

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar belakang

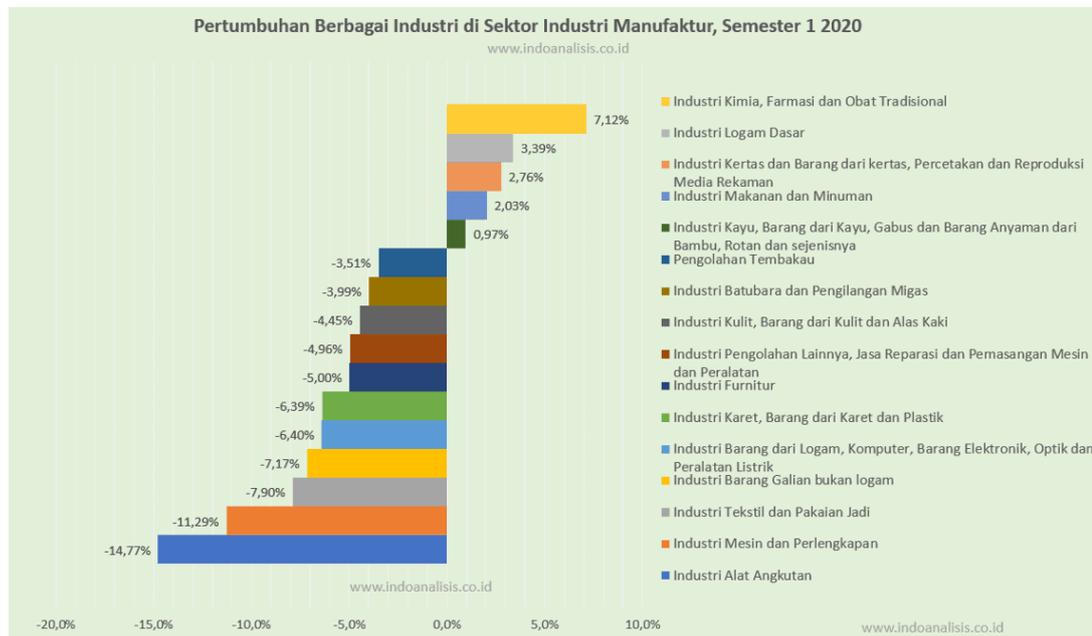
Pada dasarnya suatu perusahaan membutuhkan sumber dana untuk membiayai operasi perusahaannya. Sumber dana tersebut dapat diperoleh dari sumber internal yang berasal dari keuntungan perusahaan. Selain itu, perusahaan juga memperoleh modal dari luar kegiatan operasional perusahaan, seperti obligasi, reksa dana, saham dan produk lainnya. Berkaitan dengan dana dari luar perusahaan, masyarakat atau investor mempunyai peran vital dalam memajukan perusahaan. Landasan yang dimiliki investor dalam berinvestasi adalah menggunakan kelebihan dana dan menjalin hubungan bisnis dengan serta memperoleh profit dalam kegiatan investasi.

Investasi merupakan proses pengelolaan dana, atau menanamkan dana atau modal dimasa sekarang dengan harapan akan menerima sejumlah aliran pembayaran yang menguntungkan dikemudian hari. Dana dikelola dengan cara membeli sekuritas atau aset keuangan yaitu nerupa saham, obligasi atau derivative seperti option dan futures contract. Sebagai contoh, seorang investor mengalokasikan dana dengan cara membeli sekuritas suatu perusahaan, dengan berharap nilai sekuritas tersebut akan naik pada saat investor berkenan untuk menjual aset tersebut pada masa kemudian. Namun pada dasarnya investor tidak selalu mendapatkan keuntungan yang diharapkan dari penjualan sekuritas. Untuk

itu, dibutuhkan suatu analisis demi menilai apakah aset tersebut akan memberikan keuntungan di masa mendatang.

