

BAB 1

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Di era industri 4.0 menyebabkan kemajuan perusahaan berkembang semakin pesat sehingga menimbulkan persaingan yang sangat ketat antar perusahaan dalam menunjukkan keunggulan kompetitifnya. Pada era globalisasi, perkembangan perekonomian suatu perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor, salah satunya yaitu dana yang berasal dari pasar modal. Dalam pasar modal, perusahaan yang memerlukan dana dapat menjual sahamnya dan investor bisa membeli saham tersebut dengan tujuan untuk mendapatkan keuntungan atau *capital gain*. Berkembangnya pasar modal menyebabkan terjadinya pemantauan karena pasar modal merupakan bagian dari sistem keuangan.

Kegiatan di pasar modal, harga saham merupakan hal yang paling diperhatikan oleh investor untuk mengetahui pergerakan harga dengan kinerja suatu perusahaan. Harga saham merupakan suatu nilai perusahaan atau sesuatu indikator yang mencerminkan kinerja dari suatu perusahaan dan merupakan hal penting yang digunakan untuk transaksi jual beli didalam pasar saham. Menurut Jogiyanto (2008) harga saham merupakan harga suatu saham yang ada di bursa saham yang dipengaruhi oleh pelaku pasar atau investor dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham dibursa saham. Fluktuasi harga saham akan mempengaruhi keputusan investor untuk melakukan pembelian saham atau penjualan saham sesuai

dengan keinginannya. Ringkasnya, harga saham merupakan cerminan perubahan tindakan investor terhadap harga saham tersebut. Ketika permintaan terhadap saham tinggi maka harga saham tersebut cenderung mengalami kenaikan yang tinggi pula.

Kenaikan maupun penurunan harga saham dipengaruhi oleh faktor eksternal dan internal. Faktor eksternal yang dapat mempengaruhi harga pasar yaitu adanya inflasi, ekonomi yang tidak stabil, kebijakan atau aturan pemerintah yang tidak menentu, dan kondisi politik. Faktor internal yang dapat mempengaruhi harga saham adalah kebijakan atau aturan perusahaan dan kinerja perusahaan. Faktor ini dapat dikendalikan oleh perusahaan dengan melihat kinerja dari perusahaan tersebut. Pada saat krisis ekonomi 1998 yang terjadi di Indonesia dan selanjutnya diikuti dengan krisis finansial global 2008 yang terjadi di Amerika dan krisis finansial Eropa 2011 memberikan dampak negatif bagi perekonomian Indonesia. Menurut Agustina dan Yuniningsih (2020) krisis tersebut diakibatkan oleh adanya kebangkrutan perusahaan di Amerika Serikat yang disebabkan karena kredit perumahan dan produk sekuritas. Dampak yang dirasakan di Indonesia dari krisis tersebut yaitu menurunnya harga saham dipasar modal. Menurut Manda (2016) pengaruh krisis ekonomi terhadap ekonomi makro yaitu kurs dollars yang akan memicu investor untuk mengalihkan dananya ke mata uang tersebut yang pada akhirnya mendorong penjualan saham sehingga harga saham turun. Pelemahan nilai rupiah secara umum mengurangi optimisme pelaku pasar sehingga melemahkan gairah pasar modal. Tingkat suku bunga mengalami kenaikan yang

akan menyerap likuiditas pasar yang memicu penurunan harga saham karena banyak pelaku pasar menjual sahamnya. Selain itu, kenaikan suku bunga dikarenakan Bank Indonesia menahan rupiah yang dapat menimbulkan terjadinya inflasi. Inflasi cukup berpengaruh terhadap harga saham dengan hubungannya berbanding terbalik. Jika terjadi inflasi rendah maka harga saham akan naik, sebaliknya jika inflasi tinggi harga saham akan turun. Pengaruh krisis ekonomi terhadap pasar modal yaitu menurunnya minat investor untuk menanamkan modalnya dipasar modal karena kondisi ekonomi makro yang tidak mendukung. Bursa Efek Indonesia adalah tempat mendapatkan modal eksternal yang dibutuhkan oleh perusahaan selain pinjaman utang sehingga IHSG dapat dijadikan tolak ukur untuk melakukan investasi di Indonesia. Penurunan IHSG yang disebabkan oleh krisis global merupakan tanda bahwa Indonesia gagal memindahkan dana dari investor dan ada resiko tertentu yang harus diperhatikan pada investor yang menanamkan modalnya di Indonesia.

