

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Investasi adalah komitmen sejumlah besar dana atau sumber dana lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan di masa yang akan datang (Tandelilin, 2010). Salah satu metode untuk perusahaan dalam mencari dana dengan menjual hak kepemilikan perusahaan kepada publik yang disebut dengan pasar modal. Salah satu fungsi pasar modal adalah sebagai perantara. Fungsi ini menunjukkan pentingnya peran pasar modal dalam menunjang perekonomian, karena pasar modal dapat menghubungkan pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang memiliki kelebihan dana (Yusra, 2019).

Salah satu ciri pasar modal adalah prediksi nilai masa depan perusahaan tidak pasti, dan investor harus dapat mempertimbangkan sendiri investasinya pada perusahaan. Saat ini, masyarakat Indonesia belum cukup mengetahui tentang investasi dan memiliki minat yang kuat terhadap investasi. Investor biasa hanya mengharapkan *return* yang tinggi dan cepat dan tidak memahami risiko investasi yang terlibat (Lidya Sintia, 2018). Dalam investasi pasar modal, investor harus memiliki rencana yang efektif. Perencanaan investasi yang efektif harus mempertimbangkan tingkat risiko dan hasil yang diharapkan. Secara teori hubungan antara risiko dan *return* adalah semakin tinggi tingkat risiko, semakin tinggi *return* yang diharapkan (Jones, Utama, & Frensidy, 2010). Di pasar modal, ada banyak emiten. Oleh karena itu, investor harus dapat memilih di mana mereka harus berinvestasi. Hal inilah yang menjadi tantangan bagi investor untuk merumuskan portofolio investasi yang tepat dan efektif (Sunariyah, 2011).

Portofolio investasi adalah serangkaian kombinasi dari beberapa aset yang diinvestasikan dan dipegang oleh investor individu dan institusi. Melalui tiga langkah utama dalam proses manajemen portofolio proyek, yaitu perencanaan, pelaksanaan dan *feedback*, portofolio proyek yang efektif dapat dicapai. Langkah perencanaan pertama

menganalisis toleransi risiko investor, target pengembalian, kerangka waktu, risiko pajak, persyaratan likuiditas, persyaratan pendapatan, dan keadaan unik atau preferensi investor. Langkah eksekusi melibatkan analisis risiko dan karakteristik pengembalian dari kelas aset yang berbeda untuk menentukan bagaimana mengalokasikan dana ke kelas aset yang berbeda. Langkah *feedback* adalah langkah terakhir yang harus dipantau oleh manajer portofolio terhadap perubahan yang terjadi dan menyeimbangkan portofolio secara berkala sesuai dengan yang diinginkan (Scheweser, 2013).

Dunia investasi disaat ini sangat berkembang. Oleh sebab itu, bermunculan faktor- faktor yang bisa pengaruhi investasi untuk membiasakan dengan pasar yang kompleks. Faktor- faktor tersebut bisa memaparkan peristiwa-peristiwa ekonomi yang terdapat di pasar. Hal ini bisa menolong investor dalam memprediksi serta memperhitungkan kemungkinan yang bakal terjadi di masa depan. Tidak hanya itu, faktor- faktor baru hendak membantu investor dalam membuat keputusan dimana dia harus berinvestasi dengan memikirkan resiko serta *return* yang diharapkan. *Return* merupakan keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan, pribadi, ataupun institusi dari hasil kebijakan investasi yang dikerjakannya. *Return* mengacu pada pengembalian investasi dalam bentuk pengembalian yang direalisasikan (*return* yang telah terjadi) dan pengembalian yang diharapkan (*return* yang diharapkan investor di masa depan) (Fahmi, 2014:450). *Return* saham suatu perusahaan tidak stabil setiap tahunnya, bahkan ada yang mengalami penurunan dalam dua tahun terakhir. Hal ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan lemah, yang berdampak negatif terhadap *return* saham perusahaan (Mutia & Martaseli, 2018).

