

BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Return saham merupakan pendapatan yang berhak diperoleh investor karena menginvestasikan dananya. *Return* saham merupakan tingkat keuntungan atau pendapatan yang diperoleh dari investasi surat berharga saham (Yocelyn et al., 2017). *Return* memungkinkan investor untuk membandingkan keuntungan aktual ataupun keuntungan yang diharapkan yang disediakan oleh berbagai investasi pada tingkat pengembalian yang diinginkan. Seorang investor yang rasional akan sangat memperhatikan hasil pengembalian saham karena *return* saham merupakan salah satu indikator untuk mengetahui keberhasilan suatu investasi (Ander et al., 2021).

Secara umum investasi adalah penanaman suatu modal termasuk aset dan uang yang dilakukan oleh suatu perusahaan maupun perorangan dalam jangka waktu tertentu, yang tujuannya untuk mendapatkan *return* atau pengembalian modal yang ditanamkan lebih besar dari pada yang sudah diinvestasikan dimasa yang akan datang. Salah satu instrumen investasi yang paling diminati adalah pasar modal (Budianto et al., 2023). Seorang investor membeli sejumlah saham saat ini dengan harapan memperoleh keuntungan dari kenaikan harga saham ataupun sejumlah deviden di masa akan datang sebagai imbalan atas waktu dan resiko yang terkait dengan investasi tersebut. Seiring dengan perkembangan pasar modal, kebutuhan akan informasi yang relevan dalam pengambilan keputusan oleh investor juga semakin meningkat (Budianto et al., 2023).

Menurut Darmayanti (2018) bukti menunjukkan bahwa pembelian saham kembali adalah cara terbaik untuk perusahaan dalam mengembalikan uang tunai kepada investor, karena perusahaan besar cenderung menghasilkan pengembalian yang lebih besar ketika memulai program pembelian saham baru kembali. Perusahaan membeli kembali saham ketika harga saham naik.

Harga saham juga menjadi alat prediksi investasi arus kas yang lebih kuat. Temuan ini menunjukkan peningkatan efisiensi harga saham (Evin et al., 2022). Sebelum melakukan investasi, diperlukan pertimbangan-pertimbangan terhadap prospek keuntungan dan kelayakan investasi. Pertimbangan-pertimbangan tersebut nantinya akan berkaitan dengan keputusan investasi (Faidah et al., 2020). Perusahaan farmasi memang menjadi salah satu sektor industri penting di Indonesia. Pandemi COVID-19 telah meningkatkan minat investor di perusahaan sub-sektor farmasi, yang menyebabkan lonjakan investasi di sektor ini (Harahap et al., 2020). Keputusan investasi merupakan salah satu keputusan penting yang harus diambil oleh perusahaan farmasi.

Perusahaan farmasi merupakan jenis perusahaan dimana dalam kegiatan operasionalnya memproduksi produk-produk obat untuk kesehatan, tidak seperti perusahaan dagang yang hanya melakukan penjualan terhadap produk. Keadaan tersebut akan memberikan peluang kepada investor untuk menanamkan modalnya terhadap perusahaan tersebut. Keuntungan berinvestasi di sektor manufaktur jadi lebih besar apabila dibandingkan dengan perusahaan yang bergerak disektor lain, meskipun pada sisi lain tingkat resiko yang dapat dialami juga tinggi (Haris, 2018). Berinvestasi di perusahaan farmasi akan memberikan resiko yang lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan dagang. Hal ini didukung dengan perkembangan zaman yang cepat, bisnis alat kedokteran, obat-obatan

serta rumah sakit telah berkembang dengan pesat. Kondisi tersebut akan menjadi pertimbangan bagi investor untuk mengambil investasi dibidang farmasi tersebut (Humaira et al., 2023). Realitanya, pandemi Covid 19 berdampak pada penurunan kinerja diberbagai bidang. Pada industri farmasi sendiri, tercatat adanya penurunan investasi sebesar 81,9% sejak 2019 sampai dengan 2021 (Idris, 2021).

Dengan demikian persaingan yang terjadi antar perusahaan akan terjadi sangat ketat dan kompetitif, terlebih lagi pandemi Covid- 19 yang muncul di akhir tahun 2019 yang telah melupuhkan banyak sektor bisnis karena adanya keterbatasan dari ruang gerak masyarakat yang dibatasi, tentunya ini akan sangat berdampak di semua sektor usaha dan akan menimbulkan kerugian serta penurunan pada profitnya, namun dimasa pandemi ini justru ada pula beberapa sektor yang mengalami peningkatan, salah satunya yaitu dari sektor industri barang konsumsi dalam hal ini perusahaan industri farmasi. Berdasarkan data dari Badan Pusat Statistik (BPS), kontribusi dari sektor farmasi terhadap produk domestic (PDB) juga terus mengalami peningkatan yang signifikan. Kemudian adanya dukungan pemerintah dalam Instruksi Presiden (Inpres) Nomor 6 Tahun 2016 tentang Percepatan Pengembangan Industri Farmasi dan Alat Kesehatan (Alkes) juga dengan adanya peningkatan investasi mendukung dalam peningkatan nilai perusahaan industri farmasi. Investasi dalam perusahaan farmasi dianggap sebagai suatu investasi yang paling menjanjikan dan memiliki keuntungan yang besar pula, ini dikarenakan industri farmasi dipercaya akan selalu berkembang setiap tahunnya (Kholilik, 2021).

