

# BAB I PENDAHULUAN

## 1.1 Latar Belakang

Pasar modal merupakan salah satu alternatif yang dapat dipilih oleh investor dalam melakukan investasi. Di pasar modal terdapat berbagai macam perusahaan dengan kinerjanya masing-masing yang dapat dipilih investor untuk melakukan investasi dalam berbagai macam surat berharga. Perusahaan yang menawarkan surat berharga kepada masyarakat adalah perusahaan-perusahaan yang telah memenuhi persyaratan yang diminta Otoritas Jasa Keuangan (OJK) perusahaan yang telah memenuhi syarat dan telah terdaftar di Bursa Efek untuk menjual saham kepada masyarakat disebut perusahaan *go public*. *Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. Dalam menginvestasikan dana tersebut investor yang realistis akan membandingkan keuntungan yang dihasilkan dengan risiko yang akan ditanggung oleh investasi tersebut di masa yang akan datang. Investor harus terlebih dahulu membuat berbagai analisa dan evaluasi atas saham-saham yang ditawarkan di bursa efek.

*Return* diperoleh hasil dari investasi yang dilakukan oleh investor. *Return* tersebut dapat terdiri atas *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang sedang diharapkan di masa mendatang. *Return* saham adalah selisih dari harga jual saham dengan harga belinya, ditambah dengan dividen yang diperoleh dari investasi saham. Pengertian ini juga bisa diartikan tingkat keuntungan yang dinikmati pemodal dari investasinya. *Return* saham atau imbal balik menjadi keuntungan investor dalam berinvestasi. Tujuan investasi sendiri adalah mendapat keuntungan dengan nominal tertentu sebagai pemenuhan target keuangan kita, apapun instrumen investasinya (Hartono, 2017).

Berikut ini disajikan tabel mengenai beberapa fenomena mengenai kinerja keuangan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia:

**Tabel 1. 1 Fenomena *Return* Saham**

Tahun	Nama	Keterangan
2019	PT. HM Sampoerna Tbk.	Saham dua produsen rokok terbesar Indonesia, PT. HM Sampoerna Tbk (HMSP) langsung terhempas pada perdagangan. Harga saham HMSP pada saat pembukaan langsung anjlok 21,07% ke level Rp 2.210/unit. Volume perdagangan mencapai 46,78 juta unit senilai Rp 106,84 miliar, Pemerintah memutuskan untuk menaikkan tarif cukai hasil tembakau (CHT) sebesar 23%. Kenaikan tarif cukai ini akan menjadi sentimen yang mempengaruhi pergerakan saham perusahaan rokok (Saragih, 2019).
2020	PT Gudang Garam Tbk.	Saham PT Gudang Garam Tbk (GGRM) langsung anjlok dalam pada perdagangan jelang penutupan tanggal 28/8/2020, setelah perseroan memutuskan tidak membagikan dividen atas laba bersih 2019. Kenaikan cukai yang lebih besar dari UMR membuat daya beli masyarakat membeli rokok kurang. Volume penjualan turun dan membuat laba bersih menjadi turun (Saragih, 2020).
2021	Unilever Indonesia Tbk.	Pergerakan saham-saham dengan kapitalisasi besar (market cap) di atas Rp 100 triliun alias big cap terpantau menurun. UNVR menjadi saham yang paling turun yang dimana pertumbuhan laba bersih tak sebesar historical level. Ini membuat investor asing <i>net sell</i> atas saham-saham konsumen. Unilever membukukan kinerja negatif sehingga membuat analis dan investor meragukan fundamental dari Unilever (Astuti, 2021).
2022	PT Astra Internasional Tbk.	PT Astra Internasional Tbk (ASII) akan membagikan dividen interim Rp 3,5 triliun. Tiap unit saham akan mendapatkan Rp 8,8. Astra membukukan laba bersih Rp 14,5 triliun semester pertama tahun ini. Perolehan ini lompat 64% secara tahunan dibanding tahun lalu. Hal ini terjadi karena kinerja grup yang baik pada semester pertama tahun 2022, yang menyebabkan nilai perusahaan dan harga saham juga meningkat (Suhendra, 2022).

Berdasarkan tabel 1.1 diatas dapat dilihat bahwa terdapat beberapa masalah yang dihadapi perusahaan terkait *return* saham. Adapun pengaruh turunnya *return* saham disebabkan karena penurunan penjualan. Kenaikan harga yang terjadi membuat volume penjualan turun sehingga pertumbuhan laba bersih perusahaan menjadi tidak stabil dan membuat perusahaan tidak bisa memberikan *return* saham yang maksimal.

