

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pasar modal dianggap sebagai salah satu indikator ekonomi suatu negara. Ketika pasar modal menunjukkan peningkatan maka dapat menjadi indikator bahwa perekonomian negara tersebut sedang menunjukkan perkembangan. Sebaliknya apabila pasar modal sedang lesu maka dapat menjadi indikator bahwa perekonomian negara tersebut sedang mengalami penurunan ataupun mengalami inflasi.

Seiring dengan berkembangnya pasar modal di Indonesia, tentu berkembang pula perusahaan-perusahaan yang *listing* di pasar modal tersebut. Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan salah satu tempat yang menyediakan sarana bagi perusahaan bagi perusahaan dan investor dalam melakukan transaksi jual beli. Selain sebagai salah satu indikator perekonomian negara, pasar modal juga berperan penting dalam membantu sumber pendanaan yang sangat dibutuhkan oleh perusahaan.

Investor merupakan pelaku pasar yang berperan di pasar modal. Salah satu pilihan berinvestasi di pasar modal merupakan investasi di pasar modal merupakan investasi dan penanaman modal dalam bentuk saham yang kepemilikan atau pembelian saham-saham perusahaan terbuka oleh para investor dengan tujuan untuk mendapatkan pendapatan (*return*) sebagai keuntungan. Dalam pasar modal,

perusahaan yang memiliki kinerja bagus akan mempunyai kesempatan relatif besar untuk mendapatkan dengan perusahaan yang tidak mempunyai prospek yang jelas.

Syarat utama yang diinginkan oleh para investor untuk bersedia menyalurkan dananya-nya melalui pasar modal adalah perasaan aman akan investasi dan tingkat *return* yang akan diperoleh dari investasi tersebut. Perasaan aman ini diperoleh karena para investor memperoleh informasi yang jelas, wajar, dan tepat waktu sebagai dasar dalam pengambilan keputusan investasinya. *Return* memungkinkan investor untuk membandingkan keuntungan actual ataupun keuntungan yang diharapkan yang disediakan oleh berbagai investasi pada tingkat pengembalian yang diinginkan (Linda, 2005).

Informasi mengenai kinerja perusahaan sangat diperlukan oleh para investor dalam melakukan aktivitas investasi di pasar modal. Informasi yang berhubungan dengan kondisi perusahaan umumnya ditunjukkan dalam laporan keuangan yang merupakan salah satu ukuran kinerja perusahaan. Perusahaan setidaknya akan memberikan gambaran dasar meliputi: aset perusahaan, kewajiban jumlah pendapatan/biaya, jumlah dan komposisi saham yang dimiliki serta dana yang tersedia untuk melakukan investasi.

Keberadaan informasi arus kas investasi, dipandang oleh pemakai informasi sebagai hal yang saling melengkapi guna mengevaluasi kinerja perusahaan selain dari dua ukuran akuntansi tersebut kreditor maupun investor perlu memperhatikan karakteristik keuangan di masing-masing perusahaan. Perbedaan karakteristik keuangan yang berbeda-beda di setiap perusahaan mampu menyebabkan relevansi angka akuntansi yang tidak terdapat di setiap perusahaan.

Menurut Sartono (2001) ukuran perusahaan dapat digunakan untuk mewakili karakteristik keuangan perusahaan. Ukuran perusahaan mencerminkan besar kecilnya perusahaan yang berhubungan dengan peluang dan kemampuan untuk bisa masuk ke pasar modal dan jenis pembiayaan eksternal lainnya yang menunjukkan kemampuan perusahaan. Perusahaan yang semakin besar dan sudah mapan akan memiliki akses yang lebih baik di pasar modal.

Beberapa penelitian yang berhubungan dengan arus kas serta ukuran perusahaan telah banyak dilakukan oleh peneliti-peneliti sebelumnya. Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan hasil yang kontradiktif (tidak konsisten) antara peneliti yang satu dengan yang lain seperti yang dilakukan oleh Samosir (2014) menyatakan bahwa arus kas investasi, arus kas pendanaan dan ukuran perusahaan baik secara parsial maupun simultan tidak berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Yocelyn dan Christiawan (2012) menunjukkan hasil bahwa pengungkapan laba akuntansi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hal ini menandakan bahwa investor mempertimbangkan informasi laba akuntansi yang diungkapkan dalam laporan tahunan nya untuk membuat keputusan. Sedangkan variabel bebas yang lainnya tidak terbukti secara signifikan berhubungan dengan *return* saham.

