

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Penelitian

Pasar modal memiliki peranan yang cukup penting dalam perekonomian suatu negara, dimana mempunyai dua fungsi yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Fungsi ekonomi dimana pasar menyediakan fasilitas yang dapat mempertemukan kepentingan pihak yang mempunyai dana lebih (*investor*) dan pihak yang membutuhkan dana (*issuer*). Fungsi keuangan dalam pasar modal dapat memberikan keuntungan dan kesempatan dalam memperoleh imbal hasil (*return*) bagi investor (Hatmanti dan Sudibyo, 2017).

Investasi yang dilakukan investor dalam pasar modal mempunyai tujuan mendapatkan imbal hasil (*return*). Imbal hasil atau *return* saham merupakan tingkat pendapatan yang diperoleh dari hasil selisih harga saham penutupan saat ini dengan harga saham penutupan sebelumnya yang kemudian dibagi dengan harga penutupan saham tahun sebelumnya. Mendapatkan hasil dari *return* atas investasi di pasar modal bukan hal yang mudah, karena resiko berbanding lurus dengan imbal hasil yang didapat (*return*). Semakin besar imbal hasil yang didapat maka semakin besar juga risiko yang ditanggung oleh investor. Oleh karena itu investasi harus dilakukan dengan aman dengan menghitung dan memperkirakan imbal hasil yang diperoleh nantinya (Putriani dan Sukartha, 2014).

Pada kuartal III tahun 2019, Badan Pusat Statistik mencatat adanya keterlambatan pertumbuhan pada sektor manufaktur di Indonesia. Hingga periode tersebut pertumbuhan sektor manufaktur adalah 4,35%, turun dari periode yang sama tahun lalu yaitu 5,04%. Sektor manufaktur yang selama ini menjadi salah satu sektor dengan pertumbuhan yang stabil menjadi perhatian tersendiri manakala periode tahun ini pertumbuhannya sedikit terhambat. Sektor manufaktur yang menjadi salah satu tujuan para investor baru dengan *risk averse* dan *moderate* dalam pemilihan jenis investasi saham menjadi patut dipertanyakan ketika hal tersebut justru berbanding terbalik dengan jumlah investor tahun 2019. Pada tahun 2017, jumlah investor di Indonesia adalah 1,1 juta, meningkat di tahun 2018 menjadi 1,6 juta, dan tetap mengalami peningkatan di tahun 2019 menjadi 1,9 juta investor (BPS, 2019).

IHSG merupakan indeks harga saham yang dapat digunakan oleh investor untuk menilai kondisi pasar dan melihat tren pergerakan harga saham. Apabila nilai IHSG meningkat, harga saham akan mengalami peningkatan, sehingga *return* saham pun akan meningkat (Ghani, 2012). Keterpurukan angka IHSG selama tiga tahun terakhir pada 2016 – 2018 terjadi pada akhir tahun 2018 dimana *minus* mencapai 2,54%, dimana pada tahun sebelumnya yaitu 2017 memberikan *return* 19,99% dan 2016 memberikan *return* 15,32%. Namun pada akhir tahun 2018 Bursa Efek Indonesia mengungkapkan bahwa angka IHSG kembali naik 0,06% pada level 6.194,50. Kemudian dalam sepanjang tahun 2019, indeks saham

sektor barang konsumsi (*consumer goods*) tertekan paling dalam, terkoreksi hingga 20,11% lebih buruk bila dibandingkan tahun 2018 yang terkoreksi 10,21% ytd (CNBC, 2019).

