

# BAB I PENDAHULUAN

## 1.1 Latar Belakang

*Return* saham merupakan ukuran yang dilihat oleh investor yang akan melakukan investasi pada suatu perusahaan. Konsep *return* (kembali) adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya (Adiliawan, 2010). *Return* saham merupakan *income* yang diperoleh oleh pemegang saham sebagai hasil dari investasinya diperusahaan tertentu. Sedangkan menurut Hartono (2007) *return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi atau tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya. Dengan demikian *return* saham merupakan tingkat hasil pengembalian yang akan diperoleh investor atas investasinya terhadap saham suatu perusahaan.

Investor menanamkan dananya pada sekuritas dari pasar modal untuk memperoleh *return* (tingkat pengembalian) yang optimal dengan resiko tertentu atau memperoleh *return* pada resiko yang minimal. *Return* atas kepemilikan sekuritas khususnya saham, dapat diperoleh dalam dua bentuk yaitu deviden dan *capital gain* (selisih harga jual saham diatas harga belinya).

*Return* saham digunakan sebagai salah satu variabel dalam penelitian mengenai pasar modal, umumnya digunakan sebagai variabel terikat. Parameter yang banyak digunakan dalam penelitian mengenai *return* saham, di antaranya adalah faktor-faktor fundamental, yaitu informasi keuangan (laporan keuangan) perusahaan atau informasi pasar. Investor menanamkan modalnya pada sekuritas untuk mendapatkan *return* maksimal dengan resiko tertentu ataupun untuk mendapatkan *return* tertentu dengan resiko yang minimal, untuk mendapatkan *return* yang diinginkan investor di masa yang akan datang, diperlukan analisis untuk mengetahui apakah saham di pasar menunjukkan nilai sebenarnya dari saham sekuritas yang diperdagangkan tersebut. Investor memperhatikan kinerja perusahaan yang menerbitkan saham sebagai dasar penilaian investor terhadap saham tersebut. Oleh karena itu *return* saham penting bagi investor dan perusahaan, karena *return* saham digunakan sebagai alat pengukur kinerja

perusahaan oleh investor untuk berinvestasi pada perusahaan di pasar saham. Menjaga dan memperbaiki kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi investor merupakan tanggung jawab perusahaan agar portofolio saham yang diinvestasikan meningkat (Hanani, 2010).

Pasar modal dikatakan efisiensi apabila harga sekuritas-sekuritasnya mencerminkan semua informasi yang relevan. Informasi yang tidak benar dan tidak tepat akan menyesatkan para investor dalam melakukan investasi pada sekuritas, sehingga hal ini akan merugikan para investor. Sebelum memasuki pasar modal saat memilih saham sebagai salah satu alternatif penanaman modal investor harus mempertimbangkan tingkat keuntungan yang akan diperolehnya saat ini dan masa yang akan datang. Untuk itu dibutuhkan informasi yang menunjukkan tingkat pengembalian atas modal yang ditanamkan. Laporan keuangan merupakan salah satu sumber informasi yang diharapkan mampu memberikan bantuan kepada pengguna untuk membuat keputusan ekonomi bersifat finansial.

Dalam laporan keuangan perusahaan dapat digunakan para investor untuk memprediksi sekuritas saham. Sekuritas saham sangat dipengaruhi oleh besarnya aliran imbal hasil (*return*) yang akan diperoleh perusahaan di masa mendatang. Agar keputusan investasi dapat memuaskan investor, maka diperlukan adanya suatu analisis sekuritas dalam upaya melakukan penetapan harga efek yang wajar.

Dalam hal ini investor harus mampu menyusun perkiraan harga sekuritas yang akan dibeli ataupun dijual dari informasi laporan keuangan yang ada, agar harga tersebut dapat mencerminkan nilai intrinsik yang sebenarnya. Syarat utama yang diinginkan oleh para investor untuk bersedia menyalurkan dananya melalui pasar modal adalah perasaan aman akan investasi dan tingkat *return* yang akan diperoleh dari investasi tersebut. Perasaan aman inidiantaranya diperoleh karena para investor memperoleh informasi yang jelas, wajar, dan tepat waktu sebagai dasar dalam pengambilan keputusan investasinya. *Return* memungkinkan investor untuk membandingkan keuntungan aktual ataupun keuntungan yang diharapkan yang disediakan oleh berbagai investasi pada tingkat pengembalian yang diinginkan. Disisi lain, return pun memiliki peran yang amat signifikan dalam menentukan nilai dari suatu investasi (Sinaga, 2010).

