

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang Masalah**

Persaingan dunia usaha dalam perekonomian pasar bebas memang semakin ketat. Hal ini disebabkan karena semakin banyaknya perusahaan yang berdiri dan berkembang sesuai dengan bertambahnya jumlah unit usaha ataupun meningkatnya kegiatan ekonomi yang ditandai dengan meningkatnya kebutuhan pasar. Pemerintah telah memberi berbagai kemudahan untuk masyarakat agar dapat meningkatkan kegiatan ekonomi, seperti halnya memberikan bantuan berupa modal dan memberikan izin untuk usaha. Modal merupakan hal yang sangat diperlukan bagi kelangsungan suatu usaha. Hal ini juga yang merupakan kendala bagi perusahaan.

Lembaga pasar modal sebagai penyedia modal merupakan pelengkap di sektor keuangan terhadap dua lembaga lainnya yaitu bank dan lembaga pembiayaan yang menyediakan modal. Pasar modal memberikan jasanya yaitu memjembatani hubungan antara pemilik dana (investor) dengan peminjam dana (*emiten*). Para pemodal meminta instrumen pasar modal untuk keperluan investasi portofolionya sehingga pada akhirnya dapat memaksimalkan penghasilan (Usman dalam Supranto, 2004).

Pasar modal menurut Azis, Mintarti, dan Nadir (2015) adalah pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang diperjual belikan baik surat utang (obligasi), ekuiti (saham), reksadana, instrumen *derivatif* maupun instrumen lainnya. Dengan demikian, pasar modal bisa diartikan sebagai pasar

untuk memperjual belikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi.

Menurut jogianto (2015), terdapat dua jenis saham yaitu saham biasa (*common stock*) dan preferen (*preferred stock*) dan saham treasury (*Treasury stock*). Saham preferen mempunyai hak- hak prioritas lebih dari saham biasa. Hak- hak prioritas dari saham preferen adalah hak atas deviden yang tetap dan hak terhadap aktiva jika terjadi likuidasi. Sedangkan saham *treasury* adalah saham milik perusahaan yang sudah pernah dikeluarkan dan beredar kemudian dibeli oleh perusahaan.

Pengertian investasi dalam akuntansi meliputi semua dalam penanaman dana perusahaan atau pernyataan perusahaan terhadap perusahaan lain. Investasi merupakan suatu bentuk komitmen untuk menyertakan dana pada suatu aset atau lebih selama beberapa periode waktu yang akan datang. Tujuan utama orang berinvestasi adalah untuk mendapatkan keuntungan. Dalam manajemen investasi tingkat keuntungan disebut sebagai *return*. Menurut Horne (2012) *Return Saham* atau yang biasa disebut dengan *return* merupakan pembayaran yang diterima karena hak kepemilikannya, ditambah dengan perubahan dalam harga pasar yang dibagi dengan harga awal. Brigham (2006) menyatakan bahwa "*return* atau tingkat pengembalian adalah selisih antara jumlah yang diterima dengan jumlah yang diinvestasikan". Tandelilin (2010) menyatakan keuntungan merupakan sesuatu yang diharapkan oleh investor dalam berinvestasi. Keuntungan yang di dapat merupakan imbalan atas keberanian investor dalam menanggung risiko. Satu hal yang sangat wajar jika investor menuntut tingkat

*return* tertentu atas dana telah diinvestasikannya. Return yang diharapkan investor dari investasi yang dilakukannya merupakan kompensasi atas biaya kesempatan (*opportunity cost*) dan resiko penurunan daya beli akibat adanya pengaruh inflasi. Pada dasarnya investor selalu menhendaki adanya tingkat return yang tinggi. Namun kenyataannya tidaklah selalu demikian karena naik turunnya tingkat *return* saham di pengaruhi oleh banyaknya faktor baik itu faktor internal mau faktor eksternal. Selain *return*, investor juga berkepentingan terhadap likuiditas suatu saham. Likuiditas saham perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor antara lain harga saham, adanya keterbukaan informasi, sentimen pasar, faktor fundamental perusahaan dan jumlah yang tercatat. Jadi dengan kata lain likuiditas suatu perusahaan harus mencerminkan kelima faktor tersebut. Karena semakin likuid suatu saham berarti semakin kompetitif harga saham tersebut. Harga saham yang terlalu mahal tentu akan membuat saham tersebut menjadi kurang terjangkau sehingga investor kurang tertarik untuk berinvestasi. Oleh karena itu investasi harus tepat dan investor perlu melakukan analisis yang tepat salah satunya adalah analisis fundamental. Analisis fundamental adalah analisis yang mempelajari brosur atau data perusahaan, penjualan, kekayaan, pendapatan, produk penyerapan pasar, evaluasi manajemen perusahaan, membandingkan dengan para pesaingnya dan memperkirakan nilai instrinsik dari saham perusahaan tersebut.

