

# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang Masalah

Dewasa ini investasi di pasar modal merupakan salahsatu sumber investasi yang banyak diminati oleh para investor dan perusahaan di Indonesia. Investasi dalam hal ini, berupa komitmen dalam menanamkan sejumlah dana pada masa sekarang dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang. Pasar modal memiliki fungsi mempertemukan antara pihak yang mempunyai kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan melalui jual beli saham (Tandelin, 2010). Keterlibatan masyarakat atau publik dalam pasar modal yaitu dimana masyarakat sekarang dengan mudah bisa menginvestasikan uangnya melalui pasar modal, dengan cara membeli saham perusahaan tertentu yang ditawarkan dalam pasar modal. Perusahaan dapat mencari sumberdana tambahan berupa sumberdana eksternal melalui pasar modal. Oleh karena itu dengan adanya pasar modal maka masyarakat bisa menginvestasikan dananya tersebut kedalam perusahaan.

Di Indonesia terdapat pasar modal yang bernama Bursa Efek Indonesia (BEI) atau *Indonesian Stock Exchange (IDX)*. Instrument keuangan (produk) yang di perdagangkan di pasar modal Indonesia merupakan instrument jangka panjang (jangka waktu yang lebih dari satu tahun) seperti saham, surat utang (obligasi), reksa dana, *exchange traded fund (ETF)*, dan derivatif (Idx, 2020). Menurut (Dewi, 2016) salah satu instrument yang banyak diminati adalah saham. Banyaknya minat Investor pada investasi saham karena mempunyai tujuan dengan harapan mendapatkan pengembalian yang sesuai dengan apa yang telah diinvestasikan (*return*). *Return* memotivasi investor yang membuat mereka semakin tertarik dengan berinvestasi pada instrument saham.

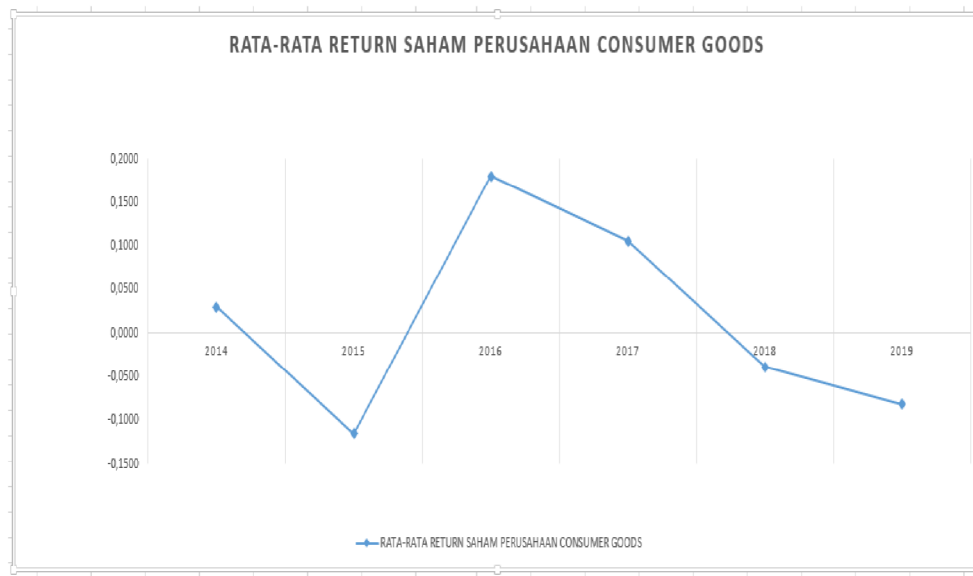
*Return* merupakan hasil yang didapat investor dari kegiatan berinvestasi. Menurut (Jogiyanto, 2003) *return* merupakan hasil yang diperoleh dari kegiatan berinvestasi berupa *return* realisasi portofolio yaitu *return* yang sudah terjadi dan

