

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

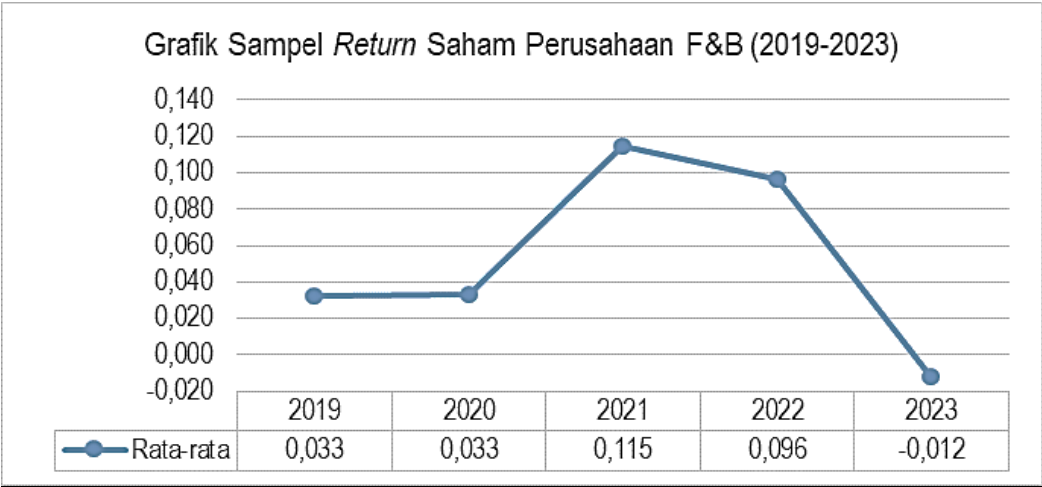
Salah satu hal yang biasanya menjadi perhatian para investor sebelum melakukan investasi adalah tingkat *return* atau pengembaliannya. *Return saham* merupakan keuntungan yang diperoleh investor atas investasinya dalam suatu sekuritas tertentu. *Return* saham adalah istilah yang merujuk pada pendapatan atau keuntungan yang diperoleh oleh seorang investor dari kepemilikan saham dalam suatu perusahaan. *Return* saham mencerminkan hasil investasi yang diperoleh oleh pemegang saham, yang dapat berasal dari dua sumber utama: capital gain (kenaikan modal) dan dividen. Konsep *return* saham sangat penting dalam analisis keuangan dan investasi, karena memberikan gambaran tentang kinerja investasi di pasar saham. (Nasution, 2023)

Return saham adalah salah satu indikator penting untuk mengukur kinerja investasi di pasar modal. Pengembalian (*return*) yang diberikan perusahaan kepada investor tentu bervariasi dari satu perusahaan ke perusahaan lainnya. Perbedaan kinerja suatu perusahaan sangat memengaruhi *return* yang diterima investor sebagai imbalan atas investasi yang dilakukan.

Hal ini mendorong investor untuk melakukan investasi, salah satunya dengan membeli saham suatu perusahaan dengan harapan akan memperoleh keuntungan atas investasinya. Oleh karena itu, banyak investor yang tertarik menjadikan saham sebagai salah satu instrumen investasinya. Selain itu, *return*

saham juga penting bagi perusahaan dan pemodal karena menjadi salah satu indikator kinerja perusahaan, apakah layak untuk dijadikan tempat berinvestasi di pasar saham.

