

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Kondisi perekonomian Indonesia yang semakin maju memicu banyaknya perusahaan yang tumbuh dan berkembang pada saat ini. Hal yang menimbulkan persaingan yang cukup ketat dikalangan perindustrian dan mempengaruhi kegiatan perusahaan, dimana perusahaan dituntut untuk dapat mempertahankan kelangsungan hidup usahanya. Banyak perusahaan yang mengalami kerugian terus-menerus dan pada akhirnya menutup usahanya. Hanya perusahaan yang memiliki modal yang besar dan kuat yang mampu bertahan, serta mengharuskan manajemen perusahaan agar dapat mengambil kebijakan yang tepat untuk membawa dampak pada operasi sehari-hari dalam mencapai tujuannya (Kusumawati, 2009).

Persaingan ini merupakan salah satu tantangan bagi manajemen supaya lebih cermat dalam mengikuti perkembangan yang terjadi. Manajemen dituntut untuk lebih peka terhadap peluang-peluang yang ada serta lebih kreatif dalam mengembangkan ide-ide baru untuk memenuhi keinginan dan kebutuhan konsumen yang beraneka ragam (Hermansyah dan Ariesanti, 2008). Perkembangan perusahaan sangat bergantung pada bagaimana manajemen mengelola dan mengatur perusahaan.

Berbagai macam alternatif kegiatan untuk melakukan investasi di Indonesia mempunyai banyak pilihan bagi seorang investor yang mempunyai kelebihan dana dalam menyalurkan dananya. Salah satu tempat investasi yang dapat digunakan oleh investor untuk melakukan investasinya selain di bank atau investasi yang berwujud seperti emas maupun tanah yaitu investasi di pasar modal. Bagi investor, pasar modal merupakan tempat untuk menyalurkan dananya dalam bentuk berupa saham. Investasi saham mempunyai daya tarik bagi investor karena dengan investasi berupa saham investor mempunyai harapan untuk memperoleh keuntungan berupa capital gain ataupun dividen saham yang tinggi (Priatinah dan Kusuma, 2012).

Pasar modal dapat digunakan oleh investor untuk memperoleh tingkat penghasilan yang tinggi dan juga memiliki risiko yang tinggi terhadap investasi tersebut (Priatinah dan Kusuma, 2012). Sedangkan bagi perusahaan yang *go public*, pasar modal merupakan tempat untuk memperoleh tambahan dana untuk kegiatan operasional perusahaan agar kelangsungan hidup perusahaan dapat bertahan dan agar dapat mampu bersaing dengan perusahaan lain. Investor mempunyai berbagai pertimbangan untuk memutuskan sebuah investasi saham di pasar modal. Fluktuasi harga saham yang tidak menentu dan mengandung risiko menyebabkan ketidakpastian investor dalam menentukan keputusan investasinya.

Dalam dunia bisnis kedudukan investor sangatlah penting sebagai faktor penunjang kemajuan perusahaan. Investor disini adalah masyarakat yang membeli saham untuk memiliki perusahaan dengan harapan mendapatkan deviden dan capital gain dalam jangka panjang, ataupun masyarakat yang membeli saham untuk dijual kembali pada saat kurs dianggap paling menguntungkan (Perdamenta, 2016). Satuan dari modal saham sendiri adalah lembar saham. Saham adalah suatu sekuritas yang memiliki klaim terhadap pendapatan dan asset perusahaan. Sekuritas sendiri dapat diartikan sebagai klaim atas pendapatan masa depan seorang peminjam yang dijual oleh peminjam kepada yang meminjamkan, sering juga disebut instrumen keuangan (Yolanda, 2009).

Harga saham terjadi akibat adanya permintaan dan penawaran. Harga saham menjadi tolak ukur oleh investor untuk mengetahui keadaan perusahaan sebenarnya. Harga saham sangat dipengaruhi oleh faktor fundamental dan teknikal. Pertimbangan investor untuk membuat keputusan berinvestasi dalam saham adalah informasi mengenai kondisi perusahaan. Investor memerlukan informasi akuntansi untuk menilai risiko yang melekat pada investasinya (Ginting dan Suriyany, 2013).