*return* ekspektasi portofolio yaitu *return* yang belum terjadi dan diharapkan akan terjadi di masa yang akan datang. Sebelum melakukan keputusan untuk investasi, investor dihadapkan pada keinginan untuk memperoleh *return* yang maksimal dari kegiatan investasi di pasar modal dengan tingkat resiko yang tinggi. Investasi di pasar modal merupakan aktivitas yang dihadapkan dengan berbagai macam risiko dan ketidakpastian yang sulit diprediksi, hal ini sesuai dengan prinsip investasi di pasar modal “*low risk low return, high risk high return*” yaitu risiko yang kecil akan memberikan tingkat keuntungan yang kecil pula dan risiko yang besar akan memberikan keuntungan yang besar pula. Terdapat dua komponen utama yang menjadi sumber *return* saham yaitu capital gain dan deviden. Komponen pertama yaitu capital gain merupakan selisih antara harga beli dan harga jual suatu saham. Dapat dikatakan memperoleh capital gain jika harga jual saham tersebut lebih tinggi dibanding dengan harga beli, begitu pula sebaliknya ketika mendapatkan capital loss (kerugian) jika harga jual saham tersebut lebih rendah dari harga beli. Berikut ini data rata-rata *return* saham perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di BEI periode 2014-2019.

**Gambar 1.1**

Rata-Rata *Return* Saham Perusahaan *Consumer Goods* di Bursa Efek Indonesia

Tahun 2014-2019



Sumber : Data diolah 2021 (Lampiran 1)

Berdasarkan gambar 1.1 diatas merupakan rata-rata *return* saham perusahaan *consumer goods* selama enam tahun dari tahun 2014 hingga 2019. Rata-rata *return* saham pada tahun 2014 berada diangka 0.0302, selanjutnya pada tahun 2015 mengalami penurunan *return* saham yaitu pada angka -0.1152, namun pada tahun 2016 kembali mengalami kenaikan *return* yaitu menjadi 0.1800, akan tetapi kembali menurun lagi pada tahun 2017 menjadi 0.1061, pada tahun 2018 *return* kembali menurun lagi yaitu pada angka -0.0384, dan pada tahun 2019 *return* masih menurun di angka -0.0817. Tingkat *return* yang diperoleh pada perusahaan *consumer goods* selama periode 2014-2019 mengalami *fluktuatif* dimana mengalami kenaikan dan penurunan secara drastis. Hal ini menunjukkan bahwa tidak ada kepastian *return* yang akan didapatkan oleh investor mengingat banyaknya risiko yang mungkin dihadapi di waktu mendatang. Oleh karena itu, investor akan sangat berhati-hati dalam mengambil keputusan untuk ber investasi, dan laporan keuanganlah yang menjadi sumber informasi untuk mengetahui kinerja perusahaan

khususnya dalam memperoleh laba. Maka dari itu pentingnya analisis laporan keuangan untuk mengetahuinya.

Salah satu cara yang umum dilakukan untuk menganalisis informasi keuangan yaitu dengan menggunakan rasio keuangan. Rasio keuangan yang berasal dari laporan keuangan sering disebut factor dasar perusahaan yang dilakukan menggunakan analisis fundamental. Analisis rasio keuangan merupakan aktivitas yang dilakukan setelah laporan keuangan disusun berdasarkan data yang relevan, serta dilakukan dengan prosedur akuntansi dan penilaian yang benar, sehingga akan terlihat kondisi keuangan perusahaan yang sebenarnya (Kasmir, 2014). Rasio keuangan yang dapat digunakan untuk memprediksi *return* saham antara lain Likuiditas, Profitabilitas, *Leverage*, dan Aktivitas (Manurung, 2015).

Namun investor tidak hanya cukup mengandalkan analisis laporan keuangan untuk mengetahui baik buruknya kinerja perusahaan. Hal ini dikarena adanya manajemen perusahaan yang berusaha mempercantik laporan keuangannya dan tidak melaporkan keadaanya yang sesungguhnya. Itu semua dilakukan untuk menarik minat investor untuk menanam modal sahamnya, karena dimata investor perusahaan yang baik adalah perusahaan yang menghasilkan laba yang besar dan stabil di setiap tahunnya.

Maka dari itu, mengingat betapa pentingnya kinerja perusahaan terutama mengenai laba, terkadang manajer cenderung mempengaruhi laba dalam laporan keuangan perusahaan dengan berbagai motif tertentu yang lebih dikenal sebagai manajemen laba (Adawiyah, 2020). Manajemen laba merupakan suatu keadaan dimana manajemen melakukan intervensi dalam proses penyusunan laporan keuangan bagi pihak eksternal sehingga dapat meratakan, menaikkan, maupun menurunkan laba (Schipper, 1989).