Menurut data dari Kementerian Keuangan Republik Indonesia, penjualan perusahaan di sektor ini mengalami peningkatan sebesar 2,54%, mencapai total Rp 775,1 triliun pada periode antara tahun 2020 dan 2021 (Kementerian Keuangan Republik Indonesia, 2022). Peningkatan ini menunjukkan bahwa perusahaan di sektor tersebut memiliki potensi untuk memberikan dampak pada pertumbuhan ekonomi, menciptakan peluang kerja, dan memenuhi kebutuhan masyarakat akan makanan dan minuman. Berikut rata-rata *return* saham perusahaan dalam sektor makanan dan minuman 2019- 2023:



Sumber: Data diolah (2024)

Grafik 1. 1 Sampel *Return* Saham

Pertumbuhan rata-rata pengembalian saham perusahaan makanan dan minuman mengalami fluktuasi yang signifikan dari tahun 2019 hingga 2023. Mulai dari 3,3% pada tahun 2019, angka ini tetap stabil di tahun 2020. Namun, terjadi lonjakan yang mencolok pada tahun 2021 dengan rata-rata pengembalian mencapai 11,5%. Tahun 2022 menunjukkan penurunan dengan rata-rata pengembalian saham turun menjadi 9,6%. Penurunan ini berlanjut ke tahun 2023, di mana rata-rata pengembalian saham mencapai -1,2%. Penurunan produktivitas ini sesuai dengan peningkatan inflasi yang signifikan pada tahun 2022, di mana tingkat inflasi mencapai puncaknya pada bulan September dengan 5,95%, dan tetap tinggi pada bulan-bulan berikutnya: Oktober (5,71%), November (5,42%), dan Desember (5,51%). Rata-rata inflasi tahun 2022 mencapai 5%, jauh melampaui rata-rata inflasi normal di Indonesia yang berkisar antara 1-3% pada tahun-tahun sebelumnya (2018-2021) (Kementerian Koordinator Bidang Perekonomian Republik Indonesia, 2022). Kondisi inflasi yang tinggi menyebabkan masyarakat menjadi lebih berhati-hati dalam berinvestasi, yang berdampak pada penurunan daya beli dan kecenderungan untuk lebih banyak menabung daripada berinvestasi. Hal ini akhirnya mempengaruhi *return* saham perusahaan karena kesulitan dalam mendapatkan *return* di tengah penurunan daya beli masyarakat. Bagi investor, *return* saham merupakan aspek krusial karena tujuan utama investasi adalah memperoleh hasil optimal dari Investasi dana. Investasi dan modal sangat penting dalam mendukung pertumbuhan bisnis perusahaan. *Return* saham mengacu pada tingkat imbal balik yang diterima investor dari investasinya. (Yeni et al., 2024).

Return saham dipengaruhi oleh berbagai faktor, baik faktor internal perusahaan maupun faktor eksternal. Faktor internal perusahaan yang dapat mempengaruhi *return* saham antara lain kinerja keuangan, manajemen laba, nilai perusahaan, dan kebijakan dividen. Di sisi lain, faktor eksternal yang dapat mempengaruhi *Return* saham antara lain volatilitas pasar, kebijakan moneter, dan kondisi ekonomi global. Pada penelitian ini akan menganalisis faktor internal yang memengaruhi *Return* Saham, yaitu Kinerja Keuangan, Manajemen Laba, dan Nilai Perusahaan serta dimoderasi oleh Kebijakan Dividen.

Kinerja Keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan- aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Perusahaan yang memiliki prestasi yang baik dapat meningkatkan kinerja perusahaannya yang tercermin dari laporan keuangan perusahaan, sehingga investor akan tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. (Zaini et al., 2024). Kinerja keuangan perusahaan juga merupakan salah satu faktor terpenting yang dapat mempengaruhi *Return* saham. Kinerja keuangan yang baik, seperti laba yang tinggi dan pertumbuhan laba yang konsisten, dapat meningkatkan kepercayaan investor dan mendorong kenaikan harga saham. Hal ini pada akhirnya dapat meningkatkan *Return* saham.

Manajemen laba adalah tindakan memanipulasi laporan keuangan yang disusun secara sah untuk menyesuaikan laba perusahaan sesuai dengan kebijakan manajemen. Manajemen laba seringkali dapat dicapai oleh manajemen dengan memilih kebijakan akuntansi yang berguna untuk membantu menyelaraskan laba

dengan keinginan manajemen atau pihak pemangku kepentingan (Putri et al., 2024). Selain itu, Manajemen laba merupakan praktik akuntansi yang dilakukan oleh perusahaan untuk meningkatkan atau menurunkan laba yang dilaporkan. Manajemen laba dapat mempengaruhi *Return* saham investor dalam beberapa hal. Pertama, manajemen laba yang berlebihan dapat menyesatkan investor tentang kinerja keuangan perusahaan yang sebenarnya.

