

BAB I

PENDAHULUAN

1. Latar Belakang Masalah

Semakin berkembangnya perekonomian maka perusahaan semakin membutuhkan dana untuk membiayai aktivitasnya. Pada saat ini banyak perusahaan yang tidak berpuas diri bergerak dalam skala kecil, tetapi selalu berusaha dalam skala besar. Oleh sebab itu, perusahaan tersebut memerlukan modal. Salah satu alternatif yang dapat diambil oleh perusahaan tersebut sebagai upaya untuk pemenuhan modal, yaitu pasar modal. (Umam dan Sutanto, 2017:59)

Pasar modal adalah tempat bagi perusahaan untuk mengumpulkan modal dengan cara menawarkan sahamnya kepada masyarakat/publik. Keterlibatan masyarakat/publik dalam pasar modal adalah dengan cara membeli saham yang ditawarkan dalam pasar modal. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa terjadi transaksi jual-beli dalam pasar modal layaknya pasar barang dan jasa pada umumnya. (Kusumo, 2011)

Menurut Umam dan Sutanto (2017:59) pasar modal atau bursa efek menjadi media investasi, bertemunya pemilik dana (investor) dan pengguna dana (perusahaan *go public/emiten*). Pasar Modal juga merupakan tempat bertemunya penjual dan pembeli, dan yang diperjual belikan adalah modal atau dana. Dengan demikian, pasar modal mempertemukan penjual modal (dana) dengan pembeli modal atau dana.

Pasar Modal menurut Undang-Undang Republik Indonesia No.8 tahun 1995 merupakan kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek tersebut. Pasar modal bertindak sebagai penghubung antara para investor dengan perusahaan ataupun intitusi pemerintah melalui perdagangan instrumen keuangan jangka panjang.

Adanya pasar modal, pihak yang mempunyai kelebihan dana dapat menginvestasikan dana tersebut dengan harapan memperoleh imbalan (*return*). Pasar modal dikatakan memiliki fungsi keuangan karena memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh imbalan (*return*) bagi pemilik dana, sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih. (Umam dan Sutanto, 2017:62)

Pasar modal juga berfungsi sebagai media untuk memobilisasi dana untuk memperoleh keuntungan melalui investasi. Sebagai pertimbangan investasi, sumber informasi yang digunakan pihak-pihak eksternal atau investor dalam mengukur, menilai, dan menganalisis kinerja perusahaan salah satunya adalah laporan keuangan. Laporan keuangan merupakan ringkasan dari suatu proses pencatatan, dan merupakan suatu ringkasan dari transaksi-transaksi keuangan yang terjadi selama tahun buku bersangkutan. (Yusrianti dan Satria, 2014)

Menurut Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No.1, tujuan laporan keuangan adalah untuk menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja keuangan, arus kas perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi, serta menunjukkan hasil pertanggungjawaban manajemen atas penggunaan sumber daya yang dipercayakan kepadanya. Informasi laba yang terdapat dalam laporan keuangan merupakan perhatian utama untuk menilai kinerja atau pertanggungjawaban manajemen kepada pihak eksternal. (Yusrianti dan Satria, 2014)

Jika merujuk pada sudut pandang investor, alasan yang mendasari seorang investor untuk berinvestasi adalah memanfaatkan kelebihan dana yang dimiliki, dan mempererat hubungan bisnis ataupun mendapat keuntungan dalam hal ini khususnya dalam perdagangan sekuritas (Aisah dan Mandala, 2016).

Investasi ialah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini dengan tujuan utama untuk memperoleh sejumlah keuntungan dimasa mendatang (Tandelilin, 2010:2). Hartono (2015) menyatakan investasi adalah penundaan konsumsi sekarang untuk dimasukkan ke aktiva produktif selama periode

waktu tertentu. Pihak yang melakukan kegiatan investasi ini biasanya disebut dengan investor.

Investor melakukan penilaian dengan baik terhadap emiten sebelum melakukan pembelian saham. Investor menanamkan dananya pada sekuritas di pasar modal bertujuan untuk memperoleh *return* (tingkat pengembalian) yang paling tinggi dengan risiko tertentu atau investasi yang menawarkan *return* tertentu pada tingkat risiko terendah (Tandelilin 2010). Investor akan berinvestasi pada perusahaan yang memiliki arus kas yang baik, sehingga dapat dikatakan bahwa informasi arus kas merupakan informasi penting yang dibutuhkan investor untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas bagi investor, maupun untuk membayar kewajiban perusahaan yang jatuh tempo serta kegiatan operasional perusahaan sehari-hari.