Semua perusahaan yang mendaftarkan diri ke Bursa Efek Indonesia (BEI) setiap tahun akan mempublikasikan laporan keuangannya untuk menjelaskan dan memberikan informasi kepada *Stakeholder*, khususnya Para Investor, mengenai kinerja dan posisi keuangan perusahaan. Beberapa hal yang menjadi perhatian bagi investor dalam melakukan investasi

melalui pembelian saham dengan didasarkan pada analisis informasi dari laporan keuangan yang dikeluarkan perusahaan berupa laporan arus kas, laba bersih dan *return on investment* (Djago, 2016).

Kinerja dan Posisi Keuangan dapat membantu investor dalam melakukan investasi dengan menggunakan laporan keuangan sebagai dasar pertimbangan pengambilan keputusan untuk berinvestasi. Seorang investor mempunyai tujuan utama dalam menanamkan dananya ke dalam perusahaan yaitu untuk mencari pendapatan atau tingkat pengembalian investasi (*return*) baik berupa pendapatan (*dividen yield*) maupun pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya (*capital gain*) (Djago, 2016).

Harga saham penting bagi perusahaan karena hal tersebut merupakan salah satu alasan utama yang mendasari para investor tertarik membeli saham sebagai bentuk investasinya pada perusahaan. Investasi yang dilakukan oleh investor sangat diperlukan oleh perusahaan. Hal ini dikarenakan dalam menjalankan usahanya perusahaan membutuhkan dana yang besar. Untuk memperoleh dana tersebut perusahaan dapat melakukan pinjaman maupun menerbitkan dan menjual sahamnya dipasar modal. Reaksi pasar terhadap harga saham akan tercermin dalam pergerakan harga saham disekitar tanggal pengumuman informasi laba. Harga saham cenderung naik apabila laba yang dilaporkan lebih besar dan sebaliknya (Mutia, 2012).

Bentuk tindakan lain dalam pelaporan keuangan adalah dengan melaporkan arus kas. Laporan arus kas memberikan informasi yang memungkinkan para pemakai untuk mengevaluasi perubahan dalam aktiva bersih perusahaan, struktur keuangan dan kemampuan untuk mempengaruhi jumlah serta waktu arus kas dalam adaptasi dengan perubahan keadaan dan peluang (Mutia, 2012). Disamping itu, laporan arus kas juga menyediakan informasi mengenai penyebab-penyebab perubahan kas pada suatu periode, dimana penyebab-penyebab tersebut dikelompokkan ke dalam penyebab karena kegiatan yang dilakukan perusahaan yakni: operasi, pendanaan dan investasi. Jumlah arus kas dari aktivitas-aktivitas tersebut merupakan indikator untuk menentukan apakah arus kas yang dihasilkan dari aktivitas cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi

perusahaan, membayar deviden dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan dari luar.

Menurut Perdamenta (2016) arus kas dari aktivitas operasi adalah aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan (*principal revenue activities*) dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan pendanaan, umumnya berasal dari transaksi dan peristiwa lain yang mempengaruhi penetapan laba atau rugi bersih, dan merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasi perusahaan dapat menghasilkan kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan. Menurut Standar Akuntansi Keuangan di Indonesia (IAI, 2014) “aktivitas operasi adalah aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan (*principal revenue-producing activities*) dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan”.

Penelitian yang dilakukan oleh Sulia (2012) hasil penelitiannya menunjukkan bahwa arus kas operasi mempunyai pengaruh terhadap harga saham. Hal ini karena semakin baik arus kas dari aktivitas operasi suatu perusahaan maka semakin baik tingkat perubahan harga saham. Hasil penelitian tersebut tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Putri (2017) dan Rawung, Alexander dan Kalalo (2017) dengan hasil penelitian menunjukkan bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap harga saham karena hal ini menunjukkan bahwa jika arus kas operasi mengalami peningkatan belum tentu diikuti oleh harga saham yang meningkat, begitu juga sebaliknya apabila arus kas operasi mengalami penurunan belum tentu diikuti oleh penurunan harga saham.

