

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Penelitian

Return saham/ pengembalian saham, merupakan salah satu alasan masyarakat mengikutsertakan diri dalam kegiatan investasi di pasar modal dengan menanggung segala resiko dari kegiatan investasi yang dilakukannya. Pengembalian saham sendiri merupakan hasil yang diperoleh para pemegang saham/ *share holder* dari kegiatan investasi pada periode tertentu (Fahmi, 2012). Naik turunnya pengembalian saham sendiri ditentukan oleh permintaan saham oleh investor. Dalam kegiatan investasi, investor melakukan analisa pada laporan keuangan perusahaan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mengolah berbagai aspek yang ada di perusahaan agar dapat memberikan keuntungan bagi para pemegang saham, serta meminimalisir resiko yang akan dihadapi investor. Aspek-aspek yang diperhatikan diantaranya Arus Kas Operasi, Ukuran Perusahaan, dan Marjin Laba Bersih..

Arus kas dari operasi merupakan aktivitas kas dari kegiatan operasional selaku penghasil utama perusahaan dan aktivitas lain diluar aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan (Tumbel, 2016).

Ukuran perusahaan merupakan suatu skala perusahaan besar kecilnya yang dapat dilihat melalui total aset/aktiva yang dimiliki perusahaan dalam kurun waktu tertentu (Hery, 2017).

Marjin laba bersih adalah rasio yang dipergunakan dalam pengukuran besar presentase laba bersih atas penjualan. Rasio marjin laba bersih sesudah pajak membagi laba bersih terhadap penjualan (Hery, 2017).

Penelitian arus kas operasi menurut Wardani (2017) menyatakan apabila arus kas operasi memiliki hubungan positif terhadap pengembalian saham. Ketika kas operasi naik menunjukkan perusahaan dapat menghasilkan kas dari kegiatan operasionalnya. Tentunya hal tersebut membuat investor tertarik untuk menanamkan saham pada perusahaan, sehingga harga saham naikan dan membuat pengembalian saham mengalami peningkatan, dan begitupun sebaliknya. Akan tetapi Safitri (2017) dalam penelitiannya mengatakan jika arus kas operasi memiliki hubungan negatif terhadap pengembalian saham.

Dalam penelitiannya, Diah Nurdiana (2018) mengatakan jika ukuran perusahaan memiliki hubungan positif terhadap pengembalian saham. Ketika ukuran perusahaan meningkat, hal tersebut menunjukkan apabila perusahaan mengalami peningkatan total aset.. Hal tersebut memancing investor untuk melakukan kegiatan investasi pada perusahaan tersebut sehingga permintaan saham meningkat membuat harga saham naik dan pengembalian saham mengalami peningkatan., begitu pun sebaliknya. Hal lain

diungkapkan Nadiyah (2017), pada penelitiannya dikatakan apabila ukuran perusahaan memiliki hubungan negatif.

Dalam penelitian sebelumnya, Putra (2016) mengungkapkan apabila margin laba bersih memiliki hubungan positif terhadap pengembalian saham. Ketika margin laba bersih naik, menunjukkan kinerja keuangan perusahaan yang baik dan dapat menarik investor untuk menanamkan sahamnya di perusahaan tersebut. Hal tersebut menimbulkan banyaknya permintaan saham perusahaan, sehingga menimbulkan harga saham yang meningkat dari tahun sebelumnya sehingga pengembalian pun naik. Hal lain diungkapkan oleh Muhammad Saleh (2015), hasil penelitiannya menyebutkan apabila margin laba bersih yang naik akan menurunkan pengembalian saham dan memiliki hubungan negatif.

