

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Otoritas Jasa Keuangan (OJK) menyatakan kinerja pasar modal sepanjang 2013 menurun dibanding tahun lalu. Berdasarkan catatan lembaga ini, pada periode Januari - 20 Desember 2013, jumlah penawaran menurun 1,85 persen dibanding tahun 2012. Tahun lalu ada 108 penawaran umum, sedangkan pada periode tersebut terdapat 106 penawaran. Dari angka itu, nilai total penawaran juga turun 2,49 persen menjadi Rp 114,33 triliun dibanding 2012 sebesar Rp 117,25 triliun. Menurut Muliaman, IHSG per 20 Desember ditutup melemah 3,47 persen menjadi 4.195 jika dibanding pada posisi 2 Januari 2013¹.

Penurunan indeks harga saham gabungan menunjukkan naik turunnya minat investasi, khususnya yang dilakukan di lantai bursa. Bagi investor, hal ini dapat berarti suatu pedoman dalam mengambil keputusan berinvestasi namun ini tidak mutlak harus diikuti karena dalam memutuskan untuk membeli atau menjual saham hendaknya berdasarkan informasi yang tepat dan matang, tingkat pertumbuhan yang diharapkan dan jangka waktu yang ditetapkan.

Informasi yang tepat dalam berinvestasi saham diperlukan demi meminimalisir kemungkinan terjadinya kerugian. Informasi tersebut dapat diperoleh dengan melakukan penilaian terhadap saham.

¹ RR. Aryani, *Akhir Tahun Inflasi Berisiko Naik Lagi*, Koran Tempo, edisi Kamis 26 Desember 2013, h.19

Penilaian terhadap saham merupakan upaya untuk memperkirakan nilai bisnis yang bermuara pada penilaian kepentingan, dan penyertaan (ekuitas atau saham) atas suatu perusahaan yang tergantung pada estimasi manfaat yang akan datang dan tingkat pengembaliannya.

Perubahan harga saham terjadi karena adanya fluktuasi akan jumlah penawaran dan permintaan saham tersebut. Kenaikan dan penurunan harga saham bisa diakibatkan faktor internal perusahaan dan faktor eksternal perusahaan. Faktor internal perusahaan merupakan informasi yang berasal dari perusahaan. Adapun informasi yang berkaitan dengan akuntansi perusahaan yang mengindikasikan kenaikan laba bersih merupakan faktor yang membuat harga saham naik. Faktor eksternal juga merupakan faktor penting dalam membuat penurunan atau kenaikan harga saham di bursa.

Faktor eksternal tidak seketika mempengaruhi kinerja saham yang nantinya mempengaruhi harga di bursa, akan tetapi secara perlahan dalam jangka waktu tertentu.

Faktor tersebut diantaranya, tingkat suku bunga. Tingkat suku bunga yang meningkat memiliki dampak negatif terhadap setiap emiten, karena akan meningkatkan beban bunga kredit dan menurunkan laba bersih, seperti yang terjadi akhir-akhir ini, yakni Bank Indonesia (BI) yang menaikkan level suku bunga acuan perbankan (BI rate) 25 basis poin menjadi 7,5% yang dinilai akan berdampak negatif terhadap pasar modal Indonesia."²

²Dwitya Putra, *Nih, Efek Negatif Kenaikan BI Rate 50 Basis Poin*.
<http://www.infobanknews.com/2013/07/nih-efek-negatif-kenaikan-bi-rate-50-basis-poin/>, diakses 19 Desember 2013, jam 08.13 WIB

Kepala Riset Trust Securities Reza Priyambada mengatakan "laju IHSG yang awalnya mencoba untuk rebound, kemudian berubah menjadi pelemahan setelah rapat dewan gubernur Bank Indonesia menaikkan suku bunga acuan dari 7,25% menjadi 7,5%. IHSG yang sebelumnya dibuka naik 0,17%, kemudian IHSG turun 0,45%, dan penurunan makin tajam saat penutupan, IHSG turun 1,38%.³

Dampak negatif ke pasar saham, kenaikan BI rate akan membuat persepsi pelaku pasar akan berkurang secara signifikan. Hal tersebut akan membuat pasar saham domestik akan menjadi melemah karena ekspektasi pelaku pasar.