Pada akhir tahun 2019 dibulan Desember, dunia diramaikan dengan adanya virus Covid -19 yang berasal dari kota Wuhan, China. Virus tersebut bisa menular ke manusia dan hewan, biasanya akan menyerang pada saluran pernafasan manusia dengan gejala awal flu hingga bisa menyebabkan pernapasan akut berat. Penyebaran dan peningkatan jumlah kasus akibat virus Covid-19 sangat cepat dan menyebar antar negara termasuk Indonesia. Virus Covid-19 menjadi fokus bahasan dinegara Indonesia. Banyak kerugian yang ditimbulkan dari virus Covid-19 yang

berdampak pada perekonomian Indonesia. Adanya peningkatan kasus Covid -19 yang sangat cepat tersebut, pemerintah membuat kebijakan PSBB. Dengan adanya PSBB, seluruh aktivitas yang biasanya dilakukan terpaksa berhenti untuk beroperasi. Seluruh kegiatan dibidang industri, perkantoran, layanan publik, sektor pendidikan, tempat ibadah, rumah makan, tempat pariwisata, untuk sementara waktu terpaksa untuk berhenti beroperasi.

Dampak dari adanya pandemi virus Covid-19 bagi perekonomian di Indonesia antara lain adanya PHK secara besar-besaran, adanya penurunan impor, adanya inflasi, terjadinya keterbatalan penerbangan yang mengakibatkan penurunan pendapatan pada sektor tersebut. Selain itu, dampak dari pandemi Covid-19 yaitu timbulnya ketidakpastian berkepanjangan sehingga investasi ikut melemah dan terhentinya dunia usaha. Seluruh dunia mengalami pelemahan ekonomi yang menyebabkan harga komoditas turun dan kegiatan ekspor Indonesia ke beberapa negara berhenti. Menurut World Bank (2020) dampak ekonomi Covid -19 akan menghentikan usaha 24 juta orang di Asia Timur dan Pasifik. Bank Dunia juga memperkirakan 35 juta orang akan mengalami kemiskinan. Bahkan Bank Dunia memperkirakan orang yang hidup dengan kemiskinan akan mengalami peningkatan hingga 922 juta diseluruh dunia. Menurut Yamali dan Putri (2020) perekonomian Indonesia menurun hingga 5 % akibat adanya pandemi Covid- 19 dan mungkin akan mengalami penurunan lagi jika pandemi Covid -19 berlangsung lama. Selain itu, pelemahan indeks harga saham dan beberapa perusahaan BUMN

mengalami kerugian. Perekonomian di Indonesia akan mencapai level 2,5 % apabila pandemi Covid-19 terus berlangsung.

Adanya virus corona atau Covid -19 yang melanda seluruh dunia juga berdampak pada dunia pasar modal. IHSG ditutup di level 3.937,63 turun 1,30 % dari posisi penurunan hari sebelumnya pada perdagangan Selasa (24/3). Analis Sucor Sekuritas Hendriko Gani mengatakan, IHSG akan cenderung melemah menuju support baru di level 3.800 bahkan level 3.600. Hal tersebut dikarenakan pelaku pasar khawatir potensi perlambatan ekonomi akibat virus corona. Penyebaran Covid -19 masih menjadi sentimen negatif yang sangat berpengaruh terhadap indeks. IHSG mulai melemah hingga mengalami penurunan lebih dari 10%. Harga saham mengalami penurunan lebih dari 5% dalam sehari, sehingga perdagangan selama 30 menit dihentikan dalam dua hari berturut-turut. Penurunan yang sangat tajam mengenai IHSG menyebabkan Kepala Departemen Pengawasan Pasar Modal 2A Otoritas Jasa Keuangan Nomor: S-274/PM.21/2020 tanggal 10 Maret 2020 perihal perintah melakukan *Trading Halt* perdagangan di Bursa Efek Indonesia dalam kondisi pasar modal mengalami tekanan. Dengan adanya kasus tersebut banyak investor yang menjual sahamnya untuk menghindari loss yang berkepanjangan. Dengan banyaknya investor yang menjual sahamnya di bursa saham menyebabkan harga saham mengalami penurunan yang drastis.