Pada umumnya kas diperlukan perusahaan karena tiga alasan yaitu untuk bertransaksi, untuk berjaga-jaga dan untuk spekulasi guna mengambil keuntungan. Karena alasan itulah perusahaan dituntut untuk mempunyai ketersediaan kas yang cukup dan jua perusahaan harus bisa mengelola arus kas tersebut. Salah satu arus

kas yang sering digunakan dalam dunia investasi yaitu arus kas investasi. Arus kas investasi merupakan arus kas yang mencerminkan penerimaan dan pengeluaran kas sehubungan dengan sumber daya yang bertujuan untuk menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan dan melibatkan aset jangka panjang (Ginting dan Suriyany, 2013).

Penelitian dilakukan oleh Mutia (2012) hasil yang menyatakan bahwa arus kas investasi memiliki pengaruh terhadap harga saham. Arus kas investasi memiliki pengaruh terhadap harga saham, hal ini dikarenakan investor bertanggung jawab arus kas dari aktivitas investasi memberikan dampak signifikan terhadap harga saham, karena aktivitas investasi adalah aktivitas menyangkut perolehan dan pelepasan aktiva jangka panjang. Hal ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Fathurrochman (2014) dan Ginting dan Suriyany (2013) hasil penelitian menyebutkan bahwa arus kas investasi tidak berpengaruh terhadap harga saham, dikarenakan kenaikan atau penurunan arus kas investasi tidak berpengaruh apapun terhadap harga saham. Hal ini terjadi karena investor lebih banyak menggunakan informasi laba dari pada informasi arus kas investasi dalam menilai kinerja perusahaan. Ini berarti menandakan investor masih berpatokan terhadap informasi laba. Investor kurang mempunyai wawasan dan pengetahuan dalam menilai kinerja perusahaan.

Aktivitas pendanaan adalah aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah serta komposisi ekuitas dan pinjaman perusahaan. Arus kas pendanaan berguna untuk memprediksi klaim terhadap arus kas masa depan oleh para pemasok modal perusahaan keputusan pendanaan tidak dapat merefleksikan kinerja perusahaan yang dianggap sebagai tolak ukur nilai perusahaan. Oleh karena itu nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh keputusan untuk mendanai kebutuhan kasnya melalui penerbitan obligasi/surat utang, penerbitan saham biasa maupun saham preferen (Fathurrochman, 2014).

Penelitian yang dilakukan oleh Djago (2016) hasil penelitiannya menemukan adanya pengaruh antara arus kas pendanaan dengan harga saham. Karena arus kas pendanaan dari aktivitas pendanaan diperoleh dari total nilai arus kas neto yang dihasilkan dari aktivitas pendanaan dari laporan arus kas yang diterbitkan pada laporan keuangan perusahaan. Hal ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Putri (2017) dan Adiliawan (2010) hasil penelitian menyebutkan bahwa arus kas pendanaan tidak berpengaruh terhadap harga saham. Karena Hal ini menunjukkan bahwa jika arus kas pendanaan mengalami peningkatan belum tentu diikuti oleh harga saham yang meningkat, begitu juga sebaliknya apabila arus kas pendanaan mengalami penurunan belum tentu diikuti oleh penurunan harga saham.

Laba bersih perusahaan merupakan salah satu faktor yang dilihat investor di pasar modal untuk menentukan pilihan dalam menanamkan investasinya, salah satu cara yang bisa ditempuh oleh investor dalam menanamkan dananya adalah dengan cara membeli saham. Bagi perusahaan, menjaga dan meningkatkan laba bersih adalah suatu keharusan agar saham tetap eksis dan tetap diminati investor (Hermansyah dan Ariesanti, 2008). Laba bersih suatu perusahaan merupakan salah satu informasi yang dibutuhkan untuk mengambil suatu keputusan tentang sumber ekonomi yang akan dikelola oleh suatu perusahaan dimasa yang akan datang dan seringkali untuk memperkirakan suatu perusahaan dalam memperdiksi arus kas dimasa yang akan datang (Damayanti, 2013).

