

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Elemen keuangan adalah elemen penting dalam menunjang kualitas kinerja perusahaan. Seluruh pengusaha berusaha mengembangkan kualitas usahanya dan hal tersebut harus didukung dengan dana yang memadai. Perusahaan dapat memenuhi kebutuhan dananya melalui dua sumber, yaitu sumber internal maupun sumber eksternal. Sumber dana internal adalah sumber kas yang diperoleh dari perkembangan operasi perusahaan ditambah dana dari penjualan aktiva perusahaan. Sedangkan sumber dana eksternal adalah dana yang diperoleh dari pinjaman bank, penjualan saham atau obligasi.

Keputusan perusahaan untuk memperoleh sumber pendanaan dipengaruhi salah satunya oleh kondisi pendanaan perusahaan karena hal tersebut akan berhubungan dengan kemampuan perusahaan dalam mengakses sumber dana yang ada. Perusahaan yang memiliki ketersediaan dana internal (misalnya kas) yang memadai tentu cenderung lebih memilih menggunakan sumber tersebut daripada sumber eksternal (misalnya utang atau penjualan saham) karena pada umumnya dana internal memiliki biaya yang lebih murah. Namun, sumber dana eksternal dapat menjadi pilihan yang tepat apabila sumber dana internal sudah tidak mencukupi untuk membiayai perusahaan.

Jika perusahaan atau manajemen memilih sumber dana eksternal dari pinjaman bank ataupun obligasi maka mereka memiliki kewajiban untuk melunasi

pada saat jatuh tempo serta membayar bunga. Namun hal ini dapat menjadi berbeda apabila perusahaan melakukan emisi saham, perusahaan tidak akan memiliki tanggung jawab seperti itu, tanggung jawab hanya pada pembayaran *return* saham (*dividen* dan *capital gain*) yang besarnya pembayaran tergantung pada kebijakan *dividen* masing-masing perusahaan dan juga faktor-faktor lain yang mempengaruhinya. Untuk mendapatkan dana eksternal, perusahaan biasanya melirik pada salah satu pilihan yaitu pasar modal. (Darmadji dan Fakhruddin, 2011:1) mengartikan pasar modal sebagai pasar yang menyediakan berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, dapat berupa uang maupun modal sendiri. Pasar modal di Indonesia didirikan sebagai sarana bertemunya pihak yang memiliki dana lebih (dalam hal ini investor atau kreditor) dengan pihak yang memerlukan dana.

Terdapat banyak faktor yang menyebabkan investor tertarik untuk menanamkan modalnya pada investasi saham salah satu yang paling utama adalah *return* saham yang menarik. *Return* saham terbagi menjadi dua yaitu *dividen* dan *capital gain*. *Dividen* yaitu laba bersih setelah dikurangi pajak yang dibagikan kepada pemegang saham. Sedangkan *capital gain* adalah selisih kelebihan harga jual diatas harga beli saham.

Meskipun terdapat faktor menarik tersebut, investor sebaiknya tidak langsung memutuskan untuk melakukan kegiatan investasi karena apabila salah mengambil keputusan bukan tidak mungkin investor akan mengalami kerugian. Terdapat dua jenis analisis yang digunakan oleh investor sebelum melakukan keputusan investasi, yaitu analisis teknikal dan fundamental. (Tandelilin, 2010)

mengartikan bahwa analisa teknikal adalah teknik analisa yang digunakan untuk memprediksi arah pergerakan harga saham dan indikator pasar saham lainnya berdasarkan data pasar historis perusahaan. Sedangkan analisis fundamental adalah teknik memperkirakan harga saham di masa depan dengan mengukur nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham di masa depan dan menerapkan hubungan beberapa faktor tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham (Husnan, 2003).

Fundamental perusahaan mencerminkan kondisi internal perusahaan. Perubahan fundamental perusahaan dapat mengakibatkan perubahan reaksi investor dalam mengambil keputusan investasi. Apabila perusahaan memiliki fundamental yang baik maka akan memberikan kepercayaan investor untuk melakukan investasi sehingga berdampak positif bagi harga saham perusahaan tersebut, demikian juga sebaliknya.

