

BAB 1

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Perusahaan consumer *non-cyclicals* atau barang konsumsi primer merupakan sektor yang paling penting dalam memenuhi kebutuhan dasar masyarakat, sehingga permintaan terhadap barang dan jasa yang ditawarkan tidak terpengaruh oleh pertumbuhan ekonomi (Kayo, 2021). Perusahaan sektor retail terdiri dari berbagai subsektor seperti Ritel Makanan dan Bahan Pokok, Tembakau dan Peralatan Rumah Tangga. Perusahaan pada sektor barang konsumsi menduduki peringkat teratas dalam hal pemenuhan kebutuhan masyarakat, sehingga perusahaan pada sektor tersebut mempunyai modal yang cukup besar dan pasar yang luas (Kementerian Perindustrian, 2020). Perusahaan di sektor barang konsumsi adalah salah satu sektor dengan pertumbuhan tercepat.

Salah satu usaha yang banyak memberikan kontribusi bagi Indonesia adalah bisnis retail, hal ini dikarenakan perkembangan sektor ini semakin semarak karena hadirnya banyak retailer. Bisnis ritel adalah bisnis yang bertujuan untuk menciptakan nilai bagi barang atau jasa konsumen akhir yang digunakan untuk memenuhi kebutuhan keluarga atau pribadi (Anissa, 2019). Kinerja keuangan yang baik dapat mempengaruhi laba dengan meningkatkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan dan mengurangi biaya operasional. Sebaliknya, kinerja keuangan yang buruk dapat mempengaruhi laba dengan mengurangi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan dan meningkatkan biaya operasional (Anissa, 2019).

Dalam konteks retailing, perusahaan yang beroperasi dalam industri ini memerlukan modal yang cukup untuk memenuhi kebutuhan operasional dan investasi dalam strategi bisnis yang efektif (Cha *et al.* 2021). Arus kas operasi yang stabil dan kinerja keuangan yang baik dapat membantu perusahaan dalam meningkatkan return saham. Ukuran perusahaan, yang dapat diwakili oleh jumlah aset dan pendapatan, juga mempengaruhi struktur modal dan kinerja keuangan perusahaan (Osiichuk dan Mielcarz 2021). Perusahaan yang lebih besar memiliki lebih banyak kemampuan dalam mengakses sumber pendanaan dan memiliki lebih banyak opsi dalam mengelola struktur modalnya (kementrian perindustrian, 2020).

Dalam rentang waktu 2019-2023, perusahaan retail yang beroperasi di Indonesia telah mengalami beberapa tantangan, termasuk dampak dari pandemi COVID-19. Dalam situasi seperti itu, perusahaan retail yang memiliki arus kas operasi yang stabil dan kinerja keuangan yang baik serta Struktur modal yang optimal dapat memudahkan dalam menghadapi tantangan dan meningkatkan return saham. Beberapa perusahaan retail consumer cyclicals sub sektor retailing mengalami penurunan return saham pada awal tahun 2020, yang disebabkan oleh dampak pandemi COVID-19 pribadi (Cha *et al.* 2021). Namun, beberapa perusahaan tersebut kemudian mengalami peningkatan return saham pada tahun 2021 dan 2022, yang dapat disebabkan oleh upaya perusahaan dalam meningkatkan kinerja keuangan dan struktur modal serta menghadapi tantangan yang timbul dari pandemi. Hal tersebut dapat dibuktikan dengan adanya data berikut ini:

Table 1.1

Trend Return Saham Perusahaan Retail

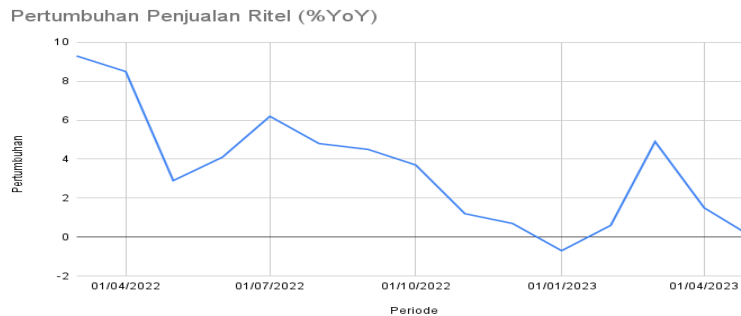


Sumber: www.idx.co.id

Dalam gambar grafik di atas, dapat dilihat bahwa beberapa perusahaan retail *consumer cyclicals* sub sektor retailing mengalami penurunan return saham pada awal tahun 2020, yang disebabkan oleh dampak pandemi COVID-19. Namun, beberapa perusahaan tersebut kemudian mengalami peningkatan return saham pada tahun 2021 dan 2022, yang dapat disebabkan oleh upaya perusahaan dalam meningkatkan kinerja keuangan dan struktur modal serta menghadapi tantangan yang timbul dari pandemic pribadi (Anissa, 2019).

