

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perkembangan Bursa Efek Indonesia (BEI) sangat cepat sehingga menjadi alternatif bagi perusahaan untuk mencari tambahan dana. Perkembangan Bursa Efek Indonesia selain di lihat dari semakin banyaknya anggota bursa dapat dilihat juga dari return saham yang di perdagangkan. Return saham dapat memberikan petunjuk tentang aktivitas yang terjadi dipasar serta investor dalam melakukan transaksi jual beli (**Sunardi 2019**).

Investasi merupakan salah satu alternatif mendapatkan keuntungan yang cukup efektif. Investasi dapat dilakukan dalam berbagai bentuk baik dalam bentuk rill maupun non riil. Investasi yang mengikuti perkembangan zaman salah satunya investasi di pasar modal. Investasi pasar modal dapat dilakukan pada jenis instrumen investasi dengan risiko yang cukup tinggi, misalnya pada aset-aset finansial seperti saham, *warrants*, *options*, serta *futures* baik di pasar modal domestik maupun di pasar modal internasional (**Andriani 2019**).

Dampak perubahan iklim ekonomi sosial politik dan kemajuan teknis dalam berinvestasi tidak dapat dipisahkan di era globalisasi saat ini. Akibatnya, setiap investasi atau lokasi yang dipilih untuk pengembangan harus dapat mempertahankan lingkungan komersialnya. Dengan cara efesien dan makin mengembangkan kinerja serta inovasi. Investor membuat keputusan investasi dan ada kegiatan penting yang

hanya perlu dilakukan di pasar modal. Artinya, evaluasi editor. Investor perlu percaya jika keuntungan dapat diterima informasi benar (**Sipahutar et al. 2023**).

Investor memerlukan informasi yang komprehensif atas suatu perusahaan untuk mengurangi risiko yang akan diterima sebelum melakukan keputusan dalam investasi. Selain itu, investor juga dapat mempertimbangkan volume perdagangan saham dalam mengambil keputusan investasi (**Wicaksono and Adyaksana 2020**).

Pasar modal menjadi petunjuk bagaimana usahawan dan investor berinteraksi dalam kegiatan ekonomi. Usahawan yang diwakili oleh perusahaan mencari modal dengan memasuki pasar modal sedangkan pemodal atau investor menginvestasikan dananya, juga dengan masuk ke pasar modal (**Rodríguez, Velastequí 2019**). Undang-undang No 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal telah terurai bahwa pasar modal mempunyai posisi yang strategis dalam pembangunan ekonomi nasional. Pasar modal sebagai sarana investasi dapat dimanfaatkan oleh investor untuk ikut serta dalam kepemilikan saham suatu perusahaan.

Dari sudut pandang ekonomi, menurut (**Eviyenti 2021**), Pasar modal memiliki fungsi sebagai monilitas dana jangka panjang bagi Perseroan Pemerintah karena melalui pasar modal pemerintah dapat mengalokasikan dana untuk masyarakat melalui sektor potensial dan keuntungan. Pasar modal memiliki karakteristik (instrumen warna dan kontrak) yang memiliki daya tarik tertentu, yang paling menarik dari perusahaan dan yang mempengaruhi perekonomian dan perusahaan adalah perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang tinggi karena hal ini akan

berdampak pada harga saham yang tinggi diikuti dengan return atau pengembalian yang tinggi pula.

Secara umum masyarakat memandang investasi dalam bentuk saham sebagai alternatif yang menarik dibandingkan menabung dalam bentuk tabungan di Bank. Hal tersebut dibuktikan dengan kondisi keuangan Indonesia yang masih berpotensi untuk berkembang jika didukung oleh indikator perekonomian Indonesia yang stabil. Namun, perubahan harga saham menyebabkan return saham menjadi tidak pasti, dengan adanya ketidakpastian ini maka ketika seorang investor membeli saham di awal periode mereka tidak tahu berapa return saham yang diperoleh diakhir periode (**Rahmah 2019**).

Penanaman modal dapat berupa saham, obligasi, dan instrument keuangan lainnya. Namun, saham merupakan produk yang sangat diminati oleh investor karena memiliki tingkat return yang tinggi. Return dapat digunakan sebagai alat ukur untuk mengetahui seberapa baik kinerja suatu perusahaan. Ketika orang berinvestasi disuatu perusahaan di masa mendatang. (**Pokhrel 2024**). Investor harus bersiap-siap menanggung risiko jika yang terjadi justru sebaliknya. Seorang investor melakukan berbagai cara agar dapat memperoleh return sesuai yang diinginkan, dengan melakukan analisis sendiri terhadap perilaku suatu perdagangan saham, atau dengan menggunakan sarana yang disediakan dari para analisis di pasar ekuitas misalnya dealer, dan broker.