Fenomena yang sering terjadi hubungannya dengan manajemen laba biasanya muncul karena adanya bentuk kesalahan dan kelalaian dari subyek manajemen keuangan itu sendiri yang secara langsung maupun tidak langsung dipengaruhi oleh berbagai faktor, baik internal ataupun eksternal. Sebagai contoh

salah satu kasus manajemen laba yang menimpa PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk (AISA). Seperti yang dimuat dalam [www.detik.com](http://www.detik.com) (2019), dimana PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk melakukan manipulasi pada laporan keuangan berupa enam perusahaan distributor afiliasi yang ditulis merupakan pihak ketiga, dan adanya penggelembungan (*overstatement*) sejumlah Rp 4 triliun pada tahun 2017 dan baru terungkap pada maret 2019. Penggelembungan terjadi pada akun piutang usaha, persediaan, dan aset tetap Group AISA. Selain itu ada juga temuan dugaan penggelembungan pendapatan senilai Rp 662 miliar dan penggelembungan lain senilai Rp 329 miliar pada pos EBITDA (laba sebelum bunga, pajak, depresiasi dan amortisasi) entitas bisnis makanan dari perusahaan tersebut.

Fenomena diatas menunjukkan terjadinya manipulasi informasi laporan keuangan yang tidak menggambarkan kondisi sebenarnya dan sekaligus membuktikan bahwa masih terdapatnya praktik manajemen laba. manajemen laba terjadi dengan berbagai tujuan, salahsatunya yaitu membuat investor tertarik untuk berinvestasi dan menanam modalnya pada perusahaan. Selain itu, manajemen laba timbul karena *agency problem* dimana agen (manajemen atau direktur) dan pemegang saham (*principal*) mereka memiliki kepentingan masing-masing yaitu memaksimalkan kesejahteraan. Meskipun menurut para akademisi manajemen laba hanya sebagai akibat dari adanya beberapa cara penyampaian informasi laporan keuangan, namun bagi para praktisi seperti investor, manajemen laba merupakan sebuah kecurangan yang merugikan pihak di luar manajemen perusahaan (Adawiyah, 2020). Manajemen laba dinilai dapat menurunkan kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan dan menurunkan nilai sebuah perusahaan sehingga akan berdampak pada menurunnya harga saham di pasar modal, tentunya mempengaruhi *return* saham yang akan didapatkan.

Praktek manajemen laba dapat dikurangi melalui mekanisme *Good Corporate Governance* (tatakelola perusahaan yang baik), salah satu mekanismenya berupa kepemilikan institusi. Pemegang saham institusional mempunyai peranan dalam menyediakan mekanisme yang dapat dipercaya terhadap penyajian informasi kepada investor public, karena investor institusi

merupakan investor yang *sophisticated*, yaitu memiliki kemampuan pengendali yang lebih baik dibanding investor individu. Menurut (Perdana, 2017) kepemilikan institusional mempunyai peranan yang penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi antara manajer dengan pemegang saham. Kepemilikan institusional akan memonitoring secara efektif dan tidak terpengaruh dengan tindakan manipulasi yang dilakukan oleh manajer. Keberadaan investor institusi dianggap mampu mengoptimalkan pengawasan kinerja manajemen dengan memonitoring setiap keputusan yang diambil oleh pihak manajemen yang bertanggung jawab mengelola perusahaan.

Dengan berkurangnya manajemen laba pada perusahaan dapat lebih memudahkan investor dalam menganalisis dan membuat keputusan investasi, karena informasi yang dibutuhkan untuk mempertimbangkan investasi sesuai dengan kondisi perusahaan. Laporan keuangan perusahaan merupakan sumber informasi yang digunakan investor untuk mengambil keputusan investasi, hal ini sesuai dengan tujuan umum laporan keuangan yaitu memberikan informasi tentang posisi keuangan, kinerja dan arus kas perusahaan kepada para pengguna laporan keuangan untuk digunakan sebagai dasar dalam pengambilan keputusan serta menunjukkan pertanggungjawaban manajemen atas penggunaan sumber-sumber daya yang dipercayakan pada mereka. Laporan keuangan merupakan laporan tentang posisi keuangan dan hasil yang di capai perusahaan pada suatu periode (Hanafi, 2009).

