

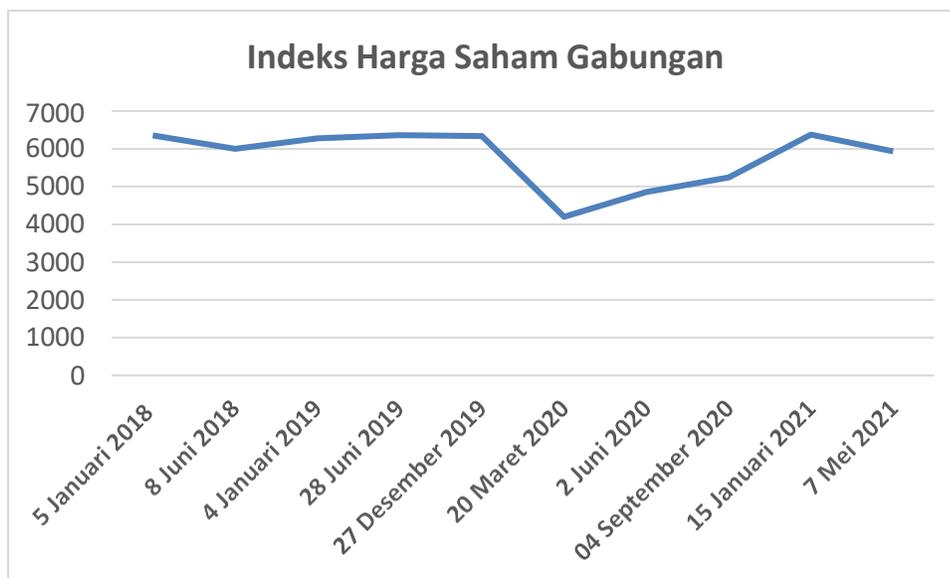
BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan periode Januari 2018-Mei 2021 dimana pada awal Januari 2018 Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) menyentuh angka 6353 poin menjadikan angka Indeks Harga Saham Gabungan terbesar ketiga dalam kurun waktu 41 bulan terakhir. Lalu Indeks Harga Saham Gabungan pernah terjun ke angka 4194 pada 20 Maret 2020 yang mana pada tanggal tersebut menjadi titik terburuk IHSG selama 3 tahun. Hal ini tidak terlepas dari fenomena Covid-19 yang membuat ekonomi nasional lesu sehingga mempengaruhi pergerakan IHSG. Selain itu pergerakan IHSG dalam kurun waktu tertentu dapat mempengaruhi harga saham di bursa perdagangan dimana naik turun nya harga saham juga akan memberikan pengaruh pada *return* sehingga jika harga saham akan turun maka *return* yang akan didapatkan investornya menjadi kecil kebalikannya apabila harga saham perusahaan naik maka *return* saham yang akan didapat oleh investor menjadi besar. Berikut gambaran pergerakan IHSG tahun Januari 2018-Mei 2021.

Gambar 1. Grafik Pergerakan IHSG Januari 2018-Mei 2021



Sumber: data diolah

Investor tergerak untuk berinvestasi dengan cara membeli saham perusahaan dengan maksud mendapatkan pengembalian dari kegiatan investasi yang dilakukannya. Tingkat pengembalian atas investasi yang dilaksanakan oleh investor dinamakan *Return*. Investor sangat memperhatikan tingkat pengembalian dari investasi yang dilakukannya dikarenakan hal tersebut menjadi indikator kesuksesan sebuah investasi. Terdapat beberapa faktor yang berpengaruh pada return dari sebuah investasi diantaranya faktor internal dan eksternal perusahaan. Faktor internal meliputi kualitas dan reputasi manajemen perusahaan, struktur modal, taraf keuntungan yang didapat serta keadaan internal lain didalam perusahaan. Selain faktor internal perusahaan terdapat faktor eksternal yang mempengaruhi return yaitu faktor eksternal perusahaan dimana faktor eksternal yang memberikan pengaruh yaitu permasalahan politik di dalam negeri, perubahan dari suku bunga dan deposito, kurs mata uang asing, dan juga inflasi.

