

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Di era persaingan bisnis yang semakin ketat saat ini, perusahaan harus mampu mengelola dan memanfaatkan dana dengan optimal, termasuk dana eksternal melalui pasar modal. Pasar modal berfungsi sebagai sumber pendanaan bagi perusahaan untuk menginvestasikan modal mereka. Perusahaan perlu bersaing secara sehat guna menarik minat investor agar bersedia menanamkan modal mereka melalui investasi di perusahaan tersebut.

Pasar modal memiliki peran penting dalam perekonomian suatu negara karena menjalankan dua fungsi utama: sebagai sarana pendanaan bagi perusahaan untuk mendapatkan modal dari investor, dan sebagai tempat bagi masyarakat untuk berinvestasi dalam instrumen keuangan seperti saham, obligasi, dan reksa dana. Dana yang diperoleh perusahaan dari pasar modal dapat dimanfaatkan untuk pengembangan bisnis, ekspansi, atau penambahan modal kerja. Bagi investor, informasi yang akurat sangat diperlukan dalam pengambilan keputusan investasi, karena mereka berharap mendapatkan keuntungan (*Return*) berupa capital gain atau dividen. Kinerja perusahaan, yang terlihat melalui laporan keuangan, adalah informasi penting yang digunakan investor sebelum membuat keputusan.

Undang-Undang No. 8 Pasal 4 Tahun 1995 tentang Pasar Modal yaitu Pembinaan, pengaturan, dan pengawasan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 3 dilaksanakan oleh Bapepam dengan tujuan mewujudkan terciptanya kegiatan Pasar

Modal yang teratur, wajar, dan efisien serta melindungi kepentingan pemodal dan masyarakat.

Pasar modal menurut Scott dalam Seno (2011) adalah pasar modal adalah tempat perdagangan instrumen jangka panjang seperti saham biasa, saham preferen, dan obligasi. Pasar modal berperan penting dalam perekonomian sebagai sarana yang memfasilitasi aliran dana dari masyarakat ke berbagai sektor yang memerlukan pendanaan. Dalam Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, pasar modal didefinisikan secara lebih rinci sebagai aktivitas yang terkait dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berhubungan dengan efek yang mereka terbitkan, serta lembaga dan profesi yang berhubungan dengan efek tersebut (Wardiyah, 2017)

Investasi merupakan tindakan penempatan dana pada satu atau lebih aset dalam jangka waktu tertentu dengan tujuan utama untuk memperoleh keuntungan. Dalam konteks manajemen investasi, keuntungan tersebut dikenal dengan istilah *return*. Merupakan hal yang lumrah jika investor mengharapkan tingkat *return* tertentu sebagai imbalan atas dana yang telah mereka tanamkan. *Return* ini berfungsi sebagai kompensasi atas biaya peluang (*opportunity cost*) serta risiko penurunan nilai uang akibat inflasi. Secara umum, investor cenderung menginginkan *return* yang tinggi, namun pada kenyataannya, *return* saham bersifat fluktuatif karena dipengaruhi oleh berbagai faktor, baik dari dalam maupun luar perusahaan. Oleh sebab itu, keputusan investasi perlu dilakukan secara cermat dan didasarkan pada analisis yang mendalam, salah satunya melalui analisis fundamental, agar investor dapat mengambil keputusan secara bijaksana.

Laporan keuangan merupakan salah satu sumber informasi penting yang menyajikan data mengenai posisi keuangan, hasil kinerja, dan arus kas suatu entitas. Informasi ini sangat berguna bagi banyak pihak dalam pengambilan keputusan investasi (Seno, 2011). Laporan keuangan diharapkan dapat membantu para pengguna dalam mengambil keputusan ekonomi yang berkaitan dengan aspek finansial (Setiawan, 2022). Hal ini disajikan oleh laporan keuangan yaitu salah satunya ialah arus kas beserta komponennya dan laba rugi komprehensif. Investor memerlukan kepastian terkait investasinya dan tingkat *Return* yang akan diperoleh agar mereka bersedia mengalokasikan dana. Oleh karena itu, investor harus sangat berhati-hati dalam memilih investasi. Laporan keuangan perusahaan memiliki peran penting karena memberikan informasi mengenai arus kas masuk dan keluar dalam kegiatan keuangan perusahaan (Sakinah & Ponirah, 2021)