Dari beberapa penelitian terdahulu yang telah dijelaskan di atas, maka penelitian tertarik untuk melakukan pengujian terkait arus kas, ukuran perusahaan dan *return* saham. Menurut Jama'an (2008) *signaling theory* mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang

mengatakan bahwa pemberian sinyal dilakukan oleh manajer untuk mengurangi asimetri informasi. Manajer memberikan informasi melalui laporan keuangan bahwa mereka menerapkan kebijakan akuntansi konservatisme yang menghasilkan laba yang lebih berkualitas karena prinsip ini mencegah perusahaan melakukan tindakan membesar-besarkan laba dan membantu pengguna laporan keuangan dengan menyajikan laba dan aktiva yang tidak *overstate*

Keberadaan sektor keuangan memiliki peran penting dalam upaya meningkatkan pertumbuhan ekonomi. Pertumbuhan ekonomi terjadi ketika kapasitas perekonomian mengalami peningkatan perbandingan dengan periode sebelumnya. Peningkatan kapasitas ekonomi tersebut terjadi apabila terdapat investasi baru ke dalam perekonomian. Dalam hal ini, perusahaan-perusahaan di sektor keuangan berperan penting sebagai media investasi dan media dana dari pembayaran perekonomian. Semakin banyak sektor keuangan, maka semakin meningkat penyediaan dana bagi pembiayaan perekonomian sehingga terjadi pertumbuhan ekonomi. Untuk mendukung pertumbuhan ekonomi diperlukan pertumbuhan lembaga-lembaga keuangan yang mampu memfasilitasi kebutuhan masyarakat akan aset-aset keuangan. Dalam suatu sistem perekonomian, peran utama dalam lembaga-lembaga keuangan ialah menjalankan fungsi intermediasi, yakni menyalurkan kembali dana yang telah dihimpun dari masyarakat dalam bentuk pinjaman atau kredit kepada sektor-sektor usaha riil dalam upaya pengembangan usaha masyarakat. Dengan kata lain melalui fungsi intermediasi yang dijalankannya, sektor keuangan berperan dalam mempercepat pembangunan dan meningkatkan pertumbuhan ekonomi.

Angka-angka dalam laporan keuangan merupakan salah satu bentuk sinyal yang diberikan perusahaan kepada pihak eksternal, karena dari angka-angka tersebut dapat mencerminkan informasi mengenai atribut-atribut perusahaan yang tidak dapat diamati, pada saat perusahaan mengumumkan komponen laba kepada publik itu merupakan berita *good news* bagi investor yang akan menanamkan modalnya.

Kinerja perusahaan dapat diukur salah satunya melalui laba akuntansi. Menurut Belkaoui (2000) menyatakan bahwa laba akuntansi secara operasional didefinisikan sebagai perbedaan antara pendapatan yang direalisasikan yang berasal dari transaksi suatu periode dan berhubungan dengan biaya historis. Dalam metode *historical cost* (biaya historis) laba diukur berdasarkan selisih aktiva bersih awal dan akhir periode yang masing-masing diukur dengan biaya historis sehingga hasil akan sama dengan laba yang dihitung sebagai selisih pendapatan dan biaya.

Para akuntan mendefinisikan laba dari sudut pandang perusahaan sebagai satu kesatuan. Laba akuntansi secara operasional didefinisikan sebagai perbedaan antara pendapat yang direalisasikan dari transaksi yang terjadi selama satu periode dengan biaya yang berkaitan dengan pendapatan tersebut. Laporan arus kas digunakan oleh manajemen untuk evaluasi kegiatan operasional yang telah berlangsung dan digunakan untuk mencernakan aktivitas pendanaan di masa yang akan mendatang. Laporan arus kas juga digunakan oleh kreditor dan investor untuk menilai tingkat likuiditas perusahaan dalam menghasilkan laba. Menurut Rosdiana (2018), arus kas memegang peranan penting untuk kelangsungan hidup suatu perusahaan. Mengingat pentingnya peranan dari kas ini, maka perusahaan perlu menyusun

laporan yang dapat menyediakan informasi tentang arus kas, baik untuk arus kas masuk ataupun arus kas keluar dalam periode waktu tertentu.

