

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Salah satu pasar modal yang ada di Indonesia yaitu Bursa Efek Indonesia (BEI), BEI mengelompokkan saham berdasarkan sektor dan jenis industri, salah satunya adalah sektor industri barang konsumsi. Sektor industri barang konsumsi sendiri memiliki 5 subsektor yaitu, subsektor makanan dan minuman, subsektor rokok, subsektor farmasi, subsektor kosmetik dan barang keperluan rumah tangga dan lainnya.

Pada tahun 2018, pertumbuhan industri barang konsumsi dinilai mengalami perlambatan hal itu dikarenakan melemahnya daya beli masyarakat. Pada tahun 2017 industri tersebut hanya mampu tumbuh 2,7% dibandingkan 11% CAGR (Compound Annual Growth Rate) dari tahun 2013 hingga 2017. Perlambatan itu mencerminkan dalam beberapa emiten yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Dalam penelitian ini peneliti memilih untuk meneliti perusahaan sektor industri barang konsumsi dimana perusahaan sektor industri barang konsumsi merupakan suatu sektor yang terdiri dari beberapa subsektor seperti makanan dan minuman, rokok, kosmetik, peralatan rumah tangga dan lainnya. (Ali et al., 2021)

Return saham merupakan pembayaran yang diterima karena hak kepemilikannya, ditambah dengan perubahan dalam harga pasar yang dibagi dengan harga awal. *Return* atau Tingkat pengembalian adalah selisih antara hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasi (*realized*

return) atau *return* ekpektasi (*expected return*). *Return* realisasi merupakan *return* yang telah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis. (Setyawan, 2020).

Return saham dipengaruhi oleh beberapa faktor, salah satunya adalah arus kas, dengan melihat angka pada komponen arus Kas, yakni arus kas operasi yang akan membantu investor menganalisis sejauh mana efisiensi perusahaan dalam mengelola kasnya, sehingga investor dapat melihat kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen dari informasi arus kas tersebut. Laporan arus kas dapat memberikan informasi yang memungkinkan pengguna untuk mengevaluasi perubahan dalam aset neto entitas, struktur keuangannya (termasuk likuiditas dan solvabilitas) dan kemampuannya mempengaruhi jumlah serta waktu arus kas dalam rangka penyesuaian terhadap keadaan dan peluang yang berubah (Setyawan, 2020).

Berdasarkan data *return* saham yang diukur dengan menggunakan rumus *return* Saham. Dari 10 sampel perusahaan sektor industri barang konsumsi yang diambil secara acak atau random dari BEI tahun 2019 – 2023 pada Tabel 1.1 di bawah ini :

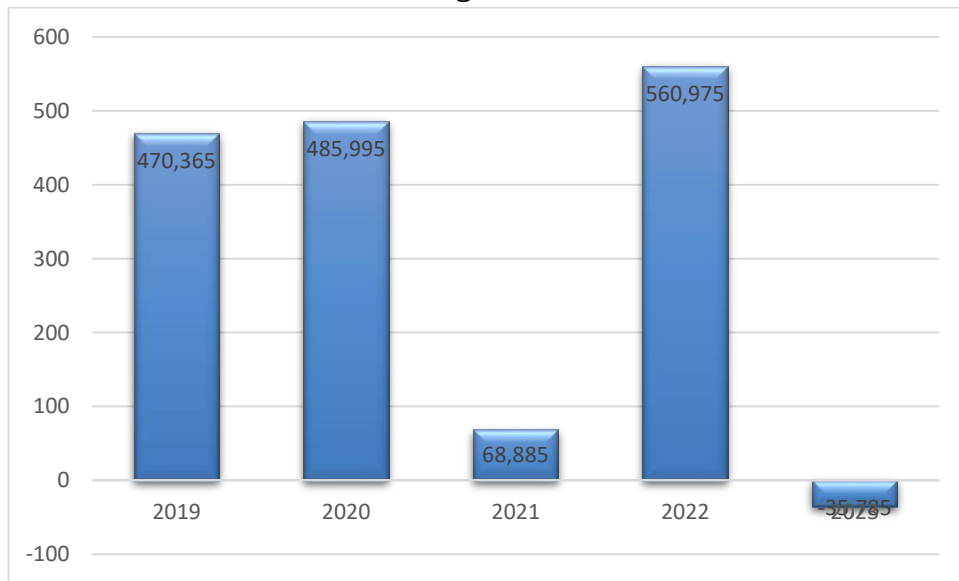
Tabel 1.1
***Return* Saham Pada Sektor Industri Barang Konsumsi Tahun 2019 – 2023**