Penelitian ini menambah variabel moderasi yaitu Akuntansi konservatisme. Akuntansi konservatisme merupakan asimetri dalam permintaan verifikasi terhadap laba dan rugi. Konservatisme dalam bentuk ekstrim tidak mengakui keuntungan, tapi mengakui apapun kerugian meskipun mereka belum diwujudkan. Jadi keuntungan hanya akan diakui setelah realisasi sampai ada yang sah mengklaim keuntungan tersebut. Hal ini akan membuat investor cemas didalam pengambilan keputusan investasi, karena laporan yang dilampirkan berupa kerugian dari perusahaan dan investor akan berasumsi bahwa *return* yang akan diterima dari saham tersebut akan

jauh dari harapan investor. Hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa akuntansi konservatisme berpengaruh terhadap *return* saham (Sugiyanto & Candra, 2018).

*Return on Equity* (ROE) merupakan imbal hasil yang dicetak perusahaan untuk pemegang saham. Yang mana digunakan untuk mengukur kemampuan suatu badan usaha dalam menghasilkan laba dengan bermodalkan ekuitas yang sudah diinvestasikan pemegang saham. *Return On Equity* (ROE) dapat menunjukkan berapa keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan dari setiap rupiah yang diinvestasikan oleh pemegang saham. Hasil Penelitian terlebih dahulu menyatakan bahwa *Return on Equity* (ROE) berpengaruh terhadap *Return Saham* (Almi & Wiagustini, 2020). Namun ada juga penelitian yang menyatakan bahwa *Return on Equity* (ROE) tidak berpengaruh terhadap *return* saham (Samalam & Marjam, 2018). Akuntansi konservatisme berperan dalam meningkatkan keseluruhan laba ditahan. Meningkatnya laba perusahaan menandakan ROE yang dimiliki perusahaan tersebut dalam keadaan baik dan peluang untuk melakukan kecurangan pada laporan laba bersih juga akan berkurang sehingga perusahaan bisa memberikan *return* saham yg baik.

*Debt to Equity Ratio* (DER) adalah rasio yang mengukur sejauh mana perusahaan dibelanjai oleh pihak kreditor. *Debt to Equity Ratio* (DER) akan semakin meningkat jika dana yang diambil dari luar juga besar. *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan proksi dari rasio solvabilitas. Dengan adanya *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan perusahaan memiliki resiko terhadap kreditor yang dimana berupa ketidakmampuan perusahaan dalam membayar semua kewajibannya dan sebaliknya. Sehingga ini akan membuat kreditor ragu dalam menanamkan sahamnya dan *return* yang diperoleh juga tidak akan sesuai dengan harapan dari investor. Hasil Penelitian terlebih dahulu menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap *Return Saham* (Baramuli, Mangantar, & Mangantar, 2020). Namun ada juga penelitian yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap *return* saham (Hermuiningsih, Maulida, & Andriyanto, 2022). Konservatisme akuntansi berperan meminimalisir beban perusahaan yang dapat mengoptimalkan laba operasional dalam menjaga arus kas perusahaan. Ketika perusahaan memiliki *Debt Equity to Ratio* (DER) yang tinggi, perusahaan harus mempertimbangkan kembali keputusannya karena hutang yang tinggi menandakan adanya campur tangan dari pihak eksternal atau kreditor sehingga konservatisme akuntansi disini akan digunakan



untuk mempertimbangkan alternatif dalam pengambilan keputusan terkait dengan kebijakan hutang. Pengambilan keputusan yang tepat akan berdampak pada kecil dan besarnya *return* yang akan diterima oleh investor.

*Price Earning Ratio* (PER) menunjukkan seberapa jauh investor akan membayar potensi laba yang dilaporkan. *Price Earning Ratio* (PER) berfungsi untuk menentukan seberapa menarik saham dari perusahaan. *Price Earning Ratio* (PER) mengindikasikan investor mengharapkan pertumbuhan laba bersih yang tinggi dari perusahaan. Nilai dari *Price Earning Ratio* (PER) pada saham dapat diinterpretasikan sebagai saham yang mahal jika pada periode waktu mendatang perusahaan tidak mampu meraih laba bersih yang lebih tinggi. Hal ini menjadi berita baik bagi para investor untuk mendapatkan imbal hasil (*return*) dari saham suatu perusahaan. Hasil Penelitian terdahulu menyatakan bahwa *Price Earning Ratio* (PER) berpengaruh terhadap *return* saham (Meliana, Januaridin, Wulandari, & Simatupang, 2020). Namun ada juga penelitian yang menyatakan bahwa *Price Earning Ratio* (PER) tidak berpengaruh terhadap *Return* Saham (Hakim & Abbas, 2019). Perusahaan dengan harga saham yang baik maka akan memberikan *return* yang baik juga sehingga dibutuhkannya akuntansi konservatisme agar investor lebih berhati-hati dalam melihat harga per lembar saham karena jika nilai nya kecil, berarti harga saham tersebut rendah dan pertumbuhan laba serta permintaan atas saham perusahaan menurun sehingga *return* yang akan diperoleh juga menurun. Sebaliknya jika harga saham per lembar tersebut meningkat, otomatis *return* dari saham juga akan meningkat.