Tabel 1.1
Tabel Fenomena

NO	Perusahaan	Kode Perusahaan	Tahun	OCF (Rp Juta)	Total Aset (Ln)	NPM (%)	Tahun	Return Saham (%)
1	Astra Agro Lestari Tbk.	AALI	2014	3.022.020	16,736	15,85	2015	-34,6
			2015	1.027.773	16,884	5,28	2016	5,8
			2016	2.511.823 ↑	17,003 ↑	15,44 ↑	2017	↓ -21,6
			2017	2.841.822	17,039	11,93	2018	-10,08
			2018	2.045.235 ↓	17,106	8,76 ↓	2019	↓ -45,88
2	Eagle High Plantation Tbk	BWPT	2014	140.355	16,612	8,60	2015	-65,50
			2015	-34.105 ↓	16,682	-6,78 ↓	2016	↑ 98,55

			2016	-372.104 ↓	16,619	-15,48 ↓	2017	↓	-33,21
			2017	431.512	16,600	-6,53	2018		-10,38
			2018	142.380 ↓	16,598 ↓	-15,002 ↓	2019	↓	-48,17
3	PP London Sumatera Indonesia	LSIP	2014	1.514.555	15,980	19,43	2015		-30,16
			2015	849.480	15,996	16,46	2016		31,82
			2016	1.071.563 ↑	16,077 ↑	14,56 ↑	2017	↓	-18,39
			2017	1.261.942	16,103	14,82	2018		-11,97
			2018	663.239 ↓	16,122	8,19 ↓	2019	↓	-32,00
4	Sampoerna Agro Tbk	SGRO	2014	881.548	15,515	10,80	2015		-19,05
			2015	382.580	15,803	9,64	2016		12,35
			2016	548.338	15,945	15,41	2017		34,55
			2017	810.464 ↑	15,939	8,54 ↓	2018	↓	-7,78
			2018	416.237	16,014	1,98	2019		4,64
5	Salim Ivomas Tbk	SIMP	2014	2.765.289	17,249	7,43	2015		-52,91
			2015	1.665.381	17,272	3,83	2016		48,80
			2016	2.162.467 ↑	17,314 ↑	3,91 ↑	2017	↓	-6,07
			2017	1.984.588	17,338	3,52	2018		-0,86
			2018	1.155.072 ↓	17,361	-1,25 ↓	2019	↓	-49,13
6	Sawit Sumbermas Sarana Tbk	SSMS	2014	961.490	15,727	33,83	2015		17,12
			2015	61.188 ↓	15,758 ↑	25,28 ↓	2016	↓	-28,21
			2016	659.083	15,805	22,09	2017		7,14
			2017	907.461 ↑	16,095	25,02	2018	↓	-16,67
			2018	324.498 ↓	16,240	2,34 ↓	2019	↓	-20,00

Sumber : Data Sekunder *Annual Report, Summery Performance* , data diolah 2014-2019

Keterangan :



: Gap Teori



: Gap Empiris



: Kinerja Perusahaan Buruk

Di tahun 2015, arus kas operasi perusahaan perkebunan kelapa sawit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mengalami penurunan. Pada industri perkebunan kelapa sawit penurunan arus kas operasi disebabkan oleh menurunnya penerimaan kas dari pelanggan/ penjualan akibat tren penurunan harga CPO dan diiringi dengan tingginya biaya operasi yang terjadi di tahun 2015 akibat kebakaran hutan yang menimbulkan menurunnya kualitas minyak kelapa sawit (www.kompas.com). Arus kas operasi pada tahun 2015 pada perusahaan PT Eagle high plantations Tbk mengalami defisit. Hal tersebut disebabkan karena pada tahun 2015 PT Eagle high Plantation Tbk memiliki surat utang yang jatuh tempo pada 16 November 2015, sehingga harus menanggung beban bunga obligasi tersebut yang mengalami peningkatan (www.liputan6.com). Pada tahun 2016 arus kas operasi beberapa perusahaan perkebunan kelapa sawit kembali mengalami kenaikan kecuali PT Eagle High Plantation Tbk dimana di tahun tersebut perusahaan masih harus mengalami defisit pada arus kas operasi. Penyebab defisitnya arus kas operasi PT Eagle high Plantation di tahun 2016 adalah Penurunan penjualan pada tahun 2016, beban bunga pinjaman yang harus dibayarkan kepada beberapa kreditur yakni PT Bank Negara Indonesia dan PT Bank Mandiri Tbk (www.m.bareksa.com). Di tahun 2018,

arus kas perusahaan perkebunan kelapa sawit kembali mengalami penurunan karena penjualan mengalami penurunan akibat melemahnya ekspor. Penurunan ekspor diakibatkan kebijakan India yang menerapkan pajak tinggi atas impor minyak kelapa sawit. (www.thepalmscribe.id) .