Arus kas dan laba merupakan dua indikator utama kinerja perusahaan yang menjadi perhatian utama bagi investor dan kreditor. Dalam menilai kedua indikator tersebut, investor harus memastikan bahwa indikator yang mereka gunakan benar-benar mampu menggambarkan kondisi perusahaan secara akurat. Laporan arus kas menyajikan informasi penting terkait penerimaan dan pengeluaran kas dalam suatu periode, yang diklasifikasikan ke dalam tiga aktivitas utama: operasi, investasi, dan pendanaan. Nilai informasi yang terkandung dalam arus kas dapat dievaluasi berdasarkan seberapa besar keterkaitannya dengan *return* saham. Informasi arus kas dianggap bermakna jika publikasi laporan arus kas mendorong investor untuk bereaksi dengan membeli atau menjual saham, yang kemudian tercermin pada

pergerakan harga saham dan *Return saham*. Ini mengindikasikan bahwa laporan arus kas mengandung informasi yang bernilai dan relevan.

Arus kas dari aktivitas operasi mencerminkan perubahan jumlah kas yang tercatat dalam bagian operasi pada laporan arus kas. Laporan ini menyajikan data mengenai pemasukan dan pengeluaran kas perusahaan selama periode tertentu. Informasi tersebut berguna untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan kas dan setara kas, serta untuk memahami kebutuhan perusahaan dalam memanfaatkannya. Bagi investor, informasi ini penting untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas, yang menjadi salah satu indikator utama dalam menilai prospek kelangsungan usaha jangka Panjang (Mursyidi, 2015).

Penelitian oleh (Daniati, Ninna, Suhari 2006) Ditemukan adanya pengaruh yang signifikan dan bersifat negatif antara arus kas investasi dan *expected return* saham. Secara teoritis, peningkatan arus kas investasi perusahaan mencerminkan tingginya tingkat kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan, yang pada akhirnya mendorong kenaikan *expected return* saham. Sebaliknya, penurunan arus kas investasi dapat menurunkan kepercayaan investor, yang berimplikasi pada penurunan nilai *expected return* saham.

Arus kas yang berasal dari aktivitas operasi menjadi indikator utama untuk menilai kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban utangnya, mempertahankan kegiatan operasional, serta melakukan investasi tanpa perlu mengandalkan pendanaan dari luar. Tujuan utama dari laporan ini adalah memberikan informasi mengenai penerimaan dan pengeluaran kas serta

melaporkan perubahan bersih kas dalam jangka waktu tertentu. Arus kas operasi diperoleh dari berbagai kegiatan dan kejadian yang berdampak pada perolehan laba bersih. Pelaporan arus kas dari kegiatan operasi dapat disajikan dengan menggunakan dua cara, yaitu metode langsung dan metode tidak langsung. Metode langsung menghitung selisih antara penerimaan dan pengeluaran kas dari aktivitas operasi, sementara metode tidak langsung dimulai dari laba bersih yang kemudian disesuaikan dengan komponen pendapatan dan beban yang tidak melibatkan transaksi kas. Metode tidak langsung sering dianggap lebih praktis karena menunjukkan keterkaitan antara laporan laba rugi, laporan posisi keuangan, dan laporan arus kas (Primalia, 2021; Butar dkk., 2022).

Selain Arus kas operasi, laporan keuangan juga menyajikan informasi penting lainnya, seperti laba akuntansi. Laba akuntansi adalah jumlah keuntungan yang merupakan bagian pemilik saham (Janah, 2023). Laba ini dapat digunakan sebagai indikator untuk memperkirakan tingkat *Return* yang akan diterima investor. Semakin tinggi laba, semakin tinggi pula tingkat *Return* yang diharapkan oleh investor, yang membuat perusahaan lebih menarik di mata para investor di pasar modal (Christina & Rokhana, 2018). Menurut Tandelilin (2010: 236), ketika suatu perusahaan memperoleh laba yang tinggi, investor cenderung tertarik untuk membeli sahamnya. Akibatnya, permintaan terhadap saham tersebut meningkat, yang kemudian mendorong kenaikan harga saham. Dengan demikian, peningkatan laba perusahaan berkontribusi pada naiknya permintaan saham dan harga saham.