Investor dalam menanamkan dananya membutuhkan berbagai informasi yang berguna untuk investasinya. Upaya investor memaksimalkan keuntungan dengan menggunakan informasi yang relevan, baik informasi masa lalu, masa sekarang, dan informasi dari perusahaan yang terdaftar. Salah satu sumber informasi adalah laporan keuangan (Wahyuni, 2012). Dalam laporan keuangan ini, investor terutama memperhatikan skala kinerja perusahaan yaitu laba perusahaan dan arus kas. Investor

harus dapat memahami indikator kinerja yang menggambarkan kondisi ekonomi di masa depan. Namun, memperhatikan laba operasi tidak menggambarkan situasi ekonomi perusahaan secara keseluruhan, karena bagian dari laba yang diakui dalam laporan keuangan sebagiannya merupakan pengakuan dari tingkat akrual. Semakin tinggi nilai akrual berarti semakin tinggi nilai laba dalam laporan keuangan, yang berarti gambaran dari kinerja keuangan perusahaan bias (Lidya Sintia, 2018).

Akuntansi akrual berarti bahwa perusahaan mengakui pendapatan dan beban saat transaksi terjadi, bukan mengubah posisi keuangan pada saat uang diterima atau dibayarkan (Kieso, Weygandt, & Warfield, 2014). Ini berarti bahwa dampak keuangan dari transaksi yang masih harus dibayar diakui pada periode berjalan, bukan pada saat manfaat yang relevan direalisasikan. Banyak perusahaan sebenarnya tidak memiliki kas tetapi memiliki laba karena ada komponen akrual dalam laba tersebut. Hal ini berdampak pada masuknya periode berikutnya, karena tidak pasti apakah basis akrual akan direalisasikan pada periode berikutnya. Akibatnya, nilai laba pada periode berjalan tidak dapat mencerminkan keadaan perusahaan sebenarnya dan memiliki persistensi yang rendah untuk menilai laba masa depan (Lidya Sintia, 2018).

Mengenai hubungan antara akrual dan *return* saham, penelitian Sloan (1996) dalam (Fernando, 2012) menunjukkan bahwa investor tidak dapat memahami harga saham perusahaan. Pencerminan harga saham seolah-olah menunjukkan nilai keuntungan perusahaan. Pada saat yang sama, laba perusahaan saat periode tersebut terdapat komponen akrual. Investor pada umumnya percaya bahwa laba yang tinggi akan mendatangkan *return* yang tinggi. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *return* saham mendatang yang rendah untuk perusahaan dengan akrual yang tinggi dan *return* saham yang tinggi untuk perusahaan dengan akrual yang rendah, pada saat tingkat pembalikan rata-rata akrual yang lebih cepat terjadi pada masa mendatang. Meskipun rata-rata pembalikan akrual yang lebih cepat terjadi pada laba masa depan. Perbedaan yang terjadi tampaknya tidak cukup untuk menjelaskan rata-rata *return* saham yang lebih tinggi yang diakui oleh strategi portofolio untuk membeli saham

perusahaan dengan akrual rendah dan menjual saham perusahaan dengan akrual tinggi (Lydia Sintia, 2018).

Dalam penelitian ini akan dilakukan analisis terkait pengakuan akrual perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini mencoba untuk melihat apabila nilai pengakuan akrualnya rendah maka nilai laba yang didapat tinggi yang mengakibatkan harga saham akan tinggi. Disisi lain, apabila nilai pengakuan akrualnya tinggi maka nilai laba yang didapat rendah yang mengakibatkan harga saham akan rendah.

Penelitian ini juga ingin mengetahui perbedaan dampak pengakuan akrual terhadap *return* saham dengan kategori *value stock* dan *growth stock*. *Value stock* merupakan saham yang dianggap murah dibandingkan dengan nilai buku perusahaannya, sedangkan *growth stock* merupakan saham yang dianggap mahal tetapi masih dianggap terus tumbuh di masa depan dan sebaik historis di masa lalu (Graham & Dodd, 1934 dan Bauman & Miller, 1997).