Berikut data return pada beberapa perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 20119-2023 :

Tabel 1.1

Return Saham Beberapa Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2019-2023

No	Kode Perusahaan	<i>Return Saham</i>				
		2019	2020	2021	2022	2023
1.	ALDO	-36,59%	-4,67%	145%	-19,5%	15,52%
2.	ADES	13,5%	39,7%	125,3%	118%	34,8%
3.	STAR	77,9%	-30,7%	40,5%	8%	21,8%
4.	ULTJ	24,4%	-4,7%	-1,8%	-6%	0
5.	INDR	-58,9%	25,5%	37%	35,1%	-46%

Sumber: www.idx.co.id (Data diolah)

Berdasarkan tabel diatas dapat disimpulkan bahwa *return* saham dari beberapa perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia(BEI) belum sepenuhnya optimal. Karena ada beberapa perusahaan yang mengalami kenaikan laba dan penurunan laba. Pada kode saham ALDO terdapat nilai return saham tertinggi di tahun 2021 sebesar 145% sedangkan nilai return saham terendah di tahun 2019 sebesar -36,59%. Pada kode saham ADES terdapat nilai return saham tertinggi di tahun 2021 sebesar 125% sedangkan nilai return saham terendah di tahun 2019 sebesar 13,5%. Pada kode saham STAR terdapat nilai return saham tertinggi di tahun 2019 sebesar 77,9% sedangkan nilai return saham terendah di tahun 2020 sebesar -30,7%. Pada kode saham ULTJ terdapat nilai

return saham tertinggi di tahun 2019 sebesar 24,4% sedangkan nilai return saham terendah di tahun 2022 sebesar -6%. Pada kode saham INDR terdapat nilai return saham tertinggi di tahun 2021 sebesar 37% sedangkan nilai return saham terendah di tahun 2019 sebesar -58,9%. Dari kelima perusahaan yang dijadikan fenomena ini dapat dilihat bahwa *return* saham perusahaan yang meningkat atau stabil terlihat pada perusahaan kode saham ADES. Dimana pada perusahaan ADES mengalami kenaikan tetapi di tahun 2022 & 2023 mengalami penurunan yang tidak terlalu drastis pada perusahaan. Pada perusahaan dengan kode saham ALDO, STAR, ULTJ, INDR bisa dibilang cukup mengkhawatirkan, dimana kode saham ALDO, STAR, ULTJ, INDR terdapat nilai minus pada penurunan *return* sahamnya.

Dampak data return saham terlihat mengalami fluktuasi yang dapat mempengaruhi sentimen pasar. Dimana fluktuasi ini lebih cenderung negatif atau tidak stabil, maka investor akan merasa cemas dan dapat menyebabkan penurunan kepercayaan terhadap pasar. Sentimen ini dapat mempengaruhi keputusan investor baik secara individu maupun kolektif.

Fluktuasi data return saham juga menciptakan tantangan bagi investor dalam mengelola risiko, tetapi juga memberikan peluang bagi investor yang mampu memanfaatkan volatilitas dengan strategi yang tepat.

Good Cooperate Governance memiliki sistem yang mampu memberikan hak perlindungan dan jaminan kepada para pemangku kepentingan, termasuk pemegang saham, kreditur, karyawan, pemerintah, eksekutif pelanggan dan pemangku

kepentingan lainnya. Penelitian tentang tata kelola perusahaan masih merupakan subjek yang menarik untuk belajar. Kegagalan untuk menerapkan GCG dapat memiliki dampak negatif pada perusahaan, mulai dari kinerja rendah runtuhan perusahaan (**Br Damanik 2021**).

Perkembangan tata kelola perusahaan ditandai dengan pengelolaan perusahaan tidak lagi dominan untuk shareholders, tetapi juga stakeholders. Keseimbangan antara shareholders dan stakeholders dalam pengelolaan perusahaan tersebut sejalan dengan prinsip Good Corporate Governance (GCG). GCG ini mencerminkan perhatian shareholders melalui dewan komisaris terhadap kinerja perusahaan.

Secara komprehensif GCG terdiri atas tiga bagian, yaitu: struktur, proses, dan hasil. Struktur GCG yang meliputi komisaris, direksi, komite, dewan pengawas. Proses GCG yang merupakan tersedianya kecukupan struktur dan infrastruktur sebagai jaminan efektivitas terlaksananya untuk menghasilkan governance outcomesesuai harapan stakeholders. Hasil GCG yang merupakan jaminan terpenuhinya harapan stakeholders terhadap hasil proses yang didukung kecukupan dari infrastruktur GCG (**Margarita Ekadjaja 2020**).

Leverage terdiri dari penggunaan aset dan sumber dana oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap (beban tetap) dengan maksud agar dapat meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham. Perusahaan menggunakan leverage dengan tujuan agar keuntungan yang diperoleh lebih besar daripada biaya aset dan sumber dananya, dengan demikian dapat meningkatkan keuntungan pemegang saham.