Laba akuntansi memiliki peran penting dalam menilai kinerja manajemen, memprediksi kemampuan perusahaan menghasilkan laba di masa depan, serta

mengukur nilai perusahaan di masa yang akan datang. Laba akuntansi dapat didefinisikan sebagai selisih antara pendapatan dan biaya historis, yang dihitung berdasarkan metode *historical cost*. Komponen laba mencakup laba usaha, laba sebelum pajak, laba setelah pajak, dan laba kotor. Informasi laba akuntansi, khususnya laba bersih setelah pajak, menjadi dasar utama dalam keputusan investasi dan pengambilan keputusan ekonomi. Meskipun laba akuntansi bermanfaat dalam proses pengambilan keputusan, terdapat kelemahan seperti ketidakmampuannya mengakui peningkatan nilai aset yang belum terealisasi dalam periode tertentu. Dengan menganalisis variabel ini, diharapkan penelitian ini dapat memberikan pemahaman yang lebih mendalam tentang faktor-faktor yang memengaruhi *Return saham* perusahaan manufaktur dalam konteks dinamika ekonomi saat ini.

Investor membutuhkan informasi yang akurat dan cepat sebagai dasar dalam membuat keputusan investasi. Ketika kinerja suatu perusahaan menunjukkan perbaikan, investor cenderung merespons dengan membeli saham perusahaan tersebut, sehingga harga saham dapat meningkat. Sebaliknya, penurunan kinerja perusahaan biasanya akan mendorong investor untuk menjual saham mereka, yang berdampak pada turunnya harga saham. Untuk menilai kinerja perusahaan, investor dapat memanfaatkan laporan keuangan, terutama laporan arus kas dari aktivitas operasi serta informasi mengenai laba. Arus kas operasi dan laba akuntansi merupakan dua komponen penting dari informasi akuntansi yang sering digunakan investor dalam proses pengambilan keputusan investasi.

Investor biasanya menilai prospek perusahaan dengan menganalisis kinerja saat ini untuk memutuskan penanaman modal. Namun, laporan keuangan tidak selalu menjadi acuan utama dalam pengambilan keputusan. Akibatnya, meskipun arus kas operasi dan laba menunjukkan kinerja positif, hal itu tidak selalu diikuti oleh kenaikan harga saham, sehingga berdampak pada *expected return* investor.

Menurut Jama'an (2008), Teori sinyal (*signaling theory*) menjelaskan cara perusahaan dalam menyampaikan sinyal kepada para pengguna laporan keuangan.. Sinyal tersebut bisa berupa promosi atau informasi lain yang menunjukkan bahwa perusahaan tersebut lebih unggul dibandingkan dengan perusahaan lain. Teori ini menyatakan bahwa Sinyal disampaikan oleh manajemen sebagai upaya untuk meminimalkan ketimpangan informasi. Informasi tersebut disalurkan melalui laporan keuangan, di mana manajer menunjukkan penerapan kebijakan akuntansi yang konservatif guna menghasilkan laba yang berkualitas.

Teori sinyal berkaitan dengan bagaimana sinyal yang disampaikan dapat memberikan nilai informasi yang lebih tinggi dibandingkan sinyal lainnya. Teori ini juga memperhatikan bagaimana kualitas sinyal terkait dengan elemen-elemen yang membuatnya meyakinkan dan menarik. Sinyal muncul karena adanya persaingan yang ketat, dimana perusahaan berlomba-lomba menunjukkan kualitas informasi mereka untuk menarik minat pihak eksternal.

Dalam konteks ini, penting untuk menganalisis *Return saham* perusahaan manufaktur. Dalam perdagangan saham, *Return saham* menjadi tujuan utama bagi investor. Saham adalah jenis surat berharga yang diperdagangkan di bursa efek, dan *Return saham* mengacu pada keuntungan yang diperoleh pemegang saham dari

investasinya. Konsep *Return saham* mencakup selisih antara penerimaan dan investasi yang dilakukan, yang tercermin dari perubahan nilai saham dari periode sebelumnya, baik dalam bentuk capital gain maupun dividen. Faktor ini menjadi pendorong bagi investor untuk berinvestasi di saham, sebagai imbalan atas risiko yang diambil.