Ukuran perusahaan secara umum dapat diartikan sebagai suatu perbandingan besar atau kecilnya suatu objek. Dengan demikian ukuran perusahaan merupakan sesuatu yang dapat mengukur atau menentukan nilai dari besar atau kecilnya perusahaan. Ukuran perusahaan yang diutarakan oleh Saffold (1988) bahwa kultur perusahaan yang kuat dapat mempengaruhi kinerja karyawan, dimana kultur perusahaan yang kuat tersebut akan terbentuk dari berbagai faktor seperti jenis industri, ukuran perusahaan, dan lingkungan yang mempengaruhi perusahaan itu sendiri. Dalam hal ini menunjukkan bahwa unsur ukuran perusahaan secara tidak langsung dapat mempengaruhi kinerja perusahaan.

Menurut Darmaji dan Fakhrudin (2006) saham dapat diartikan sebagai tanda atau pemilikan seseorang atau perseroan terbatas. Saham berwujud selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan modal yang ditanamkan.

Menurut Hartono (2014) "*Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasian yang sudah terjadi atau *return* ekspektasian yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi dimasa mendatang.

Arus kas investasi merupakan arus kas yang mencerminkan penerimaan dan pengeluaran kas sehubungan dengan sumber daya yang bertujuan untuk menghasilkan pendapatan. Investasi meliputi perolehan dan penjualan investasi

serta investasi pada aset jangka panjang yang produktif, seperti pabrik dan peralatan. Termasuk didalamnya penggunaan dan perolehan kas untuk penjualan surat hutang atau ekuitas dari kesatuan lain, penjualan dan pembelian harta tetap, penjualan dan pembelian pabrik, peralatan, tanah dan sebagainya. Sehingga semakin menurunnya arus kas investasi menunjukkan bahwa perusahaan banyak melakukan investasi pada aset tetap atau melakukan pembelian aset investasi. Sebaliknya, semakin meningkatkan arus kas dari investasi menunjukkan perusahaan melakukan penjualan aset tetap atau aset investasinya.

Arus kas dari investasi dapat menjadi suatu pertimbangan bagi investor untuk melalui kinerja perusahaan di masa depan. Perusahaan dengan arus kas dari investasi yang menurun, yang berarti adanya investasi, menunjukkan adanya potensi kenaikan pendapatan di masa depan yang diperoleh dari tambahan investasi baru tersebut. Informasi ini tentunya berguna bagi investor dan dapat mempengaruhi keputusan membeli atau menjual saham yang dimilikinya. Keputusan investor ini selanjutnya akan dapat menyebabkan perubahan harga saham dan *return* saham.

Miller & Rock dalam Daniati (2006) dengan *signaling theory* menjelaskan bahwa pasar akan beraksi negatif terhadap pengumuman pendanaan dari kas karena akan berpengaruh terhadap arus kas dari operasi yang lebih rendah untuk masa yang akan datang. Selain itu ia juga akan mengidentifikasi adanya sinyal lain yang berpengaruh terhadap arus kas dari pendanaan, yaitu perubahan dividen yang sangat erat hubungannya dengan *expected return* saham.

Ukuran perusahaan adalah rata-rata total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun. Di dalam penelitian Banz (1981) dinyatakan

bahwa saham dengan nilai kapitalisasi pasar yang rendah atau memiliki *firm size* kecil dapat menghasilkan tingkat pengembalian yang lebih tinggi dibanding saham dengan *firm size* yang lebih besar. Jadi secara umum, dapat dinyatakan adanya suatu hubungan negatif antara tingkat pengembalian saham dengan ukuran perusahaan. Maka dari itu penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“PENGARUH ARUS KAS INVESTASI, ARUS KAS PENDANAAN, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2018-2020”**

B. Rumusan masalah

Berdasarkan latar belakang diatas maka pokok permasalahan yang diangkat dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah arus kas investasi berpengaruh terhadap *return* saham?
2. Apakah arus kas pendanaan berpengaruh terhadap *return* saham?
3. Apakah dana ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *return* saham?

