

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Keadaan perekonomian di era globalisasi saat ini terus meningkat dan mengalami perkembangan yang sangat pesat diikuti oleh perkembangan saham yang semakin banyak peminatnya (Sawiri, 2022). Bursa Efek merupakan jaringan bursa saham sebagai tempat bertemunya antara pedagang-pedagang dengan investor untuk melakukan kegiatan jual beli saham perusahaan publik. Ketersediaan mengenai sistem sarana dan prasarana yang baik, menunjukkan bahwa anggota-anggota Bursa Efek mampu melakukan penjualan serta pembelian efek dengan teratur dan efisien. Bursa Saham menerapkan peran penting dalam menciptakan pasar modal dan memberikan akses bisnis terhadap keuangan dalam perekonomian modern.

Hartono (2015:29) menyatakan bahwa pasar modal merupakan sarana bagi perusahaan dalam meningkatkan kebutuhan perusahaan berupa dana jangka panjang dengan cara menjual saham atau mengeluarkan obligasi. Pasar modal merupakan tempat bertemunya investor sebagai pemilik dana dengan pihak lain yaitu perusahaan/institusi atau emiten yang memerlukan dana atau modal. Pasar modal adalah salah satu instrumen untuk berinvestasi yang sudah banyak orang mengetahui dari semua kalangan berbagai profesi di Indonesia maupun mancanegara, salah satunya di kalangan mahasiswa terutama Program Studi Akuntansi. Pasar modal yang terdapat di Indonesia pada masa ini terus berkembang pesat dan terjadi kemajuan dengan dibuktikannya semakin bertambah perusahaan

yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pasar modal ini dimanfaatkan investor untuk bisa menjadi sarana investor dalam menyalurkan dananya (investasi). Pasar modal juga berdaya peran yang cukup andil pada aspek investasi sebagai intermediasi keuangan selain bank, dan juga berpartisipasi pada kegiatan bisnis yang menguntungkan (investasi). Akibatnya dibandingkan suku bunga deposito bank dan ekspektasi imbal hasil investasi saham lebih tinggi. Hanya perusahaan yang bereputasi baik dan memiliki prestasi luar biasa yang diperbolehkan menjual sahamnya di pasar modal untuk melindungi kepentingan para investor tersebut.

Go public ialah salah satu metode yang dilakukan oleh perusahaan agar berkembang untuk mendapatkan keuntungan berupa modal lain yang digunakan dalam pembiayaan proses pengembangan usahanya sehingga dana yang didapatkan dari perusahaan *go public* selain dimanfaatkan dalam ekspansi, juga dimanfaatkan dalam peningkatan posisi keuangan untuk menambah kekuatan struktur permodalan. Perusahaan semakin cakap mengolah strategi dalam meningkatkan kualitas pada setiap aspek perusahaan untuk menarik investor agar berinvestasi pada perusahaan tersebut. Para ahli di bidang investasi mengemukakan bahwasannya masa saat ini sebagai era investasi tanpa memandang batas waktu dan lokasi, dimana individu dapat terhubung kapan saja dan dari lokasi mana saja. Dunia bisnis hidup dengan aktivitas 24 jam.

Santoso et al (2021:1) menyatakan bahwa Investasi adalah penanaman dana terhadap perusahaan untuk memberi tambahan modal pada suatu perusahaan dengan memperhatikan pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan atau *firm size* nya pada waktu tertentu yang bertujuan untuk memperoleh keuntungan ataupun

