

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1. Latar Belakang Penelitian

Kegiatan ekonomi merupakan upaya untuk meningkatkan taraf hidup suatu masyarakat. Salah satu kegiatan perekonomian yang terpenting adalah pasar modal, dimana mempunyai dua fungsi yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Fungsi ekonomi adalah memberikan kemampuan pasar untuk memadukan kepentingan pihak-pihak yang mempunyai sumber daya lebih banyak (investor) dan pihak-pihak yang membutuhkan dana (emiten). Fungsi keuangan di pasar modal memberikan keuntungan dan peluang keuntungan bagi investor (Rustiana, 2022). Perkembangan bisnis di Indonesia saat ini semakin pesat, sehingga diperlukan ketepatan dalam pengambilan keputusan berinvestasi. Investor akan berinvestasi pada perusahaan yang memberikan tingkat pengembalian investasi yang lebih tinggi guna mempertahankan investasinya (Sumekar, 2023).

Investasi investor di pasar modal dimaksudkan untuk menghasilkan keuntungan. *Yield* atau *return* saham adalah besarnya return yang diperoleh dengan membagi selisih antara harga penutupan suatu saham saat ini dan harga penutupan saham sebelumnya dengan harga penutupan saham tersebut pada tahun sebelumnya. Memperoleh hasil dari hasil investasi di pasar modal tidaklah mudah, karena risiko berbanding lurus dengan pendapatan (*return*) yang diperoleh. Semakin tinggi imbal hasil, semakin tinggi pula risiko yang diambil investor. Oleh karena itu, investasi harus dilakukan secara aman dengan memperhitungkan dan memperkirakan keuntungan yang akan dicapai selanjutnya (Nurlaeli, 2022).

Investor selalu mempelajari karakteristik risiko sehingga dapat mengelola risiko dengan baik. Kegagalan dalam mengelola risiko dapat berakibat serius bagi investor (Harsanti, 2020).

Industri *property* dan *real estate* berkembang sangat pesat, dengan semakin banyaknya perusahaan yang mendaftar di BEI. Pada tahun 1990-an, hanya terdapat 22 perusahaan yang terdaftar, namun pada awal tahun 2000-an hingga tahun 2021, jumlah perusahaan yang terdaftar meningkat menjadi lebih dari 60 (CNN, 2021). Bursa Efek Indonesia (BEI) mencatatkan sektor paling terlihat sepanjang awal tahun 2019 ini adalah *property* dan *real estate*. Tercatat sektor yang diisi saham-saham properti tersebut tumbuh hingga 7,37% dari tahun 2019 sampai saat ini. Tertinggi dari sembilan sektor yang ada di BEI. Namun pada tahun berikutnya, yaitu 2020 indeks saham sektor *property* dan *real estate*, mencatatkan penurunan terdalam pada tahun 2020, yakni 19,69% *year to date*. Dari 97 saham yang menjadi anggota sektor ini, sebanyak 58 saham turun, 24 naik, dan 15 stagnan. Saham *property* dan *real estate* juga terlihat lesu di tahun 2021 sejak awal tahun. Hal ini tercermin pada sektor *property* dan *real Estate* BEI yang mengalami penurunan sebesar 4,85% secara *year-to-date*. Penurunan pasar saham ini merupakan yang terbesar setelah BEI Sektor Teknologi yang anjlok 9,76% (investasikontan, 2023).

Fenomena diatas menjadikan sentimen pasar yang merupakan persepsi investor terhadap kondisi pasar yang memengaruhi keputusan investasi mereka. Penurunan di sektor-sektor utama seperti properti dan teknologi dapat menciptakan sentimen negatif, menyebabkan lebih banyak penjualan saham, yang

memperburuk penurunan harga. Penurunan harga saham berarti bahwa return saham, yang diukur sebagai perubahan harga saham dari waktu ke waktu, akan menjadi negatif. Ketika banyak investor menjual saham, tekanan jual ini menurunkan harga saham dan mengurangi return yang diharapkan (Nursita, 2021).

Berdasarkan data Bursa Efek Indonesia tahun 2019 - 2022, perkembangan rata - rata *return* saham perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI dapat dilihat pada tabel 1.1 berikut :

**Tabel 1.1 Persentase rata-rata *return* saham perusahaan *property* dan *real estate* tahun 2019 – 2022**

<b>Tahun</b>	<b>Harga Penutupan</b>	<b>Rata-rata <i>Return</i> (%)</b>
2019	771	0.05
2020	615	-0.02
2021	523	-0.06
2022	562	0.03

Sumber : Data IDX 2024 yang diolah (data terlampir)

