

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

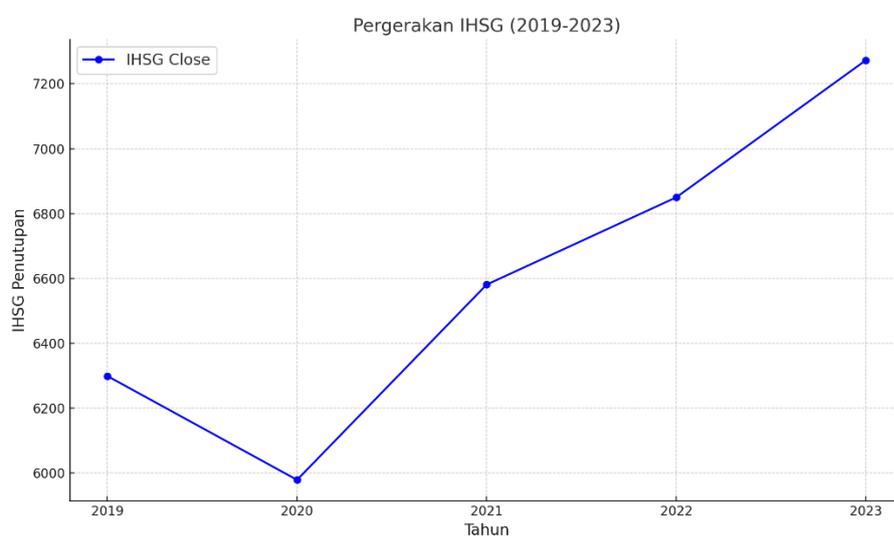
Saat ini, orang mulai berminat untuk berinvestasi dan salah satu instrumen investasi yang dipilih adalah saham. Menurut *Capital Market Fact Book (2021)* total investor mencapai 7,48 juta hingga akhir tahun 2021. Angka ini menghasilkan kenaikan sebesar 92,70% dibanding sebelumnya yang berjumlah 3,88 juta investor. Pasar modal adalah wadah menaruh modal sebagai investasi yang bertujuan mendapatkan imbal hasil keuntungan dari investasi yang dilakukan. (Mafsud & Meirini, 2023). Pasar modal berfungsi krusial dalam mendukung roda perekonomian nasional, dengan menjadi salah satu sarana pembiayaan bagi sektor usaha. Melalui mekanisme ini, modal dari pihak investor dialirkan kepada investee (pihak yang di investasi). Para investor akan memperoleh keuntungan berupa dividen dan peningkatan nilai investasi, sementara perseroan mendapatkan modal tambahan untuk operasional, perluasan usaha, serta keperluan lainnya. (Oroh et al., 2019)

Investasi saham memberikan potensi keuntungan yang tinggi sehingga lebih dipilih dibanding jenis investasi lainnya. Keuntungan diperoleh dari meningkatnya nominal imbal hasil atas dasar permintaan dan penawaran, sedangkan dividen berasal dari laba yang dihasilkan perusahaan. Dalam berinvestasi semakin besar potensi keuntungan yang didapatkan maka semakin besar juga risiko kerugian yang terjadi. Menurut Anam et al (2021) Saham menawarkan risiko yang tinggi disertai pengembalian yang tinggi artinya saham

memberikan peluang keuntungan tinggi disertai risiko yang tinggi. Sebelum memulai investasi, calon investor perlu melakukan perencanaan dan perhitungan yang cermat guna mengurangi potensi kerugian. Keuntungan dari saham atau return menjadi fokus utama bagi investor dalam berinvestasi.

Menurut Nurfadila (2020) Investasi dilakukan dengan mengharapkan adanya *return* atau pengembalian atas modal yang didapatkan dalam suatu periode. Ketika bernilai positif, artinya investasi memberikan keuntungan. Namun, jika *return* saham bernilai negatif, artinya investasi tersebut mengalami kerugian. Investor berharap untuk menghasilkan *return* saham melalui pembagian keuntungan yang berasal dari selisih harga saham tahun ini dibanding sebelumnya (Rosiana et al., 2018)

Gambar 1.1 Grafik Pergerakan IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan)



Sumber : Data Diolah 2025

Salah satu indikator yang digunakan merupakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Nilai perubahan Indeks dalam suatu periode mencerminkan

performa keseluruhan saham yang tercatat di BEI selama waktu tersebut. Menurut OJK jumlah investor sebanyak 12,16 juta sampai desember 2023, kenaikan 389,1% dari akhir tahun 2019 sebesar 2,48 juta. Namun, pada Maret 2020, IHSG mengalami penurunan persentase sekaligus menjadi yang terburuk diantara tahun 2020. IHSG turun 37,49 persen dibanding tahun 2019 di kisaran 6.299,53. Berdasarkan data tersebut dapat diketahui bahwa para investor mengalami penurunan portofolio atau kerugian senilai 37,49%.