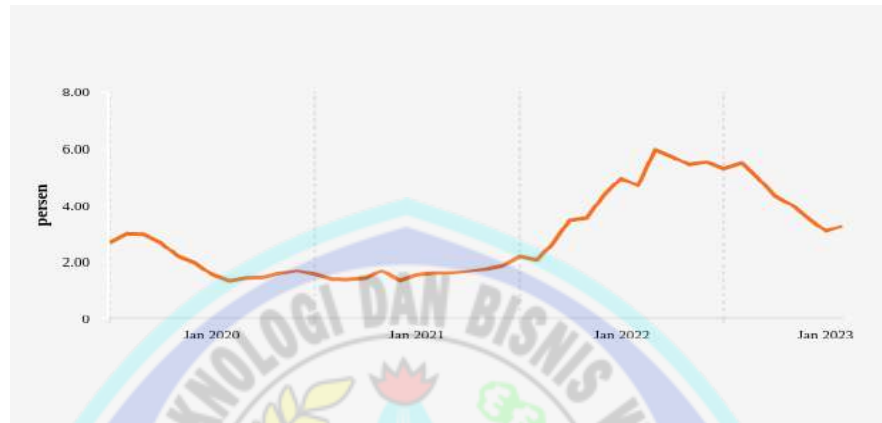
meraih peningkatan nilai. Menurut Santoso et al (2021:3) Investor adalah individu atau lembaga yang melakukan investasi dengan melakukan pembelian saham. investor memberikan uang yang dia miliki ke sebuah perusahaan bertujuan untuk memperoleh keuntungan dan pengembalian di masa depan. Salah satu cara investor mendapatkan informasi adalah dengan membaca laporan keuangan suatu perusahaan.

Laporan keuangan adalah hasil dari proses akuntansi yang digunakan sebagai alat untuk berkomunikasi antara data keuangan maupun aktivitas perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan Hery (2016:3). Salah satu cara seorang investor mendapatkan informasi tentang sebuah perusahaan adalah dengan cara melihat laporan keuangan. Dari laporan keuangan investor bisa mengetahui keadaan sebuah perusahaan sehingga bisa membantu para investor menentukan perusahaan yang tepat untuk mereka berinvestasi. Dana investasi dari investor sangat dibutuhkan oleh semua perusahaan untuk meningkatkan produktivitas dan kualitas perusahaan tersebut, sedangkan menurut para investor dengan mereka melakukan investasi kepada instrumen keuangan maka diharapkan bisa mendapatkan *return* (pendapatan).

Besarnya keuntungan yang diterima oleh investor atas investasinya pada perusahaan disebut dengan *return* saham. *Return* saham ialah hal utama yang menjadi pusat perhatian seorang investor. Para investor mengharapkan *return* saham yang akan didapatkan bernilai tinggi dengan minimnya resiko yang ditanggung investor. Seorang pemegang saham juga memiliki hak untuk melakukan manajemen pada perusahaan agar bisa menaikkan keuntungan yang nantinya

berimbas pada kenaikan dividen. Suatu perusahaan yang mampu memperoleh *return* dengan angka yang tinggi akan mampu menarik investor, hal ini akan memberi nilai positif bagi perusahaan tersebut.

