

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Pasar modal mempunyai berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang dapat diperjual belikan, baik obligasi, saham, reksa dana, waran maupun instrumen lainnya. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan, baik pemerintah, dan sebagai sarana bagi kegiatan berinvestasi. Pasar modal memiliki sebuah posisi yang tepat dalam pembangunan ekonomi nasional. Pertumbuhan pasar modal tergantung dari kinerja perusahaan. Suatu kepemimpinan yang efektif diperlukan koordinasi modal, sumber daya manusia dalam mengembangkan pasar modal dan pentingnya perkembangan sistem dan dukungan teknis. Perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dapat memperoleh dana investasi jangka panjang untuk pengembangan bisnis yang ada sekaligus ekspansi vertikal atau horizontal. Investor memiliki peluang untuk berinvestasi pada sektor bisnis atau perusahaan yang dinilai memiliki keuangan yang baik dan konsisten serta memiliki prospek yang jauh lebih baik dikemudian hari.

Penelitian dilakukan pada perusahaan sektor pertambangan, alasan dipilihnya perusahaan sektor pertambangan karena di Indonesia memiliki sumber

daya alam yang melimpah. Hal ini dibuktikan dengan posisi Indonesia yang berada di peringkat atas sebagai negara dengan produksi sumber daya alam terbanyak khususnya di dalam pertambangan. Dengan alasan yang kuat inilah para pengusaha mendirikan perusahaan dan menanamkan modalnya di sektor pertambangan. Komoditas tambang memegang peranan penting dalam perekonomian Indonesia. Beberapa hasil komoditas perusahaan tambang merupakan komoditas yang penting bagi dunia seperti batubara, timah, minyak dan gas bumi serta hasil komoditas pertambangan lainnya (www.duniatambang.co.id)

Menurut kajian mengenai industri pertambangan internasional yang dilakukan oleh Fraser Institute dari Canada (Fraser Institute Annual Survey of Mining Companies 2000/2001), mengenai bagaimana kebijakan dalam sektor pertambangan dapat mempengaruhi keputusan perusahaan untuk menanamkan modalnya. Semakin menurunnya peranan sektor pertambangan terhadap perekonomian nasional berimplikasi pula pada rendahnya minat investor berinvestasi di saham pertambangan (www.kompasiana.com).

Investasi dalam bentuk saham (*common stock*) investor sangat memerlukan informasi yang akurat agar tidak terjadi kerugian karena berinvestasi di bursa efek memiliki tingkat risiko yang tinggi meskipun menjanjikan dengan mendapatkan keuntungan yang relatif besar. Sebelum melakukan investasi di pasar modal, seorang investor tentu akan

menanamkan modalnya pada saham perusahaan yang memiliki kinerja yang baik. Kinerja yang baik menunjukkan bahwa perusahaan dapat meningkatkan kekayaan bagi pemegang sahamnya. Oleh karena itu, pengukuran kinerja perusahaan diperlukan untuk menentukan keberhasilan perusahaan dalam memaksimalkan kekayaan pemegang sahamnya.(Filiana dkk, 2018:47).

Tujuan utama yang akan dicapai dalam kegiatan investasi adalah untuk memperoleh keuntungan serta meningkatkan kesejahteraan investor baik sekarang maupun di masa yang akan datang. Hal yang sangat perlu diperhatikan bagi seorang calon investor sebelum melakukan investasi pada perusahaan tertentu yaitu memastikan bahwa apakah investasinya tersebut akan mampu memberikan tingkat pengembalian (*rate of return*) yang diharapkan atau tidak. Untuk memastikan apakah investasinya akan memberikan tingkat pengembalian yang diharapkan, maka calon investor terlebih dahulu perlu melakukan penilaian kinerja pada perusahaan yang akan menjadi tempat kegiatan investasinya. Dengan demikian perusahaan yang memiliki kinerja yang baik akan dapat memberikan tingkat pengembalian (*rate of return*) yang diharapkan bagi investor (Ferawati, 2016:52).