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan. Ukuran perusahaan yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan dapat dilihat dari besar kecilnya modal yang digunakan, total aktiva yang dimiliki atau total penjualan yang diperoleh. Ukuran perusahaan dinyatakan dengan total aset, jika semakin besar total aset perusahaan maka akan semakin besar pula ukuran perusahaan tersebut. Perusahaan yang memiliki total aset besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut relatif lebih stabil dan mampu menghasilkan laba yang lebih besar dibandingkan perusahaan yang memiliki total aset sedikit atau rendah. Semakin efisien pasar, maka informasi mengenai peningkatan ukuran perusahaan akan semakin meyakinkan dapat meningkatkan *return* saham (Dewi & Sudiartha, 2019). Hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *return* saham. Namun

ada juga penelitian yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham (Nofitasari & Adi, 2021). Ukuran perusahaan berhubungan dengan biaya politik, semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar biaya politik yang akan diberikan kepada perusahaan tersebut, seperti pemerintah yang akan menetapkan pajak yang lebih besar pada perusahaan tersebut, sehingga penerapan akuntansi konservatisme membuat perusahaan akan semakin berhati-hati dan berusaha untuk mengakui rugi terlebih dahulu daripada laba, dan ini membuat laporan keuangan menjadi konservatif. Laporan keuangan yang konservatif akan membuat investor menjadi yakin untuk menanamkan sahamnya sehingga laba akan meningkat dan *return* yang diberikan juga menjadi maksimal.

Pertumbuhan Laba merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan laba bersih dibandingkan dengan periode sebelumnya. Perubahan laba menggunakan laba bersih perusahaan yang dilaporkan dalam laporan laba rugi. Laporan laba rugi adalah laporan keuangan yang menggambarkan hasil-hasil usaha yang dicapai selama periode tertentu. Pertumbuhan Laba perusahaan dapat menunjukkan seberapa besar kinerja manajemen dalam menjalankan bisnis dari suatu periode ke periode berikutnya. Hal ini akan berdampak terhadap pengembalian atas penanaman modal yang dilakukan investor. Ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk membagikan dividen kepada investor dan memaksimalkan *return* saham. Hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa Pertumbuhan Laba berpengaruh terhadap *return* saham (Jauhary, Ongario, & Alvin, 2023). Namun ada juga penelitian yang menyatakan bahwa Pertumbuhan Laba tidak berpengaruh terhadap *return* saham (Wulandari, 2022). Informasi Perubahan laba merupakan perhatian utama dalam menaksir kinerja atau pertanggung jawaban manajemen. Dengan konservatisme akuntansi, pelaku pasar / investor masih mempertimbangkan informasi yang terkandung dalam perubahan laba yang diperoleh perusahaan sebagai dasar tolak ukur investor dalam membuat keputusan investasinya. Oleh karena itu dengan adanya akuntansi konservatisme dapat memaksimalkan *return* saham.

Berdasarkan latar belakang diatas beserta fenomena yang ditemukan dan dengan adanya perbedaan hasil penelitian-penelitian terdahulu yang berhubungan dengan *return* saham, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul

“Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Return* Saham dengan Akuntansi Konservatisme sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2021”.

## 1.2 Rumusan Masalah

Adapun rumusan masalah dari latar belakang diatas adalah:

1. Apakah *Return On Equity* (ROE), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Price Earning Ratio* (PER), Ukuran Perusahaan (*Firm Size*), dan Pertumbuhan Laba berpengaruh terhadap *Return* Saham ?
2. Apakah Akuntansi Konservatisme mampu memoderasi hubungan *Return On Equity* (ROE), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Price Earning Ratio* (PER), Ukuran Perusahaan (*Firm Size*), dan Pertumbuhan Laba terhadap *Return* Saham ?

## 1.3 Ruang Lingkup

Adapun ruang lingkup dari penelitian ini meliputi:

1. Variabel Endogen dalam penelitian ini adalah *Return* Saham
2. Variabel Eksogen dalam penelitian ini adalah:
  - a. *Return On Equity* (ROE)
  - b. *Debt to Equity Ratio* (DER)
  - c. *Price Earning Ratio* (PER)
  - d. Ukuran Perusahaan (*Firm Size*)
  - e. Pertumbuhan Laba
3. Variabel Moderasi dalam penelitian ini yaitu Akuntansi Konservatisme.
4. Objek pengamatan dalam penelitian ini adalah Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
5. Periode Pengamatan penelitian ini adalah tahun 2018-2021.

