 1. 3 Peningkatan Rata-Rata Harga Saham Tahunan TPIA Tahun 2019-2021
Sumber: Investing.com (2023)

Dari data kenaikan rata-rata harga saham tahunan tersebut mengindikasikan bahwa harga saham dan *return* saham yang dapat direalisasikan TPIA terus mengalami peningkatan. Pada tahun 2020, perusahaan mampu merealisasikan

return saham sebesar 13,27%. Selanjutnya, di tahun 2021 *return* saham yang dapat direalisasikan perusahaan mengalami peningkatan, yaitu menjadi sebesar 24,17% (sebelum melakukan *right issue* pada September 2021). Menurut Rahmawati (2021), TPIA akan melaksanakan *right issue* dengan target dana sebesar Rp15,49 triliun. Perusahaan menawarkan 3,79 lembar miliar saham baru dengan harga pelaksanaan *right issue* sebesar Rp4.082 per lembar saham. Pada 15 September 2021, perusahaan menyatakan telah menyelesaikan pelaksanaan penerbitan HMETD atau *right issue* sebesar Rp15,49 triliun. Jumlah tersebut sesuai dengan jumlah yang ditargetkan oleh perusahaan. Dana tersebut akan digunakan oleh TPIA untuk melakukan pengembangan usaha dengan melakukan pembangunan pabrik baru berupa kompleks petrokimia terintegrasi oleh entitas anak perseroan, yaitu PT Chandra Asri Perkasa. Keputusan penggunaan dana tersebut sejalan dengan strategi perseroan untuk memperluas kapasitas produksi dan skala usaha dalam melayani kebutuhan pasar Indonesia (Fernando, 2021).

Dari contoh perusahaan tersebut dapat diketahui bahwa perusahaan yang mampu merealisasikan *return* saham yang tinggi akan menyebabkan tingginya minat dari investor sehingga hal tersebut berdampak pada peningkatan harga saham. Ketika harga saham terus mengalami peningkatan dan perusahaan ingin melakukan *right issue*, perusahaan dapat menerbitkan kembali sahamnya dan menetapkan harga atas *right issue* mendekati harga pasar sehingga perusahaan dapat memperoleh dana yang ditargetkan oleh perusahaan dengan jumlah penyerahan kepemilikan yang lebih sedikit.

Contoh perusahaan lainnya yang melakukan *right issue* adalah PT Adhi Karya (Persero) Tbk (ADHI). Berikut merupakan rata-rata harga saham tahunan ADHI tahun 2020-2022 dalam Gambar 1.4:



Gambar 1. 4 Rata-Rata Harga Saham Tahunan ADHI Tahun 2020-2022
 Sumber: Investing.com (2023)

Berdasarkan Gambar 1.4, dapat diketahui bahwa pertumbuhan *return* saham yang mampu dihasilkan ADHI pada tahun 2021 adalah 35,67%. Namun pada tahun 2022, rata-rata harga saham ADHI mengalami penurunan sehingga berdampak pada penurunan *return* saham ADHI pada tahun 2022 menjadi -28,05% (sebelum melakukan *right issue* pada Oktober 2022). Pada tahun 2022, ADHI melaksanakan *right issue* dan menargetkan perolehan dana sebesar Rp3,87 triliun dengan menerbitkan sekitar 7 miliar saham baru dengan harga pelaksanaan Rp550 per lembar saham (Binekasri, 2022). Namun, ADHI hanya mampu meraup 68% dari potensi dana *right issue* sehingga dana yang diperoleh oleh ADHI hanya Rp2,6 triliun (Aziz, 2022).

Dari contoh perusahaan tersebut dapat diketahui bahwa ketika perusahaan menghasilkan *return* saham yang rendah, hal tersebut akan menyebabkan menurunnya minat investor karena *return* saham yang rendah dapat menggambarkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang rendah dalam menghasilkan laba. Dengan itu, hal tersebut akan berdampak pada penurunan harga saham. Ketika perusahaan membutuhkan dana dan memutuskan melaksanakan *right issue*, saham yang diterbitkan oleh perusahaan akan mendapatkan respons negatif dari masyarakat berupa rendahnya minat investor

terhadap saham tersebut sehingga dana yang ditargetkan oleh perusahaan tidak dapat terkumpul.