Pada pasar modal, harga saham sebuah entitas bisa menjadi pedoman ataupun landasan dari kinerja keuangan suatu entitas, sehingga bisa dinyatakan saat situasi wajar dan normal, kinerja keuangan yang baik pada perusahaan menggambarkan harga saham perusahaan yang baik, dengan demikian *return* yang dapat dihasilkan oleh investor mengalami peningkatan. Terdapat dua macam investasi pada aktiva, yakni investasi langsung serta investasi tidak langsung. Investasi tidak langsung yakni membeli saham berdasarkan perusahaan investasi yang memiliki portofolio aktiva keuangan berdasarkan perusahaan lainnya. Pendapatan yang diharapkan pihak yang memegang saham perusahaan antara lain *yield & capital gain*. *Capital gain* adalah hasil dari selisih laba (rugi) berdasarkan harga investasinya saat ini terhadap harga sebelumnya. *Yield* merupakan taraf pengembalian investasi bagi seorang investor yang menanamkan modalnya dan di refleksikan dalam persentase. *Yield* dipergunakan dalam taraf pengembalian instrumen keuangan seperti obligasi dan saham yang

Randi Kurniawan, 2021

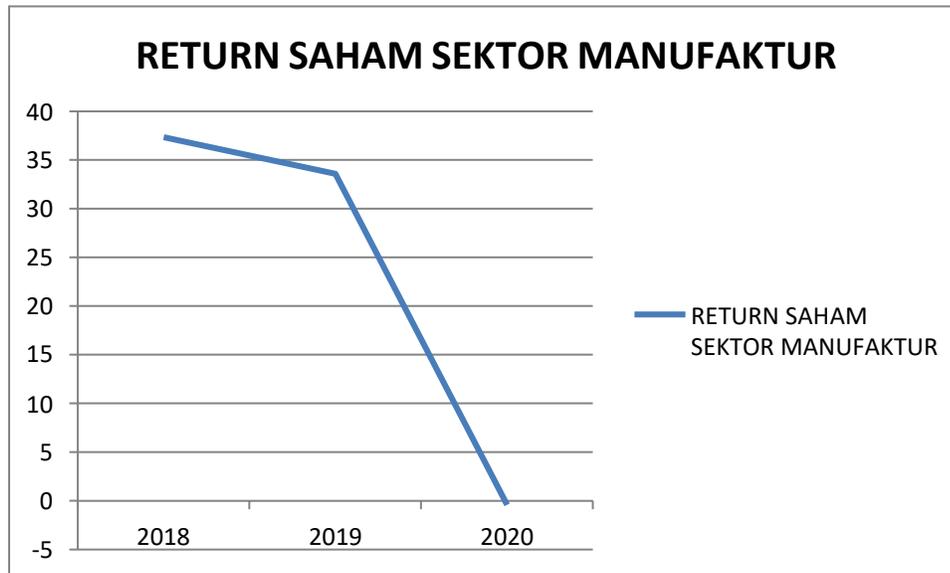
Pengaruh Arus Kas Operasi, Profitabilitas dan Corporate Governance Terhadap Return Saham

UPN Veteran Jakarta, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Akuntansi S1

[www.upnvj.ac.id – www.library.upnvj.ac.id – www.repository.upnvj.ac.id]

didasarkan atas tingkat suku bunga dan dividen. Sementara, Investasi langsung dijalankan melalui pembelian aktiva keuangan secara langsung pada perusahaan yakni dengan perantara ataupun cara lainnya (Kusmeri & Waskito, 2017).

Gambar 2. Grafik rata-rata *return* saham sektor manufaktur periode 2018-2020



Sumber : data diolah

Berdasarkan grafik bersangkutan yang merupakan rerata return saham perusahaan manufaktur yang di wakili oleh (CLEO, HOKI, SKLT, TBLA & ULTJ) periode 2018-2020 terlihat terjadi penurunan dari tahun 2018 hingga 2020 dimana dari tahun 2019-2020 terjadi penurunan yang sangat signifikan dari 33,59% menjadi 0,4% hal tersebut diakibatkan adanya penurunan kinerja keuangan perusahaan dan aspek lainnya seperti bencana biologis COVID-19 yang terjadi ditahun 2020 dimana pada kurun waktu tersebut membuat perekonomian lesu sehingga membuat para investor banyak yang menjual saham yang dimiliki nya untuk sekedar mengamankan asset atau untuk menggunakan uang tersebut untuk memenuhi kebutuhan ditengah pandemi dengan dijualnya saham tersebut membuat harga saham turun dan *return* saham pun akan turun.