Tabel 1. 1

Arus Kas Operasi, Laba Akuntansi dan *Return Saham* pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Kosmetik dan Keperluan Rumah Tangga Tahun 2019-2023

No	Nama Perusahaan	Tahun	Arus Kas Operasi	Laba Akuntansi	<i>Return Saham</i>
1	ADES	2019	0.258370399	-6.231174627	0.135869565
2		2020	0.250550249	0.469989744	0.397129187
3		2021	0.33666697	2.444190613	1.253424658
4		2022	0.014292618	-0.167650243	1.180851064
5		2023	0.46970724	0.084762701	0.348432056
6	KINO	2019	-0.891736785	2.17436729	0.225
7		2020	-5.095872024	-0.787516703	-0.206997085
8		2021	-9.31270938	-0.086206685	-0.253676471
9		2022	-0.593517213	-8.42536569	-0.243842365
10		2023	2.118972056	-1.123924107	-0.175895765
11	MBTO	2019	-2.459034791	-0.431130531	-0.253968254
12		2020	-1.143195316	1.146006305	0.340425532
13		2021	91.43838998	-0.371365413	0.158730159
14		2022	-1.099742508	-0.643686564	-0.136986301
15		2023	-1.264614822	-0.528165436	-0.206349206
16	MRAT	2019	-2.49892435	0.294303727	-0.145251397
17		2020	1.783218812	1.543348866	0.104575163
18		2021	-0.634321864	0.228105009	0.633136095
19		2022	10.21151852	5.514659908	1.77173913
20		2023	-0.645856337	-1.266909724	-0.516339869
21	TCID	2019	-0.345447865	-0.143349855	-0.362318841
22		2020	1.458674041	-1.285372828	-0.513636364
23		2021	-0.517536248	0.63293807	0.210280374
24		2022	-0.400103917	-1.296841801	-0.173745174
25		2023	1.486096084	0.58519276	-0.489719626
26	UNVR	2019	0.062239198	-0.184911007	-0.074889868

Tabel 1.1
Lanjutan

No	Nama Perusahaan	Tahun	Arus Kas Operasi	Laba Akuntansi	Return Saham
27		2020	-0.035191322	-0.070179661	-0.825
28		2021	-0.055225058	-0.185760979	-0.440816327
29		2022	0.020149477	-0.067069009	0.143552311
30		2023	-0.117006483	-0.113232672	-0.24893617

Perusahaan ADES menunjukkan fluktuasi dalam ketiga indikator. Arus kas operasi cenderung stabil, kecuali penurunan tajam pada tahun 2022. Laba akuntansi sempat negatif di 2019, lalu meningkat signifikan pada 2021 sebelum kembali menurun. *Return* saham mengalami peningkatan dari 2019 ke 2021, mencapai puncaknya di tahun 2021 sebesar 1,2534, kemudian sedikit menurun pada 2022 dan 2023.

KINO mengalami arus kas operasi negatif secara konsisten dari 2019 hingga 2022, dengan perbaikan tajam menjadi positif pada 2023. Laba akuntansi berfluktuasi, sempat positif di 2019 tetapi negatif dalam empat tahun berikutnya. *Return* saham menunjukkan tren menurun dan konsisten berada di angka negatif sejak 2020, meskipun membaik sedikit di tahun 2023.

MBTO mencatat arus kas operasi negatif di semua tahun kecuali 2020, yang menjadi satu-satunya tahun positif. Laba akuntansi juga menunjukkan performa yang buruk dengan hanya satu tahun positif yaitu 2020. Meskipun demikian, *Return* saham membaik di 2020 dan 2021 namun kembali negatif pada 2022 dan 2023.

MRAT menunjukkan arus kas operasi yang sangat fluktuatif, termasuk lonjakan besar di tahun 2022. Laba akuntansi pun mencerminkan tren yang serupa,

dengan nilai tertinggi juga di tahun 2022. *Return* saham menunjukkan perbaikan signifikan dari -0,1452 di 2019 menjadi puncaknya 1,7717 pada 2022, sebelum turun drastis ke -0,5163 pada 2023.

TCID mencatat arus kas operasi yang tidak stabil, dengan nilai tertinggi di 2023. Laba akuntansi cenderung negatif, kecuali pada 2021 dan 2023. *Return* saham juga menunjukkan fluktuasi, dari negatif pada 2019–2020, membaik ke positif pada 2021, lalu kembali negatif di dua tahun terakhir.

Terakhir, UNVR memiliki arus kas operasi yang relatif kecil dan tidak konsisten. Laba akuntansi selalu negatif selama lima tahun. *Return* saham UNVR mencerminkan tren yang buruk, dengan nilai terendah pada 2020 (-0,825), dan hanya satu tahun (2022) menunjukkan *Return* positif.