Menurut BEI (2023), “saham merupakan tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dengan menyertakan modal tersebut, maka pihak tersebut memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, klaim atas aset perusahaan, dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS)”. Dengan memiliki saham, investor dapat memperoleh *return* saham. *Return* saham adalah keuntungan yang diperoleh dari kepemilikan saham atas kegiatan investasinya. Terdapat 2 jenis *return* saham yang diperoleh investor ketika melakukan investasi saham menurut Bursa Efek Indonesia. Keuntungan pertama adalah *capital gain*, yaitu selisih antara harga beli saham dan harga jual saham. Keuntungan kedua adalah dividen, yaitu hak atau jatah dari perusahaan yang memperoleh keuntungan kepada pihak yang berinvestasi atau pemegang saham. Dividen akan didistribusikan setelah mendapatkan persetujuan dari pemegang saham dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Investor cenderung berminat pada keuntungan yang dapat diperoleh dalam jangka waktu yang lebih cepat berupa *capital gain* dibandingkan dividen. Dalam penelitian ini, *return* saham yang diteliti adalah *capital gain*. *Capital gain* adalah selisih antara harga beli saham dan harga jual saham. Perusahaan yang mampu memberikan *return* saham yang tinggi akan menyebabkan minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut meningkat. Dengan adanya permintaan yang tinggi dari investor dapat menyebabkan harga saham suatu perusahaan meningkat. Peningkatan harga saham akan menyebabkan keuntungan atau *return* yang diperoleh oleh investor semakin tinggi.

Dalam penelitian ini, variabel *rasio return on assets (ROA)*, *rasio current ratio (CR)*, *rasio debt to equity ratio (DER)* dan *rasio free cash flow (FCF)* digunakan sebagai variabel independen terhadap *return* saham. Variabel pertama yang mempengaruhi *return* saham adalah *return on assets*. *Return on assets (ROA)* merupakan rasio yang menggambarkan hasil atas jumlah aset yang dimanfaatkan dalam perusahaan atau dapat dikatakan sebagai rasio yang menggambarkan

tingkat keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan dengan menggunakan aset yang dimiliki (Kieso et al., 2020). Cara perhitungan *ROA* adalah jumlah *net income* dibagi dengan jumlah *average total assets* perusahaan.

Semakin tinggi *ROA* mengindikasikan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba yang tinggi menggunakan aset yang dimiliki. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola asetnya secara optimal. Pada perusahaan pertambangan contohnya adalah penggunaan mesin pertambangan yang canggih dan berteknologi tinggi sehingga beban pengolahan limbah dapat berkurang. Dengan adanya mesin canggih dan berteknologi tinggi, produktivitas penambangan dapat meningkat sehingga hasil produksi tambang juga dapat meningkat. Contohnya adalah mesin untuk mengolah anode slime, yaitu tembaga yang mengandung kadar emas, perak, platinum, selenium, dan logam berharga lainnya yang bernama *Top Blown Rotary Converter*. Dengan mesin tersebut, perusahaan dapat meningkatkan produksi hasil tambangnya dengan mengolah kembali senyawa anode slime. Peningkatan hasil tambang dapat meningkatkan penjualan perusahaan. Peningkatan penjualan yang diikuti dengan efisiensi beban berupa penurunan biaya pengolahan limbah akan menyebabkan laba perusahaan meningkat.

Pada perusahaan manufaktur contohnya adalah penggunaan mesin canggih yang dapat meningkatkan otomatisasi dalam kegiatan produksi sehingga dapat meningkatkan jumlah produksi. Peningkatan produksi akan menyebabkan semakin banyak produk yang dapat dijual sehingga penjualan perusahaan akan meningkat. Dengan adanya mesin tersebut juga, perusahaan dapat mengurangi risiko terjadinya kerusakan barang sehingga beban kerusakan barang (*spoilage*) dapat berkurang. Peningkatan penjualan yang disertai dengan efisiensi beban akan menyebabkan laba perusahaan meningkat.

Pada perusahaan telekomunikasi contohnya adalah memperbanyak jumlah menara yang dimiliki oleh perusahaan pada lokasi-lokasi strategis sehingga perusahaan dapat meningkatkan penjualannya melalui penyewaan menara. Peningkatan jumlah menara juga akan meningkatkan cakupan jaringan dan

kualitas layanan telekomunikasi. Hal tersebut dapat mengurangi biaya terkait masalah jaringan, kinerja rendah, atau gangguan layanan yang disebabkan oleh kapasitas terbatas atau jangkauan sinyal yang buruk sehingga dapat menurunkan biaya gangguan layanan (*biaya downtime*). Peningkatan pendapatan yang disertai dengan efisiensi beban berupa penurunan biaya gangguan layanan akan menyebabkan laba yang dihasilkan perusahaan meningkat.