Penelitian yang dilakukan oleh Paradiba dan Nainggolan (2015) dan Damayanti (2013) hasil menunjukkan bahwa laba bersih memiliki pengaruh terhadap harga saham perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin meningkat laba bersih maka semakin meningkat pula harga saham, begitu juga sebaliknya jika laba bersih mengalami penurunan, maka harga saham juga akan menurun. Informasi laba bersih

yang terdapat dalam laporan laba rugi dapat menunjukkan seberapa baik kinerja suatu perusahaan dan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memberikan pengembalian atas investasi yang dilakukan oleh investor.

Dari uraian diatas terdapat ketidakkonsistenan hasil penelitian sehingga peneliti menambahkan *Return On Investment* (ROI) sebagai variabel independen yang dapat mempengaruhi naik turunnya harga saham. ROI merupakan pengukuran kemampuan perusahaan secara keseluruhan dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia dalam perusahaan. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik keadaan suatu perusahaan (Syamsuddin, 2009).

Para manajer menyakini ROI karena ROI memperhatikan baik-baik besaran investasi maupun kegiatan yang menghasilkan labanya. Kemampuan manajer dalam mengelola aset dalam investasi yang akan menghasilkan laba bagi perusahaan mempunyai peran penting terhadap kinerja perusahaan untuk meningkatkan keuntungan, sehingga rasio ROI dapat dijadikan indikator dalam menilai kinerja perusahaan dalam hal ini untuk menilai pengaruhnya terhadap nilai perusahaan yang tercermin pada harga saham (Priatinah dan Kusuma, 2012).

Penelitian yang dilakukan oleh Agnatia dan Amalia (2018) hasilnya menunjukan bahwa ROI memiliki pengaruh terhadap harga saham perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin meningkat ROI maka semakin meningkat pula harga saham, begitu juga sebaliknya jika ROI mengalami penurunan, maka harga saham juga akan menurun. Keadaan baik dalam perusahaan, akan menjadi hal yang menarik bagi investor untuk berinvestasi, karena perusahaan dengan ROI yang tinggi dirasa aman dan ada pengharapan untuk memperoleh keuntungan.

Penelitian yang dilakukan oleh Firmansyah (2017) dan Rodiyah dan Sulasmiyati (2018) dengan hasilnya menunjukkan bahwa ROI tidak berpengaruh terhadap harga

saham. Menurut Brigham dan Houston (2011) ROI yang rendah tidak selalu buruk, karena hal ini disebabkan oleh keputusan manajemen perusahaan yang sengaja menggunakan utang dalam jumlah yang besar, beban bunga yang tinggi menyebabkan laba bersih menjadi relatif rendah. Sehingga, meskipun ROI mengalami fluktuasi harga saham tidak terpengaruh.

Dalam rangka melihat tingkat efektifitas dari keseluruhan operasi perusahaan, investor dapat menghitung ROI perusahaan. ROI adalah rasio yang mengukur tingkat kembalian investasi yang telah dilakukan perusahaan dari keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva yang digunakan untuk operasinya perusahaan, dengan tujuan menghasilkan keuntungan (Isyani, 2015).

Dalam penelitian ini, peneliti merujuk pada penelitiannya Putri (2017) tentang arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan dan laba bersih yang dapat mempengaruhi harga saham. Sedangkan dalam penelitian ini, peneliti menambahkan satu variabel independen yaitu ROI sehingga dalam penelitian ini menggunakan lima variabel independen antara lain arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, laba bersih dan ROI yang mempengaruhi harga saham.

Alasan ditambahkannya ROI sebagai variabel independen karena masih belum konsistennya hasil penelitian terdahulu tentang pengaruh ROI terhadap harga saham. ROI adalah rasio yang mengukur tingkat kembalian investasi yang telah dilakukan perusahaan dari keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva yang digunakan untuk operasinya perusahaan, dengan tujuan menghasilkan keuntungan (Isyani, 2015).