Secara keseluruhan, ADES mencatat kinerja paling stabil, sementara MBTO dan MRAT menghadapi tantangan besar. KINO dan TCID menunjukkan potensi perbaikan, sedangkan UNVR menghadapi tekanan dengan tren penurunan meskipun masih mempertahankan laba yang relatif besar.

Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh arus kas operasi dan laba akuntansi terhadap *Return saham* perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019-2023. Berdasarkan latar belakang tersebut, penelitian ini berjudul "*Analisis Pengaruh Arus Kas Operasi dan Laba Akuntansi terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Kosmetik dan Keperluan Rumah Tangga yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.*"

A. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang dikemukakan diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh arus kas operasi secara parsial terhadap *Return saham* pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Kosmetik dan Keperluan Rumah Tangga yang terdapat di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023?
2. Bagaimana pengaruh laba akuntansi secara parsial terhadap *Return saham* pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Kosmetik dan Keperluan Rumah Tangga yang terdapat di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023?
3. Bagaimana pengaruh arus kas operasi dan laba akuntansi secara simultan terhadap *Return saham* pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Kosmetik dan Keperluan Rumah Tangga yang terdapat di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023?

B. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian ini sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh arus kas operasi secara parsial terhadap *Return saham* pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Kosmetik dan Keperluan Rumah Tangga yang terdapat di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023
2. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh laba akuntansi secara parsial terhadap *Return saham* pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Kosmetik dan Keperluan Rumah Tangga yang terdapat di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023

3. Untuk mengetahui dan menganalisis arus kas operasi dan laba akuntansi secara simultan terhadap *Return saham* pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Kosmetik dan Keperluan Rumah Tangga yang terdapat di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023

C. Kegunaan Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberi manfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan, antara lain :

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat meningkatkan pemahaman, wawasan, dan pengetahuan tentang arus kas operasi serta laba akuntansi dalam hubungannya dengan *Return saham*. Selain itu, penelitian ini juga menyediakan informasi terkini karena mencakup periode 2019–2023, sehingga pembaca dapat memperluas pengetahuannya mengenai perusahaan manufaktur di sub sektor kosmetik dan keperluan rumah Tangga selama yang terdapat di Bursa Efek Indonesia tahun 2019–2023.

2. Manfaat Praktisi

a. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai solusi oleh instansi terkait dalam menghadapi masalah yang ada, serta sebagai panduan dalam pembuatan kebijakan baru yang sedang direncanakan. Selain itu, hasil ini juga dapat menjadi masukan dan pertimbangan penting dalam pengambilan keputusan mengenai strategi perusahaan di masa depan, untuk mencapai tujuan perusahaan.

b. Bagi Akademik

Hasil penelitian ini dapat dijadikan referensi bagi mahasiswa yang akan menyusun tugas akhir, serta sebagai bahan perbandingan untuk penelitian selanjutnya. Penelitian ini juga berperan dalam mengembangkan konsep dan teori terkait arus kas operasi dan laba akuntansi terhadap *Return saham*, serta memperkuat penelitian sebelumnya yang mengkaji pengaruh arus kas operasi dan laba akuntansi terhadap *Return saham* pada perusahaan manufaktur di sub sektor kosmetik dan keperluan rumah tangga yang terdapat di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2019-2022.

c. Bagi Peneliti

Melalui penelitian ini, penulis dapat memperoleh wawasan dan pengetahuan baru mengenai sejauh mana pengaruh arus kas operasi dan laba akuntansi terhadap *Return saham* pada perusahaan manufaktur sub sektor kosmetik dan keperluan rumah tangga yang terdapat di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019-2022. Selain itu, penulis juga dapat memperdalam pemahaman tentang hubungan antara arus kas operasi dan laba akuntansi dengan *Return saham*.

D. Batasan Penelitian

Pada penelitian ini, penulis membatasi ruang lingkup masalah agar lebih fokus dan sesuai dengan tujuan yang ingin dicapai. Pembatasan ini penting untuk memastikan hasil penelitian dapat dicapai secara optimal dan mudah dipahami. Penelitian ini berfokus pada analisis pengaruh arus kas operasi dan laba akuntansi terhadap *Return saham* pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Kosmetik Dan

Keperluan Rumah Tangga yang terdapat di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019-2023.