Untuk melihat kinerja perusahaan melalui laporan keuangan investor memerlukan pengukuran rasio keuangan sehingga diharapkan mampu mendapatkan *return* yang maksimal. Rasio likuiditas untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar yang dimiliki perusahaan. Pengukuran likuiditas menggunakan *current ratio (CR)* yang mana menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Hanafi, 2009). Rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan modal yang dimiliki. Pengukuran profitabilitas menggunakan *return on*

*asset (ROA)* yang mana digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (Hanafi, 2009). Rasio *leverage* digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam memenuhi aktiva perusahaan dibiayai dengan kewajibannya. Pengukuran *leverage* menggunakan *debt to equity ratio (DER)* yang mana merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas dan dapat memberikan petunjuk umum tentang kelayakan dan resiko keuangan perusahaan (Kasmir, 2012). Rasio aktivitas merupakan rasio yang mengukur sejauhmana efektivitas dalam penggunaan asset dengan melihat tingkat aktivitas asset. Pengukuran aktivitas menggunakan dengan *total asset turn over (TATO)* yang mana merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran semua aset perusahaan, dengan cara mengukur total penjualan setiap hari dari setiap aset (Kasmir, 2012).

Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Maulita (2016), menunjukkan rasio likuiditas, dan aktivitas tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sedangkan rasio profitabilitas, *leverage*, dan nilai pasar berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian Septiana dan Wahyuati (2016), menyatakan bahwa *debt equity ratio*, dan *current ratio* berpengaruh terhadap *return* saham, sedangkan *return on asset*, *total asset turn over*, dan *price earning ratio* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil penelitian dari Putra dan Dana (2016), menyatakan bahwa *return on asset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, sedangkan *debt to equity* berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap *return* saham, dan *current ratio* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Menurut penelitian Musallam (2018), bahwa *return on asset*, dan *return on equity* tidak signifikan terhadap *return* saham. Berdasarkan penelitian dari Aminudin (2020), menemukan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Menurut hasil penelitian dari Arkan (2016), menemukan bahwa rasio profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Penelitian selanjutnya dari penelitian Lathifa, Ahmar, dan Mulyadi (2018), menunjukkan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan,

sedangkan solvabilitas menunjukkan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, untuk Kepemilikan Institusional sebagai variable moderasi ditemukan tidak mampu memoderasi hubungan antara profitabilitas dan solvabilitas terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian dari Noviani, Atahau, dan Robiyanto (2019), mendapatkan hasil profitabilitas secara signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan *Good Corporate Governance* sebagai variable moderasi. Hasil penelitian dari Wahyuni (2017), menunjukkan bahwa *current ratio*, *debt to equity ratio* berpengaruh signifikan terhadap *return on equity*, namun *total asset turnover* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return on equity*. Kepemilikan institusional tidak berperan sebagai variabel moderator dalam penelitian ini. Penelitian yang dilakukan oleh Suta, Agustina, dan Sugiarta (2016), menemukannya hasil kepemilikan institusional memiliki pengaruh signifikan yang kuat dalam mempengaruhi hubungan antara kebijakan utang yang diprosikan oleh *Debt to equity ratio* terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan latar belakang tersebut peneliti ingin mengetahui bagaimana pengaruh rasio keuangan yang diukur dengan likuiditas, profitabilitas, *leverage*, dan aktivitas terhadap *return* saham dan juga factor moderasi dari GCG yang dinilai dapat memperkuat ataupun mepeperlemah hubungan antara rasio keuangan terhadap *return* saham. Pada penelitian yang telah dilakukan tersebut belum terdapat peneliti yang menerapkan *Good Corporate Governance* sebagai variable moderasi terhadap variable dependen yaitu *return* saham. Sehingga peneliti tertarik untuk melakukan analisis mengenai pengaruh likuiditas, profitabilitas, *leverage*, aktivitas, terhadap *return* saham yang dimoderasi oleh *Good Corporate Governance*.