Berdasarkan Tabel 1.1 terlihat bahwa rata-rata return saham perusahaan *property* dan *real estate* mencatat penurunan yang signifikan sebesar -0,02% pada tahun 2020 dibandingkan 0,05% pada tahun sebelumnya. Kemudian turun lagi menjadi -0,06% pada tahun 2021. Salah satu perusahaan yang mengalami penurunan adalah CTRA. CTRA mencatatkan laba bersih sebesar Rp 412,86 miliar pada kuartal I 2023, turun 1,9% dibandingkan Rp 420,74 miliar pada periode yang sama tahun 2022. Dengan kata lain, penurunan saham *property* dan *real estate* dari sesi pertama ke sesi kedua disebabkan oleh aksi ambil untung yang dilakukan investor (cnbcindonesia, 2023). Selain itu, karena harga saham

turun dibandingkan harga saham periode sebelumnya, maka *return* saham juga mengalami penurunan.

Muliadi (2023) menjelaskan hal ini berarti *return* saham yang diraih investor tidak sesuai dengan yang diharapkan sehingga mempengaruhi preferensi investasinya. Mengingat bahwa tujuan utama investor ketika berinvestasi adalah mencapai keuntungan yang maksimal. Wismar'ain (2021) menjelaskan bahwa dalam menganalisis ini dapat diukur dari nilai rasio keuangan perusahaan, salah satunya yaitu *return* saham. Oleh karena itu, ada baiknya perusahaan mempertimbangkan untuk meningkatkan nilai perusahaannya guna meningkatkan penjualan sahamnya di pasar modal.

*Return* saham merupakan ukuran seberapa besar investor berinvestasi pada suatu perusahaan. Tujuan seorang investor ketika berinvestasi di pasar modal adalah untuk mencapai *return*. *Return* saham adalah selisih antara harga penutupan suatu saham saat ini dan harga penutupan sebelumnya dibagi dengan harga penutupan saham tahun sebelumnya. Mencapai laba atas investasi di pasar modal tidaklah mudah, karena risikonya sebanding dengan keuntungan (*return*) yang diperoleh. Hal ini karena keuntungan yang Anda peroleh dari suatu investasi sebanding dengan risiko yang Anda ambil. Semakin besar keuntungan maka semakin besar pula risiko yang diambil investor. Oleh karena itu, ketenangan pikiran sangat penting ketika melakukan investasi. Untuk berinvestasi dengan percaya diri, investor harus mampu menilai risiko dan memperkirakan potensi keuntungan (Rustiana, 2022).

Adanya perdagangan di pasar modal didasari oleh pengamatan investor terhadap proporsi keuntungan yang dihasilkan suatu perusahaan. Hasil operasi suatu perusahaan tercermin dalam laba yang dimasukkan dalam laporan laba rugi. Informasi laba menjadi perhatian utama ketika mengevaluasi kinerja dan tanggung jawab bisnis (Afifi, 2022). Laba merupakan informasi yang sering dijadikan sumber untuk mengukur kinerja. Laba buku ditentukan berdasarkan akuntansi akrual. Informasi laba akuntansi dianggap relevan jika menimbulkan reaksi pasar di kalangan investor. Reaksi pasar tercermin dari perubahan return saham. Semakin tinggi nilai laba akuntansi maka reaksinya semakin positif yaitu meningkatnya *return* saham, karena dianggap kinerja perusahaan baik dan dapat memberikan *return* yang baik kepada investor (Amin, 2022). Semakin baik profit atau margin keuntungan maka semakin tinggi permintaan terhadap saham tersebut, yang pada akhirnya menyebabkan harga saham naik sehingga mempengaruhi *return* saham.

Hal ini sesuai dengan penelitian Darmayanti (2018) yang menunjukkan bahwa variabel laba akuntansi mempunyai pengaruh positif terhadap *return* saham. Walaupun penelitian yang dilakukan oleh Pahmi (2018) mempunyai hasil yang beragam, namun ditemukan bahwa variabel laba akuntansi tidak mempengaruhi *return* saham. Hal ini menunjukkan bahwa harga saham dapat digunakan sebagai ukuran kepemilikan saham suatu perusahaan. Lebih lanjut, harga saham merupakan salah satu indikator tingkat keberhasilan suatu perusahaan dalam menjalankan usahanya (Wahidahwati, 2013).

Faktor lain yang mempengaruhi return saham adalah arus kas. Informasi arus kas digunakan oleh investor untuk mengambil keputusan investasi. Komponen laporan keuangan yang dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia merupakan informasi penting yang dibutuhkan investor. Menurut PSAK 2, laporan arus kas dibagi menjadi tiga bidang: aktivitas operasi, aktivitas investasi, dan aktivitas pendanaan. Selain arus kas, laba merupakan informasi penting bagi investor ketika mengevaluasi suatu perusahaan.