Salah satu aspek yang paling penting dari analisis fundamental adalah analisis laporan keuangan, karena dari situ dapat diperkirakan keadaan, atau posisi dan arah suatu perusahaan. Analisis fundamental dilakukan untuk mengidentifikasi

prospek perusahaan (lewat beberapa faktor yang mempengaruhinya seperti aktiva, laba, deviden, dan prospek manajemen perusahaan), yaitu mengidentifikasi saham mana saja yang memiliki prospek yang baik dimasa depan atau mengidentifikasi saham mana saja yang tidak mempunyai harga yang tepat di pasar.

Proses analisis keputusan investasi berdasarkan pendekatan analisis fundamental meliputi:

1. Mengetahui kinerja keuangan emiten melalui analisis laporan keuangan emiten, termasuk analisis laporan keuangan yang diproyeksikan ke periode yang akan datang, yaitu dengan membandingkan laporan keuangan emiten dibandingkan melalui perbandingan internal dan eksternal (emiten lain atau industri). Perusahaan yang kinerjanya dianggap lebih baik akan dipilih untuk investasi.
2. Menentukan nilai intrinsik efek emiten melalui analisis sekuritas individu, dengan membandingkan apakah harga pasar per saham suatu emiten tidak tepat (terlalu rendah atau terlalu tinggi).
3. Pengambilan keputusan investasi berdasarkan rekomendasi: beli, tahan, jual. Analisis fundamental yang baik akan mengindikasikan kinerja perusahaan yang optimal. Apalagi jika didukung dengan adanya keterbukaan informasi sehingga minat investor terhadap saham tersebut menjadi lebih besar. Dan faktor yang terakhir adalah adanya sentimen pasar. Kadang-kadang adanya suatu rumor atau isu

dapat menyebabkan sentimen positif atau sebaliknya terhadap suatu saham.

Oleh karena itu investor perlu melakukan analisis dalam menentukan apakah akan melakukan transaksi di pasar modal dengan berdasarkan keputusan pada berbagai informasi yang dimilikinya, baik informasi yang tersedia dipublik maupun informasi pribadi. Informasi tersebut memiliki nilai bagi investor, jika keberadaan informasi tersebut dapat menyebabkan investor melakukan transaksi di pasar modal, dan transaksi tersebut tercermin melalui perubahan harga saham dan volume perdagangan saham. Dengan demikian seberapa jauh relevansi atau kegunaan suatu informasi dapat disimpulkan dengan kita mempelajari kaitan antara perubahan harga saham dan volume perdagangan saham di pasar modal.

Saham sebagai tanda kepemilikan modal dalam suatu perusahaan memiliki peranan penting bagi jalannya perusahaan yang mengeluarkan saham. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan, dan sebaliknya semakin rendah harga saham semakin rendah pula tingkat kepercayaan investor. Saham suatu perusahaan bisa dinilai dari pengembalian (*return*) yang diterima oleh pemegang saham dari perusahaan yang bersangkutan. *Return* bagi pemegang saham bisa berupa penerimaan deviden tunai ataupun adanya perubahan harga saham (Ross dalam Pradhono dan Yulius, 2004). Tingkat pengembalian saham untuk satu periode tertentu adalah sama dengan jumlah selisih harga saham periode tertentu dengan periode sebelumnya ditambah dengan deviden periode