Para calon investor jika ingin melakukan investasi di pasar modal atau investasi dibidang lainnya, mereka lebih memperhatikan perkembangan harga saham dan

volume perdagangannya. Berikut ini adalah tabel perkembangan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk 5 tahun terakhir:

Tabel 1.1
Perkembangan IHSG 5 Tahun Terakhir

TAHUN	IHSG (Rp)				Volume
	Harga Pembukaan	Harga Tertinggi	Harga Terendah	Harga Penutupan	
2013	4.269,08	4.331,59	4.109,31	4.274,18	55.700.469.000
2014	5.150,38	5.226,95	5.005,28	5.226,95	96.613.060.000
2015	4.504,22	4.595,51	4.330,76	4.593,01	44.268.983.400
2016	5.168,63	5.334,79	5.022,85	5.296,71	1.235.733.000
2017	6.053,03	6.368,32	5.952,14	6.355,65	982.689.900

Sumber: www.yahoo.finance.com

Berdasarkan pada Tabel di atas bahwa Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada tahun 2013, harga penutupan sebesar 4.274,18 dengan volume perdagangan sebesar 55.700.469.000 lembar saham dan pada tahun 2014 IHSG naik dengan harga penutupan sebesar 5.226,95 yang ditunjukkan pada volume perdagangan sebesar 96.613.060.000 lembar saham. Perkembangan IHSG pada tahun 2015 menurun dengan harga penutupan sebesar 4.593,01 dan volume perdagangannya sebesar 44.268.983.400 lembar saham. Akan tetapi, pada tahun 2016 harga penutupan naik sebesar 5.296,71 dengan volume perdagangan menurun sebesar 1.235.733.000 lembar saham. Pada tahun 2017 harga penutupan saham kembali naik sebesar 6.355,65, akan tetapi volume perdagangannya menurun sebesar 982.689.900 lembar saham.

Objek dari penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017. Perusahaan sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi dipilih sebagai objek penelitian karena sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi merupakan salah satu sektor yang berhasil

mencatatkan pertumbuhan tercepat dalam lima tahun terakhir dengan pertumbuhan laba *double digit* (www.okefinance).

Berdasarkan latar belakang di atas, penelitian ini berjudul **Pengaruh Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan, Laba Bersih dan *Return On Investment* (ROI) Terhadap Harga Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan-Perusahaan Sektor Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2013-2017)**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah Arus Kas Operasi berpengaruh terhadap Harga Saham?
2. Apakah Arus Kas Investasi berpengaruh terhadap Harga Saham?
3. Apakah Arus Kas Pendanaan berpengaruh terhadap Harga Saham?
4. Apakah Laba Bersih berpengaruh terhadap Harga Saham?
5. Apakah *Return On Investment* (ROI) berpengaruh terhadap Harga Saham?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui pengaruh Arus Kas Operasi terhadap Harga Saham
2. Untuk mengetahui pengaruh Arus Kas Investasi terhadap Harga Saham
3. Untuk mengetahui pengaruh Arus Kas Pendanaan terhadap Harga Saham
4. Untuk mengetahui pengaruh Laba Bersih terhadap Harga Saham
5. Untuk mengetahui pengaruh *Return On Investment* (ROI) terhadap Harga Saham

1.4 Manfaat Penelitian

Adapun hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam pengembangan teori mengenai arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, laba bersih dan

ROI yang diterapkan pada suatu perusahaan serta pengaruhnya terhadap nilai perusahaan.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Perusahaan

Sebagai bahan pertimbangan bagi perusahaan dalam mengaplikasikan variabel-variabel penelitian ini untuk membantu meningkatkan harga saham serta sebagai bahan pertimbangan emiten untuk mengevaluasi, memperbaiki dan meningkatkan kinerja manajemen dimasa yang akan datang.

b. Bagi Investor

Dengan adanya hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan bahan pertimbangan pada saat melakukan investasi.