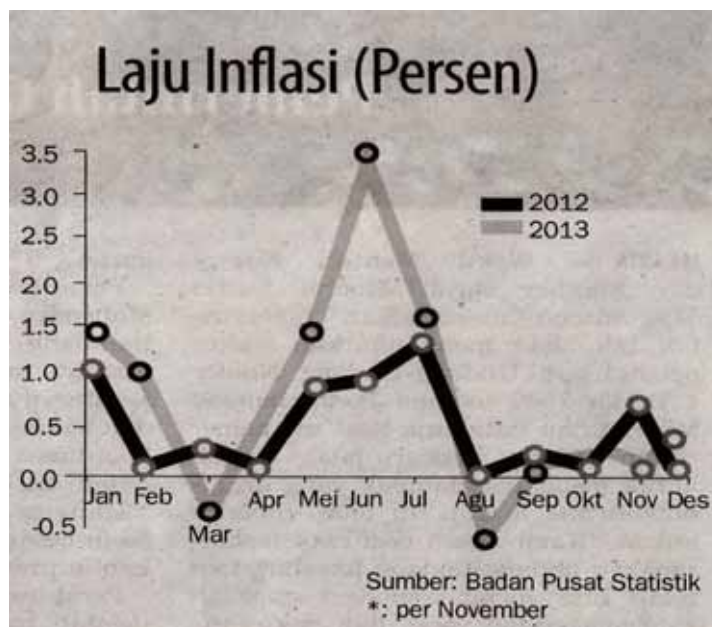
Jika terjadi kenaikan suku bunga, maka dari sisi pendanaan yang berasal dari pinjaman (utang) tentunya akan terimbas mengingat suku bunga pinjaman pun berpotensi naik sekaligus membuat biaya pendanaan menjadi relatif lebih mahal serta rencana ekspansi perusahaan berpotensi menjadi kurang maksimal. Selanjutnya, margin laba perusahaan pun dapat tergerus dan pertumbuhan menjadi lambat karena peningkatan biaya pendanaan dari utang. Jika itu terjadi terus menerus hingga mempengaruhi prospek perusahaan tersebut, tidak dapat dipungkiri kondisi tersebut bakal berdampak negatif terhadap harga sahamnya.

Sementara bila dikaitkan dengan alternatif investasi, tren suku bunga yang cenderung naik berpotensi membuat investor mengalihkan sebagian dana investasinya ke instrumen pasar uang, seperti deposito karena dianggap bebas dari resiko fluktuasi dari nilai aset. Akibatnya, nilai investasi di pasar modal pun menjadi berkurang dan nilai indeks pasar modal (saham maupun obligasi) menjadi turun. Di samping itu, kenaikan suku bunga aset bebas resiko yang menjadi

³Linda Teti Silitonga, *Kenapa IHSG Anjlok saat BI Rate Naik?*, <http://m.bisnis.com/market/read/20131112/191/185998/kenapa-ihsg-anjlok-saat-bi-rate-naik>, diakses 20 Desember 2013, jam 09.00 WIB

komponen dalam penentuan tingkat pengembalian yang diharapkan (expected return) atau tingkat diskonto dalam mengevaluasi harga wajar suatu aset investasi pasar modal, seperti saham tentu memberikan dampak negatif karena semakin tinggi tingkat diskonto dari suatu saham, maka harga wajar suatu saham akan menjadi lebih rendah. Hal tersebut membuat daya tarik suatu saham menjadi berkurang jika potensi kenaikan harga pasar saham tersebut menuju harga wajarnya menyusut akibat penurunan nilai wajar.

Faktor lain yang mempengaruhi harga saham adalah inflasi. Inflasi dapat juga dikatakan sebagai penurunan daya beli uang. Makin tinggi kenaikan harga makin turun nilai uang. Berikut data besaran inflasi dari waktu ke waktu (dalam persen), dimana kenaikan tertinggi terjadi pada Juni 2013, dan turun tajam pada Agustus 2013:



Gambar I.1: Grafik Laju Inflasi
Sumber: BPS dalam Koran Tempo⁴

⁴ R.R. Aryani. Loc. Cit

Tingkat inflasi dapat berpengaruh positif maupun negatif tergantung pada besaran inflasi itu sendiri. Inflasi yang berlebihan dapat merugikan perekonomian secara keseluruhan, yaitu dapat membuat banyak perusahaan mengalami kebangkrutan. Jadi, dapat disimpulkan bahwa inflasi yang tinggi akan menjatuhkan harga saham di pasar, sementara inflasi yang sangat rendah akan berakibat pertumbuhan ekonomi menjadi sangat lamban, dan pada akhirnya harga saham juga bergerak dengan lamban. Oleh karena itu, inflasi cukup mempengaruhi investor terhadap sahamnya. Hal ini juga dituturkan analis dari PT BNI Securities, Thendra Crisnanda, mengatakan faktor domestik menjadi pemicu utama kejatuhan indeks. "Ancaman meningkatnya inflasi dan nilai tukar rupiah yang terus melemah membuat investor melakukan aksi jual."⁵