Pasar modal (capital market) menjadi sumber pembiayaan yang sangat dibutuhkan oleh pelaku usaha yang memerlukan tambahan modal, juga sebagai alternatif pembiayaan bagi masyarakat investor (Kholilik, 2021). Pasar modal

merupakan tempat bertemunya pihak yang memiliki kelebihan kapasitas modal (investor) dengan pihak yang membutuhkan tambahan modal, baik modal jangka pendek maupun jangka panjang (Pratiwi et al., 2021). Pasar modal adalah seluruh kegiatan yang mempertemukan penawaran dan permintaan dana jangka panjang (Santoso, 2017). Pasar modal adalah sarana yang membantu emiten dalam menjual efek kepada para investor, dimana modal akan berpindah tangan dari investor yang kelebihan dana ke perusahaan yang membutuhkan dana (Lukman, 2022).

Instrumen pasar modal yang paling banyak diketahui masyarakat adalah saham. Saham adalah dokumen yang menyatakan kepemilikan atas perusahaan yang menerbitkannya (Lukman et al., 2022). Saham adalah surat berharga yang dikeluarkan oleh perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas (PT) dan diperdagangkan di pasar modal dan menunjukkan bahwa pemilik saham tersebut juga sebagai bagian dari pemilik perusahaan (Mafsud et al., 2023). Investor tertarik untuk melakukan investasi dengan membeli saham perusahaan dengan harapan dapat menerima kembalian atas investasi yang dilakukan. Hasil yang diperoleh dari investasi atau tingkat keuntungan yang diperoleh investor atas investasi yang dilakukan dinamakan *return* (Harahap et al., 2020).

Arus kas berpengaruh pada harga saham, semakin baik arus kas maka harga saham semakin meningkat (Harahap et al., 2020). Begitu pula dengan laba bersih yang tinggi akan menyebabkan harga saham yang meningkat, hal inilah yang menjadi incaran para investor (Lukman et al., 2022). Pengaruh arus kas operasi terhadap *return* saham diteliti oleh (Ina et al., 2020) menemukan bahwa arus kas operasi memiliki pengaruh positif terhadap *return saham*. Sementara temuan yang berbeda terlihat pada penelitian yang dilakukan (Kholilik et al.,

2021) yang menyebutkan arus kas operasi memiliki pengaruh negatif terhadap *return* saham. Tetapi pada penelitian (Mufidah, 2017) menyatakan bahwa arus kas operasi tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham.

Pengaruh arus kas investasi terhadap *return* saham yang dilakukan oleh (Nova et al., 2023) menemukan bahwa arus kas investasi berpengaruh terhadap *return* saham. Sementara temuan yang berbeda terlihat pada penelitian yang dilakukan (Nurwanah et al., 2021) yang menyebut arus kas investasi berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Hasil investasi yang diperoleh investor berupa keuntungan dalam pasar saham dikenal sebagai *return* saham. Sebelum melakukan investasi di perusahaan yang dituju, seorang investor perlu memiliki beberapa pertimbangan untuk mengambil keputusan (Pratiwi et al., 2021).

Salah satu alternatif dalam mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan oleh investor yaitu melalui analisis laporan arus kas operasi, yang termasuk dalam laporan keuangan perusahaan. Investor dapat melihat keandalan pembayaran dividen sebuah perusahaan melalui laporan arus kas (Pasrin et al., 2021). Saham diartikan sebagai tanda kepemilikan atau penyertaan investor individual, institusional ataupun trader atas investasi mereka atau sejumlah dana yang dimiliki kemudian diinvestasikan dalam suatu perusahaan (Pratiwi et al., 2021).

Dividend yield dalam dividen didapat dengan cara jumlah dividen per saham dibagi dengan harga pasar saham. *Dividend yield* secara umum dapat diartikan sebagai persentase atau tingkat keuntungan dari kepemilikan saham yang akan diberikan oleh perusahaan, semakin tinggi *dividend yield* maka akan semakin tinggi keuntungan yang didapat melalui dividen (Harahap et al., 2020). Tingginya *dividend yield* perusahaan, maka harga saham perusahaan akan juga mengalami kenaikan ketika perusahaan akan mengumumkan dividennya yang

mana akan berpengaruh dengan *return* yang akan didapat oleh pemegang saham perusahaan tersebut (Lukman et al., 2022).