Arus kas dari aktivitas operasi seringkali menjadi permasalahan bagi pemilik bisnis ketika mengelola keuangannya. Bagi orang dalam, arus kas operasi digunakan untuk mengetahui ke mana uang dibelanjakan dan dari mana asalnya. Di sisi lain, pihak eksternal menggunakan arus kas operasi sebagai masukan bagi pengambil keputusan. Keras (Hery, 2015). Peningkatan arus kas dari aktivitas operasi dapat memberikan petunjuk mengenai kinerja operasi suatu perusahaan di masa depan, yang pada akhirnya mempengaruhi return saham (Purwanti, 2015). Hal ini sesuai dengan penelitian Lestari (2023) yang menunjukkan bahwa arus kas operasi mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap return saham pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian yang dilakukan oleh Ndaru (2023) menunjukkan hasil yang beragam, menunjukkan bahwa arus kas operasi berpengaruh negatif terhadap return saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Faktor lain yang mempengaruhi return saham adalah arus kas investasi. Arus kas dari aktivitas investasi merupakan aktivitas berupa perolehan dan pelepasan aset jangka panjang serta investasi lain yang tidak termasuk dalam setara kas

(Sulaiman, 2020). Bagi investor, informasi yang terkandung dalam arus kas investasi adalah informasi mengenai perubahan aset jangka panjang, yang menunjukkan kapasitas operasi dan potensi realisasi keuntungan, serta arus kas masa depan. Bagian ini juga membantu pengguna menilai apakah suatu perusahaan hanya berinvestasi secara pasif pada saham dan obligasi (Ayem, 2021). Konsisten dengan penelitian Japlani (2020), hasil tersebut menunjukkan bahwa arus kas investasi berpengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan manufaktur di pasar saham Indonesia pada tahun 2016 hingga 2018. Berbagai penelitian yang dilakukan Yahya (2019) menunjukkan bahwa pada tahun 2012 hingga 2016, arus kas investasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Informasi arus kas keuangan juga mempengaruhi *return* saham suatu perusahaan. Arus kas pendanaan adalah arus kas yang mencakup transaksi dan peristiwa yang berkaitan dengan pos-pos utang yang mengakibatkan perubahan jumlah dan komposisi modal dan utang suatu perusahaan. Informasi yang terkandung dalam arus kas pendanaan dapat digunakan untuk memprediksi klaim investor suatu perusahaan terhadap arus kas masa depan. Aktivitas pendanaan, seperti penerbitan obligasi atau saham baru, dapat memperbaiki struktur modal perusahaan, yang menjadi pertanda baik bagi investor yang berdagang di pasar modal, sehingga mempengaruhi *return* saham (Sutrisno, 2014). Sejalan dengan penelitian Shinta (2020) menunjukkan bahwa arus kas pendanaan berpengaruh positif terhadap *return* saham pada tahun 2020. Penelitian lain yang dilakukan oleh Odin Lamb (2021) menunjukkan bahwa pada tahun 2017 hingga 2019, arus

kas keuangan merupakan *return* saham perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi dan industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Besar kecilnya perusahaan juga menentukan *return* saham. Perusahaan dengan skala usaha atau ukuran yang besar menunjukkan bahwa mereka memiliki banyak aset dan karyawan. Kapasitas sumber daya yang memadai dapat membantu mempermudah dalam menjalankan usahanya, sehingga perusahaan yang lebih besar mempunyai kinerja yang lebih baik dan kondisi keuangan yang relatif stabil (Ermawati, 2024). Selain itu, investor akan merespons dengan baik sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini memungkinkan perusahaan lebih mudah meningkatkan modal melalui hutang atau penjualan saham. Jika suatu perusahaan mempunyai modal yang cukup maka kinerjanya dapat maksimal. Operasional perusahaan yang maksimal didukung dengan baik dan memiliki banyak sumber keuangan, sehingga meningkatkan harga saham dan pada gilirannya mempengaruhi tingkat *return* saham (Pantow, 2015). Konsisten dengan penelitian Wahyudi (2022) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *return* saham BUMN yang terdaftar di BEI pada tahun 2018 hingga 2020. Penelitian lain yang dilakukan oleh Meta Nursita (2021) menemukan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Menurut Andriyani (2022), selain faktor-faktor di atas, terdapat faktor lain yang dapat mempengaruhi *return* saham yaitu *return on equity* (ROE). Kasmir (2018) menjelaskan bahwa *return on equity* merupakan metrik yang digunakan untuk mengukur laba bersih setelah pajak relatif terhadap ekuitas. Rasio ini mewakili efisiensi modal. Semakin tinggi ROE maka semakin baik. Artinya

perusahaan akan berhasil menghasilkan keuntungan dari modal sendiri, dan posisi pemilik perusahaan akan semakin kokoh. Dan sebaliknya. Ketika ROE meningkat maka penjualan suatu perusahaan pun meningkat, yang pada akhirnya mempengaruhi harga saham dan berkorelasi dengan peningkatan *return* saham.