NO	KODE	<i>RETURN</i> SAHAM				
		2019	2020	2021	2022	2023
1	AALI	23,25%	-15,43%	-22,92%	-15,52%	-12,46%
2	ADES	13,58%	39,71%	125,34%	118,08%	34,84%
3	AMRT	-5,88%	-9,09%	51,87%	125,51%	6,20%
4	BISI	-37,31%	-1,90%	-3,34%	59,79%	0,63%
5	BUDI	7,29%	-3,88%	80,81%	19,55%	24,30%
6	CEKA	21,45%	6,89%	5,31%	4,25%	-5,86%
7	CPIN	10,03%	0,38%	-8,81%	-5,05%	-1,11%
8	DLTA	23,63%	-35,29%	15%	2,41%	-7,83%

NO	KODE	RETURN SAHAM				
		2019	2020	2021	2022	2023
9	DSNG	12,19%	32,61%	-18,03%	2%	7,50%
10	EPMT	-2,38%	2,92%	27,96%	1,85%	-5,81%
11	GGRM	-36,62%	-22,64%	-25,36%	-41,17%	12,91%
12	HMSP	-43,39%	-28,33%	-35,88%	-12,95%	6,54%
13	ICBP	6,69%	-14,12%	-9,14%	14,94%	5,75%
14	INDF	6,37%	-13,56%	-7,66%	6,32%	-4,08%
15	JPFA	-28,60%	-4,56%	17,41%	-24,71%	-8,88%
16	LSIP	18,80%	-7,41%	-13,81%	-14,34%	-12,31%
17	MIDI	12,19%	67,39%	14,80%	34,38%	-85,55%
18	MLBI	-3,13%	-37,42%	-19,58%	14,74%	-13,41%
19	MYOR	-21,75%	32,19%	-24,72%	22,54%	-0,40%
20	ROTI	8,33%	4,62%	0%	-2,94%	-12,87%
21	SDPC	0%	9,47%	30,76%	144,12%	-52,41%
22	SKBM	-41%	-20,97%	11,11%	5%	-16,93%
23	SKLT	7,33%	-2,79%	54,63%	-19,42%	-85,53%
24	SSMS	-3,24%	47,92%	-2,28%	52,33%	-28,91%
25	STTP	232,66%	-23,85%	-20,53%	1,32%	22,54%
26	TBLA	15,02%	-6,03%	-14,97%	-12,57%	0%
27	TGKA	91,35%	17,33%	-3,78%	1,42%	-9,15%
28	ULTJ	24,44%	-4,76%	-1,86%	-6,05%	8,47%
29	UNVR	-7,48%	-12,50%	-44,08%	14,35%	-24,89%
30	WIIM	19,15%	221,42%	-20,74%	47,19%	181,74%
31	CLEO	77,81%	-0,99%	-6%	18,08%	27,92%
32	CAMP	8,09%	-19,25%	-3,97%	5,51%	31,37%
33	GOOD	61,49%	320,52%	-58,66%	0%	-18,10%
	TOTAL	470,36%	485,99%	68,88%	560,97%	-35,78%

Data diperoleh dari rumus *return* saham

Gambar 1.1
Tabel Perbandingan Return Saham Tahunan



Pada gambar 1.1 diatas menunjukkan nilai saham pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2019 – 2023 memiliki hasil rata – rata yang fluktuasi. Perubahan nilai dari tahun ke tahun mencerminkan adanya perubahan persepsi investor. Pada tahun 2019 nilai saham pada sektor industri barang konsumsi bernilai sebesar 470,365% yang menunjukkan bahwa nilai saham pada tahun ini memiliki nilai yang besar. Pada tahun 2020 nilai saham kembali naik menjadi 485,995% dimana nilai saham pada tahun ini memiliki nilai yang lebih besar di bandingkan tahun 2019, ini menunjukkan bahwa pada tahun ini perusahaan – perusahaan yang terdaftar di BEI memiliki nilai saham yang tinggi, namun pada tahun 2021 nilai saham mengalami penurunan drastis menjadi 68,885% dimana ini disebabkan oleh dampak pandemi COVID-19 yang masih berlanjut, mengakibatkan penurunan daya beli masyarakat, gangguan rantai pasok, dan pembatasan aktivitas ekonomi akibat kebijakan PPKM. Daya beli masyarakat melemah karena banyak yang kehilangan pekerjaan atau mengalami pemotongan gaji, sehingga konsumsi barang, terutama yang bersifat sekunder dan tersier,