Pada perdagangan di hari Rabu (3/6) IHSG menguat 1,93 % dan ditutup di level 4.941,01. Analis Sucor Sekuritas Hendriko Gani mengatakan, pelaku pasar masih memberi respon positif pada rencana pemerintah memberlakukan *new normal* dan

pembukaan aktivitas ekonomi. Meskipun begitu, investor juga perlu mewaspadai beberapa sentimen negatif seperti meningkatnya tensi perang dagang antara Amerika Serikat (AS) dan China, sehingga aksi unjuk rasa di AS. Fenomena yang terkait dengan harga saham adalah perusahaan Semen Indonesia Tbk (SMGR) yang merupakan perusahaan yang bergerak dibidang manufaktur dengan jumlah saham 5.931.520.000. Sepanjang tahun 2019, SMGR mencatat kenaikan nilai penjualan 31 % menjadi Rp. 40,37 triliun. Adapun volume penjualannya naik 28,46 % menjadi 42,61 juta ton. Namun pada beberapa bulan ini, penjualan akan terganggu akibat hambatan ekspor dan potensi penundaan proyek. Analis Sinarmas Sekuritas Paulina mengatakan, perusahaan manufaktur yang bergerak disektor semen tahun ini akan mengalami penekanan. Akibat Covid -19, masyarakat cenderung menahan pengeluaran properti. Selain itu, proyek pemerintahan juga tertunda karena fokus pada penyelesaian Covid -19.

Investasi yaitu menunda pemanfaatan harta yang kita miliki atau menyimpan, mengelola sebagaimana yang telah dianjurkan dalam Al- Quran yang dijelaskan dalam QS. Yusuf 12 ayat 47-49. Allah SWT berfirman :

قَالَ تَزْرَعُونَ سَبْعَ سِنِينَ دَأْبًا فَمَا حَصَدْتُمْ فَذَرُوهُ فِي سُنْبُلِهِ إِلَّا قَلِيلًا مِّمَّا تَأْكُلُونَ
 ثُمَّ يَأْتِي مِنْ بَعْدِ ذَلِكَ سَبْعُ شِدَادٍ يَأْكُلْنَ مَا قَدَّمْتُمْ لَهُنَّ إِلَّا قَلِيلًا مِّمَّا نُحْصِنُونَ
 ثُمَّ يَأْتِي مِنْ بَعْدِ ذَلِكَ عَامٌ فِيهِ يُغَاثُ النَّاسُ وَفِيهِ يَعْرِضُونَ

Artinya :

12:47. Yusuf berkata: “Supaya kamu bertanam tujuh tahun (lamanya) sebagaimana biasa; maka apa yang kamu tuai hendaklah kamu biarkan dibulirnya kecuali sedikit untuk kamu makan.

12:48. Kemudian sesudah itu akan datang tujuh tahun yang amat sulit, yang menghabiskan apa yang kamu simpan untuk menghadapinya (tahun sulit), kecuali sedikit dari (bibit gandum) yang kamu simpan.

12:49. Kemudian setelah itu akan datang tahun yang padanya manusia diberi hujan (dengan cukup) dan di masa itu mereka memerang anggur.”

Ayat tersebut menerangkan bahwa kita sebagai seorang hamba diperintahkan untuk tidak menggunakan semua harta yang kita miliki tetapi kita diperintahkan untuk menyimpan atau menabung sebagian dari harta yang kita miliki untuk keperluan masa depan yang lebih penting. Dengan kata lain, ayat ini memberikan pelajaran kepada kita untuk mengelola dengan baik harta kekayaan yang kita miliki untuk persiapan dimasa mendatang.