Terdapat dua analisis yang perlu diperhatikan dalam berinvestasi. Yang pertama adalah analisis teknikal, yaitu analisis yang dilakukan dengan cara menganalisis pergerakan harga aset dipasar finansial khususnya saham menggunakan perangkat statistik, seperti grafik dan rumus matematis. Yang kedua adalah analisis fundamental, yaitu analisis yang mengandalkan laporan keuangan perusahaan sebagai tolak ukurnya. Data yang dipakai dalam analisis fundamental adalah data keuangan, data pangsa pasar, siklus bisnis, dan sejenisnya. Analisis ini memfokuskan diri pada bagaimana membaca laporan keuangan yang dikeluarkan secara rutin oleh emiten atau perusahaan terbuka, sebagai dasar untuk melakukan keputusan investasinya. Biasa dipakai oleh investor dengan rentang waktu investasi yang relatif panjang.

Investasi berperan penting dalam upaya pemulihan ekonomi di masa pandemi, yang dimana dijelaskan oleh BPKM/Kementrian Investasi salah satu peran investasi yaitu meningkatkan Produk Domestik Bruto (PDB). Perusahaan manufaktur merupakan sektor yang memiliki peranan penting terhadap perekonomian Indonesia, terutama kontribusi terhadap Produk Domestik Bruto (PDB). Namun lemahnya angka pertumbuhan ekonomi nasional pada tahun 2020 memberikan dampak pada industri manufaktur di Indonesia.



Gambar 1 Pertumbuhan Sektor Industri Manufaktur, Semester 1 2020

sumber: indoanalisis.co.id (diakses tanggal 8 November Tahun 2022)

Dapat dilihat dari grafik di atas, kinerja industri sektor manufaktur secara keseluruhan, terjadi penurunan sebesar 2,10 persen untuk semester 1 2020 (c to c). Sedangkan untuk kuartal 2 2020 terhadap kuartal 2 2019 (y o y) mengalami penurunan sebesar 6,19 persen. Penurunan di sektor manufaktur ini disebabkan karena adanya penurunan permintaan barang baik dari dalam maupun luar negeri, dan terjadinya gangguan pasokan dan pengiriman barang akibat merebaknya pandemic Covid 19 yang melanda Indonesia dan berbagai negara di dunia. Dalam sektor manufaktur, ada banyak kelompok industri didalamnya yang juga mengalami penurunan maupun pertumbuhan.

Sektor Industri Manufaktur www.indoanalisis.co.id	Pertumbuhan Industri Sektor Manufaktur		
	Q2 2020 (Q to Q)*	Q2 2020 (Y o Y)**	Semester 1 2020 (C to C)***
industri Kimia, Farmasi dan Obat Tradisional	2,87%	8,65%	7,12%
Industri Logam Dasar	-7,85%	2,76%	3,39%
Industri Kertas dan Barang dari kertas, Percetakan dan Reproduksi Media Rekaman	1,20%	1,10%	2,76%
Industri Makanan dan Minuman	1,87%	0,22%	2,03%
Industri Kayu, Barang dari Kayu, Gabus dan Barang Anyaman dari Bambu, Rotan dan sejenisnya	-4,39%	-1,23%	0,97%
Pengolahan Tembakau	-17,59%	-10,84%	-3,51%
Industri Batubara dan Pengilangan Migas	-9,10%	-10,31%	-3,99%
Industri Kulit, Barang dari Kulit dan Alas Kaki	-8,26%	-8,55%	-4,45%
Industri Pengolahan Lainnya, Jasa Reparasi dan Pemasangan Mesin dan Peralatan	-0,54%	-5,19%	-4,96%
Industri Furnitur	-1,34%	-2,57%	-5,00%
Industri Karet, Barang dari Karet dan Plastik	-11,74%	-11,98%	-6,39%
Industri Barang dari Logam, Komputer, Barang Elektronik, Optik dan Peralatan Listrik	-6,29%	-9,29%	-6,40%
Industri Barang Galian bukan logam	-8,84%	-9,13%	-7,17%
Industri Tekstil dan Pakaian Jadi	-8,72%	-14,23%	-7,90%
Industri Mesin dan Perlengkapan	-12,22%	-13,42%	-11,29%
Industri Alat Angkutan	-37,54%	-34,29%	-14,77%