Krisis global yang terjadi pada tahun 2008, memberikan efek yang besar terhadap perekonomian dunia, tidak terkecuali di Indonesia, hal ini mengakibatkan melemahnya nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika Serikat. Bahkan saat ini nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika sudah melebihi angka Rp. 13.000.- per dollar Amerika Serikat. Akibat melemahnya nilai tukar rupiah yang sedang terjadi di Indonesia ini mengakibatkan dampak yang buruk bagi banyak perusahaan sehingga membuat harga saham selalu berfluktuasi naik dan menurun, tidak terkecuali pada perusahaan yang tergabung dalam *LQ 45* yang notabene adalah perusahaan dengan tingkat likuiditas saham dan kapitalisasi pasar terbesar.

Disaat kondisi bisnis dan ekonomi yang menantang seperti saat ini, Unilever Indonesia yang merupakan anggota LQ 45 berhasil menjaga nilai arus kas. Di tahun 2013 Unilever sukses menunjukkan kinerja yang baik dengan mendapatkan arus kas bersih positif dari penjualan barang jadi. Posisi kas Unilever Indonesia tahun 2013 meningkat 13,7% atau Rp31,5 miliar. Laba terjaga baik hingga Rp5,4 triliun, tumbuh 10,6% dari tahun lalu. Laba per saham meningkat dari 634 di tahun 2012 menjadi 702 di tahun 2013.

Sementara itu salah satu anggota LQ 45 lain yaitu Bank Central Asia (BCA) juga mendapatkan pertumbuhan positif baik dalam rangka penyaluran kredit maupun penghimpunan dana, menjaga kualitas aset, dan meningkatkan profitabilitas dimana pada tahun 2013 laba bersih BCA sebesar 14 triliun, tumbuh 27 % dari tahun sebelumnya sehingga memberikan imbal hasil yang memuaskan kepada seluruh pemegang saham. BCA mencatatkan laba per lembar saham sebesar Rp 579 di tahun 2013, naik 20,6% dari Rp 480 per lembar saham di tahun 2012. Fenomena diatas memerlukan suatu pengujian empiris untuk membuktikan kebenaran tentang pengaruh arus kas dan laba terhadap *return* saham.

Guncangan tidak kalah hebat terjadi di tahun 2011 yang dipicu adanya krisis keuangan di kawasan Eropa. Krisis utang yang dialami Yunani menjadi ancaman bagi negara-negara Uni Eropa dan Amerika Serikat. Risiko gagal bayar yang relatif tinggi pada Yunani dan Itali membuat pasar keuangan global mengalami kemunduran. Ketidakpastian perekonomian tersebut juga menimbulkan risiko dan tekanan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Oleh karena itu selain arus kas dan laba, maka perlu dilakukan pengujian

terhadap risiko investasi untuk membuktikan kebenaran pengaruhnya terhadap *return* saham.

Adiwiratama (2012) menguji tentang pengaruh informasi laba akuntansi, komponen arus kas, *size* perusahaan memperoleh kesimpulan bahwa hanya variabel arus kas dari aktivitas pendanaan saja yang mempunyai pengaruh terhadap *return* saham. Sedangkan pada penelitian Debby dkk (2012) dari ketiga komponen arus kas hanya arus kas investasi yang memiliki pengaruh terhadap *return* saham.

Disamping arus kas, indikator kinerja perusahaan lain yang dapat menjadi sorotan utama adalah laba akuntansi. Naik turunnya suatu perusahaan tercermin dari laba atau keuntungan yang diperoleh pada setiap periode. Angka laba akuntansi dapat ditemukan pada laporan laba rugi. Penelitian Utomo (2011) menghasilkan kesimpulan bahwa laba akuntansi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sedangkan menurut penelitian Neneng dan Febri (2015) laba akuntansi tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham.

Dalam suatu investasi, menghitung *return* saham dengan menganalisis laporan keuangan saja tidaklah cukup. Investor juga perlu melakukan analisis terhadap faktor eksternal, salah satu faktor eksternal yang sering dianalisis oleh investor adalah risiko investasi. *Return* saham akan selalu berkaitan dengan risiko investasi. Apabila investor mengharapkan keuntungan yang tinggi dari suatu investasi, maka risiko yang dihadapi juga semakin tinggi (Hanafi, 2012:214). Menurut pendapat yang dikemukakan (Zubir, 2011:20), dalam rangka

menginvestasikan dananya investor yang baik akan memilih saham yang efisien yang mampu memberikan *return* maksimal dengan risiko tertentu, atau dengan *return* tertentu dengan risiko yang minimal.