tersebut, dibagi dengan harga saham periode sebelumnya (Albertus, 2005). Tingkat pengembalian dalam investasi saham tetap, tidak tergantung dari perkembangan harga saham dengan jumlah deviden yang dibagikan. Dengan demikian, untuk lebih mengetahui besarnya tingkat pengembalian yang diterima pemegang saham dalam jumlah periode tertentu didasarkan pada tingkat pengembalian yang diharapkan. Keinginan investor untuk memperoleh return juga terjadi pada investasi pada aset finansial. Suatu aset finansial menunjukkan kesediaan investor untuk menyediakan sejumlah dana pada saat untuk memperoleh aliran dana pada masa yang akan datang sebagai kompensasi atas faktor waktu selama dana ditanamkan dan resiko yang tertanggung. Dengan demikian para investor sedang mempertaruhkan suatu nilai yang cukup besar sekarang untuk sebuah nilai yang diharapkan pada masa yang akan datang. Dengan seiring perkembangan pasar modal, kebutuhan akan informasi yang relevan dalam pengambilan keputusan oleh investor juga semakin meningkat. Kegiatan pasar modal sendiri tidak terlepas dari tersedianya berbagai macam informasi tentang emiten. Informasi bagi para pelaku di lantai bursa tersebut akan mempengaruhi berbagai macam keputusan yang diambil yang dapat berakibat pada perubahan atau fluktuasi baik harga maupun kualitas saham yang di perdagangkan. Dalam menentukan apakah investor akan melakukan transaksi pada pasar modal, biasanya investor akan mendasarkan keputusan pada berbagai informasi yang dimilikinya. Informasi yang diperoleh dari internal perusahaan yang lazim digunakan adalah informasi berupa laporan keuangan. Informasi ini digunakan

sebagai dasar bagi investor untuk memprediksi *return*, resiko atau ketidakpastian jumlah, waktu dan faktor lain yang berhubungan dengan aktivitas pasar modal. Para pemakai laporan keuangan dapat mengevaluasi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas lebih baik kalau mereka mendapat informasi yang difokuskan pada posisi keuangan, kinerja serta perubahan posisi keuangan. Salah satu informasi yang tersedia di bursa efek adalah laporan keuangan tahunan perusahaan emiten yang telah di audit, yang komponennya meliputi: (1) neraca, (2) laba rugi, (3) perubahan ekuitas, (4) arus kas, (5) catatan atas laporan keuangan. Di Indonesia, usaha untuk meningkatkan pengungkapan laporan keuangan ditandai dengan dikeluarkannya Standar Akuntansi Keuangan (SAK) pada tanggal 1 Juli 2009 oleh Ikatan Akuntan Indonesia (IAI). Dalam Pernyataan 7 Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 2 dinyatakan bahwa perusahaan harus menyusun laporan arus kas sesuai dengan persyaratan dalam pernyataan ini dan harus menyajikan laporan tersebut sebagai bagian yang tak terpisahkan (*integral*) dari laporan keuangan untuk setiap periode penyajian laporan keuangan.

Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor dipasar modal sebagai dasar analisis untuk mengambil keputusan. Informasi tersebut diperlukan untuk mengetahui kondisi emiten khususnya kondisi keuangan perusahaan emiten. Didalam pasar modal yang efisien, harga- harga sekuritas mencerminkan informasi relevan yang tersedia. Suad Husnan dalam Rohman (2005) menyatakan bahwa, “pasar modal yang

efisien adalah pasar yang harga sekuritas- sekuritasnya telah mencerminkan semua informasi yang relevan”.

Ada dua cara untuk melihat efisiensi pasar, Jogiyanto (2014) yaitu efisiensi pasar secara informasi (*informationally efficient market*) dan secara keputusan (*decisionally efficient market*). Efisiensi pasar secara informasi didasarkan pada ketersediaan informasi. Ada tiga bentuk/tingkatan untuk menyatakan efisiensi pasar secara informasi menurut Tandelilin, (2010) yaitu: (1) Efisiensi pasar bentuk lemah (*weak form*), (2) Efisiensi pasar bentuk setengah kuat (*semistrong form*), (3) Efisiensi pasar bentuk kuat (*strong form*).

Implikasi dari pasar efisiensi bahwa harga saham akan bereaksi terhadap pengumuman laporan keuangan, Beaver dalam Rohman (2005). Fama dalam Rohman (2005) menyatakan bahwa untuk informasi yang tidak perlu diolah lebih lanjut seperti informasi tentang pengumuman laba, pasar akan mencerna informasi tersebut dengan cepat. Dengan demikian, untuk informasi yang tidak perlu diolah lebih lanjut seperti informasi tentang pengumuman laba, pasar akan mencerna informasi tersebut dengan cepat. Efisiensi pasar tidak ditentukan dengan seberapa canggih pasar mengolah informasi tersebut, tetapi seberapa luas informasi tersebut tersedia di pasar.

Investor sangat mengharapkan untuk mendapatkan informasi yang tepat dan cepat karena akan digunakan sebagai dasar dalam mengambil keputusan. Ketika kinerja sebuah perusahaan baik maka investor akan beraksi memburu saham perusahaan hingga akan membuat harga saham naik. Dan sebaliknya jika kinerja perusahaan memburuk maka investor akan menjual saham hingga

harga saham pun menjadi menurun. Investor juga dapat menggunakan laporan keuangan perusahaan untuk menilai kinerja perusahaan. Laporan keuangan tersebut adalah arus kas terutama dari aktivitas operasi dan laba.