Sampel yang dilakukan pada penelitian ini yaitu saham-saham emiten sektor teknologi yang menorehkan kinerja yang amat mengesankan saat saham emiten di sektor lainnya terpuruk. Selama tahun berjalan (year to date/ytd) atau sejak awal tahun hingga 9 April 2021, indeks saham sektor teknologi melejit 183,70%. Padahal, dalam waktu bersamaan, berdasarkan data Bursa Efek Indonesia (BEI), indeks harga saham gabungan (IHSG) cuma naik 1,52%. Bahkan, 45 saham emiten yang masuk indeks saham paling likuid di bursa (LQ45) tergerus 3,04%. Pada penutupan perdagangan (Jumat, 9/4), IHSG melemah 0,02%, sedangkan saham indeks LQ45 turun 0,01%. Nah, saham-saham sektor teknologi malah menguat 0,46%. Dibanding 10 indeks saham klasifikasi industri baru lainnya yang sebagian besar masih minus, indeks saham teknologi adalah jawaranya (investor.id, 12 April 2021).

Berdasarkan data BEI, yang dikutip dari [gopublic.idx.co.id](http://gopublic.idx.co.id), sejak 2019, ada delapan startup Indonesia yang sudah IPO. Startup tersebut, antara lain Kioson (PT Kioson Komersial Indonesia Tbk), Mcash (PT M Cash Integrasi Tbk), NFC Indonesia (PT NFC Indonesia Tbk), Passpod (PT Yeloo Integra Datanet Tbk), DIVA (PT

Distribusi Voucher Nusantara Tbk), HDI (PT Hensel Davest Indonesia Tbk), Telefast (PT Telefast Indonesia Tbk), dan Digital Mediatama Maxima (PT Digital Mediatama Maxima Tbk).

Perusahaan startup dapat dijadikan contoh sebagai perusahaan saham kategori *value*. Sedangkan saham yang dapat dijadikan contoh kategori *growth* menurut Mirae Asset Sekuritas antara lain Arna (PT Arwana Citramulia Tbk), Asgr (PT Astra Graphia Tbk), Ekad (PT Ekadharma International Tbk), Icbp (PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk), Myor (PT Mayora Indah Tbk), Pbid (PT Panca Budi Idaman Tbk), Powr (PT Cikarang Listrindo Tbk), Sido (PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk), dan Untr (PT united Tractors Tbk) (market.bisnis.com, 16 Januari 2021).

*Value stock* dan *growth stock* pertama kali diperkenalkan oleh Graham dan Dodd pada 1934, definisi sederhana dari saham dibandingkan dengan fundamentalnya (misalnya pendapatan, nilai buku, arus kas, dividen) dimana *growth stock* adalah saham yang diperdagangkan dengan harga lebih tinggi dibandingkan fundamentalnya (Rabbani & Muharam, 2018). Sedangkan Yen et al (2004) menyatakan bahwa *value (growth)* saham digambarkan sebagai sesuatu yang berkaitan dengan harga pasar yang relatif rendah atau tinggi dalam kaitannya dengan beberapa perkiraan nilai intrinsik, seperti harga terhadap nilai buku (P/B), harga terhadap pendapatan (P/E), dan harga terhadap arus kas (P/C).

McNichols (2000) menunjukkan bahwa ada hubungan antara konsep *value stock* dan *growth stock* dengan konsep akrual tinggi dan rendah. Dia mengatakan terdapat akrual lebih tinggi pada perusahaan dengan ekspektasi pertumbuhan tinggi. Oleh karena itu, dengan menggunakan rasio (P/B), (P/E), dan (P/C) dapat juga dikatakan bahwa perusahaan dengan tingkat akrual yang lebih tinggi memperoleh *growth stock*, dan sebaliknya perusahaan dengan tingkat akrual yang lebih rendah memperoleh *value stock*.

