

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Penelitian

Pasar modal memiliki dua tujuan, yaitu kegiatan ekonomi dan keuangan, dan memiliki posisi yang sangat penting dalam lanskap ekonomi suatu negara. Tujuan utama dari fungsi ekonomi adalah untuk memfasilitasi penggabungan kepentingan entitas yang kaya sumber daya (investor) dan entitas yang kekurangan sumber daya (emiten) di dalam pasar. Menurut Hatmanti dan Sudiby (2017), fungsi keuangan dalam pasar modal menawarkan keuntungan dan potensi keuntungan finansial bagi investor.

Tujuan utama dari partisipasi investor dalam pasar modal adalah untuk mendapatkan keuntungan finansial. *Return* atau dikenal juga dengan istilah *return* saham, dihitung dengan membagi selisih antara harga penutupan saham saat ini dengan harga penutupan sebelumnya dengan harga penutupan saham pada tahun terakhir. Memperoleh *return* dari investasi di pasar modal memiliki tantangan tersendiri karena risiko berbanding lurus dengan hasil yang diperoleh. Seiring dengan meningkatnya *return*, risiko investor juga meningkat. Oleh karena itu, penting untuk berhati-hati dalam melakukan investasi melalui proses estimasi dan penilaian terhadap *return* yang akan diperoleh (Putriani, 2021).

Menjamurnya perusahaan yang terdaftar di BEI menjadi bukti pertumbuhan dan kemajuan sektor *property* dan *real estate*. Dari tahun 1990-an hingga 2021,

jumlah perusahaan yang terdaftar meningkat secara signifikan dari 22 menjadi lebih dari 60 perusahaan (cnnindonesia.co.id, 2022).

Menurut Bursa Efek Indonesia (BEI), sektor *property* dan real estat muncul sebagai industri yang paling menjanjikan di awal tahun 2019. Menurut data yang tersedia, sektor saham *property* mengalami tingkat pertumbuhan year-to-date sebesar 13,7%. Sektor yang paling menonjol dari sembilan sektor yang ada di BEI. Namun, pada tahun berikutnya, yakni 2020, indeks saham sektor *property* dan *real estate* mengalami penurunan paling signifikan, yakni sebesar 19,69% *secara year to date*. Dari 84 saham yang masuk dalam kategori ini, 58 saham mengalami penurunan, 24 saham mengalami kenaikan, dan 15 saham tidak mengalami perubahan.

Kinerja saham *property* dan real estat pada tahun 2021 telah menunjukkan kurangnya momentum sejak awal tahun. Penurunan sebesar 4,85% secara *year to date* (ytd) terlihat pada Sektor *Property & Real Estate* BEI. Pasar saham mengalami penurunan paling signifikan, setelah penurunan sebesar 9,76% di Sektor Teknologi BEI (Kontan.co.id, 2022). Tabel 1.1 menyajikan rata-rata *return* saham bisnis *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2018 hingga 2022, seperti yang ditunjukkan oleh data yang tersedia.

Tabel 1.1
Persentase rata-rata *return* saham perusahaan *property* dan *real estate* tahun 2018 - 2022

Tahun	Harga Penutupan	<i>Return</i> (%)
2018	447,75	-10%
2019	503,88	13%
2020	396,89	-21%
2021	320,76	-19%
2022	295,1	-8%

Sumber : IDX 2023 yang diolah

Berdasarkan tabel 1.1, rata-rata *return* saham bisnis *property* dan real estat mengalami penurunan yang cukup besar sebesar 21% pada tahun 2020, diikuti oleh penurunan lebih lanjut sebesar 19% pada tahun 2021. Penurunan *return* saham ini disebabkan oleh harga saham penutupan yang lebih rendah dibandingkan dengan harga saham pada kuartal sebelumnya.

Febriani dan Aisjah (2020) menyatakan bahwa *return* saham yang diterima investor tidak sesuai dengan ekspektasi mereka, yang kemudian berdampak pada preferensi investasi mereka. Tujuan utama investor dalam dunia investasi adalah untuk memperoleh keuntungan finansial yang optimal. Oleh karena itu, perusahaan disarankan untuk mempertimbangkan untuk meningkatkan valuasi perusahaan mereka dengan tujuan meningkatkan likuiditas saham mereka di pasar keuangan.