Sebaliknya leverage juga meningkatkan variabilitas (risiko) keuangan, karena jika perusahaan ternyata mendapatkan keuntungan yang lebih rendah dari biaya tetapnya maka penggunaan *leverage* akan menurunkan keuntungan pemegang saham. Tujuan perusahaan menggunakan *leverage* adalah untuk melihat seberapa besar modal hutang perusahaan digunakan untuk menghasilkan keuntungan bagi perusahaan (**Sholihah and Rahmiati 2024**).

Menurut **Ningrum and Widoretno (2023)**, rasio *leverage* terdapat suatu rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh pendanaan eksternal yaitu utang. Yang berarti bahwa rasio *leverage* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi perlu membayar angsuran utang beserta bunganya yang dapat mempengaruhi kepemilikan *cash holding* perusahaan.

Menurut **Gultom (2021)**, *leverage* memiliki tingkat hutang yang digunakan untuk perusahaan dalam melakukan pembiayaan. *Leverage* membiayai tingkat rasio dari perusahaan yang diukur dengan membandingkan total kewajiban perusahaan dengan total aktiva yang dimiliki perusahaan. Maka dari itu, semakin besar tingkat hutang yang dimiliki perusahaan semakin besar risiko yang akan ditanggung. Financial *leverage* merupakan proksi yang digunakan untuk menangkap keputusan pendaan perusahaan. *Leverage* salah satu rasio keuangan yang menggambarkan hubungan antara hutang perusahaan terhadap modal maupun aset perusahaan. Rasio *leverage* menggambarkan sumber dana operasi yang digunakan oleh perusahaan.

Menurut **Setiowati, Salsabila, and Eprianto (2023)**, manajemen laba memiliki upaya yang dilakukan oleh pihak manajemen untuk mempengaruhi atau memanipulasi laba yang dilaporkan dengan menggunakan metode akuntansi tertentu atau mempercepat transaksi pengeluaran atau pendapatan, atau menggunakan metode lain yang dirancang untuk mempengaruhi laba jangka pendek. Tindakan yang dilakukan manajer ketika menggunakan pertimbangan dalam laporan keuangan dan penyusunan transaksi untuk mengubah laporan keuangan memiliki tujuan memanipulasi besaran laba kepada kinerja ekonomi perusahaan atau untuk mempengaruhi hasil perjanjian (kontrak) tergantung pada angka-angka yang dihasilkan.

Manajemen laba (earning management) terdapat campur tangan manajemen dalam proses penyusunan laporan keuangan perusahaan bagi eksternal yang bertujuan untuk mencapai tingkat laba tertentu yang menguntungkan dirinya sendiri maupun bagi pihak perusahaan.

Manajemen laba memiliki dua sudut pandangan yang berbeda, salah satu pihak memiliki anggapan bahwa manajemen laba merupakan tindakan kecurangan. Sedangkan salah satu pihak yang lain memiliki anggapan bahwa manajemen laba bukanlah sebuah kecurangan karena hal tersebut merupakan dampak dari kebebasan manajer dalam memilih metode-metode akuntansi yang dilakukan dalam melakukan penyusunan informasi keuangan. Terdapat beberapa faktor yang dapat memicu terjadinya manajemen laba dalam perusahaan, diantaranya terdapat: profitabilitas,

ukuran perusahaan, leverage, dan kepemilikan manajerial (**Charen Carolin, Meidy Aurora Caesaria, Vicky Effendy 2022**).

Perusahaan dapat dipahami sebagai entitas yang menjalankan kegiatan secara terus menerus untuk memuaskan kebutuhan dan bertujuan memperoleh keuntungan atau laba dengan cara bertindak memperdagangkan atau menyerahkan barang (**Bura, Ratnawati, and Taufiq 2023**). Salah satu jenis perusahaan adalah perusahaan manufaktur yang memiliki karakteristik khas berupa pembelian bahan baku yang kemudian diolah melalui berbagai tahapan produksi menjadi produk jadi yang siap dijual. Dari sudut pandang ekonomi, perusahaan manufaktur mencerminkan proses mengubah bahan mentah menjadi bentuk nilai tambah melalui satu atau lebih proses perakitan. Hasil akhir dari perusahaan manufaktur adalah terciptanya produk yang bernilai jual.

Pada penelitian ini menunjukkan hasil yang beragam yang mengacu pada penelitian terdahulu yang dilakukan (Elizabet Desi Astuti and Saring Suhendro 2023) Variabel Good Corporate Governance berpengaruh negatif terhadap Return Saham, menurut penelitian (Citra 2021) tata kelola perusahaan berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba.