Hikmah yang dapat diambil dari ayat tersebut yaitu untuk menghadapi sesuatu yang tidak kita inginkan di masa mendatang maka kita sebagai seorang hamba cara yang baik untuk mengatasinya yaitu dengan melakukan investasi. Dalam ayat tersebut juga dijelaskan bahwa nabi Yusuf as juga melakukan investasi jangka panjang untuk mengantisipasi adanya paceklik dimasa mendatang. Kita sebagai manusia juga perlu melakukan investasi supaya kesejahteraan tetap ada apabila hal yang tidak diinginkan terjadi. Selain itu kita juga perlu mempersiapkan sesuatu dimasa mendatang secara baik seperti nabi Yusuf as.

Informasi arus kas bisa digunakan untuk membantu para investor dalam mengambil keputusan. Laporan arus kas terdiri dari tiga komponen yaitu arus kas operasi, arus kas pendanaan, dan arus kas investasi. Arus kas operasi berkaitan dengan seluruh aktivitas penghasil utama pendapatan entitas dan pada umumnya berhubungan dengan transaksi yang mempengaruhi laba atau rugi. Arus kas pendanaan berkaitan pengurangan dan penambahan modal usaha pada kurun waktu tertentu. Arus kas investasi berkaitan dengan uang masuk dan keluar yang berhubungan dengan periode pembukuan. Kandungan arus kas dapat dinilai dengan menggunakan hubungan antara arus kas dengan harga saham. Informasi arus kas bisa memiliki makna jika laporan arus kas dipublikasikan ke umum, sehingga investor akan melakukan aksi pembelian atau penjualan yang selanjutnya tercermin dalam harga saham. Menurut Timuriana dan Nurdiana (2018) dengan adanya kandungan dari informasi arus kas, investor dan kreditor dapat memprediksikan jumlah kas yang alokasikan dalam bentuk dividen, bunga, maupun pembayarann pokok kembali. Ketertarikan investor untuk membeli saham akan berpengaruh terhadap perubahan harga saham. Arus kas dimasa lalu dan sekarang bisa dijadikan sebagai informasi untuk memprediksikan arus kas dimasa mendatang. Sehingga informasi arus kas tersebut dapat mempengaruhi reaksi pasar terhadap perubahan harga saham.

Penelitian tentang informasi arus kas terhadap harga saham yang dilakukan oleh Timuriana dan Nurdiana (2018) menyimpulkan bahwa informasi arus kas yang terdiri dari arus kas operasi, investasi, dan pendanaan berpengaruh terhadap

harga saham. Penelitian yang dilakukan oleh Cornelius dan Hanna (2019) menyimpulkan bahwa informasi arus kas dari arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap harga saham sedangkan dari kegiatan investasi dan pendanaan berpengaruh terhadap harga saham. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Muchlis dan Setijawan (2019) menyimpulkan bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Laba akuntansi adalah laba bersih perusahaan yang dilaporkan dalam laporan laba rugi sebelum dikurangi dengan beban pajak. Informasi laba dapat digunakan pengusaha untuk menentukan kebijakan perusahaan atau mengambil keputusan dalam perusahaan. Informasi digunakan untuk memperkirakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan aktiva yang disamakan dengan kas dimasa mendatang. Dengan demikian, diharapkan manajemen suatu perusahaan mengelola dengan baik kebijakan akuntansinya supaya menghasilkan laba yang berkualitas sehingga kegiatan perusahaan dapat berjalan terus. Tujuan dari pemegang saham adalah untuk memperoleh keuntungan dari berinvestasi saham tersebut. Menurut Hartono (2008) keuntungan yang didapatkan investor dari penanaman modal dibursa saham diperoleh dari laba perusahaan yang dibagikan atau deviden dan capital gain atau selisih harga jual dengan harga beli saham.