Laba yang tinggi akan menyebabkan saldo *retained earnings* perusahaan meningkat. *Retained earnings* yang tinggi akan menyebabkan semakin tinggi potensi perusahaan untuk membagikan dividen kepada pemegang sahamnya. Semakin banyak dividen yang dibagikan, maka semakin tinggi minat investor terhadap perusahaan tersebut. Minat yang tinggi akan menyebabkan meningkatnya harga saham yang diikuti dengan peningkatan *return* saham. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan Novianti et al. (2021), Mulyana et al. (2021), Santosa & Wibowo (2023) dan Andriani & Winedar (2020) membuktikan bahwa *return on assets* memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Tetapi berdasarkan hasil penelitian Singa et al. (2020) dan Dawam et al. (2021) membuktikan bahwa *return on assets* tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Variabel yang kedua adalah *current ratio*. *Current ratio (CR)* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya menggunakan aset lancar yang dimiliki perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini menggambarkan seberapa banyak aset lancar yang dimiliki perusahaan untuk menutupi kewajiban jangka pendeknya. Cara perhitungan *CR* adalah jumlah *current assets* dibagi dengan jumlah *current liabilities*.

CR yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki jumlah aset lancar yang lebih tinggi daripada kewajiban jangka pendeknya sehingga hal tersebut akan meningkatkan jumlah *working capital* perusahaan. “*Working capital* digunakan untuk mengukur likuiditas perusahaan dan dihitung sebagai pengurang antara aset lancar dengan kewajiban jangka pendek” (Weygandt et al., 2022). Pada perusahaan pertambangan, *working capital* diharapkan besar dalam bentuk

persediaan. Ketika jumlah persediaan tinggi, persediaan tersebut dapat dijual sehingga mampu menghasilkan penjualan yang tinggi. Contohnya, ketika perusahaan memiliki persediaan yang terbanyak dalam bentuk emas, maka perusahaan dapat menjual persediaannya tersebut sehingga dapat menghasilkan penjualan yang tinggi. Lebih lanjut, emas merupakan hasil tambang yang relatif mudah disimpan dan membutuhkan fasilitas penyimpanan yang lebih sederhana karena emas biasanya disimpan dalam bentuk bullion (logam mulia yang telah dibentuk menjadi batangan atau koin) atau dalam bentuk bijih, serta risiko penurunan nilainya kecil. Sementara, bahan mentah seperti alumina atau bijih nikel atau bauksit memerlukan fasilitas penyimpanan yang lebih kompleks karena adanya risiko korosi atau kontaminasi dan degradasi kualitas produk, serta harganya lebih fluktuatif. Dengan demikian, peningkatan penjualan yang diikuti dengan efisiensi beban berupa efisiensi biaya penyimpanan persediaan akan menyebabkan laba meningkat.

Pada perusahaan manufaktur, *working capital* diharapkan besar dalam bentuk kas. Kas yang tinggi dapat dimanfaatkan oleh perusahaan untuk membeli bahan baku dalam jumlah yang tinggi dan melunasinya pada periode diskon sehingga *cost of goods sold (COGS)* perusahaan akan menurun. Peningkatan pembelian bahan baku dapat meningkatkan hasil produksi perusahaan. Dengan adanya peningkatan produksi, perusahaan dapat menciptakan penjualan yang lebih tinggi. Peningkatan penjualan yang diikuti dengan efisiensi beban akan meningkatkan laba perusahaan.

Pada perusahaan telekomunikasi, *working capital* diharapkan besar dalam bentuk persediaan berupa telepon selular dan perangkat elektronik lainnya. Dengan persediaan yang tinggi perusahaan dapat meningkatkan penjualan melalui kerja sama dengan operator telekomunikasi (*provider*) sehingga perusahaan dapat menawarkan paket *bundling* data dan perangkat dengan harga menarik bagi pelanggan. Hal tersebut akan menguntungkan pelanggan yang ingin mendapatkan perangkat baru sekaligus dukungan paket data sesuai kebutuhannya secara mudah dan nyaman sehingga dapat meningkatkan minat pelanggan dan penjualan

perusahaan. Dengan adanya program kerja sama dengan operator telekomunikasi, perusahaan dapat menurunkan biaya promosi yang harus dikeluarkan karena dengan adanya program kerja sama dapat memperluas jangkauan dan meningkatkan *brand awareness* perusahaan. Peningkatan penjualan yang diikuti dengan efisiensi beban akan menyebabkan laba perusahaan meningkat.