Berdasarkan uraian yang telah dijelaskan di atas, maka dalam penelitian ini peneliti tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul “PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, *LEVERAGE*, DAN AKTIVITAS TERHADAP *RETURN* SAHAM YANG DIMODERASI OLEH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* (STUDI PADA PERUSAHAAN *CONSUMER*



GOODS YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2014-2019)”

### **B. Batasan Masalah Penelitian**

1. Variabel independen penelitian ini terdiri dari rasio likuiditas yang di proksikan dengan *Current ratio* (CR), rasio profitabilitas diproksikan dengan *Return on asset* (ROA), rasio *leverage* yang diproksikan dengan *Debt to equity ratio* (DER), rasio aktivitas dengan proksi *Total asset turn over* (TATO), dan *Good Corporate Governance* (GCG) yang diproksikan dengan kepemilikan institusional sebagai variable moderasi, dan variabel dependennya *Return Saham*.
2. Objek penelitian yaitu pada perusahaan *Consumer Goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Periode penelitian yang dilakukan selama 6 tahun, yaitu tahun 2014-2019.

### **C. Rumusan Masalah Penelitian**

1. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan *Consumer Goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2019?
2. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan *Consumer Goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2019?
3. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan *Consumer Goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2019?
4. Apakah aktivitas berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan *Consumer Goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2019?
5. Apakah *Good Corporate Governance* memperkuat atau memperlemah pengaruh likuiditas terhadap *return* saham pada perusahaan *Consumer Goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2019?
6. Apakah *Good Corporate Governance* memperkuat atau memperlemah pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham pada perusahaan *Consumer Goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2019?

7. Apakah *Good Corporate Governance* memperkuat atau memperlemah pengaruh *leverage* terhadap *return* saham pada perusahaan *Consumer Goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2019?
8. Apakah *Good Corporate Governance* memperkuat atau memperlemah pengaruh aktivitas terhadap *return* saham pada perusahaan *Consumer Goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2019?

#### **D. Tujuan Penelitian**

1. Menguji apakah rasio likuiditas berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan *Consumer Goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2019.
2. Menguji apakah rasio profitabilitas berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan *Consumer Goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2019.
3. Menguji apakah rasio *leverage* berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan *Consumer Goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2019.
4. Menguji apakah rasio aktivitas berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan *Consumer Goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2019.
5. Menguji apakah *Good Corporate Governance* memperkuat atau memperlemah pengaruh likuiditas terhadap *return* saham pada perusahaan *Consumer Goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2019.
6. Menguji apakah *Good Corporate Governance* memperkuat atau memperlemah pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham pada perusahaan *Consumer Goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2019.
7. Menguji apakah *Good Corporate Governance* memperkuat atau memperlemah pengaruh *leverage* terhadap *return* saham pada perusahaan *Consumer Goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2019.

8. Menguji apakah *Good Corporate Governance* memperkuat atau memperlemah pengaruh aktivitas terhadap *return* saham pada perusahaan *Consumer Goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2019.

## **E. Manfaat Penelitian**

### 1. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini secara teori diharapkan dapat digunakan sebagai bukti empiris yang menyangkut pengaruh likuiditas, profitabilitas, *leverage*, aktivitas, terhadap *return* saham yang dimoderasi oleh *Good Corporate Governance* dan hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan literature bagi penelitian-penelitian selanjutnya.

### 2. Manfaat Praktik

#### a. Bagi Peneliti

Dapat meningkatkan pengetahuan dan memahami lebih banyak tentang pasar modal, laporan keuangan tahunan perusahaan, dan laporan ringkasan statistic.

#### b. Bagi Pembaca

Penelitian ini dapat dijadikan sebagai tambahan informasi dan pengetahuan yang bermanfaat bagi pembaca dan sebagai salah satu sumber referensi bagi kepentingan keilmuan dalam menangani masalah yang sama di masa mendatang.

#### c. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan bisa memberikan acuan untuk meningkatkan kinerja perusahaan sehingga dapat menarik minat para calon investor serta dapat meningkatkan laba perusahaan dan memberi gagasan kepada perusahaan bahwa penerapan *Good Corporate Governance* dapat meningkatkan integritas perusahaan dan meminimalisir kecurangan atau penyalahgunaan wewenang.

d. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi informasi sebagai acuan pertimbangan para investor untuk mengambil keputusan dalam menginvestasikan dananya di pasar modal, dan meyakinkan calon investor bahwa dengan diterapkannya *Good Corporate Governance* dapat meningkatkan integritas perusahaan dan mampu meminimalisir kecurangan dan penyalahgunaan wewenang.