

BAB I PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Pasar modal memiliki peran yang sangat penting di era globalisasi saat ini terutama dalam kegiatan ekonomi. Kehadiran pasar modal dapat membantu perusahaan menjadi lebih berkembang dengan cara mendapatkan modal dari menjual sejumlah saham perusahaan kepada para investor. Investasi saham di pasar modal merupakan investasi dengan risiko yang sangat tinggi. Pada dasarnya tujuan utama investor melakukan investasi adalah untuk memperoleh keuntungan yang dapat dicapai melalui pengembalian saham (*return* saham).

Return saham merupakan laba atau keuntungan atau profit yang dapat diperoleh dan dinikmati oleh investor atas investasi saham yang telah dilakukan. Pada dasarnya *return* saham memberikan motivasi dan daya tarik untuk melakukan investasi, sehingga investor akan memilih saham perusahaan yang akan memberikan *return* saham yang tinggi dengan risiko tertentu. Jika *return* saham yang diberikan suatu perusahaan tinggi, maka dapat dikatakan perusahaan tersebut menjalankan usahanya dengan baik sehingga semakin menarik bagi investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut. Dalam memprediksi *return* saham yang akan diperoleh, maka investor perlu menganalisis laporan keuangan perusahaan untuk mengetahui modal, aset, utang, dan laba perusahaan.

Terdapat fenomena yang terjadi mengenai *return* saham di perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai berikut:

Tabel 1.1 Fenomena *Return* Saham pada Perusahaan Tahun 2016-2020

No	Nama Perusahaan	Keterangan
1	PT Tempo San Pasific Tbk (TSPC) (2019)	PT Tempo Scan Pasific Tbk (TSPC) yang punya PE sebesar 13,63x. Harga saham TSPC <i>year to date</i> tercatat naik 14,39%. Namun sayang, dividen yang dibagikan TSPC dalam lima tahun terakhir rata-rata turun 11,81% [1]. Dividen merupakan bentuk <i>return</i> saham sehingga hal ini berpengaruh pada <i>return</i> saham.
2	PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) (2018)	Dari awal tahun 2018 hingga perdagangan 29 Agustus 2018 harga saham INDF berada di zona merah yang terkoreksi 17,7%. Kinerja INDF selama semester I juga kurang menggembirakan. Laba INDF turun 12,7% menjadi Rp 1,96 triliun dibandingkan dengan Rp 2,24 triliun pada periode yang sama tahun

Lanjutan Tabel 1.1

No	Nama Perusahaan	Keterangan
2	PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) (2018)	sebelumnya. Padahal pendapatan konsolidasi perusahaan meningkat 1% menjadi 36 triliun sepanjang semester I-2018 lalu, dari Rp 35,65 triliun pada semester I-2017. Akibatnya banyak investor asing yang melepas saham INDF pada perdagangan 29 Agustus 2018, hal tersebut dapat berpengaruh pada <i>return</i> saham yang akan diterima [2].
3	PT Mayora Indah Tbk (MYOR) (2019)	Pada tanggal 17 Juli 2019, saham PT Mayora Indah Tbk (MYOR) banyak dilepas investor asing dalam beberapa hari belakangan ini. Terhitung dalam 6 hari perdagangan terakhir, harga saham emiten produk makanan ringan ini tergerus hingga 11%. Investor asing melepas saham MYOR sebesar Rp 7,95 miliar pada hari ini, dan dalam sepekan terakhir perdagangan, asing sudah melepas saham tersebut senilai Rp 21,63 miliar. Dari sisi kinerja keuangan, bisa dikatakan masih cukup baik secara pendapatan. Per kuartal I-2019, pendapatan MYOR tumbuh cukup baik sebesar 11% secara <i>year on year</i> (YOY), dari Rp 5,4 triliun pada kuartal I-2018 menjadi Rp 6,0 triliun per kuartal I-2019. Adapun laba bersihnya turun tipis 0,5% menjadi Rp 466,35 miliar dari periode kuartal I-2018 yang berada pada angka Rp 468,72 miliar. Hal ini dapat berpengaruh pada <i>return</i> saham yang akan diterima [3].

Berdasarkan Tabel 1.1 dapat dilihat bahwa *return* saham yang akan dibagikan PT Tempo Scan Pasific Tbk (TSPC) dapat mengalami penurunan yang dipengaruhi oleh penurunan pembagian dividen. Sementara itu *return* saham yang akan dibagikan PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) dan PT Mayora Indah Tbk (MYOR) juga mengalami penurunan yang dipengaruhi oleh penurunan laba. Dividen dan laba dapat menjadi parameter yang digunakan investor dalam memperhitungkan *return* saham, oleh karena itu penurunan dividen dan laba yang terjadi di suatu perusahaan perlu diperhatikan karena hal tersebut akan berdampak pada *return* saham yang akan diberikan kepada investor. Oleh karena itu sebelum melakukan investasi, para investor harus memperhatikan faktor-faktor yang akan mempengaruhi *return* saham.