Laba yang tinggi akan menyebabkan saldo *retained earnings* perusahaan meningkat. *Retained earnings* yang tinggi akan menyebabkan semakin banyak dividen yang dapat dibagikan oleh perusahaan. Semakin banyak dividen yang dibagikan, maka semakin tinggi minat investor terhadap perusahaan tersebut. Minat yang tinggi akan menyebabkan meningkatnya harga saham yang diikuti dengan peningkatan *return* saham. Berdasarkan hasil penelitian Widiana & Yustrianthe (2020), Bunga & Tunti (2020), Berliana et al. (2022) dan A. N. Sinaga et al. (2020), membuktikan bahwa *current ratio* berpengaruh terhadap *return* saham. Sedangkan, hasil penelitian yang dilakukan oleh Nursukmawati et al. (2022) dan Esanoveliansyah & Ichwanudin (2021) membuktikan bahwa *current ratio* tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Variabel yang ketiga adalah *debt to equity ratio*. *Debt to equity ratio (DER)* adalah rasio yang menggambarkan proporsi utang dan ekuitas yang digunakan dalam pendanaan perusahaan. Rasio ini menghitung jumlah utang yang dimiliki perusahaan dibagi dengan jumlah ekuitas yang dimiliki perusahaan. Semakin rendah nilai *debt to equity ratio* mengindikasikan bahwa perusahaan lebih banyak menggunakan ekuitas daripada utang dalam pendanaan perusahaan.

Pada perusahaan pertambangan jumlah ekuitas yang tinggi dapat dimanfaatkan oleh perusahaan untuk meningkatkan produktivitas dengan membeli peralatan tambang yang lebih canggih sehingga dapat membantu perusahaan untuk mengoptimalkan otomatisasi kegiatan penambangan dan mengurangi biaya terkait dengan *internal failure* seperti *spoilage*, serta mengurangi risiko denda atau sanksi yang mungkin diterima perusahaan karena pelanggaran lingkungan. Dengan adanya otomatisasi dalam kegiatan penambangan, maka jumlah penambangan dapat meningkat dan menyebabkan semakin banyak hasil tambang

yang dapat dijual sehingga penjualan perusahaan akan meningkat. Peningkatan penjualan yang diikuti dengan efisiensi beban akan menyebabkan laba perusahaan meningkat.

Pada perusahaan manufaktur jumlah ekuitas yang tinggi dapat dimanfaatkan oleh perusahaan untuk mengembangkan usaha, seperti dengan membangun pabrik baru yang berlokasi dekat dengan bahan baku dan memiliki tarif tenaga kerja yang rendah. Dengan adanya pembangunan pabrik baru dapat meningkatkan kapasitas produksi dan skala usaha dalam melayani kebutuhan pasar yang berarti perusahaan dapat menjangkau pasar yang lebih luas. Semakin luas pasar yang dapat dijangkau oleh perusahaan, maka penjualan perusahaan dapat meningkat. Peningkatan penjualan yang diikuti dengan efisiensi beban, yaitu penurunan beban perolehan bahan baku dan penurunan beban tenaga kerja akan menyebabkan laba perusahaan meningkat.

Pada perusahaan telekomunikasi jumlah ekuitas yang tinggi dapat dimanfaatkan oleh perusahaan untuk melakukan modernisasi infrastruktur jaringan serat optik yang sudah ada. Hal tersebut melibatkan penggantian kabel yang sudah tua atau usang dengan kabel yang lebih canggih dan efisien sehingga hal tersebut dapat meningkatkan kinerja dan kualitas pelayanan. Kualitas pelayanan yang tinggi akan menyebabkan meningkatnya jumlah pelanggan sehingga penjualan perusahaan dapat meningkat. Peningkatan penjualan yang diikuti dengan efisiensi beban berupa menurunnya beban gangguan layanan akibat kabel usang akan menyebabkan laba perusahaan meningkat.