Laporan keuangan adalah sumber informasi yang sangat penting dan dibutuhkan oleh pemakai laporan keuangan. Laporan keuangan adalah sistem dan sarana penyampaian informasi oleh manajemen kepada pihak-pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan tentang segala kondisi dan kinerja perusahaan terutama dari segi keuangan dan tidak hanya terbatas pada apa yang disampaikan dalam laporan keuangan selama periode tertentu (Wibowo, 2009). Laporan keuangan merupakan salah satu sumber informasi keuangan perusahaan yang dapat digunakan sebagai dasar untuk membuat beberapa keputusan, seperti: penilaian kinerja manajemen, pemberian dividen kepada pemegang saham, dan lain sebagainya.

Tujuan diterbitkannya laporan keuangan menurut Ikatan Akuntan Indonesia (IAI, revisi 2017) adalah menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja, serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pengguna dalam pengambilan keputusan ekonomi. Menurut Wibowo (2009), tujuan dari pelaporan keuangan adalah untuk menyediakan informasi: (1) yang berguna bagi mereka yang memiliki pemahaman memadai tentang aktivitas bisnis dan ekonomi untuk membuat keputusan investasi serta kredit; (2) untuk membantu investor yang ada dan potensial, kreditor yang ada dan potensial, serta pemakai lainnya dalam menilai jumlah, waktu dan ketidakpastian arus kas masa depan; dan (3) tentang sumber daya ekonomi, klaim terhadap sumber daya tersebut, dan perubahan didalamnya. Dengan demikian laporan keuangan menjadi sarana yang penting bagi investor dan kreditor untuk mengetahui perkembangan perusahaan secara periodik. Investor dan kreditor berkepentingan untuk mengetahui informasi dalam pengambilan keputusan.

Investor sebelum menanamkan dananya pada suatu perusahaan akan melakukan analisis dan prediksi atas kondisi keuangan perusahaan melalui laporan keuangan. Investor dan kreditor menggunakan informasi arus kas sebagai ukuran kinerja perusahaan, karena informasi tentang arus kas digunakan sebagai dasar untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas serta menilai kebutuhan perusahaan untuk menggunakan arus kas tersebut. Hal ini menunjukkan bahwa laporan arus kas mempunyai kandungan informasi yang bermanfaat bagi investor.

Informasi tentang arus kas suatu perusahaan berguna bagi para pengguna laporan keuangan sebagai dasar untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas serta menilai kebutuhan perusahaan untuk menggunakan arus kas tersebut. Tujuan informasi arus kas adalah memberi informasi historis mengenai perubahan kas dan setara kas dari suatu perusahaan melalui laporan arus kas yang mengklasifikasikan arus kas berdasarkan aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan selama suatu periode akuntansi (Adiliawan, 2010).

Arus kas dari aktivitas operasi merupakan gambaran aktivitas dana yang berhubungan dengan kegiatan utama perusahaan memperoleh pendapatan. Menurut IAI (revisi 2013) aktivitas operasi adalah aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan (*principal revenue-producing activities*) dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan.

Aktivitas operasi adalah aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan (*principal revenue activities*) dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan pendanaan, umumnya berasal dari transaksi dan peristiwa lain yang mempengaruhi penetapan laba atau rugi bersih, dan merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasi perusahaan dapat menghasilkan kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan (Daniati & Suhairi, 2006).

Semakin tinggi kemampuan aktivitas operasi suatu perusahaan akan berdampak pada semakin tinggi pula *return* saham yang akan diperoleh investor. Hal ini dikarenakan kemampuan kas perusahaan melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan. Hasil penelitian Adiliawan (2010) yang menguji arus kas operasi membuktikan bahwa perubahan arus kas dari aktivitas operasi berpengaruh signifikan dan berarah positif terhadap harga saham sehingga variabel arus kas dari aktivitas operasi dapat dijadikan indikator dalam memprediksi harga saham.

Arus kas dari aktivitas investasi adalah gambaran kegiatan kas perusahaan yang berhubungan dengan investasi. Menurut IAI (revisi 2013), aktivitas investasi adalah perolehan dan pelepasan aset jangka panjang serta investasi lain yang tidak termasuk setara kas.