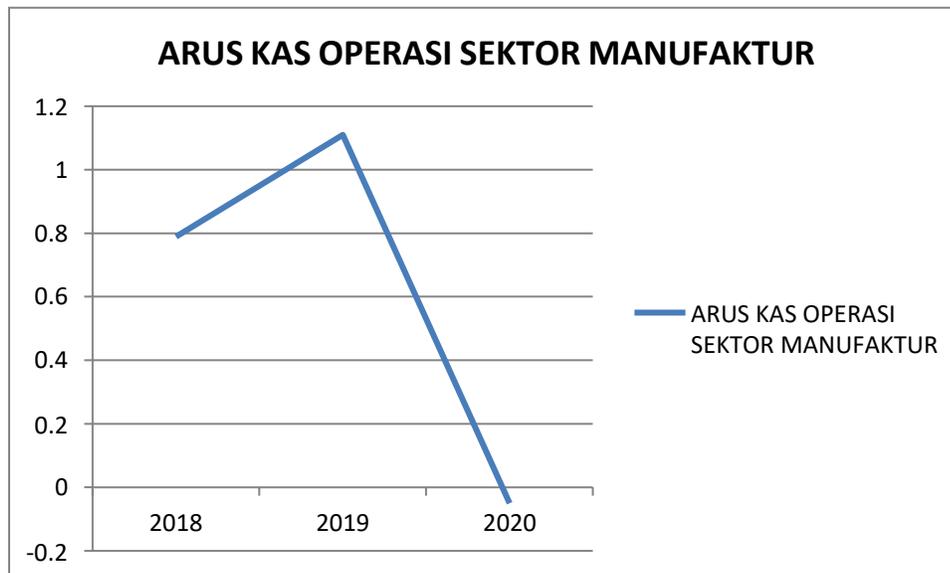
Randi Kurniawan, 2021

Pengaruh Arus Kas Operasi, Profitabilitas dan Corporate Governance Terhadap Return Saham

UPN Veteran Jakarta, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Akuntansi S1

[www.upnvj.ac.id – www.library.upnvj.ac.id – www.repository.upnvj.ac.id]

Gambar 3. Grafik rata-rata arus kas operasi sektor manufaktur periode 2018-2020



Sumber : data diolah

Berikutnya terdapat grafik yang merupakan rata-rata arus kas operasi perusahaan manufaktur yang di wakili oleh (CLEO, HOKI, SKLT, TBLA & ULTJ) periode 2018-2020 dimana pada periode 2018-2019 rerata arus kas operasi perusahaan manufaktur mengalami kenaikan dari 0,79 poin menjadi 1,11 poin kenaikan tersebut disebabkan meningkatnya kinerja operasi dari perusahaan manufaktur. Sedangkan pada periode 2019-2020 rata-rata arus kas operasi perusahaan mengalami penurunan yang cukup tajam dari 1,11 poin menjadi -0,05 poin yang mana hal tersebut diakibatkan oleh perekonomian yang tidak bergairah di tahun 2020 sehingga banyak perusahaan yang tidak mampu memaksimalkan kinerja nya dan membuat arus kas operasi mereka menurun.

Hal paling penting untuk melakukan penilaian pada entitas ialah dengan memperhatikan laporan keuangan. Hal tersebut memiliki tujuan yakni memberi data yang menggambarkan kinerja, arus kas, serta posisi keuangan perusahaan yang bermanfaat untuk pengguna laporan keuangan perusahaan untuk

Randi Kurniawan, 2021

Pengaruh Arus Kas Operasi, Profitabilitas dan Corporate Governance Terhadap Return Saham

UPN Veteran Jakarta, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Akuntansi S1

[www.upnvj.ac.id – www.library.upnvj.ac.id – www.repository.upnvj.ac.id]

mengambil putusan ekonomi. Laporan keuangan menjadi bentuk tanggung jawab pihak pengelola terhadap pemanfaatan sumber daya. Supaya dapat mewujudkan hal itu, laporan keuangan menampilkan seluruh data meliputi beban, pendapatan, ekuitas, kewajiban dan aktiva, contohnya arus kas dan untung rugi. Perhatian utama dari investor dalam melihat kemampuan perusahaan yakni melalui arus kas serta laba yang dihasilkan oleh perusahaan tersebut. Ketika dihadapkan pada pilihan untuk mengukur kinerja perusahaan, investor wajib percaya bahwa pengukuran kinerja perusahaan yang investor jadikan fokus utamanya ialah kondisi secara jelas mendeskripsikan situasi sesungguhnya (Hartiningtyas, 2018).