Gambar 1. 1 Grafik Inflasi

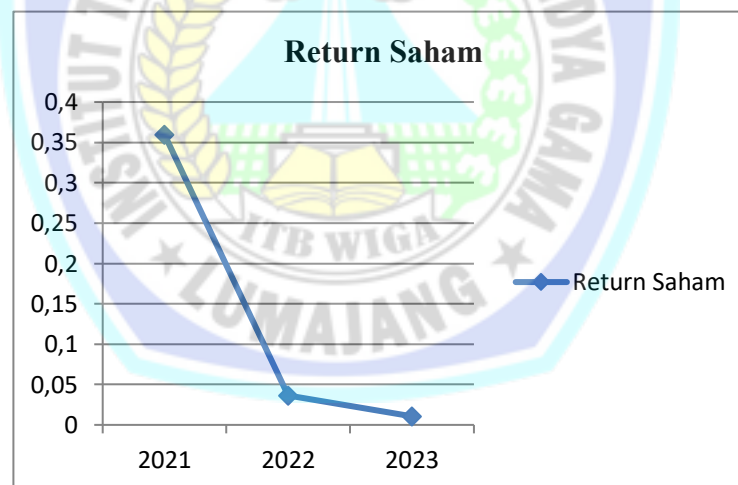


Sumber: databoks-katadata 2023

Berdasarkan Gambar 1.1 dapat dinyatakan bahwa grafik tentang kondisi inflasi, dimana inflasi pada tahun 2021 hingga tahun 2022 mengalami kenaikan salah satunya dikarenakan adanya virus corona (Covid-19) yang mulai masuk Indonesia pada awal tahun 2020, namun inflasi mengalami penurunan pada tahun 2023. Kondisi tingginya tingkat inflasi memberikan dampak berupa kenaikan harga bahan baku, sehingga mengakibatkan dunia usaha menanggung biaya produksi yang tinggi. Maronrong & Nugrhoho (2017) menyatakan bahwa terjadinya kenaikan pada angka inflasi berdampak pada menurunnya harga saham sebuah perusahaan. Terjadinya hal seperti ini akan membuat para investor tidak menunjukkan ketertarikan untuk memberikan modal dan diikuti terjadinya penurunan dalam permintaan saham. Setiap investor yang sudah menanamkan modalnya dan membeli saham juga akan memegang resiko tinggi apabila ternyata perusahaan tempat mereka berinvestasi mengalami penurunan pendapatan sehingga

akan membuat nilai dividen menurun, kebangkrutan, dilikuidasi, delisting dan lain-lain.

Menurut data dari Kementerian Keuangan Republik Indonesia, penjualan perusahaan di sektor ini makanan dan minuman mengalami peningkatan sebesar 2,54%, mencapai total Rp775,1 triliun pada periode antara tahun 2020 dan 2021 (Kementerian Keuangan Republik Indonesia, 2022). Peningkatan ini menunjukkan bahwa perusahaan di sektor tersebut memiliki potensi untuk memberikan dampak pada pertumbuhan ekonomi, menciptakan peluang kerja, dan memenuhi kebutuhan masyarakat akan makanan dan minuman. Berikut rata-rata *return* saham perusahaan dalam sektor makanan dan minuman 2019-2023:



Gambar 1.2 Grafik Sampel *Return* Saham Perusahaan Makanan dan Minuman 2021-2023

Berdasarkan gambar 1.2 rata-rata *return* saham perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman tahun 2021-2022 terjadi penurunan dimana tahun 2021 rata-rata *return* saham nya diangka 0,359 dan tahun 2022 rata-ratanya diangka 0,3. *Return* saham tahun 2022-2023 juga menurun. Penurunan ini dikarenakan tingkat inflasi yang tinggi ditahun 2022-2023, kenaikan inflasi ini disebabkan oleh

covi-19. Dari hasil rata-rata *return* saham diatas menunjukkan bahwa laba yang akan dibagikan investor tahun 2021 tinggi sedangkan rahun 2022-2023 menurun.

Para investor diharapkan bisa mengkaji terlebih dahulu sebelum berinvestasi, untuk mendukung pemikiran investor sebelum melakukan investasi perlu mempelajari laporan keuangan perusahaan yang mencakup pendapatan, hutang, modal, penjualan dan sebagainya untuk memperoleh informasi. Begitu juga bagi perusahaan harus membuat laporan keuangan dengan benar dan tepat, karena kesalahan dalam membuat laporan keuangan dapat merugikan perusahaan. Investor dapat memanfaatkan rasio keuangan untuk mengetahui hal yang menjadi dasar kekuatan ataupun kelemahan perusahaan tersebut. Faktor mikro adalah faktor internal perusahaan dalam mempengaruhi *return* saham, faktor internal seperti, Arus kas operasi, *Sales growth*, Ukuran Perusahaan dan lain-lain dapat mempengaruhi *return* saham.