Risiko investasi terdiri dari dua jenis, yaitu risiko sistematis dan risiko non sistematis. (Gumanti, 2011:149) mendefinisikan risiko sistematis sebagai risiko yang secara langsung terkait dengan pergerakan keseluruhan di dalam pasar atau ekonomi, sedangkan risiko non sistematis adalah risiko yang mencerminkan bagian dari varian saham yang tidak melekat pada volatilitas keseluruhan pasar, oleh karena itu komponen risiko non sistematis hanya terkait dengan volatilitas spesifik perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Rimadiani (2013) menghasilkan kesimpulan bahwa risiko sistematis dan non sistematis secara parsial tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham, namun penelitian Neneng dan Febri (2015) risiko tidak sistematis memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Maka, faktor risiko juga harus dianalisis agar perencanaan dan keputusan investasi yang akan ataupun telah dibuat dapat menghasilkan tingkat *return* saham seperti yang diharapkan.

Penelitian ini merujuk pada penelitian Neneng dan Febri (2015) yang berjudul *Effect of Cash Flow, Accounting Profit, and Investment Risk against Stock Return in Company Incorporated in Index LQ 45 in Indonesia Stock Exchange* yang menghasilkan kesimpulan bahwa secara parsial hanya risiko non sistematis saja yang berpengaruh terhadap *return* saham. Oleh karena itu berdasarkan fenomena dan ketidak konsistenan hasil pengujian tersebut mendorong peneliti untuk melakukan penelitian kembali.

Selanjutnya penelitian ini menggunakan sampel perusahaan yang terdaftar dalam indeks *LQ 45* di BEI (Bursa Efek Indonesia). Indeks *LQ 45* merupakan daftar perusahaan dengan saham yang sangat likuid dan sangat aktif ditransaksikan di bursa efek, sehingga dari keaktifan transaksi inilah dapat diamati pergerakan harga saham secara signifikan dan dianggap mampu mewakili keadaan yang sesungguhnya di dalam bursa efek.

Sehubungan dengan hal tersebut maka penelitian ini berjudul :
“PENGARUH ARUS KAS, LABA AKUNTANSI, DAN RISIKO INVESTASI TERHADAP *RETURN* SAHAM PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI INDEKS *LQ 45*”.

1.2 Rumusan Masalah

Dalam memutuskan suatu keputusan investasi, investor harus melihat dan menghitung beberapa faktor dari laporan keuangan, beberapa faktor yang sering dilihat yaitu berupa arus kas dan laba akuntansi. Namun investor juga harus sadar terdapat kemungkinan risiko atau kerugian yang terjadi pada saat berinvestasi, oleh sebab itu faktor risiko investasi juga penting untuk dihitung agar tidak terjadi kerugian di masa depan.

Berdasarkan fenomena diatas maka rumusan masalah dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh arus kas dari aktivitas operasi terhadap *return* saham?
2. Bagaimana pengaruh arus kas dari aktivitas investasi terhadap *return* saham?

3. Bagaimana pengaruh arus kas dari aktivitas pendanaan terhadap *return* saham?
4. Bagaimana pengaruh laba akuntansi terhadap *return* saham?
5. Bagaimana pengaruh risiko sistematis terhadap *return* saham?
6. Bagaimana pengaruh risiko non sistematis terhadap *return* saham?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Untuk menganalisis pengaruh arus kas dari aktivitas operasi terhadap *return* saham
2. Untuk menganalisis pengaruh arus kas dari aktivitas investasi terhadap *return* saham
3. Untuk menganalisis pengaruh arus kas dari aktivitas pendanaan terhadap *return* saham
4. Untuk menganalisis pengaruh laba akuntansi terhadap *return* saham
5. Untuk menganalisis pengaruh risiko sistematis terhadap *return* saham
7. Untuk menganalisis pengaruh risiko non sistematis terhadap *return* saham

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan mampu menyumbangkan manfaat antara lain:

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat menambah ilmu pengetahuan bagi peneliti, memberikan sumbangan pemikiran bagi masyarakat luas dan dapat digunakan sebagai bahan referensi pada

pihak-pihak yang akan melakukan penelitian lebih lanjut mengenai pengaruh *return* saham. Serta dapat menambah sumber pustaka yang sudah ada.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi dunia pendidikan.

Dapat digunakan sebagai tambahan informasi bagi akademik dan acuan dalam mempraktekkan teori yang menyangkut faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham.

b. Bagi investor.

Memberikan bahan pertimbangan kepada calon investor dalam mengambil keputusan investasi.