menurun. Pada tahun 2022 nilai saham pada perusahaan sektor industri barang konsumsi mengalami kelonjakan mencapai 560,975%, yang namun pada akhirnya pada tahun 2023 mengalami penurunan lagi hingga mencapai -35,78%, dimana pada tahun ini adalah penurunan yang sangat tinggi di bandingkan tahun 2021 lalu yang diakibatkan oleh tekanan inflasi dan kebijakan kenaikan suku bunga oleh Bank Indonesia menjadi faktor utama yang menyebabkan harga saham di sektor ini turun drastis. Inflasi yang tinggi akibat efek lanjutan dari pandemi, perang Rusia-Ukraina, serta kenaikan harga energi dan bahan baku membuat harga barang naik, tetapi tidak diikuti oleh peningkatan pendapatan masyarakat, sehingga konsumsi menurun. Untuk mengendalikan inflasi, Bank Indonesia menaikkan suku bunga, yang menyebabkan biaya pinjaman bagi perusahaan meningkat dan mendorong investor untuk mengalihkan dananya ke aset yang lebih aman, seperti obligasi.

Arus kas merupakan ringkasan aliran kas dalam artian lain arus kas merupakan laporan penggunaan operasi dalam perusahaan, investasi, aliran kas dalam pembiayaan dan selama periode tertentu menunjukkan perubahan dalam kas serta surat berharga Ridwan dan Barlian. Besar kecilnya suatu arus kas mencerminkan kesehatan keuangan suatu perusahaan sehingga dapat dijadikan sebagai alat ukur untuk memprediksi adanya financial distress (Venisa & Widjaja, 2022).

Jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi menjadi indikator utama untuk menentukan apakah operasi entitas menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, menjalankan operasi, membayar dividen, dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber pendanaan dari luar.

Sri Purwanti dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh Laba Akuntansi dan Arus Kas Terhadap Return Saham Perusahaan yang Listing di BEI” menyatakan bahwa peningkatan arus kas dari aktivitas operasi akan memberikan sinyal positif bagi para investor maupun kreditor mengenai kinerja perusahaan di masa mendatang yang pada akhirnya akan mempengaruhi return saham (Rahmawati, 2019).

Profitabilitas adalah indikator untuk efisiensi perusahaan secara keseluruhan rasio ini mempunyai banyak jenis, diantaranya *ratio return on equity* yang mengukur kemampuan dalam menghasilkan laba dengan *return* atas modal sendiri dan *ratio earning per share* yang menilai tingkat per lembar saham dalam menghasilkan laba.(Septianingsih et al., 2020a)

Rasio *profitabilitas* sering digunakan untuk menggambarkan kemampuan Perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas normal bisnisnya. Rasio *profitabilitas* juga mengukur Tingkat imbalan atau perolehan (keuntungan) disbanding penjualan atau aktiva, mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungan dengan penjualan, aktiva maupun laba dan modal sendiri. Secara umum *profitabilitas* akan menunjukkan kemampuan Perusahaan dalam menghasilkan laba. Rasio profitabilitas juga dijadikan suatu model analisis yang berupa perbandingan data keuangan sehingga informasi keuangan tersebut menjadi lebih berarti.(Purba & Marlina, 2019)

Profitabilitas merupakan sebuah gambaran bagaimana suatu perusahaan dapat menghasilkan keuntungan dari asset ataupun modal yang mereka miliki. *Profitabilitas* yang tinggi menggambarkan bahwa perusahaan dapat menghasilkan keuntungan yang tinggi pula. Tingginya rasio *profitabilitas* tentunya akan menjadi

daya tarik tersendiri bagi seorang investor yang ingin menginvestasikan uangnya pada suatu perusahaan. Semakin tinggi minat para investor untuk berinvestasi pada perusahaan tentunya akan meningkatkan harga saham perusahaan yang pada akhirnya meningkatkan nilai saham perusahaan. *Profitabilitas* juga mampu menggambarkan kinerja dari sebuah perusahaan. (Saputri & Giovanni, 2021)

Perusahaan yang memiliki *profitabilitas* yang tinggi akan dapat mendukung kegiatan operasional secara maksimal. Dan tinggi atau rendahnya *profitabilitas* dipengaruhi beberapa faktor diantaranya modal kerja. Dalam melakukan aktivitas operasionalnya sumber daya yang dibutuhkan setiap perusahaan salah satunya adalah modal, baik modal kerja seperti kas, piutang, persediaan dan modal tetap seperti aktiva tetap. Modal merupakan hal yang sangat vital dalam sebuah bisnis atau perusahaan. Tanpa modal bisnis tidak dapat berjalan sebagaimana mestinya. Mulai dari bisnis yang kecil pun membutuhkan modal untuk menjalankan bisnisnya. (Novita, 2023)