Menurut Aprilia & Amanah (2023) *Return* saham merupakan kualitas tingkat pengembalian atau keuntungan yang akan didapatkan para investor atas investasi yang dilakukan. Setiap para investor melakukan kegiatan investasi baik jangka pendek maupun jangka panjang, para investor akan mengharapkan keuntungan berupa *return* dari investasi yang telah dilakukan. Sebelum para pemegang saham melakukan kegiatan investasi, investor harus mempertimbangkan terlebih dahulu tingkat pengembalian (*return*) dan resiko yang akan diterima dengan melakukan analisis kinerja sebuah perusahaan. Parameter Kinerja sebuah perusahaan yang memperoleh perhatian khusus investor dan kreditor dalam mengamati laporan keuangan salah satunya adalah arus kas. Arus kas merupakan data yang menyajikan

informasi utama dalam mengevaluasi harga pasar surat-surat berharga. Arus kas sangat penting dalam mengevaluasi harga pasar saham karena menunjukkan daya beli umum dan dapat dipindahkan segera dalam perekonomian pasar kepada perorangan maupun organisasi untuk kepentingan tertentu. Laporan keuangan arus kas inilah yang menjadi salah satu sumber informasi yang sering digunakan para investor sebagai tolak ukur pengambilan keputusan penanam modal.

PSAK 207 dalam IAI (2022) Mengemukakan bahwasannya arus kas terbagi menjadi 3 golongan, yaitu arus kas aktivitas operasi, arus kas aktivitas pendanaan, dan arus kas aktivitas investasi. Setiap aktivitas ini memiliki fungsi yang berbeda-beda. Arus kas melaporkan keadaan kas selama periode tertentu dan digolongkan berdasarkan masing-masing aktivitas. Aktivitas operasi memperoleh pendapatan dan beban dari operasi utama sebuah perusahaan sehingga aktivitas operasi mempengaruhi posisi laba/rugi suatu perusahaan yang dilaporkan dengan dasar metode akrual. Aktivitas operasi biasanya menghasilkan arus kas yang positif, jika aktivitas operasi mengalami keadaan arus kas negatif pada periode tertentu maka kondisi ini menunjukkan adanya masalah yang berarti atau sebagai akibat dari lebih besarnya kas keluar untuk peluncuran produk. Sedangkan arus kas aktivitas pendanaan melakukan kegiatan untuk memperoleh kas dari investor dan kreditur untuk menjalankan kegiatan operasional perusahaan. Arus Kas Aktivitas Investasi merupakan bagian dari laporan arus kas perusahaan yang juga didalam mencakup arus kas aktivitas operasi dan arus kas aktivitas pendanaan dimana arus kas aktivitas investasi memperlihatkan jumlah uang yang masuk dan jumlah uang keluar dari aktivitas investasi perusahaan dalam periode tertentu.

Mowen et al (2017:898) Arus Kas Operasi merupakan aktivitas berkelanjutan dari hari ke hari, aktivitas yang menghasilkan pendapatan dari suatu perusahaan. arus kas operasi menurut investor adalah sebagai signal positif tentang kemampuan perusahaan dalam menyediakan kas untuk pembagian dividen pada periode mendatang, sehingga memicu daya tarik investor untuk menanamkan modalnya kepada perusahaan dan akhirnya meningkatkan harga saham suatu perusahaan. Reaksi positif para investor inilah yang akan mendorong naiknya harga saham perusahaan dan selanjutnya juga akan terjadi peningkatan pada *return* saham.

Sales growth (pertumbuhan penjualan) ialah kemampuan sebuah perusahaan untuk meningkatkan nilai jual produk dari periode sebelumnya. *Sales growth* menggambarkan keadaan sebuah perusahaan dari tahun ke tahun dan hal ini menjadi salah satu faktor penting yang berpengaruh dalam menentukan hidup kelangsungan sebuah perusahaan (Cynthia & Salim, 2020). Dalam peningkatan suatu penjualan yang nantinya dapat menjadi salah satu tolak ukur investor sebelum investor menanamkan modalnya. Ketika *sales growth* naik dapat menambah keuntungan bagi investor dalam periode tersebut dan sebaliknya, apabila penjualan menunjukkan penurunan akan mampu mempengaruhi tingkat pengembalian atau *return* saham, hal ini yang menjadi tugas perusahaan untuk bisa menaikkan angka penjualannya. Peningkatan penjualan juga dapat dilakukan dengan beberapa cara yaitu tingkat kekuatan merek, perluasan target pasar, melakukan peningkatan kualitas produk, memberikan beragam promo yang dapat menarik, memberikan kepuasan pelanggan pada produk yang dipasarkan, optimasi media pemasaran, memberikan garansi produk.