Untuk berinvestasi, seharusnya penanam modal memahami situasi pada keuangan perusahaan tersebut yang ingin dijadikan tempat berinvestasi, karena jika tingkat kinerja keuangan perusahaan makin baik, tentunya *return* yang hendak diterima investor tersebut akan makin meningkat. Pengeluaran dan penerimaan kas sepanjang masa laporan dapat terlihat di dalam Laporan arus kas. Arus kas dikelompokkan dalam 3 jenis, diantaranya pendanaan, investasi, serta arus kas berdasarkan aktivitas operasional. Ketiganya menyajikan pengeluaran dan penerimaan kas. Kekuatan hubungan antara *return* saham ataupun arus kas. Informasi arus kas diketahui memiliki arti jika melalui publikasi laporan arus kas perusahaan mengakibatkan investor mengambil tindakan bertransaksi dengan mengambil posisi beli atau jual saham yang sesudah tergambar dari harga dan *return* saham perusahaan, dengan begitu artinya laporan arus kas perusahaan tersebut memiliki kandungan informasi. Pada penelitian ini hanya arus kas operasi yang dijadikan selaku pengukuran. Alasan peneliti hanya menggunakan arus kas operasi adalah karena diantara ketiga arus kas seperti arus kas investasi, pendanaan dan operasi di dalam arus kas operasi yang paling dapat memberikan gambaran secara jelas seberapa besar keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan uang dari aktivitas utamanya yang mana hal tersebut menjadi salah satu elemen penting bagi investor dalam mengambil keputusan investasinya.

Randi Kurniawan, 2021

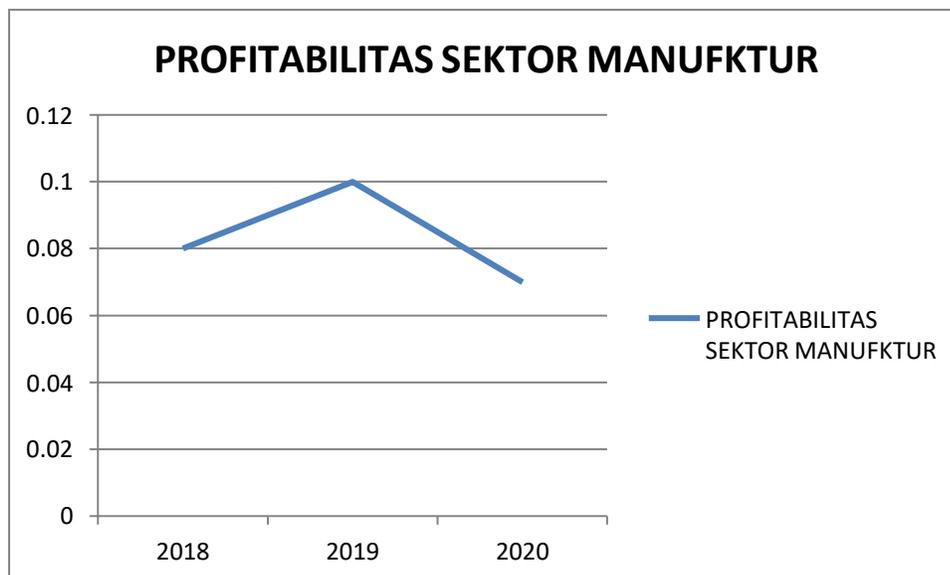
Pengaruh Arus Kas Operasi, Profitabilitas dan Corporate Governance Terhadap Return Saham

UPN Veteran Jakarta, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Akuntansi S1

[www.upnvj.ac.id – www.library.upnvj.ac.id – www.repository.upnvj.ac.id]

Penelitian terdahulu mengenai arus kas yang dilakukan oleh Indah Kusuma Dewi & Yudowati (2020) yang menyatakan arus kas operasi mempengaruhi *return* saham, arus kas investasi tidak mempengaruhi *return* saham dan arus kas pendanaan tidak mempengaruhi *return* saham sedangkan pada jurnal Sarifudin & Manaf (2016) menyatakan arus kas operasi tidak mempengaruhi *return* saham, arus kas investasi mempengaruhi *return* saham, dan arus kas pendanaan mempengaruhi *return* saham.