Ukuran perusahaan merupakan besar kecilnya suatu perusahaan. Ukuran perusahaan ini dapat dikategorikan menjadi perusahaan besar, perusahaan menengah dan perusahaan kecil. Perusahaan dengan ukuran perusahaan yang besar dianggap memiliki risiko yang lebih kecil. ukuran perusahaan diwakilkan dapat dilihat dari total asset yang diukur dengan logaritma total aset. Perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan besar akan menunjukkan perusahaan lebih stabil selain itu semakin mudah mendapatkan data internal dan eksternal. Dengan begitu melalui ukuran perusahaan yang besar akan meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu menurut Nugraha dan Riyadhi besarnya ukuran perusahaan dianggap memiliki akses yang lebih mudah untuk masuk ke pasar modal. Dengan

perusahaan yang besar cenderung memiliki reputasi dan prospek yang baik, sehingga dapat meningkatkan harga saham (Pradanimas & Sucipto, 2022).

Ukuran perusahaan merupakan cerminan total dari aset yang dimiliki suatu perusahaan. Perusahaan sendiri dikategorikan menjadi dua jenis, yaitu perusahaan berskala kecil dan perusahaan berskala besar. Perusahaan yang berskala besar cenderung akan menarik minat investor karena akan berimbang dengan nilai perusahaan, sehingga dapat dikatakan bahwa besar kecilnya ukuran suatu perusahaan secara langsung berpengaruh terhadap nilai dari perusahaan tersebut (Dewantari et al., 2019).

Ukuran perusahaan dinyatakan dengan total aset yaitu semakin besar total aset yang dimiliki perusahaan maka akan semakin besar pula ukuran perusahaan tersebut. Perusahaan yang memiliki total aset yang besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut relatif lebih stabil dan mampu menghasilkan laba yang lebih besar dibandingkan perusahaan yang memiliki total aset sedikit atau rendah. (Kartini dan Hermawan, 2019).

Ukuran perusahaan digunakan untuk menentukan ukuran perusahaan berdasarkan total aset, penjualan, dan modalnya. Ukuran bisnis dipengaruhi oleh berapa banyak uang yang dihasilkannya dari aset, penjualan, dan modalnya. Semakin banyak uang yang dihasilkannya, semakin besar. Ukuran Perusahaan mencerminkan ukuran Perusahaan yang terkait dengan peluang dan kemampuan untuk bergabung dengan pasar modal serta jenis pembiayaan eksternal lainnya yang dapat menunjukkan berapa banyak yang dapat dipinjam perusahaan. Investor sering melihat ukuran perusahaan sebagai tanda seberapa baik ia dapat menangani masalah dalam cara berbisnis. Ini juga ada hubungannya dengan kemungkinan

perusahaan bangkrut. Perusahaan besar dianggap lebih mampu mengatasi krisis, sehingga lebih mudah mendapatkan pinjaman dari pihak ketiga atau dana dari luar.(Naibaho et al., 2023).

Nilai perusahaan merupakan tanggapan investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi akan membuat nilai perusahaan yang baik. Menurut Krisna dwipayana, pasar akan percaya pada kinerja perusahaan serta prospek perusahaan di masa depan jika nilai perusahaan tersebut tinggi. Nilai Perusahaan yaitu ketika tercapainya kondisi dimana kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini.(Saputra & Martha, 2019).

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang terkait erat dengan harga saham. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator pasar saham, sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Pengeluaran investasi memberikan sinyal dari investasi kepada manajer tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan.(Kumala & Ahya, 2020a)

Nilai perusahaan adalah ukuran keseluruhan nilai pasar dari sebuah perusahaan. Ini mencerminkan seberapa besar pasar menilai perusahaan secara keseluruhan, dan tidak hanya berdasarkan return sahamnya saja, tetapi juga mempertimbangkan struktur modal dan kewajiban lainnya. Nilai perusahaan adalah indikator penting yang digunakan oleh investor, analis, dan manajemen untuk memahami seberapa besar nilai ekonomis perusahaan.(Rahayu & Sucipto, 2024). Pada penelitian ini alat ukur yang digunakan untuk menghitung nilai

perusahaan ialah *price book value* (PBV) yang merupakan salah satu rasio nilai perusahaan dalam pengambilan keputusan investasi, nilai buku merupakan ukuran stabil dan sederhana yang dapat dibandingkan dengan harga saham dan dapat dibandingkan antara perusahaan sejenis yang menunjukkan tanda mahal atau murahnya suatu saham.