Ukuran Perusahaan adalah alat untuk melihat ukuran harta perusahaan. Menurut Syahreni & Jalil (2020) ukuran perusahaan dapat digunakan sebagai penentu persepsi investor terhadap perusahaan, karena semakin besar ukuran perusahaan maka akan dapat memberikan pandangan bahwa perusahaan tersebut dikenal oleh banyak orang sehingga memungkinkan perusahaan lebih mudah meningkatkan nilai perusahaan dan mempermudah perusahaan memperoleh dana dari para investor di pasar modal. Ukuran Perusahaan memang tergolong hal yang perlu diperhatikan juga, karena perusahaan yang memiliki ukuran besar dari modal dan pendapatannya maka otomatis mampu untuk menutupi semua biaya-biaya dan hutangnya. Ukuran Perusahaan merupakan skala yang digunakan untuk mengklasifikasikan besarnya suatu perusahaan berdasarkan total aset, jumlah penjualan, nilai saham milik perusahaan. Angka tinggi yang ditunjukkan oleh Ukuran Perusahaan menjadi pilihan yang memiliki ketepatan untuk investor dalam berinvestasi pada perusahaan, dampak yang diperoleh ialah mampu memberi deviden yang lebih.

Ada beberapa hasil dari penelitian terdahulu yakni diantaranya (Ander et al., 2021) yang menyatakan bahwa arus kas operasi, arus kas pendanaan dan laba akuntansi berpengaruh positif terhadap *return* saham sedangkan arus kas investasi tidak berpengaruh positif terhadap *return* saham dan hasil penelitian dari (Sahfasat & Nurmala, 2022) menunjukkan bahwa arus kas operasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan hasil penelitian tersebut memiliki perbedaan dengan hasil penelitian (Nurfithriyani & Pohan, 2024) mengemukakan bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham

sedangkan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Selanjutnya ada penelitian dari (Cynthia & Salim, 2020) menunjukkan bahwa variabel *sales growth* secara parsial menunjukkan pengaruh terhadap *return* saham, namun *Dividen yield*, *Firm value*, *Firm size* tidak menunjukkan pengaruh terhadap *return* saham. Sedangkan hasil penelitian tersebut memiliki perbedaan dengan penelitian (Kristiawan & Sapari, 2023) menyatakan jika variabel *Sales growth* tidak menunjukkan pengaruh terhadap *return* saham sedangkan profitabilitas memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Hasil penelitian yang dilaksanakan oleh (Ajizah & Biduri, 2021) menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan, *sales growth*, profitabilitas, dan leverage berpengaruh terhadap *return* saham. Sedangkan hasil penelitian (Maramis et al., 2021) menyatakan bahwa variabel *Firm size* tidak menunjukkan adanya pengaruh terhadap *return* saham sedangkan variabel *sales growth* menunjukkan adanya pengaruh terhadap *return* saham.

Adanya berbagai macam perbedaan pendapat dalam penelitian-penelitian yang telah dilaksanakan sebelumnya, dimana hasil penelitian terdahulu memberikan gambaran berupa ketidak konsistenan dengan penelitian yang lain. Peneliti terdahulu banyak mengemukakan variabel independen terhadap satu variabel dependen. Dari peneliti terdahulu menjadi ketertarikan peneliti saat ini untuk mengulang kembali penelitian pada variabel arus kas operasi, *sales growth*, dan ukuran perusahaan. Dimana ketiga variabel ini belum ada yang mencoba untuk menggabungkan, hal ini bisa menjadi acuan *research* baru bagi peneliti saat ini.