Gambar 2 Pertumbuhan Industri Sektor Manufaktur

sumber: indoanalisis.co.id (diakses tanggal 8 November Tahun 2022)

Berdasarkan kinerja kumulatif (c to c) semester 1 2020 terhadap semester 1 2019, ada 5 kelompok industri yang tetap mengalami pertumbuhan. Diantaranya industri Kimia, Farmasi, dan Obat tradisional yang mengalami pertumbuhan sebesar 7,12 persen. Pertumbuhan ini diakibatkan semakin meningkatnya permintaan obat-obatan baik obat farmasi maupun obat tradisional yang dibeli masyarakat untuk menjaga daya tahan tubuh di era Covid 19. Selain industri kimia dan obat-obatan, ada industri logam dasar yang tetap tumbuh sebesar 3,39 persen. Industri kertas dan percetakan juga tetap mengalami pertumbuhan dengan nilai sebesar 2,76 persen. Yang menarik, industri minuman dan makanan juga mengalami pertumbuhan 2,03 persen meskipun banyak restoran dan rumah makan yang diminta tutup akibat pandemic Covid 19. Pertumbuhan di industri ini

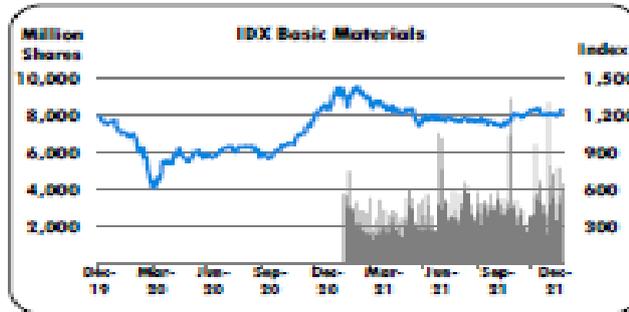
dimungkinkan karena terjadinya perpindahan cara pemesanan makanan. Yaitu dari restoran ke pemesanan makanan secara online.

Meskipun ada 5 kelompok industri yang tetap positif pertumbuhannya, namun ada 11 kelompok industri yang mengalami penurunan atau kontraksi. Berdasarkan grafik di atas, terlihat bahwa industri alat angkutan yang paling besar mengalami kontraksi atau penurunan kinerja yaitu sebesar 14,77 persen. Hal ini dikarenakan menurunnya transaksi perdagangan antardaerah, sehingga banyak alat angkutan yang aktivitasnya ikut terhenti. Penurunan terbesar kedua di sektor manufaktur adalah industri mesin dan perlengkapan yang sebesar 11,29 persen. Lalu diikuti oleh industri tekstil dan pakaian jadi yang mengalami penurunan sebesar 7,90 persen. Industri furnitur yang banyak membidik pasar luar negeri, ikut mengalami penurunan kinerja sebesar 5,00 persen pada semester 1 2020. Juga, industri kulit, barang dari kulit, dan industri sepatu atau alas kaki ikut terdampak pandemi Covid 19 dan mengalami penurunan kinerja sebesar 4,45 persen.

Kinerja industri manufaktur nasional mengalami penurunan secara signifikan pada bulan maret 2020 yang ditandai dengan melemahnya angka Manufacturing Purchasing Managers Index (PMI) pada sektor manufaktur dari level 51,9 pada bulan Februari menjadi 45,3 pada bulan Maret dan terjun bebas ke level terendah menjadi 27,5 pada bulan April.

Hal ini juga ditandai oleh melemahnya IHSG yang berada di level terendah yaitu 3.397. Angka ini merupakan angka terendah sejak 28 Juni 2012. Tidak hanya itu, indeks juga beberapa kali mengalami penurunan hingga 5% yang akhirnya membuat BEI terpaksa menerapkan aturan penghentian perdagangan selama 30

menit (*trading halt*) sebanyak 7 kali dalam setahun. Salah satu sektor yang juga mengalami penurunan yang signifikan adalah sektor *basic material*.