Table 1.2

Pertumbuhan penjualan ritel



Sumber: www.idx.co.id

"Kinerja penjualan eceran secara tahunan diperkirakan tumbuh positif pada Mei 2023. Didorong oleh Kelompok Makanan, Minuman, dan Tembakau serta Sub kelompok Sandang yang diperkirakan tetap tumbuh positif," sebut keterangan tertulis Bank Indonesia (BI) yang dirilis Selasa (13/6/2023).

Bank Indonesia (BI) melaporkan secara bulanan (*month-to-month/mtm*), penjualan eceran pada Mei diperkirakan berada pada fase kontraksi (pertumbuhan negatif) sebesar 3,6%. Penurunan kinerja penjualan terjadi pada seluruh kelompok, terutama pada Subkelompok Sandang, Kelompok Makanan, Minuman, dan Tembakau, serta Peralatan Informasi dan Komunikasi sejalan dengan normalisasi konsumsi masyarakat setelah periode Ramadhan dan Idulfitri 1444 H. Sedangkan pada April, Kinerja penjualan eceran yang tumbuh positif terjadi pada beberapa kelompok, terutama pada Kelompok Budaya dan Rekreasi, serta Subkelompok Sandang. Secara bulanan, penjualan eceran tercatat tumbuh sebesar 12,8% (mtm). Peningkatan terjadi pada mayoritas kelompok, dengan peningkatan tertinggi pada Subkelompok Sandang, Kelompok Peralatan Informasi dan Komunikasi, serta Makanan, Minuman, dan Tembakau sejalan dengan periode Ramadan

dan Idulfitri 1444 H, strategi potongan harga yang dilakukan ritel, serta kelancaran distribusi sehingga mendorong peningkatan permintaan dalam negeri, keterangan Hidayat Setiaji. Dari sisi harga, responden memprakirakan tekanan inflasi akan menurun pada Juli 2023 dan relatif stabil pada Oktober 2023. Indeks Ekspektasi Harga Umum (IEH) Juli 2023 tercatat sebesar 118,5, lebih rendah dari 124,5 pada periode sebelumnya. Sementara, IEH Oktober 2023 tercatat sebesar 121,6, relatif stabil dari periode sebelumnya sebesar 121,5. Tekanan harga yang terjaga tersebut didukung oleh ketersediaan pasokan dan kelancaran distribusi barang, keterangan menurut Hidayat Setiaji yang dirilis Selasa (13/6/2023).

Volatilitas arus kas jangka pendek dan jangka panjang dapat memberikan informasi untuk memprediksi pendapatan saham. Arus kas operasional selalu menjadi salah satu bagian terpenting dari laporan keuangan. Penghasilan akuntansi tidak dapat memberikan informasi yang tepat untuk investor saja karena penghasilannya didasarkan pada metode komitmen dan mengikuti prinsip dan asumsi akuntansi. Jadi, dapat dengan mudah dipengaruhi oleh tindakan dan pilihan para manajer. Sebaliknya, arus kas memiliki lebih banyak objektivitas dan kurang dipengaruhi oleh tindakan pengelola, hasil penelitian yang berbeda menunjukkan bahwa arus kas memiliki konten informasional sehingga memiliki kemampuan untuk mempengaruhi keputusan pengelola (Abbasnejad *et.al* 2019). Jika ada perubahan nilai yang signifikan, perusahaan harus dapat mengelola arus kas dengan baik. Untuk melakukannya, perusahaan harus menggunakan setara kas yang dimilikinya untuk komitmen jangka pendek. Selain itu, harus sangat berkaitan dengan pendapatan dan pengeluaran perusahaan dalam jangka waktu tertentu (Mazloom *et.al* 2019). Jika arus kas yang diterima lebih besar dari arus kas yang dikeluarkan maka arus kasnya positif.