Penurunan presentase saham ini diakibatkan oleh berbagai faktor global dan domestik seperti covid-19 yang menyebabkan terganggunya aktivitas ekonomi, perdagangan, serta mobilitas masyarakat dan barang. Perusahaan memiliki fundamental lemah sulit untuk bangkit terutama dalam harga saham, sebaliknya perusahaan dengan fundamental kuat seperti *big bank* hanya mengalami sedikit penurunan dan mampu bangkit menaikkan harga sahamnya.

Gambar 1.2 Data Historis Harga Saham BRI



Sumber : Trading View

Berdasarkan data tersebut, harga saham Bank BRI pada *closing price* tahun 2019 senilai 4.400, pada pertengahan tahun harga saham bank BRI menurun hingga 2.160 akan tetapi pada saat *closing price* akhir tahun 2020, harga saham bank BRI kembali meningkat senilai 4.170.

Return On Equity merupakan salah satu pengukuran dalam kinerja keuangan yang memberikan informasi mengenai efektifitas dan efisiensi suatu perusahaan dalam mencapai tujuannya (Suhadak et al., 2019). Berdasarkan informasi tersebut, investor dapat mengevaluasi peluang investasi yang akan dilakukan. Pertumbuhan yang diperoleh dari capital gain dan dividen dapat terlihat dari kinerja keuangan perusahaan. Kinerja keuangan yang baik dapat dinilai melalui analisis rasio keuangan, yang berfungsi sebagai acuan dan memungkinkan perbandingan kinerja perusahaan antara tahun berjalan dengan tahun sebelumnya.

Return On Equity (ROE), mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih dengan menggunakan modal yang dimiliki, sehingga memberikan keuntungan bagi pemilik atau investor. *ROE* bermanfaat dalam menilai laba bersih berdasarkan modal (Wesso et al., 2022). *ROE* yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan mampu memanfaatkan ekuitas secara efektif untuk memberikan keuntungan kepada pemegang saham (Anam et al., 2021). Oleh karena itu, *ROE* menjadi salah satu rasio utama yang dijadikan referensi oleh investor dalam menentukan langkah investasi mereka, pemegang saham memanfaatkan *ROE* untuk mengetahui besarnya laba yang diperoleh dari dana yang diberikan sebagai investasi (Hapsoro et al., 2020).

Regulasi yang diterapkan oleh perusahaan mengenai dividen merupakan masalah yang diperhatikan oleh investor, beberapa investor cenderung memilih untuk mendapatkan keuntungan melalui dividen tanpa harus memperhatikan naik turunnya harga saham. Keputusan dividen juga relevan bagi perusahaan karena menunjukkan kinerja perusahaan serta prospek pertumbuhan perusahaan di masa depan. *Dividen Payout Ratio* merupakan tingkat pengembalian investasi kepada investor. Secara garis besar, DPR berfungsi untuk menetapkan bagian laba yang didistribusikan terhadap investor atau menjadi laba ditahan.

Dividend Payout Ratio adalah ukuran keuangan yang merepresentasikan laba bersih untuk dialokasikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Hal ini menjadi acuan bagi investor untuk memahami nilai bagian dari keuntungan perusahaan yang dibagikan dibandingkan dengan yang disimpan sebagai modal untuk pengembangan usaha. Semakin besar jumlah dividen yang diberikan, biasanya berakibat kenaikan harga saham yang pada akhirnya berdampak positif terhadap imbal hasil (Fitri, 2018).

Sementara itu, laba akuntansi merujuk pada selisih antar laba yang telah direalisasikan dengan biaya yang dicatat dalam nilai historis (Uhus et al., 2021). Laba menjadi salah satu tolak ukur utama kinerja perusahaan yang diperhatikan oleh investor melalui laporan keuangan. Pendapatan perusahaan yang tinggi menunjukkan kondisi yang menguntungkan bagi investor. Ketika perusahaan mampu menghasilkan laba yang lebih besar, maka tingkat persentase keuntungan yang diperoleh juga meningkat.