*Research gap* atau perbedaan hasil penelitian dilakukan oleh Richardus Christian (2019) menunjukkan hasil bahwa laba akuntansi berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Arus kas operasi, arus kas investasi, dan arus kas pendanaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Hasil penelitian yang berbeda dilakukan oleh Meta Nursita (2021) yang menunjukkan hasil bahwa laba akuntansi, arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan 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 *Return on Equity*. Alasan peneliti menambahkan *Return on equity* (ROE) karena rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham. Salah satu alasan mengapa mengoperasikan perusahaan adalah untuk menghasilkan laba yang akan bermanfaat bagi pemegang saham. Jika

perusahaan dapat menghasilkan laba yang tinggi akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan, sehingga akan berdampak pada meningkatnya harga saham perusahaan. Ketika harga saham semakin meningkat maka *return* saham juga akan meningkat (Ratri, 2019). Objek penelitian sebelumnya menggunakan perusahaan manufaktur sektor industri untuk konsumsi sedangkan objek penelitian yang digunakan saat ini adalah perusahaan *property* dan *real estate*. Perbedaan yang terakhir adalah periode penelitian, periode penelitian sebelumnya adalah periode 2014-2016 sedangkan periode pada penelitian saat ini adalah periode 2019-2022.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu, maka penulis tertarik untuk meneliti lebih lanjut dengan mengangkat judul tentang **“Pengaruh Laba Akuntansi, Komponen Arus Kas, Ukuran Perusahaan dan *Return on Equity* terhadap *Return Saham* pada Perusahaan *Property* dan *real estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2022”**.

## **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 independen yang digunakan dalam penelitian adalah laba akuntansi ( $X_1$ ), arus kas operasi ( $X_2$ ), arus kas investasi ( $X_3$ ), arus kas pendanaan ( $X_4$ ) ukuran perusahaan ( $X_5$ ), dan *return on equity* (ROE) ( $X_6$ ).

2. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian adalah *return* saham (Y).
3. Objek pada penelitian ini adalah perusahaan *property dan real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Periode penelitian yang digunakan adalah tahun 2019 sampai tahun 2022.

### 1.3. Perumusan Masalah

Permasalahan dalam penelitian ini adalah investasi yang dilakukan investor di pasar modal mengejar tujuan menghasilkan *return*. Bursa Efek Indonesia (BEI) mencatat sektor *property dan real estate* menjadi sektor terpanas di awal tahun 2019. Namun pada tahun berikutnya yakni tahun 2020, indeks saham sektor *property dan real estate* mencatatkan penurunan terbesar sepanjang tahun 2020 yaitu sebesar 19,69% sejak awal tahun. Akibat penurunan harga saham, investor menerima *return* saham yang lebih rendah. Oleh karena itu, investor hendaknya memperhatikan laporan sekuritas, yaitu informasi terpercaya yang menunjukkan kondisi keuangan suatu perusahaan. Permasalahan lain pada penelitian ini adalah hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh komponen arus kas dan laba terhadap *return* saham tidak konsisten. Berdasarkan rumusan masalah yang dijelaskan diatas, maka pertanyaan dalam penelitian ini yaitu :

1. Bagaimana pengaruh laba akuntansi terhadap *return* saham pada perusahaan *property dan real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022?

2. Bagaimana pengaruh arus kas operasi terhadap *return* saham pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022?
3. Bagaimana pengaruh arus kas investasi terhadap *return* saham pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022?
4. Bagaimana pengaruh arus kas pendanaan terhadap *return* saham pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022?
5. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap *return* saham pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022?
6. Bagaimana pengaruh *return on equity* terhadap *return* saham pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022?

#### **1.4. Tujuan Penelitian**

Adapun tujuan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh laba akuntansi terhadap *return* saham pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022.

2. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh arus kas operasi terhadap *return* saham pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022.
3. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh arus kas investasi terhadap *return* saham pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022.
4. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh arus kas pendanaan terhadap *return* saham pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022.
5. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap *return* saham pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022.
6. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *return on equity* terhadap *return* saham pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022.

### **1.5. Kegunaan Penelitian**

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

1. Kegunaan Teoritis
  - a. Manfaat bagi pembaca

Memberikan bukti pengujian empiris tentang pengaruh laba akuntansi, komponen arus kas, ukuran perusahaan, dan *return on equity* terhadap *return* saham.

b. Kegunaan untuk penelitian lebih lanjut

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

2. Kegunaan 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.