Pertumbuhan ekonomi Indonesia sebelum Covid-19 tahun 2014-2019 diangka 4,97%-5,20%. Kemudian pada triwulan pertama tahun 2020 terjadi penurunan pertumbuhan ekonomi yang cukup signifikan menjadi 2,97% (BEI, 2020). Penurunan tersebut dapat disebabkan oleh banyak faktor, salah satunya karena adanya pandemi Covid-19 yang banyak mempengaruhi aktivitas perekonomian nasional. Tentu saja penurunan pertumbuhan ekonomi tersebut juga berdampak terhadap perkembangan pasar saham di Indonesia. Pada akhirnya penurunan pasar saham juga akan memberikan efek negatif terhadap pertumbuhan ekonomi. Akibat penurunan harga saham berdampak pula kepada penurunan *return* saham di sejumlah emiten yang termasuk ke dalam sektor manufaktur (Halimatussa'diah, 2021). Hal ini dapat memberikan efek domino yang cukup besar sebagaimana yang telah dibahas sebelumnya bahwa pasar saham memberi kontribusi terhadap pertumbuhan ekonomi suatu negara (Saraswati, 2020).

Perusahaan manufaktur merupakan industri yang dalam kegiatannya mengandalkan modal dari investor, oleh karena itu perusahaan manufaktur harus dapat menjaga kesehatan keuangannya atau likuiditasnya (Rahayu, 2018). Perusahaan manufaktur lebih membutuhkan sumber dana jangka panjang untuk membiayai operasi perusahaan, salah

satunya dengan investasi saham oleh para investor sehingga dapat mempengaruhi atau menambah nilai perusahaan. Untuk melihat perkembangan perusahaan manufaktur dapat dilihat dari pertumbuhan internal perusahaan, salah satunya melalui kinerja keuangan (Nurlatifah, 2018).

Fenomena yang terjadi di tahun 2018 adalah perlambatan ekonomi dan pelemahan daya beli masyarakat berimbas ke industri manufaktur, khususnya sektor makanan dan minuman (mamin). Ketua Umum Gabungan Pengusaha Makanan dan Minuman Indonesia (GAPMMI) Adhi S. Lukman mengatakan pada awal tahun memang terjadi kelesuan di industri makanan dan minuman. Namun hal itu bukan karena penurunan daya beli masyarakat, akan tetapi pengaruh psikologis kondisi terkini (CNN, 2020). Berdasarkan data Bursa Efek Indonesia tahun 2018 - 2020, perkembangan rata - rata *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dapat dilihat pada tabel 1.1 berikut :

Tabel 1.1 Persentase rata-rata *return* saham perusahaan manufaktur tahun 2018 - 2020

Tahun	Harga Penutupan	<i>Return</i> (%)
2018	6.194,50	65,48
2019	6.229,54	19,76
2020	5.979,07	15,90

Sumber : IDX 2021 (data yang diolah)

Berdasarkan tabel 1.1 didapatkan bahwa rata-rata *return* saham perusahaan manufaktur mengalami penurunan signifikan pada tahun 2019

sebesar 45,72%, kemudian pada tahun 2020 mengalami penurunan kembali sebesar 3,86%. Hal ini disebabkan karena harga saham yang lebih rendah dibandingkan dengan harga saham periode sebelumnya sehingga *return* saham mengalami penurunan juga.

Menurut Febriani (2017) hal ini mengartikan bahwa *return* saham yang diperoleh investor belum sesuai seperti yang diharapkan, dimana akan mempengaruhi preferensi investor dalam berinvestasi. Mengingat tujuan utama investor dalam berinvestasi adalah mendapatkan imbal hasil (*return*) yang maksimal. Oleh sebab itu menjadi hal yang perlu diperhatikan bagi perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan sehingga dapat meningkatkan penjualan saham di pasar modal.

Investor dapat melakukan analisis dengan mendasarkan pada berbagai informasi yang dimilikinya, baik informasi yang tersedia di publik maupun informasi pribadi. Informasi tersebut dapat menyebabkan investor melakukan transaksi di pasar modal dan transaksi tersebut dapat menyebabkan perubahan harga saham dan volume perdagangan saham. Sehingga, kegunaan suatu informasi dapat disimpulkan dengan mempelajari perubahan harga saham dan volume perdagangan saham di pasar modal (Putriani dan Sukartha, 2014).