Adanya *research gap* tersebut, maka penulis ingin meneliti lebih lanjut terkait dengan tingkat pengembalian saham atau *return* saham. Karena ketika terjadi inflasi, investasi di pasar modal cenderung mengalami penurunan. Dalam kondisi seperti ini, seorang investor diharapkan tidak merasa takut dengan kondisi tersebut. Dengan memperhatikan faktor internal perusahaan seperti arus kas operasi, *sales growth*, dan ukuran perusahaan yang dijadikan sebagai variabel independen dan yang dijadikan sebagai variabel dependen yaitu *Return Saham* dengan objek berupa Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.

Perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman mengalami perkembangan yang tinggi serta investasi paling banyak dibandingkan perusahaan manufaktur sektor lainnya. Sektor makanan dan minuman ini banyak dilirik oleh investor untuk menanamkan modalnya, karena perusahaan makanan dan minuman ini merupakan perusahaan yang memproduksi kebutuhan dasar yang harus dipenuhi oleh semua orang. Karena Makanan dan Minuman sebagai sektor dengan sumbangsih terbesar pada ekspansi perekonomian Indonesia, sehingga perusahaan manufaktur sub sektor Makanan dan Minuman menjadi pusat perhatian investor dengan begitu lebih tepat digunakan dalam penelitian ini untuk mengetahui tingkat pengembalian saham. Maka peneliti menentukan judul untuk penelitian ini yaitu **“Pengaruh Arus Kas Operasi, *Sales growth*, dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI Periode 2021-2023”**

1.2 Batasan Masalah

Agar tidak ditemukan adanya penyimpangan dalam penelitian ini, maka batasan yang ditentukan peneliti dalam penelitian ialah peneliti menggunakan variabel arus kas operasi, *sales growth*, ukuran perusahaan dan *return* saham pada perusahaan manufaktur sub sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI periode 2021-2023.

1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah disampaikan, didapat rumusan masalah dalam penelitian ini diantaranya berupa:

1. Apakah arus kas operasi berpengaruh terhadap *return* saham ?
2. Apakah *sales growth* berpengaruh terhadap *return* saham ?
3. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *return* saham ?

1.4 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini ialah memberikan pencapaian target diantaranya ialah:

1. Untuk menganalisis pengaruh arus kas operasi terhadap *return* saham
2. Untuk menganalisis pengaruh *sales growth* terhadap *return* saham
3. Untuk menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap *return* saham

1.5 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan mampu bermanfaat untuk pembaca ataupun peneliti berikutnya. Adapun manfaat dalam penelitian ini:

1. Manfaat teoritis

Diharapkan penelitian ini mampu menjadi referensi sebagai tambahan pengetahuan serta wawasan, utamanya tentang pengaruh arus kas operasi, *sales growth*, ukuran perusahaan terhadap *return* saham.

2. Manfaat praktis

a. Bagi peneliti

Peneliti dapat menggunakan penelitian ini sebagai sarana pembelajaran dalam memperluas pemahaman dan pengetahuannya mengenai pasar modal, bursa efek serta wawasan terkait pengaruh arus kas operasi, *sales growth*, dan ukuran perusahaan khususnya terhadap *return* saham.

b. Bagi lembaga pendidikan

Mampu dijadikan sebagai referensi di perpustakaan ITB Widya Gama Lumajang dengan harapan dapat memberikan manfaat untuk mahasiswa yang mencari sumber informasi dalam proses pembelajarannya, dan sebagai karya akademis untuk mengukur keberhasilan dalam memberikan wawasan atau pendidikan terhadap mahasiswa.

c. Bagi investor

Penelitian ini mampu menjadi sarana informasi untuk orang yang ingin berinvestasi tentang pengaruh arus kas operasi, *sales growth*, dan ukuran perusahaan khususnya terhadap *return* saham.