Sebaliknya jika arus kas yang diterima lebih kecil dari arus kas yang dibayarkan maka arus kasnya negatif (Agustin dan Hidajat 2022)

Struktur modal merupakan topik penting yang dibahas oleh literatur keuangan dan akuntansi terutama karena kurangnya kejelasan dalam pembangunan struktur modal secara proporsional dengan perusahaan yang berbeda karena lingkungan ekonomi, politik, dan kondisi legislatif yang berbeda dari perusahaan global yang berbeda. di satu sisi, serta keberadaan struktur modal di perusahaan global yang berbeda keragaman di antara sektor-sektor ekonomi di sisi lain (AlZou'bi, Bashatweh, and Khader 2020). Struktur Modal adalah bagaimana perusahaan membiayai asetnya melalui kombinasi hutang, ekuitas, dan beberapa sekuritas perusahaan. (Yooa and Wu 2019)

Hal terpenting yang ada dalam perusahaan adalah struktur modal, karena dapat mengendalikan kerugian bisnis secara langsung dengan adanya pengendalian (Yani dan Zulinda, 2020). Selain itu, struktur modal perusahaan sering menggunakan teori model *trade off* karena dapat menemukan struktur modal yang optimal dengan menyeimbangkan keuntungan penggunaan hutang melalui biaya financial distress dan masalah agensi (Amri dan Ramdani, 2020). Struktur modal juga dapat digunakan sebagai gambaran pengukuran atau alat penilaian yang menunjukkan seberapa besar modal atas usaha yang dijalankan oleh perusahaan (Jennifer dan Effendi, 2022).

Hal ini menjelaskan bahwa kinerja keuangan memiliki fungsi sebagai pemberi informasi yang ada dalam laporan keuangan secara terperinci dan kompleks (Aini dan Triyono, 2024). Selain itu perusahaan melakukan kinerja keuangan untuk mengukur tingkat keberhasilan berdasarkan keuntungan. Hal ini dilakukan agar investor dapat secara

efektif melihat potensi perusahaan dan memaksimalkan sumber daya yang dimilikinya (Sidarta, Lating, and Syarifudin 2021).

Indikator kinerja keuangan memainkan peran penting dalam menilai profitabilitas, efisiensi, dan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bagi pemegang sahamnya. Investor, analis, dan pemangku kepentingan sering mengandalkan metrik kinerja ini untuk mengevaluasi kesehatan dan potensi keuangan perusahaan. Di antara indikator-indikator ini, *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), *Earnings per Share* (EPS), dan *Dividend per Share* (DPS) banyak digunakan dalam analisis keuangan karena signifikansinya dalam proses pengambilan keputusan (Malchev 2023).

Return saham merupakan hasil yang diperoleh dari sebuah investasi. Return dapat berupa return realisasi (*realized return*) yaitu return yang telah terjadi sedangkan return ekspektasi (*expected return*) yaitu return yang diharapkan akan terjadi di masa yang akan datang (Syafii, 2021). Tentu saja investor (*financier*) tidak akan melakukan investasi tanpa adanya keuntungan atas investasinya. Return saham mencerminkan nilai dari suatu perusahaan. Nilai perusahaan akan tercermin dalam nilai pasar sahamnya. Semakin tinggi nilai *expected return* saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan begitupun sebaliknya (Oktafia *et.al*, 2021).

Penelitian terdahulu pada penelitian ini, variabel I menurut penelitian yang dilakukan oleh Yanuar dan Saleh. (2022) menyatakan bahwa Secara simultan arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, *return on Assets*, *return on equity*, serta *earning per share* memiliki pengaruh terhadap return saham. Pertumbuhan arus kas berhubungan positif dengan return saham (Jansen 2021). Sedangkan pada penelitian Palma *et.al* (2020). menyatakan bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap Return Saham Secara

Parsial. Dan pada penelitian yang dilakukan oleh Oktafian, *et.al.* (2023) menyatakan bahwa return saham dipengaruhi oleh arus kas operasi secara positif dan signifikan, sedangkan pada penelitian yang dilakukan oleh Mutiara, *et.al.* (2022) menyatakan bahwa arus kas tidak berpengaruh signifikan pada return saham.

Pada variabel II menurut penelitian yang dilakukan oleh Yani dan Zulinda (2020) menyatakan bahwa struktur modal (*leverage*) memiliki pengaruh terhadap return saham. Struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham, (Tjong and Kurniawan 2021).

Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Annisa, *et.al.* (2022) menyatakan bahwa struktur modal tidak mempengaruhi return saham.

Pada variabel III menurut penelitian yang dilakukan oleh, Sidarta, *et.al* (2021) menyatakan bahwa current ratio berpengaruh secara parsial atau individu terhadap perubahan return saham emiten Indonesia tahun 2020, dan return aset berpengaruh sebagian atau satu kali terhadap perubahan return saham emiten Indonesia tahun 2020.