Hal ini dapat menyebabkan investor mengambil keputusan investasi yang salah dan merugikan. Kedua, manajemen laba dapat memberikan sinyal kepada investor tentang prospek masa depan perusahaan. Manajemen laba yang positif dapat menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor dan mendorong kenaikan harga saham.

Nilai perusahaan dapat didefinisikan sebagai nilai jual perusahaan yang aktif. Setiap kenaikan harga saham akan meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menandakan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik dan prospek masa depannya dapat dipercaya oleh investor (Hamdun, 2023). Nilai perusahaan dan *Return* saham merupakan indikator penting yang dipertimbangkan investor dalam mengambil keputusan investasi. Secara umum, nilai perusahaan yang tinggi dikaitkan dengan *Return* saham yang berpotensi lebih tinggi. Namun, investor perlu mempertimbangkan faktor-faktor lain yang dapat mempengaruhi *Return* saham sebelum membuat keputusan investasi.

Kebijakan dividen merupakan salah satu kebijakan perusahaan yang penting dalam mengatur pembagian laba kepada pemegang saham. Kebijakan dividen dapat mempengaruhi *Return* saham investor dalam beberapa hal. Pertama, dividen merupakan sumber pendapatan bagi investor, sehingga dividen yang lebih tinggi dapat meningkatkan *Return* saham investor. Kedua, kebijakan dividen dapat memberikan sinyal kepada investor tentang prospek masa depan perusahaan. Kebijakan dividen yang stabil dan konsisten dapat menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor dan mendorong kenaikan harga saham. Kebijakan dividen merupakan salah satu kebijakan perusahaan yang penting dalam mengatur pembagian laba kepada pemegang saham. Kebijakan dividen dapat mempengaruhi *Return* saham investor dalam beberapa hal. Pertama, dividen merupakan sumber pendapatan bagi investor, sehingga dividen yang lebih tinggi dapat meningkatkan *Return* saham investor. Kedua, kebijakan dividen dapat memberikan sinyal kepada investor tentang prospek masa depan perusahaan. proporsi deviden yang dibayarkan pada pemegang saham tergantung pada kemampuan perusahaan menghasilkan laba serta bentuk kebijakan deviden yang diterapkan oleh perusahaan yang bersangkutan, semakin tinggi dividen yang diumumkan maka harga saham juga akan semakin tinggi (Abdurohman & Indra, 2024).

Kebijakan dividen dapat bertindak sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara kinerja keuangan, manajemen laba, dan *Return* saham. Hal ini berarti bahwa kebijakan dividen dapat memperkuat atau melemahkan hubungan

antara variabel-variabel tersebut. Contohnya, jika perusahaan memiliki kinerja keuangan yang baik dan kebijakan dividen yang stabil, maka hubungan antara kinerja keuangan dan *Return* saham akan semakin kuat. Di sisi lain, jika perusahaan memiliki kinerja keuangan yang baik tetapi kebijakan dividen yang tidak stabil, maka hubungan antara kinerja keuangan dan *Return* saham dapat menjadi lebih lemah.

Dalam konteks kompleksitas pasar keuangan global, *Return* saham menjadi salah satu variabel yang sangat dipengaruhi oleh berbagai faktor. Meningkatnya volatilitas dan melemahnya pasar modal global, yang dipicu oleh faktor geopolitik, perubahan kebijakan moneter, dan disrupsi teknologi, telah menjadi pendorong utama dalam meningkatkan *Return* saham. Fenomena ini memberikan tantangan bagi investor dalam mengelola risiko dan merencanakan strategi investasi yang tepat.