Laba akuntansi digunakan untuk memperkirakan kemampuan laba yang diperoleh suatu perusahaan dan mengevaluasi risiko yang akan terjadi dalam berinvestasi. Oleh karena itu, laba akuntansi menjadi parameter pokok yang sering diperhatikan investor sebelum melakukan investasi. Laba akuntansi diartikan sebagai perbedaan antara pendapatan yang berasal dari transaksi yang terjadi selama satu

periode dengan biaya yang dikeluarkan selama satu periode tersebut. Perusahaan yang dapat memperoleh laba dalam jumlah yang besar akan mengakibatkan terjadinya peningkatan terhadap *return* saham, hal tersebut akan menjadi perhatian investor untuk membeli saham perusahaan. Karena jika perusahaan menghasilkan laba yang besar maka perusahaan akan membagikan dividen yang besar juga kepada investor. Hasil peneliti terdahulu menyatakan bahwa laba akuntansi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham [4]. Hasil penelitian berbeda menyimpulkan bahwa laba akuntansi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham [5]. Beberapa faktor yang berpengaruh terhadap *return* saham dan laba akuntansi antara lain ialah arus kas operasi, *return on asset*, manajemen laba, ukuran perusahaan dan *leverage*.

Faktor pertama yang mempengaruhi *return* saham terhadap laba akuntansi adalah arus kas operasi. Arus kas operasi memperlihatkan kinerja perusahaan dan juga kemampuannya dalam menghasilkan laba. Arus kas operasi menjadi langkah penting bagi investor dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi. Jika perusahaan memiliki nilai arus kas operasi yang tinggi, maka dapat dilihat bahwa keberhasilan perusahaan dalam mengelola operasional bisnisnya dapat dikatakan baik. Hal ini memberikan sinyal positif untuk para investor tentang kinerja perusahaan di masa yang akan datang dan meningkatkan kepercayaan yang tinggi terhadap investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut sehingga mempengaruhi peningkatan *return* saham yang akan diterima investor. Menurut penelitian terdahulu menyatakan bahwa arus kas operasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham [4]. Sedangkan hasil penelitian yang berbeda menyimpulkan bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham [5]. Laba akuntansi mampu memoderasi hubungan antara *return* saham dengan arus kas operasi karena perusahaan yang memperoleh laba dalam jumlah besar dan didukung dengan nilai arus kas operasi yang tinggi akan memberikan kepercayaan yang lebih kepada investor akan kemampuan perusahaan dalam mengelola laba perusahaan tersebut sehingga kondisi ini dapat meningkatkan *return* saham.

Faktor kedua yang mempengaruhi *return* saham terhadap laba akuntansi adalah *Return on asset* (ROA). *Return on asset* (ROA) merupakan alat ukur *financial* yang digunakan untuk memberi gambaran tentang kemampuan perusahaan dalam

menghasilkan laba yang berasal dari total aset yang dimiliki perusahaan. Jika perusahaan dapat memperoleh *return on asset* yang tinggi maka total laba bersih yang dihasilkan dari setiap dana yang ditanamkan ke dalam total aset akan mengalami kenaikan, sehingga akan menciptakan kinerja perusahaan yang baik. Hal ini dapat membuat para investor menjadi tertarik untuk menginvestasikan dananya ke dalam perusahaan tersebut dan akan berdampak terhadap peningkatan *return* saham. Menurut penelitian terdahulu menyatakan bahwa *return on asset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham [6]. Sedangkan hasil penelitian yang berbeda menyatakan bahwa *return on asset* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham [7]. Laba akuntansi mampu memoderasi hubungan antara *return* saham dengan *return on asset* karena perusahaan yang memperoleh laba dalam jumlah besar dan didukung dengan *return on asset* yang tinggi akan memberikan kepercayaan yang lebih kepada investor akan kemampuan perusahaan dalam mengelola kinerja perusahaan sehingga kondisi ini dapat meningkatkan *return* saham.