Menurut (Agustiarini, Wahyuni, and Sari 2022) *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap return saham, menurut (Rizal Nurlail Akbar, Eko Harriyanto, Sri Wahyuni 2020) *leverage* tidak berpengaruh terhadap return saham, menurut (Amalia, Wijaya, and Widiasmara 2019) *leverage* tidak berpengaruh terhadap manajemen laba.

Menurut (Putri, Machdar, and Husadah 2024) manajemen laba tidak berpengaruh terhadap return saham.

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan diatas yang terdapat beberapa perbedaan hasil penelitian, sehingga peneliti tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut, maka peneliti akan melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Tata Kelola Perusahaan, Leverage Terhadap Return Saham Dengan Manajemen Laba Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar BEI Periode 2019-2023”**

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang dijelaskan diatas maka penulis mengidentifikasi masalah sebagai berikut :

1. Praktik tata kelola perusahaan yang buruk cenderung memberikan dampak langsung pada return saham, yang pada akhirnya merugikan pemegang saham dan mengurangi daya tarik investasi perusahaan di pasar modal.
2. Ketika tata kelola perusahaan dinilai buruk dapat mengakibatkan harga saham jatuh dan return saham berkurang, karena kepercayaan pasar terhadap perusahaan melemah.
3. *Leverage* yang terlalu tinggi membuat investor menghindari saham perusahaan yang berisiko dengan turunnya permintaan saham tersebut.
4. Manajemen laba dapat mengurangi kepercayaan dan meningkatkan risiko finansial yang berpotensi menyebabkan kerugian besar bagi investor.
5. Kinerja keuangan yang buruk dapat menyebabkan penurunan return saham.

6. Terjadinya fluktuasi return saham di berbagai periode.
7. Masih belum maksimalnya *Return* saham akibat beberapa risiko yang dihadapi perusahaan.
8. Tata kelola perusahaan dapat mengurangi atau menghilangkan tingkat manajemen laba.
9. Tata kelola perusahaan yang kuat sering memberi sinyal positif ke pasar dengan leverage perusahaan terlalu tinggi, maka sinyal ini dapat menurunkan kepercayaan investor.

1.3 Batasan Masalah

Agar penulis tidak menyimpang dan mengambang dari tujuan yang semula direncanakan sehingga mempermudah mendapatkan data dan informasi yang diperlukan, maka penulis menetapkan batasan-batasan, yaitu Pengaruh Tata Kelola perusahaan sebagai (X1), Leverage sebagai (X2), Manajemen Laba (Z) sebagai variabel penghubung, dan Return Saham (Y) sebagai variabel terikat . Dengan objek penelitian perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2019-2023.

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dijabarkan tersebut, maka didapat perumusan masalah dari penelitian ini, sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh Tata Kelola Perusahaan terhadap *Return* Saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2019-2023?

2. Bagaimana pengaruh *Leverage* terhadap *Return Saham* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2019-2023?
3. Bagaimana pengaruh Tata Kelola Perusahaan terhadap *Return Saham* dimoderasi Manajemen Laba pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2019-2023?
4. Bagaimana pengaruh *Leverage* terhadap *Return Saham* dimoderasi Manajemen Laba pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2019-2023?

1.5 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan perumusan masalah yang di atas maka penelitian ini mempunyai tujuan yaitu:

1. Untuk mengetahui pengaruh Tata Kelola Perusahaan terhadap *Return Saham* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2019-2023?
2. Untuk mengetahui pengaruh *Leverage* terhadap *Return Saham* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2019-2023?
3. Untuk mengetahui pengaruh Tata Kelola Perusahaan terhadap *Return Saham* dimoderasi Manajemen Laba pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2019-2023?
4. Untuk mengetahui pengaruh *Leverage* terhadap *Return Saham* dimoderasi Manajemen Laba pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2019-2023?

1.6 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagi Perusahaan

Dapat digunakan sebagai bahan penambah referensi, informasi serta dapat dijadikan sebagai bahan perbandingan bagi pihak-pihak yang akan melakukan penelitian yang sama dimasa akan datang.

2. Bagi Akademik

Sebagai tambahan rujukan dan referensi bagi masyarakat umum dalam menganalisis pengaruh tata kelola perusahaan, leverage secara bersama-sama terhadap return saham pada perusahaan manufaktur tahun 2019-2023 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) . Dan sebagai sarana menambah wawasan dan pengetahuan pengaruh tata kelola perusahaan, leverage secara bersama-sama terhadap return saham Sebagai perusahaan manufaktur tahun 2019-20223 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

3. Bagi Peneliti

Sebagai sarana dalam mengembangkan ilmu pengetahuan dan menambah wawasan serta ilmu pengetahuan khususnya dan sebagai kelengkapan tugas pada mata kuliah Skripsi yang telah penulis peroleh selama perkuliahan di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Jurusan Manajemen di UPI "YPTK" PADANG.