Harga saham merupakan salah satu faktor yang diperhatikan investor dalam berinvestasi di pasar modal, karena mengindikasikan tingkat imbal hasil. Pada dasarnya, investor membeli saham untuk mendapatkan dividen dan dapat menjual saham tersebut dengan harga

yang lebih tinggi (*capital gain*). Harga saham merupakan cerminan tingkat imbal hasil yang didapat oleh investor (Patriawan, 2012).

Harga saham merupakan indikator kesuksesan perusahaan dalam mengelola usahanya, keberhasilan itu dilihat dari kekuatan pasar yang digambarkan pada transaksi perdagangan saham di pasar modal. Adanya transaksi di pasar modal tersebut berdasar pengamatan investor pada persentase keuntungan yang diperoleh perusahaan. Semakin baik persentase keuntungan atau laba yang diperoleh, maka permintaan saham akan meningkat dan menyebabkan peningkatan harga saham. Sebaliknya jika persentase laba perusahaan buruk, permintaan saham akan menurun dan menyebabkan turunnya harga saham. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Darmayanti (2018) yang menunjukkan hasil bahwa variabel laba akuntansi berpengaruh positif terhadap *return* saham. Penelitian dengan hasil yang berbeda dilakukan oleh Pahmi (2018) mendapatkan hasil bahwa variabel laba akuntansi tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Dapat disimpulkan bahwa harga saham bisa dijadikan tolok ukur persentase sebuah perusahaan. Selain itu, harga saham merupakan indeks persentase sejauh mana keberhasilan perusahaan dalam mengelola bisnisnya (Wahidahwati dkk, 2013).

Laporan keuangan perusahaan mengandung suatu informasi penting yang bisa digunakan sebagai sumber informasi keuangan dalam suatu perusahaan. Laporan keuangan banyak digunakan para investor, salah satu tujuannya adalah sebagai informasi kepada para investor

mengenai kinerja keuangan, posisi keuangan, dan arus kas suatu perusahaan yang nantinya akan dijadikan acuan dalam pengambilan keputusan. Informasi penting lainnya yang diperoleh dari laporan keuangan adalah informasi arus kas. Arus kas memiliki arti penting dalam mengevaluasi harga pasar saham karena menggambarkan daya beli umum dan dapat dipindahkan segera dalam perekonomian pasar kepada perorangan maupun organisasi untuk kepentingan tertentu (Purwanti dkk, 2015).

Faktor yang memberikan pengaruh terhadap harga saham salah satunya adalah arus kas. Informasi arus kas digunakan investor untuk menentukan pengambilan keputusan dalam berinvestasi. Komponen laporan keuangan yang diterbitkan di Bursa Efek Indonesia merupakan informasi penting yang dibutuhkan oleh investor.

Menurut PSAK 2 laporan arus kas dibagi menjadi tiga yaitu aktivitas operasi, aktivitas investasi, dan aktivitas pendanaan. Informasi penting selain arus kas yang digunakan oleh investor dalam menilai sebuah perusahaan adalah laba. Hery (2012) menjelaskan bahwa laba merupakan fokus utama dalam pelaporan keuangan. Informasi laba menjadi indikator yang baik dalam menilai serta menentukan pilihan apakah suatu perusahaan dapat menghasilkan kas yang bagus. Arus kas dan laba mempunyai hubungan dimana jika perusahaan mempunyai arus kas positif atas aktivitas operasi, maka akan memberikan nilai yang baik untuk perusahaan. Darmayanti (2018) menyatakan bahwa variabel arus

kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Penelitian lain yang dilakukan oleh Pahmi (2018) menunjukkan hasil yang berbeda yaitu variabel arus kas operasi, arus kas investasi, dan arus kas pendanaan berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Ukuran dari sebuah perusahaan juga ikut menentukan nilai perusahaan. Perusahaan dengan ukuran besar mempunyai kualitas kinerja yang baik dan keuangan perusahaan relatif stabil. Selain itu, investor juga akan merespon positif sehingga nilai perusahaan akan meningkat. Sehingga memungkinkan perusahaan untuk mendapatkan pendanaan lebih mudah baik dari hutang maupun melalui penjualan saham. Adanya kecukupan modal yang tersedia menjadikan perusahaan mampu memaksimalkan kinerja. Operasional perusahaan yang maksimal karena didukung oleh baik dan banyaknya sumber dana akan meningkatkan harga saham (Pantow dkk, 2015). Penelitian lain yang dilakukan oleh Meta Nursita (2021) yang memberikan hasil bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Selain beberapa faktor diatas, menurut Maryati (2012) terdapat faktor lain yang dapat mempengaruhi harga saham yaitu *Dividend Per Share* (DPS). *Dividend Per Share* (DPS) adalah perbandingan antara dividen yang akan dibayarkan perusahaan dengan jumlah lembar saham. . Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Persada (2013) dengan mendapatkan hasil bahwa variabel *Dividend Per Share* tidak berpengaruh

terhadap *return* saham. Penelitian lain yang dilakukan oleh Bahar (2019) menunjukkan hasil yang lain yaitu variabel *Dividend Per Share* berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian Meta Nursita (2021) dengan judul Pengaruh Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan, dan Ukuran Perusahaan terhadap *Return Saham* pada perusahaan manufaktur sektor industri untuk konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya terletak pada variabel independen, objek penelitian, dan periode penelitian yang digunakan. Variabel independen yang ditambahkan dalam penelitian ini yaitu *Dividend Per Share*. Alasan penulis menambahkan *Dividend per share* karena tujuan utama dari sebuah perusahaan adalah untuk mengembalikan nilai kepada pemegang saham. Investor menerima nilai pembayaran dividen dan harga saham itu sendiri, yang sama dengan total pembayaran dividen masa depan yang diharapkan perusahaan. DPS telah mempengaruhi harga saham karena perusahaan publik yang belum membayar dividen akan diikuti oleh penurunan harga sahamnya (Laurens, 2018). Objek penelitian sebelumnya menggunakan perusahaan manufaktur sektor industri untuk konsumsi sedangkan objek penelitian yang digunakan saat ini adalah semua sektor pada perusahaan manufaktur. Alasan penulis memilih semua sektor pada perusahaan manufaktur sebagai objek penelitian dikarenakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI

terdiri dari berbagai sub sektor industri sehingga dapat mencerminkan reaksi pasar modal secara keseluruhan. Perbedaan yang terakhir adalah periode penelitian, periode penelitian sebelumnya adalah periode 2014-2016 sedangkan periode pada penelitian saat ini adalah periode 2018-2020.

Informasi atas *dividend per share* penting dibutuhkan untuk mengetahui tingkat keuntungan setiap lembar saham yang diperoleh para pemegang saham. Jika *dividend per share* yang diterima naik maka akan mempengaruhi harga saham di pasar modal. Adanya kenaikan *dividend per share* kemungkinan besar akan menarik investor untuk membeli saham perusahaan tersebut. Dengan banyaknya saham yang dibeli maka harga saham suatu perusahaan akan naik di pasar modal (Maryati, 2012).

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu, maka penulis tertarik untuk meneliti lebih lanjut dengan mengangkat judul tentang **“Pengaruh Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan, Ukuran Perusahaan dan *Dividend Per Share* terhadap *Return Saham* (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020)”**.

1.2. Ruang Lingkup

Penelitian yang dilakukan memiliki tujuan untuk menyelesaikan permasalahan yang diuraikan dalam latar belakang, sehingga harus difokuskan pada permasalahan. Ruang lingkup permasalahan yaitu sebagai berikut:

1. Variabel yang diteliti dibatasi pada laba akuntansi, arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, ukuran perusahaan, dan *dividend per share* terhadap *return* saham.
2. Objek pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Periode penelitian yang digunakan adalah tahun 2018 sampai tahun 2020.