Sumber: www.idx.co.id (diakses tanggal 13 Februari 2023)

Dapat dilihat grafik di atas menunjukkan Indeks Saham pada sektor basic material jatuh ke titik terendahnya pada bulan maret 2020. Hal ini disebabkan oleh masuknya pandemi Covid-19 yang serta pemberlakuan kebijakan Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB), yang membuat daya beli masyarakat menurun. Dan pada akhirnya secara tidak langsung berdampak kinerja sektor *basic material*.

Akan tetapi indeks PMI menutup tahun 2020 dengan menyentuh angka 51,3 poin. Dengan itu sektor industri mampu menjadi sektor terbesar yang menyumbang Produk Domestik Bruto (PDB) sebesar 19,86%. Angka PMI manufaktur Indonesia di sepanjang tahun 2021 secara umum berada pada level ekspansif, kecuali pada bulan Juli dan Agustus akibat pembatasan aktivitas sosial. Namun indeks PMI manufaktur Indonesia pada Desember 2021 berada di posisi 53,5. Meski turun dari bulan sebelumnya 53,9, angka ini dinilai tetap berada di level ekspansif. Kenaikan angka indeks manufaktur yang dinilai ekspansif menjadi sentimen positif yang akhirnya menjadi pendorong bagi investor untuk tetap menanam saham di perusahaan manufaktur.

Saham sendiri diartikan sebagai surat berharga yang menunjukkan kepemilikan perusahaan sehingga para pemegang saham memiliki hak klaim atas deviden maupun asset perusahaan dengan prioritas setelah hak klaim pemegang saham lain dipenuhi jika terjadi likuiditas. (Rahmasari, 2014) *return* saham dapat dikatakan sebagai indikator nilai perusahaan, yang dalam pandangan investor akan mencerminkan tingkat keberhasilan dari pengelolaan perusahaan atau kinerja perusahaan. (Sarifudin & Manaf, 2016) *return* saham dibedakan menjadi dua macam yaitu *return* realisasi dan *return* ekspektasi. *Return* realisasi merupakan *return* yang sudah terjadi berdasarkan data historis. *Return* ekspektasi merupakan *return* yang diharapkan oleh investor yang sifatnya belum pasti. Adapun beberapa faktor yang mempengaruhi *return* saham diantaranya arus kas operasi, laba akuntansi, dan ukuran perusahaan.

Arus kas aktivitas operasi diperoleh dari aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan (Harahap, 2011). Oleh karena itu, arus kas tersebut pada umumnya berasal dari transaksi dan peristiwa lain yang mempengaruhi penetapan laba atau rugi bersih. Arus kas aktivitas operasi mencerminkan kinerja perusahaan dan merupakan indikator yang dapat menentukan apakah kegiatan operasional perusahaan mampu menghasilkan kas yang cukup bagi pembiayaan perusahaan. Arus kas aktivitas operasi yang positif menunjukkan bahwa kinerja perusahaan baik dan kegiatan operasional perusahaan mampu menghasilkan kas yang cukup bagi pembiayaan perusahaan.

Laba akuntansi merupakan perbedan antara pendapatan yang berasal dari transaksi suatu periode dan berhubungan dengan biaya historis. (Belkaoui, 2007)

Laba akuntansi yang meningkat dapat memberikan sinyal positif kepada investor mengenai prospek dan kinerja perusahaan di masa depan, sehingga investor tertarik membeli saham tersebut. Adanya aktivitas tersebut menyebabkan harga saham mengalami kenaikan yang pada akhirnya meningkatkan return sahamnya.

Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara antara lain dengan ukuran pendapatan, total aset, dan total modal. (Basyaib, 2007) semakin besar ukuran perusahaan akan menarik investor karena perusahaan dengan ukuran besar dinilai mampu menghasilkan laba dan memiliki aset tetap yang cukup untuk dijadikan jaminan. Dengan demikian, investor merasa aman untuk melakukan investasi, sehingga harga saham meningkat dan berdampak pada return saham yang tinggi.