Beberapa ukuran perusahaan perkebunan kelapa sawit dari tahun ke tahun mengalami peningkatan total aset, akan tetapi di tahun 2016 s.d. 2018 Eagle High Plantation mengalami penurunan ukuran perusahaan yang disebabkan oleh peningkatan depresiasi tahunan pada total aset perusahaan di periode tersebut.

Marjin laba bersih mengalami fluktuasi di sepanjang tahun 2014-2018 pada perusahaan sektor perkebunan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Puncaknya pada tahun 2015, dimana seluruh perusahaan sektor perkebunan kelapa sawit mengalami penurunan laba bahkan kerugian. Penurunan laba dan kerugian di tahun 2015 diakibatkan oleh harga CPO (*crude palm oil*) yang mengalami penurunan harga. Penurunan harga CPO disebabkan oleh lemahnya permintaan minyak kelapa sawit mentah dari negara importir utama, yaitu Eropa dan Timur Tengah. Penurunan semakin parah dengan kelebihan pasokan minyak nabati dari keberhasilan panen produksi minyak kedelai. Hal tersebut membuat negara importir beralih ke minyak nabati dibandingkan minyak kelapa sawit. Dipercaya dari segi kualitas, minyak kedelai lebih unggul apabila dibandingkan dengan minyak kelapa sawit. Dengan harganya yang sedang turun sebanding dengan minyak kelapa sawit, disertai kualitas yang lebih baik dari minyak kelapa sawit, memicu negara importir beralih ke minyak nabati

(www.kompas.com). Tahun 2018, perusahaan kelapa sawit kembali mengalami penurunan marjin laba bersih, yang diakibatkan biaya produksi yang meningkat dan tidak diiringi oleh peningkatan penjualan (www.cnbcindonesia.com). Tahun 2015 hingga tahun 2018, Eagle High Plantation terus menanggung rugi diakibatkan harus menanggung beban bunga pinjaman, ditambah dengan harga CPO di tahun 2018 yang kembali mengalami penurunan sehingga menambah angka kerugian Eagle High Plantation (www.kumparan.com). Sedangkan pada Salim Ivomas kerugian terjadi pada tahun 2018 yang disebabkan penurunan penjualan dan mengalami pos beban operasional yang meningkat (www.kontan.co.id).

Pengembalian saham pun mengalami *loss*/ kerugian bagi para pemegang saham perusahaan perkebunan kelapa sawit di tahun 2017 hingga 2018. Hal tersebut di picu oleh tren turunnya harga CPO internasional sehingga timbul sentiment terhadap perusahaan yang dianggap tidak mampu mengatasi permasalahan tersebut, membuat harga saham mengalami penurunan dan berimbas pada pengembalian saham yang merugi (www.cnbcindonesia.com). Di tahun 2019, perusahaan kembali mengalami penurunan pengembalian saham. Penurunan saham dikarenakan prospek bisnis perkebunan CPO kurang baik akibat kelebihan produksi dan persediaan CPO yang tinggi, membuat investor tidak minat untuk berinvestasi dan perusahaan tersebut mengalami penurunan pengembalian saham/*loss* (www.kontan.co.id).

Berdasarkan adanya *gap theory* seta fenomena empiris yang telah dipaparkan pada latar belakang, maka penulis membuat judul “**Arus Kas Operasi, Ukuran**

Perusahaan Dan Marjin Laba Bersih Sebagai Determinasi Pengembalian Saham”

pada perusahaan sub sektor perkebunan kelapa sawit yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2014-2019.