Kinerja keuangan yang baik, seperti laba yang tinggi dan pertumbuhan laba yang konsisten, dapat meningkatkan kepercayaan investor dan mendorong kenaikan harga saham. Manajemen laba yang positif dapat menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor dan mendorong kenaikan harga saham. Nilai perusahaan merupakan suatu konsep yang mengukur nilai ekonomi suatu perusahaan. Nilai perusahaan dapat mencerminkan prospek masa depan perusahaan dan kepercayaan investor terhadap perusahaan. Kebijakan dividen juga memiliki keterkaitan yang erat dengan *Return* saham, di mana keputusan perusahaan dalam mengalokasikan laba kepada pemegang saham melalui dividen dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap kinerja perusahaan dan pada akhirnya *Return* saham yang diakuisisi. Kebijakan dividen dapat bertindak sebagai

variabel moderasi dalam hubungan antara kinerja keuangan, manajemen laba, dan pengembalian saham. Hal ini berarti bahwa kebijakan dividen dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel-variabel tersebut.

Dengan demikian, *Return* saham tidak hanya dipengaruhi oleh faktor-faktor eksternal seperti volatilitas pasar dan kebijakan moneter, tetapi juga oleh faktor internal perusahaan seperti kinerja keuangan, manajemen laba, nilai perusahaan, dan kebijakan dividen. Memahami hubungan kompleks antara variabel-variabel ini menjadi kunci dalam mengelola investasi dan meraih *Return* saham yang optimal.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kinerja keuangan, manajemen laba, dan kebijakan dividen terhadap *Return* saham pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini penting dilakukan karena Perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman merupakan salah satu sektor penting dalam perekonomian Indonesia. Kinerja keuangan, manajemen laba, dan kebijakan dividen merupakan faktor-faktor penting yang dapat mempengaruhi *Return* saham investor. Selain itu, penelitian tentang pengaruh kinerja keuangan, manajemen laba, dan kebijakan dividen terhadap *Return* saham di Indonesia masih terbatas. Pentingnya memahami peran kebijakan dividen sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara kinerja keuangan, manajemen laba, dan *Return* saham dapat membantu investor dalam mengambil keputusan investasi yang lebih baik.

Penelitian sebelumnya telah menunjukkan bahwa kinerja keuangan, manajemen laba, dan kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap *Return* saham. (Dewi & Ardianingsih, 2023) Kinerja keuangan yang baik, seperti laba yang tinggi dan pertumbuhan laba yang konsisten, dapat meningkatkan kepercayaan investor dan mendorong kenaikan harga saham. Hal ini pada akhirnya dapat meningkatkan *Return* saham investor.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan (Dewi & Ardianingsih, 2023) dengan judul “Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan, dan Manajemen Laba Terhadap *Return* Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi” adalah menambahkan Nilai Perusahaan sebagai Variabel Independen dan objek penelitian serta tahun yang berbeda. Penelitian sebelumnya meneliti Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Indeks Saham Syariah (ISSI) periode tahun 2016-2018. Sedangkan penelitian ini akan meneliti perusahaan Manufaktur sektor Makanan dan Minuman dari tahun 2019-2023 dengan data dari laporan keuangan terbaru.

Berdasarkan permasalahan di atas penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Kinerja Keuangan, Manajemen Laba, dan Nilai Perusahaan Terhadap *Return* Saham dan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi.”**

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka dapat identifikasi masalah yang timbul sebagai berikut :