Berdasarkan latar belakang masalah dan penelitian terdahulu diatas, penulis tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul :

“Pengaruh Arus Kas Operasi, *Profitabilitas* dan Ukuran Perusahaan terhadap *Return Saham* dengan Nilai Perusahaan sebagai *variable Intervening* pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di BEI Periode 2019 – 2023”

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah di paparkan di atas, maka dapat dirumuskan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut :

1. *Return* saham perusahaan dalam sektor industri barang konsumsi sering mengalami fluktuasi yang dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor, termasuk kondisi keuangan internal perusahaan.
2. Arus kas operasi yang sehat mencerminkan kinerja perusahaan yang baik, namun belum pasti apakah arus kas operasi berpengaruh langsung terhadap *return saham* atau dipengaruhi oleh faktor nilai perusahaan.
3. Kurangnya kemampuan investor dalam memilih perusahaan untuk investor menanamkan modalnya.

4. Kurangnya kemampuan investor dalam menilai kinerja keuangan perusahaan.
5. Kesalahan dalam berinvestasi akan mengakibatkan kerugian atau investor tidak mendapatkan keuntungan (*return*).
6. Investor tidak akan menanamkan modalnya pada perusahaan yang mempunyai kinerja yang buruk.

1.3 Batasan Masalah

Pembatasan masalah dilakukan agar permasalahan yang diteliti lebih fokus pada tujuan penelitian. Oleh karena itu, penulis membatasi masalah ini dengan Laporan Arus Kas Operasi, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan terhadap Return Saham menggunakan Nilai Perusahaan sebagai variabel Intervening. Dengan Laporan Arus Kas Operasi, *Profitabilitas* dan Ukuran Perusahaan sebagai variabel independen / bebas (X). *Return* Saham sebagai variabel dependen / terikat (Y) Nilai Perusahaan sebagai variabel Intervening / pengganggu (Z) pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas maka rumusan masalah dari penelitian ini adalah :

1. Bagaimana pengaruh arus kas operasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2019-2023?

2. Bagaimana pengaruh *profitabilitas* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2019-2023?
3. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2019-2023?
4. Bagaimana pengaruh arus kas operasi terhadap *return* saham pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2019-2023?
5. Bagaimana pengaruh *profitabilitas* terhadap *return* saham pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2019-2023?
6. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap *return* saham pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2019-2023?
7. Bagaimana pengaruh nilai perusahaan terhadap *return* saham pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2019-2023?
8. Bagaimana pengaruh arus kas operasi terhadap *return* saham melalui nilai perusahaan sebagai variabel intervening pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2019-2023?
9. Bagaimana pengaruh *profitabilitas* terhadap *return* saham melalui nilai perusahaan sebagai variabel intervening pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2019-2023?

10. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap *return* saham melalui nilai perusahaan sebagai variabel intervening pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2019-2023?

1.5 Tujuan Penelitian dan Manfaat Penelitian

1.5.1 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian yang hendak di capai sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui pengaruh arus kas operasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2019-2023.
2. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2019-2023.
3. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2019-2023.
4. Untuk mengetahui pengaruh arus kas operasi terhadap *return* saham pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2019-2023.
5. Untuk mengetahui pengaruh *profitabilitas* terhadap *return* saham pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2019-2023.

6. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap *return* saham pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2019-2023.
7. Untuk mengetahui pengaruh nilai perusahaan terhadap *return* saham pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2019-2023.
8. Untuk mengetahui pengaruh arus kas operasi terhadap *return* saham melalui nilai perusahaan sebagai variabel intervening pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2019-2023?
9. Untuk mengetahui pengaruh *profitabilitas* terhadap *return* saham melalui nilai perusahaan sebagai variabel intervening pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2019-2023?
10. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap *return* saham melalui nilai perusahaan sebagai variabel intervening pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2019-2023?

1.5.2 Manfaat Penelitian

a. Bagi Peneliti

Mempratekan teori dan ilmu manajemen keuangan yang selama ini di peroleh di bangku kuliah dengan membandingkan secara realistis dan juga lebih mengembangkan wawasan agar dapat berpikir kritis secara ilmiah.

b. Bagi Akademi

Penelitian ini diharapkan dapat di gunakan sebagai referensi dalam perluasan penelitian yang sejenis dan memberikan kontribusi literatur sebagai bentuk empiris di bidang manajemen keuangan.

c. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat diggunakan sebagai bahan acuan dan referensi serta tambahan wawasan bagi peneliti yang tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul yang sama.