Tata kelola perusahaan yang baik, terlihat dari *corporate governance* yang menjadi fondasi penting dalam sistem ekonomi berbasis pasar, karena erat kaitannya dengan tingkat kepercayaan publik terhadap perusahaan. Kepemilikan manajerial adalah salah satu indikator GCG yang mengacu pada persentase kepemilikan internal dibanding keseluruhan saham beredar di pasar. GCG dipilih karena kemampuannya dalam memperlemah atau memperkuat pengaruh kinerja keuangan, kebijakan dividen, dan laba akuntansi. Dalam membuat keputusan investasi, investor akan mempertimbangkan kondisi internal perusahaan, dan transparansi akan meningkatkan keyakinan investor dalam prospek jangka panjang.

Sektor keuangan meliputi semua aktivitas, lembaga, dan pasar yang berperan dalam pengelolaan uang, investasi, serta alokasi sumber daya keuangan. Sektor ini memiliki peran krusial dan sensitif terhadap pergerakan IHSG. Sektor keuangan merupakan penyedia kebutuhan biaya dan pinjaman (Rahmadani et al., 2021). Sektor ini terdiri atas perbankan, asuransi, perusahaan sekuritas, dan lembaga keuangan.

Teori sinyal adalah kegiatan yang dilakukan oleh internal perusahaan untuk mengirimkan arahan terhadap investor mengenai informasi perusahaan (Nurfadila, 2020). Teori ini menyatakan bahwa saat suatu perusahaan menyampaikan informasi melalui pengumuman, hal tersebut didapatkan sebagai sinyal kepada investor khususnya dalam keputusan investasi.

Teori Keagenan merupakan kajian mengenai hubungan antara pemilik dengan manajer. Teori ini memperlihatkan hubungan pemilik ekuitas sebagai

principal dengan penerima ekuitas sebagai agen (Wardoyo et al., 2022). *Good Corporate Governance* berperan dalam membangun kepercayaan investor terhadap manajer bahwa mereka akan bertindak demi kepentingan investor sekaligus memastikan bahwa manajer tidak akan melakukan tindakan seperti penyalahgunaan aset, penggelapan dana, atau menginvestasikan modal ke proyek yang tidak menguntungkan. Selain itu, GCG juga berfungsi sebagai mekanisme mengawasi dan mengontrol tindakan manajerial agar sesuai dengan tujuan perusahaan dan kepentingan pemegang saham.

Alasan melakukan penelitian ini, untuk mendapatkan *return* positif dalam berinvestasi saham dengan mengetahui hubungan yang mempengaruhi *return* saham terhadap beberapa variabel lainya seperti, *Return On Equity*, *Dividend Payout Ratio*, dan laba akuntansi serta menganalisis peran *Good Corporate Governance* dalam memoderasi hubungan tersebut. Dalam upaya mendapatkan *return* yang diharapkan, diperlukan sebuah data seperti laporan keuangan yang baik, *Dividend Payout Ratio* yang stabil, laba yang bertumbuh dan dibuktikan dengan *Good Corporate Governance* sebagai bentuk kredibilitas data.

Perbedaan dengan penelitian sebelumnya adalah Evidence Gap, seperti perbedaan rentang waktu penelitian tahun 2019-2023 yang merupakan masa covid-19 hingga pasca covid-19 serta perbedaan pada sektor penelitian. Tahun 2019-2021 merupakan masa pandemi covid-19 yang mengakibatkan penurunan harga saham sektor keuangan secara signifikan yang membuat investor mengalami *return* saham negatif/kerugian.

Covid-19 membuat sektor keuangan mengalami peningkatan risiko kredit seperti gagal bayar dan penurunan permintaan kredit serta investasi. Menurut Putri (2020) Jika pembayaran atas jasa kredit perbankan menurun otomatis berkaitan dengan penurunan jumlah pendapatan bank yang dampaknya menurunkan harga saham bank. Menurut Alfira et al (2021) Pandemi Covid-19 memberikan dampak buruk terhadap operasional perusahaan sehingga laba perusahaan mengalami penurunan yang tajam. Hal tersebut mengakibatkan penurunan performa kinerja keuangan pada perusahaan. Menurut Joanna Yutanesy & Rousilita Suhendah., (2022) *Investor* kehilangan motivasi dalam investasi karena laba perusahaan yang menurun, sehingga terjadi penurunan harga saham akibat berkurangnya aktivitas jual beli saham. Tahun 2022-2023 merupakan pemulihan pasca covid yang diikuti dengan pemulihan/kenaikan harga saham karena meningkatnya laba bersih perusahaan akibat membaiknya aktivitas ekonomi, peningkatan permintaan kredit, dan efisiensi operasional perusahaan. Pada masa pemulihan ekonomi, investor lebih menilai kinerja perusahaan berdasarkan indikator yang berkaitan dengan laba (Pitoyo., 2021). Menurut Sari dan Wiksuana., (2023) peningkatan laba bersih perusahaan pasca pandemi merupakan hal utama yang menarik kembali investor untuk berinvestasi di pasar saham Indonesia.