1. Investor tidak dapat memperhitungkan dan memprediksi tingkat pengembalian saham.
2. Kinerja perusahaan yang buruk akan mempengaruhi *Return* yang diterima investor.
3. Kebijakan dividen yang tidak stabil dapat berdampak pada *Return* saham.
4. Manajemen laba yang berlebihan dapat membingungkan investor tentang
5. kinerja keuangan perusahaan yang sebenarnya.
6. Nilai perusahaan yang rendah dapat mengakibatkan penurunan *Return* saham.
7. Kondisi ekonomi makro yang tidak stabil, seperti inflasi, suku bunga, dan nilai tukar yang fluktuatif, dapat memengaruhi kinerja keuangan perusahaan dan *Return* saham.
8. Ketatnya persaingan di industri yang bersangkutan dapat memengaruhi profitabilitas perusahaan dan *Return* saham.
9. Struktur modal perusahaan yang tidak optimal, seperti rasio utang yang tinggi, dapat meningkatkan risiko keuangan dan menurunkan *Return* saham.
10. Faktor eksternal lain yang tidak terduga, seperti bencana alam, perubahan regulasi, atau skandal perusahaan, dapat berdampak negatif pada kinerja keuangan dan *Return* saham.

11. Rendahnya kepercayaan investor terhadap perusahaan dan prospek industrinya dapat memengaruhi permintaan saham dan *Return* saham.

1.3 Batasan Masalah

Permasalahan yang ada dalam penelitian ini dibatasi agar tidak meluasnya pembahasan dalam penulisan ini. Hal ini dilakukan agar penelitian mendapatkan temuan yang terfokus dan mendalami permasalahan serta dapat menghindari penafsiran yang berbeda pada konsep dalam penelitian. Pembatasan masalah dalam penelitian ini mencakup Kinerja Keuangan (X1), Manajemen Laba (X2), dan Nilai Perusahaan (X3) sebagai Variabel Bebas. *Return* Saham (Y) sebagai Variabel Terikat dan Kebijakan Dividen (Z) sebagai Variabel Moderasi. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan Manufaktur sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI periode 2019-2023.

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka dapat dirumuskan beberapa masalah sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh Kinerja Keuangan terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Manufaktur sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019- 2023?
2. Bagaimana pengaruh Manajemen Laba terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Manufaktur sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019- 2023?
3. Bagaimana pengaruh Nilai Perusahaan terhadap *Return* Saham pada

Perusahaan Manufaktur sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019- 2023?

4. Bagaimana pengaruh Kinerja Keuangan terhadap *Return* Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Manufaktur sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023?
5. Bagaimana pengaruh Manajemen Laba terhadap *Return* Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Manufaktur sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023?
6. Bagaimana pengaruh Nilai Perusahaan terhadap *Return* Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Manufaktur sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023?

1.5 Tujuan Penelitian

Berikut tujuan penelitian ini dilakukan yaitu :

1. Untuk mengetahui pengaruh Kinerja Keuangan terhadap *Return* saham pada Perusahaan Manufaktur sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019- 2023.
2. Untuk mengetahui pengaruh Manajemen Laba terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Manufaktur sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019- 2023.

3. Untuk mengetahui pengaruh Nilai Perusahaan terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Manufaktur sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019- 2023.
4. Untuk mengetahui pengaruh Kinerja Keuangan terhadap *Return Saham* dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Manufaktur sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.
5. Untuk mengetahui pengaruh Manajemen Laba terhadap *Return Saham* dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Manufaktur sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.
6. Untuk mengetahui pengaruh Nilai Perusahaan terhadap *Return Saham* dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Manufaktur sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.

1.6 Manfaat Penelitian

Adapun beberapa manfaat yang dapat diperoleh dari penelitian ini adalah :

1. Bagi Akademik

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menambah informasi serta rujukan bagi semua pihak yang membutuhkan, khususnya mengenai Kinerja Keuangan, Manajemen Laba, dan Nilai Perusahaan terhadap *Return Saham* dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi.

2. Bagi Perusahaan

Perusahaan merupakan subjek dalam penelitian ini, sehingga diharapkan hasil yang diperoleh dari penelitian ini dapat digunakan sebagai tambahan informasi bagi manajemen mengenai Kinerja Keuangan, Manajemen Laba, Nilai Perusahaan terhadap *Return Saham* dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Hasil dari penelitian ini diharapkan menjadi bahan rujukan dan bahan perbandingan bagi peneliti selanjutnya dalam melakukan kajian dan penelitian di kemudian hari dalam bidang kajian yang sama.