Faktor ketiga yang mempengaruhi *return* saham terhadap laba akuntansi adalah manajemen laba. Manajemen laba atau *earnings management* merupakan suatu kondisi jika pihak manajemen ternyata tidak berhasil mencapai target laba yang ditentukan, hal ini tentu akan membuat penurunan terhadap *return* saham yang akan diterima oleh investor. Salah satu motivasi manajemen perusahaan melakukan praktik manajemen laba adalah untuk mendapatkan laba yang diharapkan oleh investor. Apabila laba yang dicapai perusahaan sesuai atau lebih besar dari laba yang diharapkan maka *return* saham akan naik dan begitu pula sebaliknya. Menurut penelitian terdahulu menyatakan bahwa manajemen laba berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham [8]. Sedangkan peneliti lain menyatakan bahwa manajemen laba tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham [9]. Laba akuntansi mampu memoderasi hubungan antara *return* saham dengan manajemen laba karena ketika suatu perusahaan berhasil mencapai target laba yang telah ditentukan ditambah dengan laba akuntansi yang diperoleh perusahaan tersebut tinggi, maka akan lebih meyakinkan investor untuk menginvestasikan dananya di perusahaan tersebut sehingga kondisi ini dapat memaksimalkan kenaikan terhadap *return* saham.

Faktor keempat yang mempengaruhi *return* saham terhadap laba akuntansi adalah ukuran perusahaan. Apabila ukuran perusahaan besar maka pendapatan yang dihasilkan perusahaan akan semakin besar sehingga akan memberikan *return* yang cukup besar bagi pemegang saham. Ukuran perusahaan yang besar dianggap sebagai suatu indikator yang menggambarkan tingkat risiko bagi investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan diukur dari total aset penjualan dan modal perusahaan. Semakin besar total *asset*, penjualan, dan modal perusahaan maka *return* saham yang akan dihasilkan juga semakin tinggi. Menurut penelitian terdahulu menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham [10]. Sedangkan penelitian lain menyatakan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham [9]. Laba akuntansi mampu memoderasi hubungan antara *return* saham dengan ukuran perusahaan karena ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan total aktiva, jika suatu perusahaan memiliki total aktiva yang besar ditambah dengan laba akuntansi yang diperoleh perusahaan tersebut tinggi, maka akan menarik perhatian investor untuk menginvestasikan dananya di perusahaan tersebut sehingga kondisi ini dapat memaksimalkan kenaikan terhadap *return* saham.

Faktor kelima yang mempengaruhi *return* saham terhadap laba akuntansi adalah *leverage*. *Leverage* dalam penelitian diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER) adalah rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan seluruh ekuitas serta mampu memberikan petunjuk umum tentang kelayakan dan risiko keuangan perusahaan. Jika nilai DER disuatu perusahaan rendah maka akan lebih baik bagi perusahaan karena hal itu menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban dengan menggunakan modal sendiri bukan dengan pinjaman dari eksternal. Sedangkan perusahaan dengan nilai DER yang tinggi mencerminkan ketidakmampuan perusahaan dalam melunasi hutangnya juga tinggi sehingga investor menilai sebagai suatu yang tidak baik. Oleh karena itu, investor akan lebih tertarik pada perusahaan yang memiliki nilai DER yang rendah, karena hal tersebut mempengaruhi peningkatan pada *return* saham. Menurut penelitian terdahulu menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham [9]. Sedangkan penelitian lain menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham [7]. Laba akuntansi mampu memoderasi hubungan

antara *return* saham dengan *leverage* karena perusahaan yang memiliki kelayakan dan risiko keuangan perusahaan dengan nilai DER yang rendah ditambah dengan laba akuntansi yang diperoleh perusahaan tersebut tinggi, maka akan lebih menarik perhatian investor untuk menginvestasikan dananya di perusahaan tersebut sehingga kondisi ini dapat memaksimalkan kenaikan terhadap *return* saham.

Berdasarkan latar belakang di atas, dapat terlihat bahwa adanya perbedaan hasil penelitian (*Research Gap*) yang dilakukan oleh peneliti-peneliti sebelumnya maka pada penelitian ini peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Return* Saham dengan Laba Akuntansi sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020”.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian yang telah diuraikan di atas, maka rumusan masalah penelitian ini adalah:

1. Apakah arus kas operasi, *return on asset*, manajemen laba, ukuran perusahaan, dan *leverage* berpengaruh secara simultan dan parsial terhadap *return* saham pada perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020?
2. Apakah laba akuntansi mampu memoderasi hubungan antara arus kas operasi, *return on asset*, manajemen laba, ukuran perusahaan, dan *leverage* dengan *return* saham pada perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020?

1.3. Ruang Lingkup Penelitian

Adapun ruang lingkup dalam penelitian ini, yaitu:

1. Variabel Dependen dalam penelitian ini adalah *Return* Saham.
2. Variabel Independen dalam penelitian ini adalah Arus Kas Operasi, *Return On Asset* (ROA), Manajemen Laba, Ukuran Perusahaan, dan *Leverage* yang diprosikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER).
3. Variabel Moderasi dalam penelitian ini adalah Laba Akuntansi.