Menurut penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Ramadhani dan Zannati (2018) menyimpulkan bahwa Net Profit Margin (NPM) atau laba bersih memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap harga saham. Penelitian yang dilakukan

Cornelius dan Hanna (2019) menyimpulkan bahwa laba akuntansi tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Dividen merupakan pembagian laba perusahaan kepada pemegang saham berdasarkan banyaknya jumlah saham yang dimiliki. Tujuan investor dalam menanamkan modalnya ke dalam perusahaan adalah untuk mendapatkan dividen. Menurut Rukmana (2019) dalam penetapan kebijakan dividen tersebut, faktor yang menjadi perhatian manajemen adalah besarnya laba yang dihasilkan perusahaan, karena besar kecilnya dividen sangat tergantung dari besar kecilnya laba yang diperoleh suatu perusahaan. Semakin besar laba yang dimiliki perusahaan, maka semakin mampu perusahaan tersebut membayar dividen kepada pemegang saham. Dengan adanya pembayaran dividen sehingga saham tersebut banyak diminati oleh para investor. Hal tersebut menyebabkan permintaan akan saham naik dan akan meningkatkan harga saham yang akan mencerminkan nilai pasar perusahaan tersebut.

Penelitian mengenai dividen yang dilakukan oleh Latifah dan Suryani (2020) menyimpulkan bahwa dividen tidak berpengaruh positif terhadap harga saham. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Muchlis dan Setijawan (2019) menyimpulkan bahwa dividen berpengaruh terhadap harga saham.

Corporate governance merupakan suatu mekanisme tata kelola perusahaan secara baik dalam melaksanakan pengelolaan sumber daya perusahaan secara efisien, efektif, ekonomis dengan prinsip keterbukaan, akuntabilitas, pertanggungjawaban, independen, dan adil dalam rangka mencapai tujuan

perusahaan. Menurut Evana et al. (2015) hal yang harus diperhatikan dalam GCG yaitu hak pemegang saham untuk mendapatkan informasi yang lengkap dan adanya pengungkapan (*disclosure*) yang berkaitan dengan kinerja perusahaan. Jika perusahaan dapat berjalan dengan lancar, maka nilai saham perusahaan juga akan meningkat. Hal ini menunjukkan bahwa penerapan tata kelola perusahaan tidak bisa dipisahkan dari kinerja perusahaan.

Menurut penelitian yang dilakukan Noviananda dan Juliarto (2019) corporate governance berpengaruh negatif terhadap harga saham. Penelitian yang dilakukan oleh Siyami (2019) corporate governance tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Setiawan dan Christiawan (2017) corporate governance berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Keputusan pendanaan adalah keputusan yang berhubungan dengan penentuan sumber dana yang akan digunakan, penentuan perimbangan pendanaan yang optimal, dan perusahaan menggunakan sumber dana dari dalam atau luar perusahaan. Untuk menentukan pendanaan yang maksimal, perusahaan harus mampu untuk membandingkan antara penggunaan hutang dengan modal sendiri. Menurut Cahyanti dan Dewi (2017) kesejahteraan pemegang saham akan meningkat apabila harga saham mengalami peningkatan. Peningkatan tersebut dapat diraih apabila suatu perusahaan memberikan tingkat pengembalian lebih besar dari modal investasi. Menurut Ista Yansi Rinnaya et al. (2016) perusahaan yang meningkatkan utang bisa dipandang sebagai perusahaan yang yakin akan prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Keputusan pendanaan yang tepat