1.3. Perumusan Masalah

Tujuan investor berinvestasi di pasar modal adalah untuk mendapatkan *return* saham dimana investor harus bisa mengukur risiko dan memperkirakan pendapatan yang akan diperolehnya. Untuk mendapatkan *return* atas investasi dalam pasar modal tidaklah mudah, karena risikonya yang sama dengan keuntungan (*return*) yang akan diperoleh.

Adanya pandemi Covid-19 yang banyak mempengaruhi aktivitas perekonomian nasional yang juga berdampak terhadap perkembangan pasar saham di Indonesia yang mengalami penurunan. Akibat dari penurunan harga saham berdampak pula kepada penurunan *return* saham di sejumlah emiten yang termasuk ke dalam sektor manufaktur.

Salah satu Informasi yang digunakan investor untuk menilai kinerja sebuah perusahaan adalah laporan keuangan, dimana banyak digunakan para investor untuk tujuan sebagai informasi mengenai kinerja

keuangan, posisi keuangan, dan arus kas suatu perusahaan sebelum melakukan investasi ke pasar saham perusahaan tersebut.

Berdasarkan latar belakang yang telah di uraikan tersebut, maka permasalahan penelitian ini yaitu adanya masalah penurunan harga saham pada tahun 2018-2019 terakhir pada Perusahaan Manufaktur yang disebabkan oleh covid-19. Akibat dari menurunnya harga saham akan mempengaruhi turunnya *return* saham yang diterima oleh investor. Oleh karena itu investor perlu memperhatikan laporan keuangan dimana merupakan informasi yang dapat dipercaya karena dapat menunjukkan baik atau buruknya kondisi keuangan suatu perusahaan. Permasalahan lain dalam penelitian ini adalah hasil penelitian terdahulu yang tidak konsisten mengenai pengaruh komponen arus kas dan laba terhadap *return* saham.

Berdasarkan rumusan masalah yang dijelaskan diatas, maka pertanyaan dalam penelitian ini yaitu :

1. Bagaimana pengaruh laba akuntansi terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020 ?
2. Bagaimana pengaruh arus kas operasi terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020 ?
3. Bagaimana pengaruh arus kas investasi terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020 ?

4. Bagaimana pengaruh arus kas pendanaan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020 ?
5. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020 ?
6. Bagaimana pengaruh *dividend per share* terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020 ?

1.4. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk menguji secara empiris pengaruh laba akuntansi terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.
2. Untuk menguji secara empiris pengaruh arus kas operasi terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.
3. Untuk menguji secara empiris pengaruh arus kas investasi terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.

4. Untuk menguji secara empiris pengaruh arus kas pendanaan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.
5. Untuk menguji secara empiris pengaruh ukuran perusahaan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.
6. Untuk menguji secara empiris pengaruh *dividend per share* terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.

1.5. Manfaat Penelitian

Dari hasil penelitian yang dilakukan diharapkan dapat memberikan manfaat untuk berbagai pihak, antara lain :

1. Manfaat Teoritis

- a. Manfaat bagi pembaca

Memberikan bukti pengujian empiris tentang pengaruh laba akuntansi, arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, ukuran perusahaan, dan *dividend per share* terhadap *return* saham.

- b. Manfaat untuk penelitian lebih lanjut

Bagi penelitian selanjutnya, diharapkan bisa menjadikan bahan referensi untuk melakukan penelitian mengenai *return* saham dengan variabel independen lainnya.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan dan sumbangan pemikiran mengenai strategi dalam meningkatkan pencapaian perusahaan untuk memaksimalkan laba serta menjadi solusi untuk pengambilan keputusan bagi pemilik perusahaan, manajer, regulator, dan investor.

b. Bagi Akademis

Sebagai bahan untuk wacana dan referensi serta literatur yang berkaitan dengan topik ini, sehingga dapat memberikan informasi dan manfaat bagi peneliti selanjutnya yang menggunakan topik sejenis.