Sktivitas investasi adalah aktivitas yang menyangkut perolehan atau pelepasan aset jangka panjang (aset tidak lancar) serta investasi lain yang tidak termasuk dalam setara kas, mencakup aktivitas meminjamkan uang dan mengumpulkan piutang tersebut serta memperoleh dan menjual investasi dan aset jangka panjang produktif (Daniati & Suhairi, 2006).

Aktivitas investasi menggambarkan pengeluaran kas yang sehubungan dengan sumber daya yang bertujuan untuk menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan. Semakin baik pengelolaan aktivitas investasi oleh perusahaan menunjukkan semakin baiknya kemampuan dalam mengelola sumberdayanya secara produktif sehingga akan semakin meningkatkan *return* saham bagi para investor. Hasil penelitian Daniati & Suhairi (2006) menunjukkan bahwa adanya pengaruh yang signifikan antara arus kas dari aktivitas investasi terhadap *expected return* saham.

Arus kas dari aktivitas pendanaan menggambarkan aktivitas kas perusahaan yang berhubungan dengan modal dan hutang perusahaan. Menurut IAI (revisi 2013) aktivitas pendanaan adalah aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah serta komposisi modal dan pinjaman perusahaan. Arus kas yang timbul dari aktivitas pendanaan perlu dilakukan pengungkapan terpisah karena berguna untuk memprediksi klaim terhadap arus kas masa depan oleh para pemasok modal perusahaan(Daniati & Suhairi, 2006).

Semakin baik pengelolaan aktivitas pendanaan menunjukkan semakin baik kemampuan perusahaan mengantisipasi perubahan dalam komposisi modal dan pinjaman perusahaan, sehingga akan berdampak pada semakin tingginya *return* saham bagi investor. Hasil penelitian Rachim (2004) menunjukkan bahwa variabel arus kas pendanaan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Selain ketiga unsur komponen arus kas tersebut, instrumen laba juga menjadi salah satu faktor yang dapat mempengaruhi *return* saham perusahaan. Menurut Daniati

(2006), laporan laba rugi memuat banyak angka laba, yaitu laba kotor, laba operasi, dan laba bersih, selain itu kita juga mengenal laba akuntansi yang kesemuanya mempunyai tujuan yang sama yaitu pengukuran efisiensi manajer dalam mengelola perusahaan. Standar Akuntansi Keuangan 2017 menyatakan bahwa laba atau penghasilan (*income*) adalah kenaikan manfaat ekonomi selama periode akuntansi dalam bentuk pemasukan atau penambahan aktiva atau penurunan kewajiban yang mengakibatkan kenaikan ekuitas yang tidak berasal dari kontribusi penanaman modal. Laba menunjukkan ukuran tingkat pengembalian bagi para pemegang saham dan ukuran kinerja manajemen dalam keseluruhan penilaian kinerja keuangan (Sinaga, 2010). Jika laba suatu perusahaan menunjukkan peningkatan dari waktu ke waktu, maka investor akan tertarik untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan tersebut, dengan demikian harga saham yang dimiliki oleh perusahaan akan semakin meningkat. Pada saat dihadapkan pada dua ukuran kinerja akuntansi keuangan tersebut, investor dan kreditor harus yakin bahwa ukuran kinerja yang menjadi fokus perhatian mereka adalah ukuran kinerja yang mampu menggambarkan kondisi ekonomi perusahaan serta prospek pertumbuhan dimasa depan dengan lebih baik.

Selain laporan keuangan, ukuran perusahaan dapat digunakan untuk mewakili karakteristik keuangan perusahaan. Ukuran perusahaan adalah cerminan besarkecilnya perusahaan yang berhubungan dengan peluang dan kemampuan untuk 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. Kemampuan meminjam yang lebih besar, fleksibilitas lebih besar akan memperbesar kemampuan perusahaan membayardividen. Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata tingkat penjualan dan rata-rata total aktiva. Perusahaan yang berskala besar akan lebih mudah memperoleh pinjaman dibandingkan dengan perusahaan kecil. Dalam penelitian ini ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan total aktiva. Perusahaan yang besar memiliki pertumbuhan yang relatif lebih besar dibandingkan perusahaan kecil, sehingga tingkat pengembalian

(*return*) saham perusahaan besar lebih besardibandingkan *return* saham pada perusahaan berskala kecil. Oleh karena itu, investor akan lebih berspekulasi untuk memilih perusahaan besar denganharapan memperoleh keuntungan (*return*) yang besar pula.