Investor memiliki kemampuan untuk melakukan penelitian dengan memanfaatkan beragam informasi, yang mencakup data yang tersedia untuk umum dan data yang dimiliki secara pribadi. Informasi ini berpotensi mendorong investor untuk terlibat dalam aktivitas perdagangan di pasar modal, sehingga menyebabkan fluktuasi harga saham dan volume perdagangan. Dengan menganalisis lintasan harga saham dan volume perdagangan saham di pasar modal, seseorang dapat mengevaluasi pemanfaatan informasi (Putriani, 2021).

Tujuan utama investor saham adalah menghasilkan keuntungan melalui dividen dan *capital gain*. Namun, penting untuk diketahui bahwa berinvestasi dalam saham memiliki risiko yang melekat. Terdapat korelasi positif antara risiko dan *return*, di mana peningkatan *return* diiringi dengan peningkatan risiko, dan sebaliknya. Memperkirakan *return* saham merupakan hal yang menantang, oleh

karena itu investor harus terlebih dahulu menilai kinerja bisnis untuk menetapkan strategi investasi mereka, dan kemudian membuat pilihan investasi berdasarkan *return* yang diantisipasi dan toleransi risiko mereka. Oleh karena itu, penting bagi investor untuk memiliki beragam informasi untuk menilai keberhasilan perusahaan dan membuat pilihan investasi yang tepat (Azmi, 2018).

Laba akuntansi adalah penentu pertama dari *return* saham. Korelasi antara laba akuntansi dan penilaian perusahaan terlihat pada harga saham. Investor menggunakan informasi laba sebagai instrumen penting dalam proses pengambilan keputusan investasi mereka. Terdapat korelasi yang berbeda antara penyebaran hasil keuangan perusahaan dan fluktuasi penilaian saham. Jika laba yang dilaporkan menunjukkan kenaikan yang baik, harga saham juga akan naik, sehingga secara tidak langsung berdampak pada pertumbuhan *return* saham. Sebaliknya, penurunan dalam pelaporan hasil keuangan akan menyebabkan penurunan harga saham dan *return* saham (Anggraini, 2020). Menurut temuan studi Setyawan (2020), terdapat hubungan positif dan signifikan secara statistik antara laba akuntansi dan *return* saham di antara emiten yang beroperasi di sub sektor makanan dan minuman. Bustomi (2022) menghasilkan banyak temuan studi yang menunjukkan tidak adanya pengaruh laba akuntansi terhadap *return* saham.

Arus kas operasi diidentifikasi sebagai elemen berpengaruh kedua yang memengaruhi *return* saham. Arus kas operasi berfungsi sebagai metrik untuk menilai nilai perusahaan. Dengan kata lain, organisasi yang menunjukkan arus kas operasional yang besar cenderung memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi. Penambahan arus kas yang dihasilkan dari kegiatan operasional dapat menjadi

indikasi yang baik bagi investor dan kreditor mengenai kinerja prospektif perusahaan, sehingga memberikan pengaruh terhadap *return* saham (Sri Purwanti, 2017). Menurut penelitian yang dilakukan oleh Pahmi (2018), temuannya menunjukkan adanya korelasi positif antara arus kas operasional dan *return* saham. Sebaliknya, Darmayanti (2021) mengemukakan bahwa arus kas operasi tidak memberikan pengaruh terhadap *return* saham.

Arus kas investasi merupakan faktor penentu ketiga dari *return* saham. Menurut Diana dan Setiawati (2019), perlu adanya data yang berbeda mengenai arus kas investasi agar dapat merepresentasikan secara akurat biaya yang dikeluarkan perusahaan dalam mencapai kinerja dan arus kas masa depan. Peningkatan arus kas yang berasal dari operasi investasi memberikan likuiditas tambahan bagi organisasi untuk meningkatkan profitabilitas mereka. Istilah “*signaling theory*” berkaitan dengan konsep pemberian sinyal yang tepat kepada investor untuk melakukan aktivitas perdagangan di pasar modal, sehingga mempengaruhi besarnya *return* saham (Sri Purwanti, 2017). Penelitian yang dilakukan oleh Sarifudin (2020) menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang positif antara arus kas investasi dan *return* saham. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Evyanto (2022) menunjukkan bahwa tidak terdapat hubungan yang signifikan antara arus kas investasi dan *return* saham.