4. Objek Penelitian dalam penelitian ini adalah Perusahaan Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
5. Periode Pengamatan dalam penelitian ini adalah Tahun 2016 – 2020.

1.4. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan di atas, maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh arus kas operasi, *return on asset*, manajemen laba, ukuran perusahaan, dan *leverage* secara simultan dan parsial terhadap *return* saham pada perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis kemampuan laba akuntansi dalam memoderasi hubungan antara arus kas operasi, *return on asset*, manajemen laba, ukuran perusahaan, dan *leverage* dengan *return* saham pada perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020.

1.5. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat kepada berbagai pihak, diantaranya :

1. Bagi Pihak Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi tentang faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat pengembalian saham (*return* saham) sehingga dapat menjadi dasar pertimbangan bagi para investor dalam pengambilan keputusan berinvestasi.

2. Bagi Manajemen Perusahaan

Hasil Penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi dan sebagai bahan pertimbangan bagi manajemen perusahaan dalam menerapkan kebijakan dan pengambilan keputusan yang ada pada perusahaan khususnya yang berkaitan dengan *return* saham.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai referensi untuk pengembangan penelitian selanjutnya yang menggunakan variabel *return* saham sebagai topik penelitian.

1.6. Originalitas Penelitian

Penelitian ini merupakan replikasi dan pengembangan dari artikel penelitian sebelumnya yang berjudul: “Analisis Arus Kas Operasi dan *Return On Asset* (ROA) terhadap *Return* Saham dengan Laba Akuntansi sebagai Variabel Moderasi [4]”. Adapun perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu:

1. Variabel Independen

Penelitian terdahulu menggunakan variabel arus kas operasi dan *return on asset* (ROA). Sedangkan penelitian ini menambahkan variabel manajemen laba, ukuran perusahaan dan *leverage*. Adapun alasan penambahan variabel yaitu:

a. Manajemen Laba

Alasan penambahan variabel ini karena manajemen laba merupakan salah satu upaya untuk mengurangi risiko ketika laba suatu perusahaan tidak sesuai dengan yang diharapkan. Perusahaan yang labanya selalu mengalami kenaikan dari periode ke periode secara konsisten akan mengakibatkan risiko perusahaan ini mengalami penurunan lebih besar dibandingkan presentase kenaikan laba. Hal inilah yang mengakibatkan banyak perusahaan melakukan pengelolaan dan pengaturan nilai laba sebagai salah upaya untuk mengurangi risiko yaitu dengan cara melakukan manajemen laba. Pengelolaan dan pengaturan nilai laba ini akan berdampak pada kenaikan laba, sehingga hal ini akan berpengaruh terhadap kenaikan *return* saham [11].

b. Ukuran Perusahaan

Alasan penambahan variabel ini karena ukuran perusahaan digunakan untuk menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh *total assets* [12]. Perusahaan yang berskala besar umumnya lebih dikenal masyarakat luas apabila dibandingkan dengan perusahaan yang ukurannya kecil dan biasanya mampu bertahan dalam waktu yang lama. Hal tersebut akan berpengaruh karena kebanyakan calon investor akan cenderung lebih memilih menginvestasikan modalnya pada perusahaan yang memiliki skala yang besar

dengan harapan memperoleh keuntungan (*return*) yang besar, hal ini berpengaruh terhadap kenaikan *return* saham [13].

c. *Leverage*

Alasan penambahan variabel ini karena *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya besarnya jumlah utang yang digunakan perusahaan untuk membiayai kegiatan usahanya jika dibandingkan dengan menggunakan modal sendiri. Jika perusahaan memiliki rasio *leverage* yang tinggi, hal ini akan berdampak timbulnya risiko kerugian lebih besar, tetapi juga merupakan sumber pendanaan bagi perusahaan yang dapat menunjang operasional perusahaan sehingga berdampak pada peningkatan laba perusahaan. Sebaliknya apabila perusahaan memiliki rasio *leverage* lebih rendah tentu mempunyai risiko kerugian lebih kecil pula, terutama pada saat perekonomian menurun. Tinggi rendahnya rasio *leverage* ini dapat mempengaruhi *return* saham [14].

2. Objek Penelitian

Objek Penelitian yang digunakan peneliti terdahulu adalah Perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan penelitian ini adalah Perusahaan Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3. Periode Pengamatan Penelitian

Periode pengamatan penelitian terdahulu adalah tahun 2016-2018, sedangkan periode penelitian ini adalah tahun 2016-2020.