Return saham merupakan tingkat keuntungan atau pendapatan yang diperoleh dari investasi surat berharga saham (Susanto, 2020). *Return* saham memungkinkan investor untuk membandingkan keuntungan aktual ataupun keuntungan yang diharapkan yang disediakan oleh berbagai investasi pada tingkat pengembalian yang diinginkan (Nurwanah et al., 2021). Seorang investor yang rasional akan sangat memperhatikan hasil pengembalian saham karena *return* saham merupakan salah satu indikator untuk mengetahui keberhasilan suatu investasi (Pratiwi et al., 2021). *Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasi dan *return* ekspektasi. *Return* realisasi merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* realisasi penting keberadaannya untuk mengukur kerja perusahaan dan sebagai dasar penentuan *return* dan resiko dimasa mendatang. Sedangkan *return* ekspektasi adalah *return* yang diharapkan dimasa mendatang dan masih bersifat tidak pasti perhitungannya. *Return* ekspektasi didasarkan pada *return* realisasi sebelumnya (Rivandi et al., 2022). *Return* adalah hasil atau keuntungan dari sebuah investasi yang dilakukan oleh investor (Pasrin et al., 2021). Perkembangan harga saham sangat penting bagi perusahaan maupun investor untuk mengetahui informasi mengenai kinerja dan keberhasilan dari perusahaan itu sendiri serta faktor yang menjadi pemicu berubahnya harga saham sehingga diperoleh gambaran perusahaan tersebut di masa yang akan datang (Tinangon et al., 2021) .

Faktor yang mempengaruhi *return* suatu investasi adalah faktor internal perusahaan dan faktor eksternal (Ander, 2021). Faktor internal perusahaan meliputi kualitas dan reputasi manajemen, struktur permodalan, struktur hutang,

tingkat laba yang dicapai dan kondisi intern lainnya di dalam perusahaan. Faktor eksternal yang mempengaruhi adalah gejolak politik dalam negeri, perubahan suku bunga tabungan dan deposito, kurs valuta asing, dan inflasi (Setyawan et al., 2020). Untuk menghitung berapa tingkat *return* yang dihasilkan dari investasi yang ditanam, dapat menggunakan perhitungan Geometric Mean (Kholilik, 2021).

Geometric Mean (GM) adalah metode perhitungan rata-rata return terhadap perbandingan harga saham pada saat t dan harga saham $t-1$ sehingga dapat memperhitungkan *compounding return* dari investasitersebut (Ander, 2021). Harga suatu saham pada hakikatnya ditentukan oleh kekuatan penawaran dan permintaan terhadap saham yang bersangkutan. Kedua kekuatan itu sendiri merupakan pencerminan dari ekspektasi pemodal terhadap kinerja saham di masa yang akan datang (Pratiwi et al., 2021).

Penelitian ini bertujuan menguji dan menganalisis pengaruh arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas investasi, arus kas dari aktivitas pendanaan, laba akuntansi dan dividen yield, baik secara parsial dan simultan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2018-2023.

Dengan demikian dapat memotivasi penulis untuk membuat judul penelitian. **“Pengaruh Arus Kas, Laba Akuntansi Dan *Dividen Yield* Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2023”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan masalah yang telah diuraikan pada latar belakang diatas, maka penulis merumuskan masalah dalam hal ini sebagai berikut:

1. Apakah arus kas operasi berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2023?
2. Apakah arus kas investasi berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2023?
3. Apakah arus kas pendanaan berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2023?
4. Apakah laba akuntansi berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2023?
5. Apakah *dividen yield* berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2023?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan dari rumusan masalah di atas, tujuan dari penelitian ini sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh arus kas operasi terhadap *return* saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2023
2. Untuk mengetahui pengaruh arus kas investasi terhadap *return* saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2023

3. Untuk mengetahui pengaruh arus kas pendanaan terhadap *return* saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2023
4. Untuk mengetahui pengaruh laba akuntansi terhadap *return* saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2023
5. Untuk mengetahui pengaruh *dividen yield* terhadap *return* saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2023

1.4 Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan tentang pengaruh arus kas (operasi, investasi, pendanaan) dan *dividen yield* terhadap *return* saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, serta memberikan sarana dalam rangka pengembangan ilmu pengetahuan secara teoritis di jenjang perkuliahan.

2. Manfaat Praktis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi, masukan maupun rujukan guna memberikan wawasan terutama dalam menganalisis arus kas (operasi, investasi, pendanaan) dan *dividen yield* sebagai alat pertimbangan dalam memprediksi tingkat *return* saham.

3. Kebijakan

Memotivasi perusahaan untuk menyajikan laporan keuangan secara akurat dan sesuai standar akuntansi yang berlaku sebagai berlangsungnya penunjang pembangunan yang dipercaya.