C. Batasan masalah

Adapun batasan dan ruang lingkup penelitian dari penelitian ini adalah:

1. Perusahaan yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdapat di BEI. Perusahaan yang digunakan hanya perusahaan yang mempublikasikan laporan tahunan (*annual report*) secara lengkap dan berturut-turut selama periode 2018-2020.
2. *Return* saham diukur dengan cara selisih saham individual pada periode yang sedang berjalan dan harga saham individual periode sebelumnya.

3. *Return* saham diproksikan dengan arus kas investasi, arus kas pendanaan, dan dana ukuran perusahaan
 1. Arus kas investasi yang diproksikan dengan membeli aset fisik, investasi surat berharga maupun menjual keduanya.
 2. Arus kas pendanaan yang diproksikan dengan pembayaran dividen, membeli kembali (buyback) saham, penawaran obligasi untuk meruap uang tunai.
 3. Ukuran perusahaan diproksikan dengan berbagai nilai total aktiva, penjualan, modal, laba dan lainnya yang dapat menentukan besar kecilnya perusahaan.

D. Tujuan penelitian

Sesuai dengan latar belakang dan rumusan masalah, maka penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk :

1. Untuk mengetahui pengaruh arus kas investasi terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2018 sampai 2020.
2. Untuk mengetahui pengaruh arus kas pendanaan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2018 sampai 2020.
3. Untuk mengetahui pengaruh dana ukuran perusahaan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2018 sampai 2020.

E. Manfaat penelitian

a. Bagi investor

Penelitian ini berguna untuk memberikan wawasan bagi investor terutama dalam menganalisis informasi arus kas investasi, arus kas pendanaan dan ukuran perusahaan terhadap *return* saham yang digunakan sebagai alat pertimbangan dalam pengambilan keputusan melakukan investasi.

b. Bagi pembaca

Penelitian ini berguna untuk menambah wawasan tentang akuntansi, khususnya kandungan informasi arus kas investasi, arus kas pendanaan dan ukuran perusahaan terhadap *return* saham pada volume perdagangan saham.

c. Bagi peneliti

Penelitian ini dapat membantu peneliti untuk lebih memahami dan mengerti mengenai pengaruh informasi arus kas investasi, arus kas pendanaan dan ukuran perusahaan terhadap *return* saham. Selain itu, penelitian ini juga dapat dijadikan pijakan dan referensi bagi peneliti di bidang yang sama di masa yang akan datang.

F. Sistem penulisan skripsi

Sistematika penulisan skripsi dibagi menjadi 5 bab, yang disusun secara sistematis sebagai berikut :

BAB I Pendahuluan berisi latar belakang masalah penelitian, rumusan masalah penelitian, batasan masalah penelitian, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan kerangka penulisan.

BAB II Landasan Teori dan Pengembangan Hipotesis merupakan bagian yang menjelaskan tentang landasan teori, tujuan pustaka penelitian terdahulu dan pengembangan hipotesis.

BAB III Metode Penelitian merupakan bagian yang menjelaskan penelitian secara operasional. Pada bagian ini defenisi dan operasional variabel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, dan metode analisa yang meerupakan deskripsi tentang jenis atau modal analisis dan mekanisme analisis yang digunakan dalam penelitian.

BAB IV Hasil penelitian dan pembahasan merupakan bagian yang menjelaskan deskripsi objek penelitian, analisis data dan interprestasi hasil sesuai dengan teknik analisis yang digunakan.

BAB V Penutup merupakan bagian paling akhir yang menjelaskan tentang kesimpulan berisi penyajian secara singkat, keterbatasan penelitian dan saran bagi pihak-pihak yang berkepentingan.