Menurut Tandelilin (2010) *Return Saham* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan imbalan atas keberanian investor menanggung resiko atas investasi yang dilakukannya. Setiap investasi, baik jangka pendek maupun jangka panjang mempunyai tujuan pokok untuk mendapatkan keuntungan yang disebut sebagai *return*, baik langsung maupun tidak langsung.

Upaya dalam memaksimalkan *return* merupakan tujuan utama dari suatu perusahaan. Hal ini dikarenakan *return* yang tinggi dalam suatu perusahaan mencerminkan kemampuan dari perusahaan tersebut dalam menghasilkan keuntungan. Keuntungan yang dimaksud adalah keuntungan yang dapat digunakan perusahaan untuk melakukan pengembangan pada kinerja perusahaan dimasa depan (Tandelilin, 2010).

Menurut Umam dan Sutanto (2017) *Return Saham* dapat didefinisikan sebagai keuntungan yang dinikmati investor atas investasi saham yang dilakukannya. *Return* tersebut memiliki dua komponen, yaitu *current income* dan *capital gain*. Bentuk *current income* berupa keuntungan yang diperoleh melalui pembayaran yang bersifat periodik berupa deviden sagai hasil kerja fundamental perusahaan. Adapun *capital gain* berupa keuntungan yang diterima, karena selisih antara harga jual dan harga beli saham.

Besarnya *capital gain* suatu saham akan positif bila mana harga jual dari saham yang dimiliki lebih tinggi dari harga belinya.

Kecenderungan investor dan pihak eksternal lainnya yang lebih berfokus pada informasi laba, memicu manajemen melakukan *disfuctional behavior* berupa manajemen laba (*earnings management*) untuk menghasilkan laba yang dianggap normal bagi suatu perusahaan. Perilaku manajemen laba ini juga timbul karena adanya asimetri informasi (*information asymetri*) yang tinggi antara manajemen dengan pihak lain yang tidak mempunyai sumber atau akses informasi yang memadai untuk memonitor tindakan manajemen (Jeandry, 2013)

Pentingnya peranan laba dalam berbagai proses pengambilan keputusan dalam setiap perusahaan sehingga membuat para manajemen perusahaan ikut campur tangan dalam proses manajemen laba yang dilaporkan perusahaan dengan berbagai motif tertentu, diantaranya adalah untuk menyajikan kondisi keuangan yang baik oleh manajemen perusahaan. Proses manajemen laba tersebut dilakukan manajer perusahaan dengan tujuan agar investor terpengaruh dan tertarik untuk berinvestasi. (Antula *et. al.* 2017)

Menurut Sulistyanto (2008) Manajemen Laba didefenisikan sebagai upaya manajer perusahaan untuk mengintervensi atau mempengaruhi informasi-informasi dalam laporan keuangan dengan tujuan untuk mengelabui *stakeholder* yang ingin mengetahui kinerja dan kondisi perusahaan. Istilah intervensi dan mengelabui inilah yang dipakai sebagai dasar sebagian pihak untuk menilai manajemen laba sebagai kecurangan.

Sementara pihak lain tetap menganggap aktivitas rekayasa manajerial ini bukan sebagai kecurangan. Alasannya, intervensi itu dilakukan manajer perusahaan dalam kerangka standar Akuntansi, yaitu masi menggunakan metode dan prosedur akuntansi yang diterima dan diakui secara umum. (Sulistyanto, 2008)

Manajemen laba dilakukan manajemen dengan cara memilih kebijaksanaan akuntansi atau kebijaksanaan akrual yang dapat menggeser laba pendapatan periode

yang akan datang ke periode sekarang atau menggeser biaya periode sekarang ke periode yang akan datang. Tujuan perusahaan melakukan manajemen laba adalah menghindari kerugian, mendapatkan kompensasi, memenuhi target laba, dan *analyst forecast* (Yustrianti dan Satria, 2014).