Sektor keuangan dipilih karena merupakan pilar utama dalam seluruh aktivitas perekonomian di Indonesia, selain itu sektor keuangan sangat sensitif terhadap pergerakan IHSG (indeks harga saham gabungan) dimana ketika IHSG sedang hijau (positif) saham sektor keuangan cenderung naik dan

sebaliknya, sehingga relevan dengan *return* saham. Salah satu sektor yang mempengaruhi IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan) adalah subsektor bank, yang merupakan penggerak IHSG (Joanna Yutanesy & Rousilita Suhendah, 2022). Menurut web kontan investasi sektor yang memberikan kontribusi paling signifikan terhadap penguatan indeks adalah sektor keuangan (IDXFİNANCE), khususnya empat bank besar yang memiliki bobot besar dalam perhitungan IHSG.

1.2 Perumusan Masalah

1. Apakah *Return On Equity* berpengaruh terhadap *Return* saham?
2. Apakah *Dividend Payout Ratio* berpengaruh *Return* saham?
3. Apakah Laba Akuntansi berpengaruh terhadap *Return* saham?
4. Apakah Kepemilikan Manajerial dapat memoderasi hubungan antara *Return On Equity* terhadap *Return* saham?
5. Apakah Kepemilikan Manajerial dapat memoderasi hubungan antara *Dividend Payout Ratio* terhadap *Return* saham?
6. Apakah Kepemilikan Manajerial dapat memoderasi hubungan antara laba akuntansi terhadap *Return* saham?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Untuk menganalisis dan membuktikan pengaruh *Return On Equity* terhadap *Return* saham pada perusahaan keuangan di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk menganalisis dan membuktikan pengaruh *Dividend Payout Ratio* terhadap *Return* saham pada perusahaan keuangan di Bursa Efek Indonesia.

3. Untuk menganalisis dan membuktikan pengaruh Laba Akuntansi terhadap *Return* saham pada perusahaan keuangan di Bursa Efek Indonesia.
4. Untuk menganalisis dan membuktikan Kepemilikan Manajerial dalam memoderasi hubungan antara *Return On Equity* dengan *Return* saham pada perusahaan keuangan di Bursa Efek Indonesia.
5. Untuk menganalisis dan membuktikan Kepemilikan Manajerial dalam memoderasi hubungan antara *Dividend Payout Ratio* dengan *Return* saham pada perusahaan keuangan di Bursa Efek Indonesia.
6. Untuk menganalisis dan membuktikan Kepemilikan Manajerial dalam memoderasi hubungan antara laba akuntansi dengan *Return* saham pada perusahaan keuangan di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis
 - a. Penelitian ini dapat memperkaya literatur di bidang keuangan, terutama dalam hubungan antara *Return On Equity*, *Dividend Payout Ratio*, laba akuntansi, dan *Return* saham.
 - b. Penelitian ini juga menambah pemahaman tentang peran *Kepemilikan Manajerial* (GCG) sebagai variabel moderasi yang memperkuat atau melemahkan pengaruh *Return On Equity*, *Dividend Payout Ratio*, Laba Akuntansi terhadap kinerja pasar saham.

2. Manfaat Praktis

- a. Bagi Pemerintah, Hasil penelitian diharapkan dapat membantu pemerintah dalam merumuskan kebijakan yang mendorong penerapan GCG di perusahaan, terutama BUMN. Penerapan GCG yang baik diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor dan stabilitas pasar modal. Dengan meningkatnya *Return* saham akibat penerapan GCG, perusahaan akan mengalami peningkatan laba, yang berujung pada peningkatan pajak yang dibayarkan kepada negara.
- b. Bagi Masyarakat, Penelitian ini dapat membantu masyarakat, terutama investor ritel, untuk memahami bagaimana *Return On Equity*, *Dividend Payout Ratio*, dan laba akuntansi memengaruhi *Return* saham. Mereka juga dapat memahami pentingnya transparansi dan akuntabilitas yang diperkenalkan melalui GCG.
- c. Bagi Dunia Usaha, Hasil penelitian ini dapat digunakan oleh perusahaan untuk mengambil keputusan yang lebih bijak terkait *Dividend Payout Ratio*, strategi laba akuntansi, dan pengelolaan utang, yang akan berdampak positif pada *Return* saham. Selain itu, pemahaman tentang GCG sebagai faktor moderasi dapat membantu perusahaan dalam meminimalkan risiko dan meningkatkan nilai jangka panjang perusahaan