Sementara itu, Ainiyah, *et.al.* (2021) menyatakan bahwa Nilai *Return On Asset* (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham perusahaan rokok yang terdaftar di BEI selama tahun 2009-2018. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Tuni Lasa and H.Mustafa (2023) Return on Assets berpengaruh positif terhadap return saham.

Perbedaan dari penelitian terdahulu, pada penelitian ini peneliti menambahkan variabel moderasi yaitu ukuran perusahaan dan menggunakan data tahun 2019-2023 dengan alat analisis data yang digunakan peneliti yaitu SPSS.

Berdasarkan latar belakang dan penelitian terdahulu yang telah dijabarkan maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul "**Pengaruh Arus Kas, Struktur**

**Modal, Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Dengan Ukuran Perusahaan
Sebagai Variabel Moderasi Terjadi Sebelum, Selama, Dan Setelah Covid 19 Pada
Perusahaan Consumer Cyclical Sub Sektor Retailing Tahun 2019-2023"**

<https://www.bloombergtechnoz.com/detail-news/8299/penjualan-ritel-ri-masih-tumbuh-tapi-melambat>

B. Rumusan Masalah

1. Bagaimana pengaruh arus kas terhadap return saham pada perusahaan *consumer cyclicals* sub sektor retailing sebelum, selama, dan setelah pandemi COVID-19?
2. Bagaimana pengaruh struktur modal terhadap return saham pada perusahaan *consumer cyclicals* sub sektor retailing sebelum, selama, dan setelah pandemi COVID-19?
3. Bagaimana pengaruh kinerja keuangan terhadap return saham pada perusahaan *consumer cyclicals* sub sektor retailing sebelum, selama, dan setelah pandemi COVID-19?
4. Bagaimana ukuran perusahaan memoderasi dampak arus kas terhadap return saham pada perusahaan konsumen siklis subsektor ritel sebelum, selama dan setelah pandemi COVID-19?.
5. Bagaimana ukuran perusahaan memoderasi pengaruh struktur modal terhadap return saham pada perusahaan *consumer cyclicals* sub sektor retailing sebelum, selama, dan setelah pandemi COVID-19?
6. Bagaimana ukuran perusahaan memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap return saham pada perusahaan *consumer cyclicals* sub sektor retailing sebelum, selama, dan setelah pandemi COVID-19?

C. Batasan Masalah

Dari pernyataan diatas dapat disimpulkan bahwa batasan masalah yang terjadi yaitu akan berfokus pada arus kas, struktur modal dan kinerja keuangan yang terjadi di beberapa

perusahaan retail dari tahun 2019-2023. Pencatatan laporan keuangan yang baik mampu meningkatkan laba bagi perusahaan tersebut sehingga perusahaan perlu meningkatkan kualitas kinerja dalam membuat laporan keuangan. Serta harus memperhatikan dampak pertumbuhan investor dalam dinamika pasar modal yang ada.

D. Tujuan Penelitian

1. Tujuan penelitian adalah untuk mengetahui apakah arus kas dapat mempengaruhi return saham pada perusahaan *cyclical* konsumen sub sektor retail
2. Untuk menjelaskan apakah struktur modal dapat mempengaruhi return saham pada perusahaan *consumer cyclical* sub sektor retail?
3. Untuk mengetahui apakah kinerja keuangan dapat mempengaruhi return saham pada perusahaan *consumer cyclicals* sub sektor retailing
4. Untuk mengetahui apakah ukuran perusahaan dapat memoderasi antara arus kas dengan return saham pada perusahaan *consumer cyclicals* sub sektor retailing
5. Untuk mengetahui apakah ukuran perusahaan dapat memoderasi antara struktur modal dengan return saham pada perusahaan *consumer cyclicals* sub sektor retailing
6. Untuk mengetahui apakah ukuran perusahaan dapat memoderasi antara kinerja keuangan dengan return saham pada perusahaan *consumer cyclicals* sub sektor retailing.

E. Kegunaan Penelitian

1. Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi yang bermakna dan dapat memberi wawasan dan pengetahuan mengenai fenomena yang terjadi akibat adanya penurunan return saham setelah terjadinya covid

2. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat dan kontribusi bagi para pemegang kepentingan untuk dijadikan masukan, pedoman dalam pengambilan keputusan atas kebijakan akuntansi yang diterapkan

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan referensi dan mampu melakukan penelitian yang lebih baik dibandingkan penelitian sebelumnya.