Untuk mencapai tujuan tersebut, perusahaan harus dapat menunjukkan kinerja yang baik sesuai harapan dari pemegang saham. Acuan yang digunakan untuk mengukur *wealth of stockholders* diantaranya adalah kinerja perusahaan yang tercermin pada laporan keuangan perusahaan seperti pendapatan, laba, dan

arus kas dari aktivitas operasi. Untuk itu diperlukan tata cara pengukuran yang tepat sehingga mampu memberikan penilaian yang cukup akurat agar investor dan kreditor tidak tersesat (Hidayat dan Akmal 2011:14).

Menurut Arista (2012:2), *return* saham merupakan harga jual saham diatas harga belinya. Semakin tinggi harga jual saham di atas harga belinya, maka semakin tinggi pula *return* yang diperoleh investor. Apabila seorang investor menginginkan *return* yang tinggi maka ia harus bersedia menanggung risiko lebih tinggi, demikian pula sebaliknya bila menginginkan *return* rendah maka risiko yang akan ditanggung juga rendah. Pasar modal merupakan salah satu fasilitas untuk menyalurkan dana dari *lenders* (pihak yang memiliki kelebihan dana) kepada *borrowers* (pihak yang membutuhkan dana). Penilaian prestasi suatu perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan itu untuk menghasilkan laba. Laba perusahaan selain merupakan indikator kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban bagi para penyandang dananya juga merupakan elemen dalam penciptaan nilai perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan di masa yang akan datang (Utami, 2014:2).

Bagi para investor yang melakukan analisis perusahaan, informasi akuntansi yang diterbitkan perusahaan sudah cukup menggambarkan perkembangan kondisi perusahaan selama ini dan apa saja yang telah dicapainya. Dengan analisis terhadap informasi akuntansi, investor bisa mengetahui perbandingan antara nilai intrinsik saham perusahaan dibanding harga

pasar saham perusahaan bersangkutan atas dasar perbandingan tersebut investor akan bisa membuat keputusan apakah membeli atau menjual saham yang bersangkutan untuk memperoleh keuntungan (Najmiyah dkk, 2014).

Menurut Prastowo (2011) pengertian arus kas dari aktivitas operasi adalah aktivitas penghasilan utama pendapatan perusahaan (*principal revenue producing activities*) dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan pendanaan. Arus kas dari aktivitas operasi membantu investor menganalisis sejauh mana efisiensi perusahaan dalam mengelola kasnya, sehingga investor dapat melihat kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen dari informasi arus kas tersebut.

Arus kas dari aktivitas operasi lebih diperhitungkan daripada arus kas investasi dan arus kas pendanaan dikarenakan arus kas dari aktivitas operasi merupakan aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan, yang digunakan untuk memelihara operasi perusahaan, melunasi pinjaman, dan membayar dividen. Karakteristik keuangan yang berbeda-beda antara perusahaan menyebabkan relevansi angka-angka akuntansi yang tidak sama pada semua perusahaan. Ukuran perusahaan dapat digunakan untuk mewakili karakteristik keuangan perusahaan (Nugroho dan Winar, 2018:4).

Penelitian mengenai pengaruh arus kas dari aktivitas operasi terhadap *return* saham yang dilakukan Filiana dkk (2018) yang menyebutkan bahwa arus kas dari aktivitas operasi (*cash flow from operation*) berpengaruh positif dan

signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan penelitian dari Wardani dkk (2017) menyatakan bahwa arus kas dari aktivitas operasi berpengaruh tidak berpengaruh terhadap *return* saham.. Adanya hasil penelitian yang saling bertolak belakang menjadikan peneliti ingin meneliti kembali pengaruh arus kas dari aktivitas operasi terhadap *return* saham.

Profitabilitas adalah rasio mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan dan investasi. *Profitabilitas* suatu perusahaan diukur dengan kesuksesan perusahaan dan kemampuan menggunakan aktivitya secara produktif, dengan demikian *profitabilitas* suatu perusahaan dapat diketahui dengan membandingkan antara laba yang diperoleh suatu periode dengan jumlah aktiva atau jumlah modal perusahaan (Munawir, 2010:120).