Laba yang tinggi akan meningkatkan saldo *retained earnings* perusahaan. Semakin tinggi *retained earnings*, semakin tinggi potensi perusahaan untuk membagikan dividen. Perusahaan yang mampu membagikan dividen yang tinggi akan diminati oleh investor. Minat yang tinggi akan menyebabkan meningkatnya harga saham yang diikuti dengan peningkatan *return* saham. Berdasarkan hasil penelitian Novianti et al. (2021) dan Santosa & Wibowo (2023) membuktikan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap *return* saham. Namun hasil penelitian Januardin et al. (2020) dan Manaida et al. (2021)

membuktikan bahwa *debt to equity ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Variabel yang keempat adalah *free cash flow (FCF)*. “*Free cash flow* digunakan untuk mengukur arus kas operasi yang tersedia pada perusahaan setelah terjadinya pembelian *property, plant, and equipment (PPE)* yang dibutuhkan untuk mempertahankan operasional saat ini” (Warren et al., 2023). *Free cash flow* dapat diukur dengan pengurangan antara *cash flow from operating activities* dengan *cash used to purchase PPE*. “*Free cash flow* dapat digunakan untuk membayar utang, pembelian kembali saham, pembayaran dividen atau disimpan untuk kesempatan pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang (Warren et al., 2023).

Free cash flow yang tinggi mengindikasikan bahwa kas yang dimiliki oleh perusahaan setelah melakukan pembayaran kegiatan operasional tinggi. Dengan demikian, perusahaan memiliki kesempatan yang lebih besar untuk bertumbuh seperti dengan melakukan akuisisi, investasi, pembayaran dividen, serta pembayaran utang. Pada perusahaan pertambangan, kas yang tinggi tersebut dapat dimanfaatkan oleh perusahaan untuk melakukan ekspansi bisnis berupa akuisisi. Dengan melakukan akuisisi terhadap perusahaan *supplier*, maka perusahaan dapat menjamin ketersediaan bahan baku sehingga proses produksi dapat berjalan dengan lancar. Melalui akuisisi juga perusahaan dapat memperoleh pembagian laba dari anak perusahaan yang dicatat sebagai pendapatan lain-lain sehingga dapat meningkatkan laba konsolidasian. Sebagai contoh, PT Merdeka Copper Gold Tbk. (MDKA) melakukan akuisisi terhadap anak usahanya yaitu perusahaan tambang nikel di Sulawesi, PT Provident Capital Indonesia. MDKA mengakuisisi anak usahanya sebagai salah satu langkah strategis untuk mengembangkan kegiatan usahanya, terutama sehubungan dengan rencana pengambilalihan PT Hampanan Logistik Nusantara. Dengan demikian, ketersediaan bahan baku perusahaan dari PT Provident Capital Indonesia semakin terjamin dan adanya kemudahan dalam kegiatan logistik.

Pada perusahaan manufaktur, kas yang tinggi tersebut dapat dimanfaatkan oleh perusahaan untuk melakukan pembayaran dividen kepada pemegang sahamnya. Pembagian dividen yang tinggi akan meningkatkan minat investor. Semakin tinggi minat investor, maka semakin tinggi harga saham dan pada akhirnya akan diikuti dengan peningkatan *return* saham.

Pada perusahaan telekomunikasi, kas yang tinggi tersebut dapat dimanfaatkan oleh perusahaan untuk melakukan investasi. Contohnya ketika perusahaan telekomunikasi berinvestasi pada perusahaan layanan digital seperti *e-commerce*. Dengan berinvestasi pada perusahaan *e-commerce*, perusahaan dapat menganalisis data pengguna *e-commerce* sehingga perusahaan dapat menyusun strategi pemasaran yang lebih efektif, menyajikan penawaran yang lebih relevan dan personal kepada pelanggan. Dengan demikian, perusahaan dapat menurunkan beban operasionalnya dengan memanfaatkan infrastruktur dan sumber daya yang sudah ada dari platform *e-commerce*. Selain itu, perusahaan juga dapat meningkatkan pendapatan lain-lainnya sehingga laba perusahaan dapat meningkat.