1.2. Identifikasi Dan Rumusan Masalah

1.2.1. Identifikasi Masalah

1. Penurunan arus kas operasi pada perusahaan sub sektor perkebunan kelapa sawit di tahun 2015 diakibatkan terjadinya penurunan penjualan dan meningkatnya beban operasi akibat kebakaran hutan, dan penurunan arus kas operasi kembali terjadi di tahun 2018 akibat penurunan arus kas masuk atas operasi akibat kebijakam India yang meningkatkan pajak atas pajak impor minyak kelapa sawit.
2. Ukuran perusahaan sub sektor perkebunan kelapa sawit cenderung mengalami peningkatan dalam kurun 5 tahun (2014 s.d.2018), sedangkan di tahun 2016 s.d. 2018 Eagle High Plantation mengalami penurunan ukuran perusahaan akibat penyusutan aktiva tetap.
3. Penurunan marjin laba bersih perusahaan sub sektor perkebunan kelapa sawit pada tahun 2015 diakibatkan CPO yang mengalami penurunan harga diakibatkan penurunan permintaan atas kebijakan Eropa dan Timur Tengah yang membatasi impor kelapa sawit serta kberhasilan panen minyak kedelai, di tahun 2018 perusahaan perkebunan kelapa sawit mengalami penurunan penjualan akibat kelebihan produksi yang tidak disertai peningkatan penjualan .
4. Penurunan pengembalian saham di tahun 2017 s.d. 2018 diakibatkan harga CPO internasional yang turun, menimbulkan sentimen negatif terhadap perusahaan perkebunan kelapa sawit. Di tahun 2019 kembali

mengalami penurunan pengembalian saham akibat prospek bisnis CPO kurang baik karena kelebihan produksi yang tidak diiringi peningkatan penjualan.

1.2.1. Rumusan Masalah

1. Bagaimana perkembangan arus kas operasi pada perusahaan sub sektor perkebunan kelapa sawit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018.
2. Bagaimana perkembangan ukuran perusahaan pada perusahaan sub sektor perkebunan kelapa sawit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018.
3. Bagaimana perkembangan margin laba bersih pada perusahaan sub sektor perkebunan kelapa sawit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018.
4. Bagaimana perkembangan pengembalian saham pada perusahaan sub sektor perkebunan kelapa sawit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019.
5. Seberapa besar arus kas operasi, ukuran perusahaan, dan margin laba bersih berkontribusi terhadap pengembalian saham secara parsial pada perusahaan sub sektor perkebunan kelapa sawit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2019.

1.3. Maksud Dan Tujuan Penelitian

1.3.1. Maksud Penelitian

Maksud dari penelitian ini adalah untuk memperoleh data dan informasi serta mengetahui seberapa besar kontribusi Arus Kas Operasi, Ukuran Perusahaan, dan Marjin Laba Bersih terhadap Pengembalian Saham pada Perusahaan Sub Sektor Perkebunan Kelapa Sawit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun periode 2014-2019.

1.3.2. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui perkembangan Arus Kas Operasi pada perusahaan sub sektor perkebunan kelapa sawit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018.
2. Untuk mengetahui perkembangan Ukuran Perusahaan pada perusahaan sub sektor perkebunan kelapa sawit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018.
3. Untuk mengetahui perkembangan Marjin Laba Bersih pada perusahaan sub sektor perkebunan kelapa sawit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018.
4. Untuk mengetahui perkembangan Pengembalian Saham pada perusahaan sub sektor perkebunan kelapa sawit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019.

5. Untuk mengetahui besarnya Arus Kas Operasi, Ukuran Perusahaan, dan Marjin Laba Bersih berkontribusi terhadap Pengembalian Saham secara parsial pada perusahaan sub sektor perkebunan kelapa sawit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2019.

1.4. Kegunaan Penelitian

Penelitian pada arus kas operasi, ukuran perusahaan, dan marjin laba bersih terhadap pengembalian saham pada perusahaan sub sektor perkebunan kelapa sawit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun periode 2014-2019 diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut ini.