Arus kas pendanaan diidentifikasi sebagai elemen berpengaruh keempat yang memengaruhi *return* saham. Investor menggunakan praktik pemisahan arus kas dari operasi pendanaan untuk meramalkan arus kas yang akan datang. Menerbitkan obligasi adalah indikator yang dapat diandalkan untuk menilai arus kas karena

memungkinkan pemegang saham untuk mempertahankan sebagian kepemilikan daripada menerbitkan saham. Berdasarkan kerangka teoritis ini, pasar diharapkan menunjukkan respon yang baik pada saat pengumuman penerbitan obligasi pemerintah. Menurut Hery (2015), alokasi dana menjadi indikasi yang menguntungkan bagi investor dan berdampak pada besarnya *return* saham. Penelitian yang dilakukan oleh Cornelius dan Hanna (2019) menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang positif antara arus pembiayaan dan *return* saham. Menurut hasil penelitian Banjarnahor (2022), penelitian lain mengindikasikan bahwa tidak ada dampak signifikan arus kas pendanaan terhadap *return* saham.

Ukuran perusahaan merupakan faktor penentu kelima dari *return* saham. Nilai sebuah perusahaan juga bergantung pada ukurannya. Kinerja dan stabilitas keuangan organisasi yang lebih besar cenderung lebih unggul. Selanjutnya, investor akan bereaksi positif, sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini memudahkan proses bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dengan cara berhutang atau menawarkan saham. Optimalisasi kinerja perusahaan bergantung pada ketersediaan dana yang memadai. Menurut Nursita (2021), harga saham cenderung mengalami pertumbuhan sebagai hasil dari dukungan yang cukup dan sumber daya keuangan yang melimpah dari aktivitas perusahaan. Menurut penelitian Chandra (2022), terdapat hubungan antara ukuran bisnis dan *return* saham, namun Nursita (2021) tidak menemukan hubungan yang signifikan antara ukuran perusahaan dan *return* saham.

Dividen Per Lembar Saham (DPS) diidentifikasi sebagai faktor penentu keenam yang mempengaruhi *return* saham. Penentuan keuntungan pemegang

saham bergantung pada ketersediaan informasi dividen per lembar saham. Penilaian saham di pasar modal akan dipengaruhi oleh kenaikan dividen per lembar saham yang diterima. Menurut Maryati (2012), harga saham di pasar modal dapat dipengaruhi oleh dividen per lembar saham yang diterima. Menurut Siregar (2021), terdapat hubungan yang positif antara *Dividend Per Share* dengan kinerja saham.

Penelitian ini mengembangkan penelitian yang dilakukan oleh Meta Nursita (2021) yang berjudul “Pengaruh Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan, dan Ukuran Perusahaan terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2016.” Penelitian ini berbeda dengan penelitian sebelumnya dalam hal penggunaan variabel independen, fokus objek penelitian, dan periode penelitian. Penelitian ini memasukkan variabel *independen Dividend Per Share*. Dimasukkannya *Dividend Per Share* oleh penulis dapat dikaitkan dengan tujuan fundamental perusahaan, yaitu untuk mendistribusikan nilai kepada para pemegang sahamnya. Investor memperoleh nilai dari pembagian dividen dan harga saham, yang setara dengan agregat antisipasi pembagian dividen perusahaan di masa depan. Harga saham telah dipengaruhi oleh DPS karena adanya korelasi antara perusahaan publik yang tidak membayar dividen dengan penurunan nilai saham mereka (Siregar, 2021). Penelitian sebelumnya berfokus pada perusahaan manufaktur sektor industri sebagai subjek investigasi, tetapi penelitian saat ini berfokus pada perusahaan property dan real estat. Perbedaan terakhir adalah dalam durasi periode penelitian, dengan era sebelumnya yang mencakup tahun 2014 hingga 2016, dan saat ini mencakup tahun 2018 hingga 2022.