Laba merupakan salah satu elemen laporan keuangan yang memiliki kandungan informasi lebih tinggi. Laba sering dijadikan sumber untuk mengukur kinerja perusahaan. Laba merupakan kenaikan manfaat ekonomi selama satu periode akuntansi dalam bentuk pemasukan, perubahan aktiva atau penurunan kewajiban yang menyebabkan kenaikan ekuitas yang tidak berasal dari kontribusi penambahan modal. Informasi laba dapat digunakan untuk memprediksi laba di masa mendatang serta memperkirakan resiko investasi maupun kredit. Oleh karena itu, informasi laba sebagai indikator kinerja suatu perusahaan merupakan fokus utama dari pelaporan keuangan saat ini (Rahmawati, 2005).

Investor secara detail akan mengamati prospek perusahaan di masa yang akan datang dengan mengamati kinerja perusahaan saat ini dan investor juga akan membuat keputusan untuk menanamkan modal pada perusahaan tersebut sehingga berdampak pada keuntungan yang akan di peroleh di masa yang akan datang. Akan tetapi kenyataannya berbeda, karena laporan keuangan sebagai informasi tidak selamanya digunakan sebagai pengambilan keputusan oleh investor sehingga kinerja perusahaan yang baik yang terdapat dalam laporan arus kas dari aktivitas operasi dan laba tidak banyak diikuti dengan kenaikan harga saham sehingga berdampak pada tingkat pengembalian yang di harapkan oleh investor.

Penyajian arus kas selama beberapa periode memungkinkan dilakukannya penilaian atas fleksibilitas keuangan, yaitu kemampuan menggunakan arus kas untuk dapat memenuhi kebutuhan perusahaan. Perusahaan yang dapat mengumpulkan tambahan di pasar hutang dan ekuitas, menjual aktiva non operasi dan memperbesar arus kas masuk dengan meningkatkan efisien serta menurunkan biaya merupakan perusahaan yang fleksibel secara finansial. Arus kas operasi yang sehat harus adanya fleksibilitas keuangan. Arus kas operasi dikaitkan dengan kegiatan memproduksi dan menyerakan barang, menyediakan jasa serta adanya transaksi lain yang diperhitungkan dalam penentuan laba. Informasi arus kas juga membantu para pemakai laporan keuangan untuk memahami hubungan antara laba dan arus kas serta memprediksi arus kas operasi di masa depan.

Penelitian sebelumnya banyak meneliti mengenai arus kas terutama arus kas operasi dan laba. Aini (2009) melakukan penelitian terhadap komponen arus kas dan laba terhadap *return* saham yang terdaftar di BEI. Dari hasil penelitian menyatakan bahwa laba akuntansi dan bagian arus kas yaitu aktivitas operasi, investasi dan pendanaan sama-sama memiliki pengaruh positif dan signifikan, terkucuali variabel arus kas dari kegiatan operasi.

Penelitian oleh Utama (2011) yang berjudul analisis pengaruh arus kas operasi dan laba akuntansi terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur di BEI. Dari hasil penelitian menunjukkan bahwa secara bersama-sama, variabel arus kas operasi dan laba akuntansi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Secara parsial, laba akuntansi memiliki pengaruh

yang positif dan signifikan terhadap *return* saham, sedangkan arus kas operasi tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Penelitian Yocelyn dan Christiawan yang berjudul analisis pengaruh perubahan arus kas operasi dan laba akuntansi terhadap *return* saham pada perusahaan berkapitulasi besar. Hasil yang didapatkan yaitu info perubahan arus kas tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan laba akuntansi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Berdasarkan penelitian dari Pradhono dan Yulius tahun 2004 meneliti tentang pengaruh arus kas, residual income dan EVA terhadap *return* saham yang listing di BEI. Dari hasil penelitian terdapat bahwa Earning dan arus kas operasi mempunyai pengaruh positif terhadap *return* saham. Kemudian EVA beserta income residual tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham karena sulit untuk menghitung *Economic Value Added* dan jumlahnya bertentangan antara negatif *residual income* dengan keadaan instansi untuk membagi deviden. Dengan kesimpulan bahwa arus kas operasi memiliki pengaruh paling signifikan terhadap *return* saham.