Kasus manajemen laba (*Earnings Manajemen*) juga sering terjadi di Indonesia, seperti pada bulan Mei 2015, Toshiba tengah melakukan investigasi. Setelah diinvestigasi secara menyeluruh, diketahuilah bahwa Toshiba telah kesulitan mencapai target keuntungan bisnis sejak tahun 2008 di mana pada saat tengah terjadi krisis global. Krisis tersebut juga melanda usaha Toshiba hingga akhirnya Toshiba melakukan suatu kebohongan melalui *accounting fraud* senilai 1.22 milyar dolar Amerika.

Berdasarkan informasi tersebut diketahui bahwa manajemen perusahaan menetapkan target laba yang tidak realistis sehingga saat target tersebut tidak tercapai, pemimpin divisi terpaksa harus berbohong dengan memanipulasi data laporan keuangan. Toshiba memiliki budaya perusahaan yang menuntut kepatuhan terhadap atasan, dan hal ini merupakan faktor penting yang menghasilkan praktek manipulasi laporan keuangan. (<https://integrity-indonesia.com>). Dari kasus yang terjadi dalam Toshiba, hal ini dapat disimpulkan bahwa tindakan manajemen laba dapat terjadi untuk perusahaan jenis manufaktur dan industri.

Berkembangnya praktek manajemen laba berdasarkan basis akrual menurut Beneish (2001) dalam Jeandry (2013) disebabkan oleh tiga hal. Pertama, akrual merupakan produk utama dari prinsip akuntansi yang diterima umum atau GAAP, dan manajemen laba lebih mudah terjadi pada laporan yang berbasis akrual dari pada laporan yang berbasis kas. Kedua, dengan mempelajari akrual akan mengurangi masalah yang timbul dalam mengukur dampak dari berbagai pilihan metode akuntansi terhadap laba. Ketiga, jika indikasi manajemen laba tidak dapat diamati secara akrual, maka investor tidak dapat mengetahui dampak dari manajemen laba pada penghasilan yang dilaporkan perusahaan.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Febriana (2014), Ardiati (2005), Istiqomah dan Adhariani (2017) menunjukkan bahwa manajemen laba berpengaruh terhadap *return* saham. Sedangkan hasil yang berpeda ditunjukkan oleh Jeandry (2013), dan Sholechan (2009) menyatakan bahwa manajemen laba tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham perusahaan manufaktur di *Bursa Efek* Indonesia (BEI).

Perusahaan yang memiliki kemampuan untuk menghasilkan laba, cenderung harga sahamnya juga akan meningkat. Jika perusahaan memperoleh laba yang semakin besar, maka secara teoritis perusahaan akan mampu membagikan dividen yang semakin besar dan akan berpengaruh secara positif terhadap *return* saham. Secara singkat dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi nilai *EPS* tentu saja akan menyenangkan pemegang saham, karena semakin besar laba yang disediakan untuk pemegang saham. (Antula *et. al.* 2017)

Menurut Sholechan (2009) *laba per lembar saham (EPS)* merupakan jumlah keuntungan yang diperoleh untuk setiap lembar saham biasa. *EPS* yang tinggi menandakan bahwa perusahaan tersebut mampu memberikan tingkat kesejahteraan yang lebih baik kepada pemegang saham. Sedangkan *EPS* yang rendah menandakan bahwa perusahaan gagal memberikan tingkat kesejahteraan sebagaimana yang diharapkan oleh pemegang saham.

Maka dapat dikatakan investor akan lebih meminati saham yang memiliki *Earnings Per Share* tinggi dibandingkan saham yang memiliki *Earnings Per Share* rendah. *Earnings per share* yang rendah cenderung membuat harga saham turun. Penelitian yang dilakukan oleh Arif *et. al.* (2017), Sholechan (2009), Pinatih dan Lestari (2014) memperoleh hasil bahwa *Earnings Per Share (EPS)*, berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil yang berbeda ditunjukkan oleh penelitian yang dilakukan oleh Nurrohman dan Zulaikha (2013), Khairani (2016), membuktikan bahwa *variable Earnings Per Share (EPS)* tidak berpengaruh terhadap *retrun* saham.

Perusahaan yang besar memiliki pertumbuhan yang relatif lebih besar dibandingkan perusahaan kecil, sehingga tingkat pengembalian (*return*) saham perusahaan besar lebih besar dibandingkan *return* saham pada perusahaan berskala kecil. Oleh karena itu investor akan berspekulasi untuk memilih perusahaan besar dengan harapan memperoleh keuntungan (*return*) yang besar (Antula *et. al.* 2017).