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 pada perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022**”.

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 *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Periode penelitian yang digunakan adalah tahun 2018 sampai tahun 2022.

1.3. Perumusan Masalah

Investor terlibat dalam investasi pasar modal dengan tujuan untuk mendapatkan keuntungan saham. Untuk melakukan hal ini, investor harus memiliki kemampuan untuk menilai risiko dan membuat estimasi yang tepat atas potensi pendapatan yang mungkin mereka dapatkan. Memperoleh pengembalian investasi di pasar modal memiliki tantangan tersendiri karena adanya risiko yang melekat pada potensi keuntungan atau pengembalian.

Wabah Covid-19 memberikan pengaruh yang cukup signifikan terhadap beberapa kegiatan perekonomian nasional, termasuk pasar saham di Indonesia, sehingga mengakibatkan penurunan dalam perkembangannya. Penurunan harga saham berdampak pada penurunan *return* saham beberapa emiten yang termasuk dalam sub sektor *property* dan *real estate*. Laporan keuangan umumnya digunakan oleh investor untuk mengevaluasi kinerja perusahaan. Laporan ini memberikan wawasan yang berharga tentang kinerja keuangan, posisi, dan arus kas perusahaan, yang memungkinkan investor untuk membuat keputusan yang tepat atas investasi mereka di pasar saham.

Laporan ini berfokus pada isu penurunan nilai saham di perusahaan properti dan real estat dari tahun 2018 hingga 2022, yang dapat dikaitkan dengan dampak pandemi Covid-19. Penurunan harga saham pasti akan menyebabkan penurunan imbalan yang diperoleh investor. Oleh karena itu, investor harus memprioritaskan pemeriksaan laporan keuangan yang dapat diandalkan karena laporan keuangan tersebut memberikan wawasan tentang kondisi keuangan perusahaan yang baik atau tidak baik. Masalah tambahan dalam penelitian ini berkaitan dengan temuan yang tidak sesuai dari penelitian sebelumnya tentang dampak komponen arus kas dan laba terhadap *return* saham.

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

1. Apakah laba akuntansi berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022?

2. Apakah arus kas operasi berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022?
3. Apakah *dividend per share* berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022?
4. Apakah arus kas pendanaan berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022?
5. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022?
6. Apakah *dividend per share* berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022?

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 *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022.
2. Untuk menguji secara empiris pengaruh arus kas operasi terhadap *return* saham pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022.

3. Untuk menguji secara empiris pengaruh arus kas investasi terhadap *return* saham pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022.
4. Untuk menguji secara empiris pengaruh arus kas pendanaan terhadap *return* saham pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022.
5. Untuk menguji secara empiris pengaruh ukuran perusahaan terhadap *return* saham pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022.
6. Untuk menguji secara empiris pengaruh *dividend per share* terhadap *return* saham pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022.

1.5. Manfaat Penelitian

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

1. Manfaat Teoritis

- a. Manfaat bagi para pembaca

Menguji pengaruh laba akuntansi, arus kas operasional, arus kas investasi, arus kas pendanaan, ukuran perusahaan, dan dividen per lembar saham terhadap *return* saham melalui pengujian empiris.

- b. Manfaat untuk penelitian lebih lanjut.

Diharapkan bahwa penelitian ini akan menjadi sumber dasar bagi para akademisi di masa depan yang ingin menyelidiki *return* saham dalam hubungannya dengan variabel-variabel lain.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Perusahaan

Temuan-temuan dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan tentang cara-cara untuk meningkatkan kinerja perusahaan dalam rangka mengoptimalkan keuntungan finansial, sehingga dapat menjadi sumber daya yang berharga bagi pengambilan keputusan di antara para pemilik perusahaan, manajer, regulator, dan investor.

b. Bagi Akademis

Tujuan dari informasi ini adalah untuk menjadi dasar pembicaraan dan sebagai referensi untuk literatur yang berkaitan dengan subjek ini. Tujuannya adalah untuk memberikan gambaran umum yang komprehensif dan manfaat bagi para cendekiawan di masa depan yang tertarik dengan tema yang sebanding.