Gambar 4. Grafik rata-rata profitabilitas sektor manufaktur periode 2018-2020



Sumber : data diolah

Berikutnya terdapat grafik yang menggambarkan rata-rata profitabilitas perusahaan manufaktur yang juga di wakili oleh (CLEO, HOKI, SKLT, TBLA & ULTJ) periode 2018-2020. Terlihat hampir serupa dengan rata-rata arus kas operasi bagaimana pada periode 2018-2019 mengalami sedikit kenaikan dari 0,08 poin menjadi 0,1 sebelum akhirnya kembali turun pada periode 2019-2020 dari 0,1 poin menjadi 0,07 poin. Namun pergerakan rata-rata yang ditunjukkan tidak se signifikan yang ditunjukkan oleh *return* saham serta arus kas operasi

Randi Kurniawan, 2021

Pengaruh Arus Kas Operasi, Profitabilitas dan Corporate Governance Terhadap Return Saham

UPN Veteran Jakarta, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Akuntansi S1

[www.upnvj.ac.id – www.library.upnvj.ac.id – www.repository.upnvj.ac.id]

perusahaan manufaktur periode 2018-2020 artinya kemampuan perusahaan dalam mengumpulkan laba masih relatif stabil meskipun terjadinya beberapa fenomena pada periode 2018-2020 terutama pada tahun 2020.

Selain arus kas, kinerja keuangan yang digunakan dalam mengukur yaitu profitabilitas. Profitabilitas adalah besarnya laba yang didapatkan dari modal saham, kekayaan (*asset*) dan tingkatan penjualan yang sebuah perusahaan miliki. Tingginya profitabilitas menjadi sebuah kesuksesan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan dan serta menggambarkan kinerja perusahaan yang baik. Pada penelitian ini perhitungan profitabilitas yang dipakai ialah ROA. ROA ialah perhitungan yang dipakai untuk menghitung kinerja asset perusahaan untuk memperoleh keuntungan. Berdasarkan teoritis, tingginya keuntungan yang didapatkan membuat investornya semakin berkeinginan untuk menginvestasikan dana atau modal yang dimilikinya pada perusahaan tersebut dan dengan begitu harga saham perusahaan akan meningkat yang juga akan memberikan pengaruh pada *return* saham. Pada penelitian Wulandari (2019) mengemukakan pengukuran profitabilitas melalui ROA mempengaruhi *return* saham sedangkan dalam jurnal Samalam et al. (2018) profitabilitas yang diukur dengan ROA tidak memberikan pengaruh terhadap *return* saham.

Mekanisme dan alat kontrol yang dapat menciptakan sistem pembagian keuntungan merata untuk perusahaan berdasarkan *Corporate governance*. Sistem *corporate governance* yang baik bisa memberi keyakinan yang tinggi terhadap para pemegang saham dan kreditur dengan begitu mereka akan yakin untuk mendapatkan kembali atas investasi yang dilakukannya dengan bernilai tinggi dan wajar. Pengukuran variabel *corporate governance* disini mempergunakan kepemilikan manajerial. Alasan peneliti menggunakan kepemilikan manajerial sebagai pengukuran yang mewakili *corporate governance* adalah karena kepemilikan manajerial berperan penting dalam meminimalisir konflik keagenan antara manajer dan pemegang saham. Posisinya pemegang saham di *insider* perusahaan dipandang bisa sebagai mekanisme pengawasan yang efektif. Kepemilikan manajerial sebagai kepemilikan saham

Randi Kurniawan, 2021

Pengaruh Arus Kas Operasi, Profitabilitas dan Corporate Governance Terhadap Return Saham

UPN Veteran Jakarta, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Akuntansi S1

[www.upnvj.ac.id – www.library.upnvj.ac.id – www.repository.upnvj.ac.id]

oleh manajemen perusahaan melalui pengukuran kepemilikan persentase total saham oleh manajemen. Kepemilikan manajerial dapat mengkolaborasikan kepentingan diantara pemegang saham dan manajer. Kepemilikan manajerial menyamakan kepentingan pemegang saham dan manajemen, sehingga manajer turut menikmati benefit dari putusan yang diambil secara langsung dan turut bertanggung jawab atas kerugian selaku konsekuensi dari kesalahan keputusan yang diambil. Investor pastinya akan memiliki keyakinan lebih terhadap perusahaan yang dimana kepemilikan saham nya dimiliki oleh *top* manajemen karena dengan begitu manajemen pasti akan lebih bersungguh-sungguh dalam menjalankan roda perusahaan melalui kebijakan-kebijakan yang tepat sasaran dan menguntungkan pemegang saham dengan begitu operasi perusahaan dapat berjalan lancar sehingga dapat menghasilkan keuntungan seoptimal mungkin yang mana akan membuat kinerja perusahaan meningkat yang juga akan tercermin pada laporan keuangan perusahaan. Dari laporan keuangan yang baik tersebut investor akan tergerak untuk membeli saham perusahaan yang secara tidak langsung akan menaikkan harga saham perusahaan sekaligus menaikkan *return* saham perusahaan. Pada penelitian Jannah & Khoiruddin (2017) *corporate governance* yang diukurnya menggunakan kepemilikan manajerial mempengaruhi *return* saham sedangkan pada jurnal Novitasari, (2017) kepemilikan manajerial tidak memberi pengaruh pada *return* saham.