Menurut Aisah dan Mandala (2016) *Firm size* adalah ukuran besar kecilnya suatu perusahaan. Berdasarkan *firm size*-nya, perusahaan dibedakan menjadi perusahaan *big* (besar) dan *small* (kecil). Dengan kata lain, *firm size* merupakan *market value* (nilai pasar) dari sebuah perusahaan. *Market value* dapat diperoleh dari perhitungan harga pasar saham dikalikan jumlah saham yang diterbitkan (*outstanding shares*).

Market value inilah yang biasa disebut dengan kapitalisasi pasar. Besar kecilnya usaha tersebut ditinjau dari lapangan usaha yang dijalankan. Penentuan skala besar kecilnya perusahaan dapat ditentukan berdasarkan total penjualan, total aset, dan rata-rata tingkat penjualan. Perusahaan yang berukuran besar mempunyai berbagai kelebihan dibanding perusahaan berukuran kecil.

Kelebihan tersebut yang pertama adalah ukuran perusahaan dapat menentukan tingkat kemudahan perusahaan memperoleh dana dari pasar modal. Kedua, ukuran perusahaan menentukan kekuatan tawar-menawar (*Bargaining Power*) dalam kontrak keuangan. Dan ketiga, ada kemungkinan pengaruh skala dalam biaya dan *return* membuat perusahaan yang lebih besar dapat memperoleh lebih banyak laba (Oktavianti, 2015).

Jika dilihat dari hubungan Ukuran Perusahaan dengan *return* saham dalam penelitian Hidayat dan Isroah (2016), Zaki *et. al.* (2017), Ganerse dan Suarjaya (2013), yang mana hasil penelitiannya menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan (UP) memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Hasil yang berbeda ditunjukkan oleh penelitian Zulfa (2009), yang mana hasil penelitian menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan (UP) tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Berinvestasi di pasar modal selain faktor keuntungan, investor juga harus mempertimbangkan faktor risiko. Saham perusahaan yang *go publik* sebagai komoditi investasi tergolong berisiko tinggi, karena sangat peka terhadap perubahan yang terjadi baik didalam, maupun diluar negeri, perubahan dibidang politik, ekonomi, moneter, peraturan perundang-undang, perubahan dalam industry dan perubahan dari perusahaan itu sendiri (Absari *et. al.* 2013).

Risiko investasi di pasar modal pada dasarnya terdiri atas dua risiko yaitu risiko sistematis (*systematic risk*) dan risiko tidak sistematis (*unsystematic risk*). Menurut Umam dan Sutanto (2017:141) Risiko Sistematis (*systematic risks*) yaitu risiko yang berhubungan dengan pasar (*marketing related risk*) atau perekonomian secara keseluruhan. Risiko itu tidak dapat dihilangkan dengan usaha diversifikasi.

Adapun risiko tidak sistematis (*unsystematic risk*) merupakan risiko yang bersumber dari lingkungan internal perusahaan, seperti kesalahan manajemen, pemogokan kerja, kerusakan fasilitas, interupsi bisnis, dan sebagainya. Jenis risiko ini dapat dihilangkan dengan diversifikasi. Risiko *unsystematic* sering diabaikan oleh investor karena berkeyakinan bahwa risiko tersebut dapat diatasi (Umam dan Sutanto 2017:141).

Apalagi saat membeli sekuritas, calon investor telah diprospek dengan jaminan pengelolaan yang profesional dari manajer investasi berupa keamanan dana dan pertumbuhan yang diperoleh dari laba berupa deviden dan keuntungan modal. Pada pihak lain, investor lebih peduli terhadap risiko yang sistematis. Oleh sebab itu, adanya keinginan yang kuat untuk melakukan diversifikasi investasi dalam bentuk portofolio, baik dalam lingkup domestik maupun *go international* dengan harapan risiko sistematis tersebut dapat diminimumkan.

Penelitian yang dilakukan oleh Pinatih dan Lestari (2014), Absari *et. al.* (2013) memperoleh hasil bahwa Risiko Sistematis (beta) berpengaruh terhadap *return* saham. Sedangkan penelitian yang dikemukakan oleh Heriani (2012) dalam penelitiannya menyebutkan bahwa risiko sistematis (beta) tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Berbagai studi empiris yang berkaitan dengan penelitian dengan hal diatas, antara lain Febriana (2014), Ardiati (2005), Istiqomah dan Adhariani (2017). Dalam penelitiannya, mereka mengidentifikasi bahwa manajemen laba berpengaruh terhadap *return* saham. Sementara studi yang dilakukan oleh Jeandry (2013), dan Sholechan (2009) mengungkapkan bahwa manajemen laba tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang *go public* di BEI.