Laba yang meningkat akan menyebabkan saldo *retained earnings* perusahaan meningkat. Semakin tinggi saldo *retained earnings* perusahaan, maka semakin tinggi potensi perusahaan untuk membagikan dividen kepada investor. Dividen yang tinggi dapat meningkatkan minat investor. Tingginya minat investor menyebabkan harga saham meningkat yang diikuti dengan peningkatan *return* saham. Berdasarkan hasil penelitian Mardiana et al. (2023) dan Maharani et al. (2024) membuktikan bahwa *free cash flow* berpengaruh terhadap *return* saham. Namun hasil penelitian Budianto & Fahmi (2023) membuktikan bahwa *free cash flow* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Penelitian ini merupakan replikasi penelitian yang dilakukan oleh Novianti et al. (2021) dengan beberapa pengembangan. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu sebagai berikut:

1. Variabel yang diteliti

Penelitian ini menambahkan variabel independen, yaitu *free cash flow (FCF)* yang mengacu pada penelitian Mardiana et al. (2023)

2. Objek penelitian

Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan non-keuangan yang terdaftar dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan, penelitian sebelumnya menggunakan perusahaan kosmetik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai objek.

3. Periode penelitian

Periode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah 2020-2022, sedangkan periode yang digunakan dalam penelitian sebelumnya adalah 2014-2018.

Berdasarkan latar belakang penelitian yang telah disebutkan, ditetapkan bahwa judul penelitian ini sebagai berikut: **“PENGARUH *RETURN ON ASSETS (ROA)*, *CURRENT RATIO (CR)*, *DEBT TO EQUITY RATIO (DER)*, DAN *FREE CASH FLOW (FCF)* TERHADAP *RETURN SAHAM*”**.

1.2 Batasan Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian, maka batasan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Penelitian ini terbatas hanya pada variabel independen berupa *return on assets (ROA)*, *current ratio (CR)*, *debt to equity ratio (DER)*, dan *free cash flow (FCF)*.
2. Objek penelitian yang diteliti adalah perusahaan non-keuangan yang terdaftar pada indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia berturut-turut selama periode 2020-2022.
3. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *return saham*. *Return* saham yang dimaksud ialah *return* saham berupa *capital gain*.

1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian, maka dapat dirumuskan permasalahan dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah *return on assets (ROA)* berpengaruh positif terhadap *return* saham?
2. Apakah *current ratio (CR)* berpengaruh positif terhadap *return* saham?
3. Apakah *debt to equity ratio (DER)* berpengaruh negatif terhadap *return* saham?
4. Apakah *free cash flow (FCF)* berpengaruh positif terhadap *return* saham?

1.4 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk mendapatkan bukti empiris mengenai:

1. *Return on assets (ROA)* berpengaruh positif terhadap *return* saham.
2. *Current ratio (CR)* berpengaruh positif terhadap *return* saham.
3. *Debt to equity ratio (DER)* berpengaruh negatif terhadap *return* saham.
4. *Free cash flow (FCF)* berpengaruh positif terhadap *return* saham.

1.5 Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian, penelitian ini diharapkan dapat menghasilkan manfaat bagi berbagai pihak sebagai berikut:

1. Bagi Perusahaan
Penelitian ini diharapkan dapat membantu perusahaan untuk menganalisis kinerja perusahaan berdasarkan tingkat *return* saham sehingga kinerja perusahaan semakin optimal.
2. Bagi Investor
Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan masukan dan pertimbangan dalam pengambilan keputusan, serta strategi-strategi yang akan diterapkan saat berinvestasi di pasar modal.

3. Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat menambah dan memperluas pengetahuan peneliti mengenai *return* saham.

1.6 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan yang digunakan dalam penelitian ini sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini memaparkan mengenai latar belakang, batasan masalah, rumusan masalah penelitian, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II LANDASAN TEORI

Bab ini memuat bahasan teori-teori penunjang yang mendasari penelitian yaitu, teori sinyal, pasar modal, saham, *return* saham, *return on assets (ROA)*, *current ratio (CR)*, *debt to equity ratio (DER)*, *free cash flow (FCF)*, perumusan hipotesis yang akan diuji, dan model penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini memuat gambaran umum objek penelitian, metode penelitian, penjabaran mengenai variabel penelitian, teknik pengumpulan data, teknik pengambilan sampel, dan teknik analisis yang digunakan untuk pengujian hipotesis seperti statistik deskriptif, uji normalitas, uji asumsi klasik, analisis regresi berganda, koefisien korelasi, koefisien determinasi, uji signifikansi simultan, dan uji signifikansi parameter individual.