Penggunaan analisis rasio *profitabilitas* yang merupakan alat pengukur akuntansi konvensional memiliki kelemahan yaitu tidak memperhatikan resiko yang dihadapi perusahaan dengan mengabaikan adanya biaya modal dan hanya memperhatikan hasilnya (laba perusahaan) sehingga sulit untuk mengetahui apakah suatu perusahaan telah berhasil menciptakan nilai perusahaan atau tidak. Perusahaan yang memiliki kinerja yang baik bisa dilihat dari profitabilitasnya. Artinya, perusahaan mampu memberikan keuntungan dan dapat memaksimalkan kesejahteraan kepada para pemegang sahamnya. Salah satu alat ukur profitabilitas adalah menggunakan *Return on Asset* (ROA) yang merupakan suatu

ukuran untuk menilai seberapa besar tingkat pengembalian dari aset yang dimiliki. Apabila *Return on Asset* (ROA) ini tinggi berarti menunjukkan adanya efisiensi yang dilakukan oleh pihak manajemen (Santoso dan Erfiana, 2018).

Penelitian mengenai pengaruh *profitabilitas* terhadap *return* saham yang dilakukan Ferawati (2017) menyatakan *profitabilitas* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan menurut Wardani dkk (2017) menyatakan bahwa *profitabilitas* berpengaruh tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Adanya hasil penelitian yang saling bertolak belakang menjadikan peneliti ingin meneliti kembali pengaruh *profitabilitas* terhadap *return* saham.

Likuiditas atau rasio *likuiditas* merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui seberapa besar perusahaan dapat memenuhi kebutuhan jangka pendeknya dengan dana yang tersedia (Parwati dan Sudiartha, 2016). Proksi yang mewakili rasio *likuiditas* yaitu *current ratio*. *Current ratio* merupakan rasio perbandingan antara *aset* lancar dengan *hutang* lancar. Semakin besarnya rasio *likuiditas* perusahaan yang dapat menunjukkan semakin baik pula kinerja jangka pendek perusahaan, sehingga investor akan semakin percaya kepada perusahaan tersebut. Hal itu akan berimbas pada peningkatan harga saham dan akan berakibat pada naiknya *return* saham, sehingga investor dapat menerima *return* yang tinggi dan sebaliknya (Gunawan dan Hardiyanti, 2014:99).

Penelitian mengenai pengaruh *likuiditas* terhadap *return* saham yang dilakukan oleh Dewi (2016) berpendapat bahwa *likuiditas* berpengaruh secara

positif dan signifikan terhadap return saham. Sedangkan penelitian dari Fitriana dkk (2016) menyatakan bahwa rasio *likuiditas* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Adanya hasil penelitian yang saling bertolak belakang menjadikan peneliti ingin meneliti kembali pengaruh *likuiditas* terhadap *return* saham.

B. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, maka dapat di rumuskan masalah yang akan di analisis, yaitu:

1. Apakah arus kas dari aktivitas operasi berpengaruh positif terhadap *return* saham?
2. Apakah *profitabilitas* berpengaruh positif terhadap *return* saham?
3. Apakah *likuiditas* berpengaruh positif terhadap *return* saham?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan permasalahan di yang telah dikemukakan dalam perumusan masalah diatas, maka tujuan peneliti yang hendak dicapai adalah:

1. Untuk menguji secara empiris apakah arus kas dari aktivitas operasi berpengaruh positif terhadap *return* saham.
2. Untuk menguji secara empiris apakah *profitabilitas* berpengaruh positif terhadap *return* saham.

3. Untuk menguji secara empiris apakah *likuiditas* berpengaruh positif terhadap *return* saham.

D. Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang diperoleh atau diharapkan dari hasil penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi Investor

Penelitian ini berguna guna memberikan wawasan terutama dalam menganalisis arus kas dari aktivitas operasi, *profitabilitas* dan *likuiditas* yang digunakan sebagai alat pertimbangan dalam pengambilan keputusan dalam melakukan investasi.

2. Bagi Peneliti

Penelitian ini dapat membantu peneliti untuk lebih memahami dan mengerti mengenai arus kas dari aktivitas operasi, *profitabilitas* dan *likuiditas*.

3. Bagi Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan serta wawasan kepada siapa saja yang mungkin sedang membutuhkan informasi dan data mengenai pengaruh hubungan arus kas dari aktivitas operasi, *profitabilitas*, dan *likuiditas* terhadap *return* saham (studi kasus pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2014-2019).