1.4.1. Kegunaan Praktis

Bagi perusahaan, hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai salah satu bahan pertimbangan bagi manajemen mengambil keputusan dalam bidang keuangan yang. Diharapkan kedepannya dapat memperbaiki kinerja perusahaan, sehingga perusahaannya dapat terus bertahan.

Hasil penelitian ini juga, dapat membantu publik/masyarakat selaku calon investor dalam menganalisis mengenai saham yang diperjual belikan di Bursa Efek Indonesia, melalui variable-variabel yang terdapat dalam penelitian ini agar dapat memilih pilihan investasi yang paling tepat.

1.4.2. Kegunaan Akademis

Dapat memberikan wawasan mengenai pasar modal, terutama tentang harga saham dan nantinya dapat menerapkan di kehidupan nyata. Selain itu, penelitian ini dapat juga dijadikan sebagai referensi bagi peneliti untuk dijadikan penelitian berikutnya.

1.5. Lokasi Dan Waktu

1.5.1. Lokasi Penelitian

Lokasi penelitian dilakukan pada 6 perusahaan yang diteliti yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI), yaitu :

1. Astra Agro Lestari Tbk, beralamat di Kawasan Industri Pulogadung, Blok OR 1-2, Pulo Ayang Raya, RW. 9, Rawa Terate, Cakung, RW.9, Jatinegara, RW.9, Jatinegara, Kec. Cakung, Kota Jakarta Timur, Daerah Khusus Ibukota Jakarta.
2. Eagle High Plantation Tbk, Noble House Lt. 12, Jl. Dr. Ide Anak Agung Gde Agung, Kav. E 4.2, No. 2 (Sub-Block 6.7), Kawasan Mega Kuningan, RT.1/RW.2, Kuningan, Kuningan Tim., Jakarta, Daerah Khusus Ibukota Jakarta.
3. PP London Sumatera Indonesia, Ariobimo Sentral Lantai 12, Jl. HR. Rasuna Said Blok X-2 Kav. 5, RT.9/RW.4, Kuningan Tim., Kota Jakarta Selatan, Daerah Khusus Ibukota Jakarta

4. Sampoerna Agro Tbk, Sampoerna Strategic Square, North Tower 28th Floor, RT.3/RW.4, Karet Semanggi, Kota Jakarta Selatan, Daerah Khusus Ibukota Jakarta.
5. Salim Ivomas Tbk , Sudirman Plaza Indofood Tower Lt. 11, Jalan Jenderal Sudirman Kav. 76-78, RT.3/RW.3, Kuningan, Setia Budi, Kota Jakarta Selatan, Daerah Khusus Ibukota Jakarta
6. Sawit Sumbermas Sarana Tbk, Jl. H. Udan Said No.47, Baru, Kec. Arut Sel., Kabupaten Kotawaringin Barat, Kalimantan Tengah.

1.5.2. Waktu Penelitian

Waktu penelitian Analisis Determinasi arus kas operasi ukuran perusahaan dan marjin laba bersih terhadap pengembalian saham pada sektor perkebunan kelapa sawit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun periode 2014-2019 berlangsung selama 6 bulan, terhitung bulan Maret 2020 hingga Agustus 2020. Adapun jadwal penelitian penulis sebagai berikut :

Tabel 1.2
Tabel Kegiatan Penelitian

No.	Jenis Kegiatan	Waktu Kegiatan																												
		Mar				Apr				Mei				Jun				Jul				Agus								
		1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4					
1	Survei Tempat Penelitian	■	■																											
2	Melakukan Penelitian			■																										
3	Mencari Data				■																									
4	Membuat Proposal							■	■	■																				
5	Seminar									■	■																			
6	Revisi										■	■																		
7	Penelitian Lapangan													■	■	■	■													
8	Bimbingan																	■	■	■										
9	Sidang																									■	■	■	■	