## 1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah tersebut maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Return On Equity* (ROE), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Price Earning Ratio* (PER), Ukuran Perusahaan (*Firm Size*), dan Pertumbuhan Laba terhadap *Return Saham*.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis peran Akuntansi Konservatisme dalam memoderasi hubungan *Return On Equity* (ROE), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Price Earning Ratio* (PER), Ukuran Perusahaan (*Firm Size*), dan Pertumbuhan Laba terhadap *Return Saham*.

### 1.5 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat dari penelitian ini bagi beberapa pihak antara lain:

1. Bagi Manajemen Perusahaan  
Hasil penelitian ini diharapkan bisa menjadi acuan bagi pihak manajemen perusahaan sebagai informasi tambahan mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham agar perusahaan dapat meningkatkan kinerja perusahaannya dalam penjualan sahamnya di pasar modal dan memberikan *return* yang optimal sehingga investor tertarik untuk menanamkan dananya.
2. Bagi Investor  
Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan keputusan dalam berinvestasi pada sekuritas yang dapat menghasilkan *return* saham yang optimal. Serta adanya analisis ini, investor mampu untuk memprediksi *return* saham yang dihasilkan dan menilai kinerja perusahaan melalui *return* saham.
3. Bagi Peneliti Selanjutnya  
Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai referensi maupun acuan pembelajaran dalam melakukan pengembangan penelitian berikutnya, dengan menggunakan topik variabel *return* saham.

### 1.6 Originalitas Penelitian

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang berjudul “Pengaruh *Return on Equity* (ROE), *Price Earning Ratio* (PER), Dan *Debt to Equity Ratio* (DER) Terhadap *Return Saham*” (Verta & Rahmi, 2021). Adapun perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah:

1. Dari segi Variabel Eksogen



Pada penelitian terdahulu menggunakan variabel ROE, PER, dan DER. Sedangkan pada penelitian ini menambahkan dua variabel yaitu:

a. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menunjukkan semakin berkembang dan mapan suatu perusahaan akan mempunyai peluang yang lebih besar ke pasar modal, begitupun sebaliknya. Semakin efisien pasar, maka informasi mengenai peningkatan ukuran perusahaan akan semakin meyakinkan dan dapat meningkatkan *return* saham. Hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *return* saham (Dewi & Sudiarta, 2019).

b. Pertumbuhan Laba

Pertumbuhan akuntansi dalam hal ini memuat kandungan informasi yang dapat ditangkap sebagai sinyal peningkatan *return* saham oleh penanam modal. Keuntungan yang bersumber dari kegiatan operasional perusahaan pada umumnya akan dibagikan dalam bentuk dividen sebagai salah satu bentuk pertanggungjawaban perusahaan kepada para pemegang saham. Sedangkan dividen dan *capital gain* merupakan elemen pembentuk *return* saham (Firdarini & Kunaidi, 2022). Secara teoritis, semakin besar pertumbuhan laba yang dapat dihasilkan oleh perusahaan menunjukkan kemungkinan pembagian jumlah dividen yang semakin besar pula. Peningkatan dividen tersebut mengindikasikan adanya peningkatan *return* bagi para pemegang saham.

2. Dari segi Variabel Moderasi

Penelitian ini menambahkan variabel moderasi yaitu Akuntansi Konservatisme. Akuntansi konservatisme adalah prinsip kehati-hatian untuk mengakui biaya dan rugi lebih cepat, memperlambat pengakuan pendapatan dan laba, serta mengecilkan penilaian aset dan membesarkan penilaian kewajiban serta pelaporan konservatif dalam satu periode mengimplikasikan pelaporan non konservatif dalam beberapa periode berikutnya (Putra & Satria, 2022). Dengan adanya prinsip konservatisme, kinerja perusahaan akan lebih optimal dan akan mempengaruhi kualitas dari pelaporan informasi keuangan menjadi lebih informatif dan akan mempengaruhi laba yang dilaporkan beserta *return* saham yang akan diterima. Sebaliknya, jika konservatisme rendah maka kinerja perusahaan akan memburuk dan investor akan ragu untuk menanamkan modalnya di perusahaan.



3. Dari segi Objek Pengamatan

Pada penelitian sebelumnya, objek yang digunakan adalah Perusahaan pada sektor *Consumer Goods Industry*. Namun dalam penelitian ini, peneliti menggunakan objek pengamatan yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

4. Dari segi Periode Pengamatan

Periode pengamatan penelitian terdahulu adalah tahun 2010-2018. Sedangkan pada penelitian ini periode pengamatan yang diteliti adalah tahun 2018-2021.