Hasil penelitian yang dilakukan Rumintar (2016) menyebutkan bahwa dengan digunakannya variabel *value stock* dan *growth stock* sebagai variabel pemoderasi terlihat koefisien akrual negatif signifikan menjadi lebih besar. Proxy rasio P/E pada

*value* dan *growth stock* sebagai variabel pemoderasi dapat memperkuat pengaruh negatif variabel akrual terhadap *return* saham. Sedangkan proxy P/C rasio pada *value* dan *growth stock* sebagai variabel pemoderasi meskipun memperlemah pengaruh negatif akrual terhadap *return* saham namun tetap dapat memberikan kontribusi dalam memperbesar pengaruh akrual terhadap *return* saham daripada *value stock* dan *growth stock* hanya sebagai variabel independen.

Dengan menggabungkan dua konsep analisis akrual dan *value-growth stock*, penelitian ini ingin menguji apakah *return* (pengembalian) saham yang lebih baik dapat dicapai. Oleh karena itu, *value stock* dan *growth stock* akan digunakan sebagai variabel pemoderasi untuk memberikan tingkat kepercayaan (*level of confidence*) yang lebih tinggi dalam penelitian ini. Pada penelitian ini tingkat akrual akan diproksikan oleh komponen akrual, serta *value stock* dan *growth stock* akan diproksikan dengan *price to book value* (P/B) ratio, *price to earning* (P/E) ratio dan *price to cashflow* (P/C) ratio.

Pada penelitian ini hanya menggunakan data tahun 2019, karena kondisinya dianggap masih normal (sebelum terjadinya pandemi). Berdasarkan latar belakang diatas maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Tingkat Akrual Terhadap Return Saham Dengan Value Stock dan Growth Stock Sebagai Variabel Pemoderasi”** (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Teknologi dan Sektor Industri Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019).

## 1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian sebelumnya, maka permasalahan yang akan diteliti selanjutnya adalah :

1. Apakah terdapat pengaruh dari tingkat akrual perusahaan terhadap *return* saham?
2. Apakah *value stock* dan *growth stock* memperkuat pengaruh tingkat akrual rendah (tinggi) terhadap *return* saham tinggi (rendah)?
3. Apakah portofolio dengan tingkat akrual rendah dan *value stock* akan memberikan *return* yang lebih tinggi dibandingkan portofolio dengan tingkat akrual tinggi dan *growth stock*?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Tujuan dari penelitian ini antara lain sebagai berikut:

1. Meneliti secara empiris pengaruh pengaruh dari tingkat akrual perusahaan terhadap *return* saham
2. Meneliti secara empiris *value stock* dan *growth stock* memperkuat pengaruh tingkat akrual rendah (tinggi) terhadap *return* saham tinggi (rendah)
3. Meneliti secara empiris apakah portofolio dengan tingkat akrual rendah dan *value stock* akan memberikan *return* yang lebih tinggi dibandingkan portofolio dengan tingkat akrual tinggi dan *growth stock stock*

### **1.4 Manfaat Penelitian**

#### **1.4.1 Manfaat Teoritis**

1. Penelitian ini dapat dijadikan sebagai sarana informasi untuk meningkatkan wawasan dan pengetahuan umum tentang bagaimana pengaruh tingkat akrual terhadap *return* saham dengan *value stock* dan *growth stock* sebagai variabel pemoderasi
2. Dari penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan bagi civitas akademika khususnya tentang pengaruh tingkat akrual terhadap *return* saham dengan *value stock* dan *growth stock* sebagai variabel pemoderasi dengan keadaan sesungguhnya yang khususnya pada investor.

#### **1.4.2 Manfaat Praktis**

1. Bagi Regulator  
Dengan mengembangkan dan menganalisis kinerja masing-masing portofolio dalam kurun waktu tertentu, penelitian ini diharapkan dapat memberikan strategi dan informasi untuk mengambil keputusan dalam berinvestasi.
2. Bagi Perusahaan  
Penelitian ini dapat menjadi acuan atau bahan tambahan pertimbangan pihak investor dalam berinvestasi atau memilih investasi dan mengatur portofolio.