Penelitian yang dilakukan oleh Arif *et al.* (2017), Aisah dan Mandala (2016), Sholechan (2009), memperoleh hasil bahwa *earnings per share* (EPS) berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil yang berbeda ditunjukkan oleh penelitian yang dilakukan oleh Nurrohman, dan Zulaikha (2013), Khairani (2016), membuktikan bahwa *EPS* tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Dilihat dari *gap riset* dari hasil penelitian sebelumnya yang telah diuraikan diatas, bahwa adanya ketidakkonsistenan hasil dari beberapa penelitian sebelumnya, sehingga peneliti tertarik untuk meneliti kembali penelitian dari Antula *et. al.* (2017) yang berkaitan dengan Manajemen Laba dan *Earnings Per Share* terhadap *Return Saham*. Dari hasil penelitiannya menyatakan bahwa manajemen laba dan *earnings per share* tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Peneliti juga menambahkan dua variabel independen yaitu Ukuran Perusahaan dan Risiko Sistematis.

Selain menambah dua variabel tersebut peneliti juga mengganti lokasi penelitian dengan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Alasan peneliti mengangkat perusahaan manufaktur sebagai lokasi penelitian karena perusahaan manufaktur memiliki berbagai subsektor industri yang diharapkan dapat mewakili sektor industri lainnya. Selain itu perusahaan manufaktur dipilih karena secara umum perusahaan ini memiliki risiko bisnis yang lebih tinggi dari pada jenis industri yang lain (Absari, 2013).

Hal-hal tersebut yang menjadi motivasi peneliti ingin melakukan penelitian dengan judul "**Pengaruh Manajemen Laba, *Earnings Per Share* (EPS), Ukuran**

Perusahaan (UP) dan Risiko Sistematis (Beta) terhadap *Return Saham*” (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang *Go Publik* di Bursa Efek Indonesia).

2. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang permasalahan yang telah dibahas sebelumnya, maka rumusan masalah pada penelitian ini yaitu:

- 1) Apakah Manajemen Laba berpengaruh terhadap *Return Saham*?
- 2) Apakah *Earnings Per Share (EPS)* berpengaruh terhadap *Return Saham*?
- 3) Apakah Ukuran Perusahaan (UP) berpengaruh terhadap *Return Saham*?
- 4) Apakah Risiko Sistematis (Beta) berpengaruh terhadap *Return Saham*?

3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah yang telah dibahas sebelumnya, maka tujuan dari penelitian ini yaitu:

1. Untuk memperoleh bukti empiris pengaruh Manajemen Laba terhadap *Return Saham*
2. Untuk memperoleh bukti empiris pengaruh *Earnings Per Share (EPS)* terhadap *Return Saham*
3. Untuk memperoleh bukti empiris pengaruh Ukuran Perusahaan (UP) terhadap *Return Saham*
4. Untuk memperoleh bukti empiris pengaruh Risiko Sistematis (Beta) terhadap *Return Saham*

4. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini dapat memberikan manfaat untuk:

1. Manfaat Teoritis

Dapat memberikan tambahan referensi dalam pengembangan ilmu pengetahuan yaitu dalam ilmu ekonomi dan juga diharapkan bisa menjadi tambahan referensi penelitian, informasi dan wawasan pengembangan ilmu akuntansi mengenai praktek dan konsekuensi manajemen laba, *Earnings Per Share (EPS)*, Ukuran Perusahaan (UP) dan Risiko Sistematis (Beta) terhadap *Return Saham*.

2. Manfaat Praktis

Bermanfaat dalam membantu pihak investor untuk memberikan alternatif sebagai salah satu pertimbangan dan pengambilan keputusan investasi, serta meningkatkan kesadaran investor akan perusahaan yang menghasilkan laba dengan melakukan manajemen laba.

3. Manfaat Kebijakan

Hasil penelitian ini dapat berguna sebagai masukan pengetahuan ilmu ekonomi tentang Manajemen Laba, *Earnings Per Share (EPS)*, Ukuran Perusahaan (UP) dan Risiko Sistematis (Beta) terhadap *Return Saham* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.