dengan mempertimbangkan hal-hal tersebut akan menjadi informasi positif bagi investor sehingga permintaan saham meningkat dan berdampak dengan harga saham naik.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Mardevi et al. (2020) bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai pasar saat dimoderasi oleh struktur modal sedangkan menurut Astakoni et al. (2020) bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai pasar saat dimoderasi oleh struktur modal.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian Cornelius dan Hanna (2019) dengan judul “Pengaruh Informasi Arus Kas, Laba Akuntansi, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Property dan Real Estate”. Sehingga kontribusi penelitian memberikan tambahan pada hasil penelitian terkait penambahan dividen dan indek corporate governance sebagai variabel independen dan keputusan pendanaan sebagai variabel moderasi. Peneliti memfokuskan perusahaan manufaktur karena merupakan sektor yang mendukung perekonomian dalam pembentukan pendapatan, memberikan kontribusi dalam kegiatan ekspor, dan penyerapan tenaga kerja. Berdasarkan latar belakang tersebut, maka peneliti akan melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Informasi Arus Kas, Laba Akuntansi, Dividen, dan Indek Corporate Governance Terhadap Nilai Pasar dengan Keputusan Pendanaan sebagai Variabel Moderasi ”** Studi kasus perusahaan manufaktur yang listing di Bursa Efek Indonesia periode 2019. Dengan ini peneliti ingin menguji tiga variabel independen, satu variabel moderasi dengan satu variabel dependen.

B. Batasan Masalah Penelitian

Batasan masalah dalam penelitian ini adalah hanya menggunakan sampel disektor perusahaan manufaktur yang listing di Bursa Efek Indonesia. Periode penelitian hanya satu periode yaitu 2019. Penelitian ini hanya menggunakan informasi arus kas, laba akuntansi, dividen, dan indek corporate governance sebagai variabel independen. Dan menggunakan keputusan pendanaan sebagai variabel moderasi.

C. Rumusan Masalah Penelitian

Berdasarkan uraian dari latar belakang, maka peneliti membuat rumusan masalah diantaranya adalah :

1. Apakah informasi arus kas berpengaruh positif terhadap nilai pasar pada masa pandemi Covid -19 ?
2. Apakah laba akuntansi berpengaruh positif terhadap nilai pasar pada masa pandemi Covid -19 ?
3. Apakah dividen berpengaruh positif terhadap nilai pasar pada masa pandemi Covid -19 ?
4. Apakah indek corporate governance berpengaruh positif terhadap nilai pasar pada masa pandemi Covid -19 ?
5. Apakah laba akuntansi berpengaruh positif terhadap nilai pasar dengan diperkuat oleh keputusan pendanaan pada masa pandemi Covid -19?

D. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini yaitu :

1. Untuk mengetahui apakah ada pengaruh antara informasi arus kas suatu perusahaan dengan nilai pasar pada masa pandemi Covid -19.
2. Untuk mengetahui apakah ada pengaruh antara laba dengan nilai pasar pada masa pandemi Covid -19.
3. Untuk mengetahui apakah ada pengaruh antara dividen dengan nilai pasar pada masa pandemi Covid -19.
4. Untuk mengetahui apakah ada pengaruh antara indek corporate governance dengan nilai pasar pada masa pandemi Covid -19.
5. Untuk mengetahui apakah ada laba akuntansi terhadap nilai pasar dengan diperkuat oleh keputusan pendanaan pada masa pandemi Covid -19.

E. Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

- a. Bisa memberikan hal hal yang terkait dengan informasi mengenai faktor yang mempengaruhi atau berdampak terhadap nilai pasar
- b. Dari hasil penelitian ini diharapkan bisa dijadikan sebagai media bacaan untuk mengembangkan pengetahuan penelitian selanjutnya khususnya yang berkaitan dengan Pengaruh Informasi Arus Kas, Laba Akuntansi, Dividen, dan Indek Corporate Governance Terhadap Nilai Pasar dengan Keputusan Pendanaan sebagai Variabel Moderasi Pada Masa Pandemi Covid-19

2. Manfaat Praktis

- a. Bagi perusahaan, hasil penelitian ini diharapkan dapat membantu para investor dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasinya terkait dengan informasi arus kas, laba akuntansi, dividen, indeks corporate governance, dan keputusan pendanaan.
- b. Membantu suatu perusahaan dalam mengelola asset lancar yang berupa uang.
- c. Bagi investor, bisa menjadi bahan untuk pengambilan keputusan dalam menanamkan modalnya.