Berdasarkan penelitian probo hutomo tahun 2013 yakni pengaruh arus kas operasi dan laba akuntansi terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdapat di BEI. Dari hasil penelitian didapat hasil laba akuntansi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sedangkan arus kas operasi tidak berpengaruh signifikan pula terhadap *return* saham.

Berdasarkan penelitian Jundan Adiwirana tahun 2012 meneliti tentang pengaruh informasi laba, arus kas, dan size perusahaan terhadap *return* saham yang terdaftar di BEI. Dimana hasil penelitian yakni laba akotor, arus kas operasi, arus kas investasi dan size perusahaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham secara parsial, sedangkan arus kas pendanaan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Dan secara simultan laba kotor, arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, dan size perusahaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Berdasarkan latar belakang di atas, maka peneliti mengungkap penelitian ini untuk dikaji lebih lanjut tentang “Analisis Pengaruh Arus Kas Operasi Dan Laba Akuntansi Terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri Di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2018-2020.”

## **1.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan permasalahan tersebut di atas, maka dalam penelitian ini dirumuskan masalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh arus kas operasi terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2018- 2020 secara parsial?
2. Bagaimana pengaruh laba akuntansi terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di

Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2018- 2020 secara parsial?

### **1.3 Batasan Masalah**

Agar permasalahan dalam penelitian ini tidak terlalu luas, maka penulis membatasi masalah sebagai berikut :

1. Return saham yang dalam penelitian ini adalah *return* realisasi (*realized return*) khususnya return saham dari *capital gain* ( *loss*).
2. Laba akuntansi yang digunakan dalam penelitian ini adalah laba bersih setelah pajak.
3. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdapat di Bursa Efek Indonesia.
4. Periode waktu yang digunakan yaitu tahun 2018- 2020.

### **1.4 Tujuan Penelitian**

Tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh arus kas operasi terhadap *return* saham secara parsial di perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang di BEI Periode tahun 2018- 2020
2. Untuk mengetahui pengaruh laba akuntansi terhadap *return* saham secara parsial di perusahaan manufaktur sektor aneka industri di BEI periode tahun 2018- 2020.

3. Untuk mengetahui pengaruh arus kas operasi dan laba akuntansi terhadap *return* saham secara simultan pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri di BEI periode tahun 2018- 2020 .

### **1.5 Manfaat Penelitian**

Hasil penelitian ini diharapkan memberikan kontribusi sebagai berikut :

1. Bagi investor dan calon investor

Penelitian ini diharapkan berguna dalam menilai dan menganalisis kondisi perusahaan sehingga dapat mengambil keputusan yang tepat dan menguntungkan.

2. Bagi para pembaca dan peneliti lain

Dapat memberikan tambahan wawasan dan pengetahuan lebih luas tentang pasar modal. Penelitian dapat digunakan sebagai referensi dan bahan kajian dalam penelitian yang lebih luas.

3. Bagi penulis

Dapat menambah wawasan dan pengetahuan penulis berkaitan dalam bidang pasar modal dan metodologi penelitian. Selain itu penelitian ini dapat sangat berguna terutama dalam mengembangkan teori yang telah diperoleh dibangku perkuliahan dengan kondisi nyata yang ada di pasar modal.

4. Penelitian ini diharapkan dapat menambah referensi bagi Universitas Mercu Buana Yogyakarta, khususnya bagi mahasiswa akuntansi.

### **1.6 Sistematika Penulisan :**

Sistematika penulisan merupakan pola dalam penyusunan laporan untuk gambaran secara garis besar bab demi bab. Dengan sistematika penulisan, diharapkan pra pembaca akan lebih mudah memahami isi dari skripsi ini.

Adapun sistematika penulisan terdiri dari :

### **BAB I : PENDAHULUAN**

Bab ini berisi latar belakang masalah sebagai landasan pemikiran garis besar, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penelitian .

### **BAB II : TINJAUAN PUSTAKA**

Bab ini berisi landasan teori yang mendasari penelitian, penelitian terdahulu, kerangka penelitian serta hipotesis penelitian.

### **BAB III : METODE PENELITIAN**

Bab ini berisi tentang penjelasan variabel penelitian dan definisi operasional, penentuan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data dan analisis.

### **BAB IV : HASIL DAN PEMBAHASAN**

Bab ini menguraikan deskripsi objek penelitian, analisis data serta pembahasan hasil penelitian.

### **BAB V : PENUTUP**

Bab ini berisi kesimpulan hasil penelitian, keterbatasan penelitian serta saran-saran yang dapat diberikan berkaitan dengan penelitian .