DATA AKUMULASI RETURN SAHAM PERUSAHAAN MANUFAKTUR  
DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2013-2015

NO	TAHUN	JUMLAH PERUSAHAAN	TOTAL RETURN SAHAM (%)	RATA-RATA RETURN SAHAM (%)
1	2013	125 perusahaan	940%	7,52%
2	2014	127 perusahaan	1.761%	13,87%
3	2015	145 perusahaan	-10.334%	-71,27%

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (data diolah kembali)

Data di atas menunjukkan kenaikan/penurunan *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pada tahun 2015 mengalami penurunan dari 13,87% (tahun 2014) menjadi -71,27% yang mana berarti rata-rata harga saham di penutupan tahun 2014 lebih besar dari harga saham penutupan di tahun 2015.

Industri manufaktur merupakan salah satu *primary sector* di Bursa Efek Indonesia sehingga industri ini lebih mencerminkan keadaan pasar modal. Tetapi harga saham manufaktur sangat fluktuatif dan sulit diprediksi. Selain itu, harga saham industri manufaktur sangat rentan terhadap keadaan ekonomi Indonesia. Badan Pusat Statistik (BPS) merilis pertumbuhan ekonomi kuartal I-2015 sebesar 4,71% melambat dibanding pertumbuhan ekonomi pada periode sama tahun lalu yang sebsar 5,14%. Kepala BPS Suryamin menjelaskan, perlambatan ekonomi disebabkan dari sisi produksi maupun konsumsi. Pertama, produksi pangan menurun akibat mundurnya periode tanam. Kedua, produksi minyak mentah dan batu bara mengalami kontraksi sehingga industri kilang minyak juga tumbuh negatif. Sehingga mendorong ke bawah industri manufaktur yang hanya tumbuh 3,87%. Dari perlambatan ekonomi Indonesia tersebut berdampak pula pada Pasar

Saham Indonesia. Longsornya kapitalis pasar BEI juga mempengaruhi para emiten penguasa di Bursa Efek Indonesia. Dalam jangka pendek, laba perusahaan sulit untuk tumbuh tinggi. Daya beli masyarakatpun semakin menurun ketika terjadi perlambatan ekonomi dan menimbulkan penurunan penjualan pada perusahaan manufaktur. Penurunan penjualan yang diiringi dengan meningkatnya harga bahan baku dan biaya operasional tersebut mengakibatkan laba bersih sebagian besar perusahaan manufaktur ikut mengalami penurunan.

(<http://www.bisniskeuangan.kompas.com>).

Laba menunjukkan ukuran tingkat pengembalian bagi para pemegang saham dan ukuran kinerja manajemen dalam keseluruhan penilaian kinerja keuangan. Jika laba suatu perusahaan menunjukkan peningkatan dari waktu ke waktu, maka investor akan tertarik untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan tersebut, dengan demikian harga saham yang dimiliki oleh perusahaan akan semakin meningkat, dan sebaliknya (Samsul, 2006:291).

Penelitian ini merupakan pengulangan dari penelitian yang dilakukan oleh Ninna Daniati dan Suhairi (2006) dengan judul penelitian Pengaruh Kandungan Informasi Komponen Arus Kas, Laba Kotor dan Size Perusahaan Terhadap *Expected Return* Saham Pada Industri Textile dan Automotive yang Terdaftar di BEJ. Hasil penelitian diperoleh bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap *Expected Return* Saham; Arus kas investasi berpengaruh negatif terhadap *Expected Return* Saham; Laba kotor berpengaruh positif terhadap *Expected Return* Saham; dan Size berpengaruh negatif terhadap *Expected Return* Saham.

Penelitian lain yang mendukung dalam penelitian ini antara lain dilakukan oleh Nurul Hidayati (2014) yang memperoleh hasil bahwa variabel komponen arus kas dan *size* perusahaan secara parsial tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Sedangkan laba kotordannilai bukusecara parsial berpengaruh signifikan terhadap *returnsaham*. Alfredo Edwar (2014) memperoleh hasil bahwa arus kas operasi dan laba akuntansi tidak berpengaruh signifikan positif terhadap *return* saham.

Dari hasil penelitian di atas terlihat adanya *research gap* atau perbedaan hasil penelitian antara penelitian Ninna Daniati dan Suhairi (2006), Nurul Hidayati (2014) dan Alfredo Edwar (2014). Penelitian sekarang ini mencoba mengaitkan



arus kas, laba akuntansi serta *size* perusahaan terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Berdasarkan uraian, fenomena dan penelitian-penelitian terdahulu yang telah disebutkan, maka penulis mengambil judul "**Pengaruh Total Arus Kas, Komponen Arus Kas, Laba Akuntansi dan *Size* Perusahaan Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia**".