Penelitian terdahulu oleh (Ander, Ilat, & Wokas, 2021) menggunakan variabel arus kas operasi terhadap return saham mendapatkan hasil yang menunjukkan arus kas operasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Kemudian menurut (Tinangon & Walandouw, 2017) menggunakan variabel arus kas operasi dan return saham, menyatakan arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap return saham. Pengaruh yang tidak signifikan dimungkinkan karena investor tidak menggunakan informasi arus kas operasi sebagai dasar pengambilan keputusan berinvestasi.

Kemudian penelitian terdahulu oleh (Endang Masitoh W., Sri Purwanti, Yul Chomsatu, 2015) menggunakan variabel laba akuntansi terhadap return saham mendapatkan hasil yang menunjukkan laba akuntansi berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Bagian laba yang diperoleh perusahaan dari

kegiatan operasional pada akhirnya akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai imbalan atas investasinya terhadap perusahaan yang disebut dengan deviden. Namun dalam penelitian lain yang dilakukan oleh (Rachmawati, 2016) dengan menggunakan variabel laba akuntansi terhadap return saham, membuktikan bahwa laba akuntansi tidak berpengaruh terhadap return saham.

Sementara penelitian yang dilakukan oleh (Runi Astuti, 2017) menggunakan variabel ukuran perusahaan terhadap return saham mendapatkan hasil yang menunjukkan ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap return saham. Perusahaan dengan ukuran perusahaan lebih kecil cenderung memiliki return yang lebih besar, fenomena ini biasa disebut dengan *size effect*. Tetapi penelitian yang dilakukan oleh (Aerlangga, 2019) menggunakan variabel ukuran perusahaan terhadap return saham yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap return saham faktor yang mempengaruhi pertumbuhan suatu perusahaan bukan hanya dilihat dari besar kecilnya ukuran perusahaan.

Berdasarkan latar belakang dan *Research Gap* diatas, maka peneliti dapat menarik kesimpulan bahwa arus kas operasi, laba akuntansi, dan ukuran perusahaan mempunyai hubungan dengan return saham. Untuk meneliti ***“Pengaruh Arus Kas Operasi, Laba Akuntansi, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2020-2021”***

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan Identifikasi dan Pembahasan Masalah serta adanya research gap yang telah dinarasikan di atas, maka masalah pokok yang akan dikaji oleh peneliti adalah sebagai berikut:

1. Apakah terdapat pengaruh arus kas operasi terhadap return saham?
2. Apakah terdapat pengaruh laba akuntansi terhadap return saham?
3. Apakah terdapat pengaruh ukuran perusahaan terhadap return saham?
4. Apakah terdapat pengaruh arus kas operasi, laba akuntansi, dan ukuran perusahaan terhadap return saham?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah diatas, maka tujuan penelitian ini yaitu:

1. Untuk mengetahui adakah pengaruh arus kas operasi terhadap return saham
2. Untuk mengetahui adakah pengaruh laba akuntansi terhadap return saham
3. Untuk mengetahui adakah pengaruh ukuran perusahaan terhadap return saham
4. Untuk mengetahui adakah pengaruh arus kas operasi, laba akuntansi, dan ukuran perusahaan terhadap return sahaam

D. Kegunaan Penelitian.

Berdasarkan hasil penelitian ini peneliti berharap terdapat manfaat yang dapat berguna dalam penelitian ini:

1. Kegunaan teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi terhadap dunia akademis mengenai pengaruh arus kas operasi, laba akuntansi, dan ukuran

perusahaan terhadap *return saham*. Penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi untuk pengembangan penelitian selanjutnya.

2. Kegunaan Praktis

a. Bagi Pembaca

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan atau pertimbangan dalam keputusan investasi saham. Juga diharapkan dapat dijadikan dasar evaluasi dan memacu perusahaan untuk meningkatkan kinerja keuangan masing-masing perusahaan.

b. Bagi Peneliti

Penelitian ini memperluas wawasan serta pengetahuan peneliti tentang pengaruh arus kas operasi, laba akuntansi, ukuran perusahaan terhadap return saham khususnya pada perusahaan sektor.