Unit analisis yang dipakai oleh peneliti ialah perusahaan manufaktur. Alasan penggunaan perusahaan manufaktur sebagai unit analisis adalah fenomena dimana industri manufaktur merupakan sektor yang berkontribusi paling besar diantara sektor industri lain terhadap Produk Domestik Bruto (PDB). Dimana kontribusi sektor manufaktur ke PDB periode 2015-2020 pada Tahun 2015 yakni 20,99%, Tahun 2016 yakni 20,52%, Tahun 2017 yakni 20,16%. Tahun 2018 sebesar 19,86%, Tahun 2019 sebesar 19,62% dan pada triwulan III Tahun 2020 yaitu sebesar 19,86% atau sama dengan tahun 2018. Dari data tersebut terlihat industri manufaktur terbilang cukup stabil dalam

menyumbang Produk Domestik Bruto dimana Produk Domestik Bruto juga erat kaitannya dengan perkembangan ekonomi nasional.

Penelitian ini mereplikasi penelitian Basuki (2017) yang menyatakan Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan dan *ROA* tidak mempengaruhi signifikan pada return saham, sementara Arus Kas Operasi, *ROA*, dan *ROE* mempengaruhi signifikan pada *return* saham dimana keterbatasan dalam penelitian ini yakni berbagai faktor yang dinilai berpengaruh pada *Return* Saham yang belum diujikan oleh peneliti, dan kurangnya periode penelitian dari keterbatasan tersebut peneliti terhadap penelitian ini.

Berdasarkan pernyataan di atas, maka judul penelitian yang digunakan adalah **“Pengaruh Arus Kas Operasi, Profitabilitas dan *Corporate Governance* terhadap *Return* Saham pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasar latar belakang yang dipaparkan, sehingga perumusan masalah penelitiannya ialah:

1. Apakah arus kas operasi mempengaruhi *return* saham?
2. Apakah profitabilitas mempengaruhi *return* saham?
3. Apakah *corporate governance* mempengaruhi *return* saham?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasar perumusan masalah, maka tujuan penelitiannya ialah:

1. Untuk melakukan analisis pengaruh arus kas operasi pada *return* saham
2. Untuk melakukan analisis pengaruh profitabilitas pada *return* saham
3. Untuk melakukan analisis pengaruh *corporate governance* pada *return* saham

1.4 Manfaat Penelitian

Berdasar tujuan penelitian yang ditetapkan, maka manfaat yang diharapkan dari penelitian ini ialah:

1. Manfaat Teoritis

Randi Kurniawan, 2021

Pengaruh Arus Kas Operasi, Profitabilitas dan Corporate Governance Terhadap Return Saham

UPN Veteran Jakarta, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Akuntansi S1

[www.upnvj.ac.id – www.library.upnvj.ac.id – www.repository.upnvj.ac.id]

Hasil yang diteliti diharap bisa menambah dan memperluas wawasan dan pengetahuan terhadap pengembangan ilmu akuntansi khususnya pengaruh Arus Kas Operasi, Profitabilitas, dan *corporate governance* terhadap *return* saham.

2. Manfaat Praktis

Hasil penelitian diharapkan dapat bermanfaat bagi beberapa pihak yang berkepentingan, diantaranya:

(1) Bagi Perusahaan

Dapat dijadikan acuan dalam pengambilan putusan keuangan yang berhubungan dengan pengelolaan perusahaan.

(2) Bagi Investor

Dapat dijadikan acuan dalam pengambilan putusan ketika akan berinvestasi pada perusahaan tertentu dalam menanamkan modalnya dengan menilai Arus Kas Operasi, Profitabilitas dan *Corporate Governance* di perusahaan tersebut.