## **1.2 Ruang Lingkup Penelitian**

Dalam penelitian ini untuk mempermudah dalam melakukan penelitian untuk mengembangkan pengetahuan objek yang diteliti, maka peneliti memberikan penelitian dengan asumsi sebagai berikut:

1. Perusahaan yang menjadi objek penelitian merupakan Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2015 yang menggunakan mata uang Rupiah.
2. Selama periode 2013-2015 perusahaan mempublikasikan laporan keuangan yang telah diaudit secara luas.
3. Selama periode 2013-2015 perusahaan-perusahaan selalu mengalami laba (keuntungan).
4. Laba yang digunakan disini adalah laba bersih setelah pajak.
5. Selama periode 2013-2015 Arus Kas perusahaan selalu bernilai positif.

## **1.3 Rumusan Masalah**

Dari uraian di atas, maka permasalahan dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut :

1. Apakah total arus kas berpengaruh terhadap *return* saham?
2. Apakah arus kas dari aktivitas operasi berpengaruh terhadap *return* saham?
3. Apakah arus kas dari aktivitas investasi berpengaruh terhadap *return* saham?
4. Apakah arus kas dari aktivitas pendanaan berpengaruh terhadap *return* saham?
5. Apakah laba akuntansi berpengaruh terhadap *return* saham?
6. Apakah *size* perusahaan berpengaruh terhadap *return* saham?

#### **1.4 Tujuan Masalah**

Tujuan masalah dari penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui pengaruh antara arus kas terhadap *return* saham.
2. Untuk mengetahui pengaruh antara arus kas dari aktivitas operasi terhadap *return* saham.
3. Untuk mengetahui pengaruh antara arus kas dari aktivitas investasi terhadap *return* saham.
4. Untuk mengetahui pengaruh antara arus kas dari aktivitas pendanaan terhadap *return* saham.
5. Untuk mengetahui pengaruh antara laba akuntansi terhadap *return* saham.
6. Untuk mengetahui pengaruh antara *size* perusahaan terhadap *return* saham.

#### **1.5 Manfaat Penelitian**

Adapun manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Bagi Investor dan Calon Investor  
Penelitian ini diharapkan berguna dalam menilai dan menganalisis kondisi perusahaan sehingga dapat mengambil keputusan yang tepat dan menguntungkan.
- b. Bagi Pembaca dan Peneliti lain  
Dapat memberikan tambahan wawasan dan pengetahuan lebih luas tentang pasar modal. Penelitian ini juga dapat digunakan sebagai referensi dan bahan kajian dalam penelitian yang lebih luas.
- c. Bagi Penulis  
Dapat menambah wawasan dan pengetahuan penulis berkaitan dalam bidang pasar modal dan metodologi penelitian. Selain itu penelitian ini sangat berguna terutama dalam mengembangkan teori yang telah diperoleh dibangku perkuliahan dengan kondisi nyata yang ada dipasar modal.
- d. Bagi IBI Darmajaya  
Penelitian ini diharapkan dapat menambah referensi bagi IBI Darmajaya, khususnya bagi mahasiswa jurusan akuntansi. Bagi perpustakaan IBI Darmajaya penelitian ini diharapkan dapat menambah referensi bacaan.

## **1.6 Sistematika Penelitian**

### **BAB I : PENDAHULUAN**

Bab ini menguraikan tentang latar belakang, ruang lingkup penelitian, rumusan masalah, tujuan masalah, manfaat penelitian dan sistematika penelitian.

### **BAB II : LANDASAN TEORI**

Bab ini menguraikan secara singkat teori yang melandasi penelitian, telaah pustaka, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran dan bangunan hipotesis.

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

Bab ini menguraikan secara detail tentang sumber data, jenis data, metode pengumpulan data, populasi dan sampel, variabel penelitian dan definisi operasional variabel, metode analisis data serta pengujian hipotesis.

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

Bab ini berisi deskripsi data, hasil analisis data, hasil pengujian hipotesis dan pembahasan.

### **BAB V : SIMPULAN DAN SARAN**

Bab ini berisi simpulan dari penelitian. Berdasarkan simpulan tersebut penulis memberikan saran kepada pihak-pihak yang terkait.

## **DAFTAR PUSTAKA**

## **LAMPIRAN**