Faktor lain yang juga mempengaruhi pergerakan saham adalah kenaikan pajak. Kebijakan pemerintah berupa peraturan perpajakan seperti kenaikan pajak ekspor akan memberatkan perusahaan dan mengurangi laba bersih yang pada tahap berikutnya akan mengurangi harga saham. Seperti peristiwa beberapa waktu lalu saat pemerintah berwacana menaikkan pajak ekspor tambang mentah maksimal 50 persen pada tahun depan. Indeks harga saham gabungan (IHSG) Bursa Efek Indonesia pada perdagangan hari ini kembali turun 19,786 poin (0,48 persen) ke level 4.130,013. Jatuhnya harga minyak dan komoditas lainnya mendorong saham sektor pertambangan jatuh lebih dari 2 persen dan memimpin penurunan IHSG. Lebih jauh, Satrio selaku Kepala Riset Universal Broker Indonesia menilai wacana dikenakannya pajak ekspor tambang dengan kisaran

⁵ M. Azhar, *Khawatir Inflasi Investor Jual Saham*, <http://www.tempo.co/read/news/2013/06/05/088486067/Khawatir-Inflasi-Investor-Jual-Saham>, diakses 30 Oktober 2013, jam 08.33

maksimal sampai 50 persen membuat pasar merespons negatif. Akibatnya saham sejumlah emiten tambang merah pada perdagangan hari ini.⁶

Hal ini terjadi karena kenaikan pajak dapat menurunkan omzet penjualan akibat permintaan barang yang menurun karena konsumen merasa keberatan dengan kenaikan harga barang. Pada hakikatnya, laba bersih perusahaan juga akan menurun. Kenaikan pajak akan menyebabkan pendapatan yang dikonsumsi juga berkurang yang pada tahap berikutnya dapat mengurangi penjualan perusahaan secara agregat, dengan kata lain, kenaikan pajak dapat menurunkan kinerja perusahaan dan harga saham di pasar.

Faktor lainnya yakni arus kas yang mempunyai andil cukup besar dalam mengukur kinerja suatu perusahaan. Hal ini sangat penting agar sumber daya digunakan secara optimal dalam menghadapi perubahan lingkungan.

Jika arus kas emiten negatif, maka bisa diindikasikan bahwa perusahaan mengalami pembekakan pengeluaran daripada pemasukan, hal ini tentu akan berakibat pada kinerja perusahaan itu sendiri di masa yang akan datang. Seperti yang terjadi pada PT. Bumi Resources Minerals (BRMS) yang tengah mengkaji rencana refinancing utang senilai US\$ 460 Juta yang jatuh tempo pada 19 Desember 2013. Posisi kas per 30 September 2013 hanya sebesar US\$ 6.54 Juta, dimana saat ini BRMS mengalami arus kas negatif akibat banyaknya kegiatan eksplorasi. Hal ini menjadi perhatian penting akan kondisi saham di pasar.⁷

⁶ Sutji Decilya, *Pajak Ekspor Naik, Saham Tambang Merosot*, <http://www.tempo.co/read/news/2012/04/11/088396396/Pajak-Ekspor-Naik-Saham-Tambang-Merosot>, diakses 6 Januari 2014, jam 11.51

Besaran arus kas yang terdapat dalam laporan arus kas adalah hal yang bisa dijadikan referensi para investor dalam memberikan penilaian terhadap saham. Keadaan arus kas yang tertera dapat memberikan sebuah gambaran dasar tentang kinerja suatu perusahaan.

Kas merupakan pos yang sangat penting. Jika persediaan kas cukup maka perusahaan akan beroperasi dengan lancar terutama dalam kegiatan pengeluaran kas yang meliputi pembelian barang dan jasa, membayar hutang, membiayai operasi serta kegiatan-kegiatan lainnya. Dalam aktiva perusahaan, kas merupakan dasar pengukuran dan pencatatan semua data transaksi, karena kas selalu terlibat dalam hampir semua transaksi perusahaan, sehingga menjadi informasi yang cukup penting dalam memberikan gambaran kinerja perusahaan

Informasi tentang arus kas suatu perusahaan berguna bagi para pemakai laporan keuangan sebagai dasar untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas, dan menilai keutuhan perusahaan untuk menggunakan arus kas tersebut. Dengan laporan arus kas para pemakai dapat mengevaluasi perubahan dalam aktiva bersih perusahaan, struktur keuangan termasuk likuiditas dan solvabilitas dan kemampuan untuk mempengaruhi jumlah serta waktu arus kas dalam rangka adaptasi dengan perubahan keadaan dan peluang. Oleh karena itu, penulis tertarik untuk meneliti arus kas dengan harga saham.

⁷ Ang ang, *Kiwoom Securities: Rupiah Belum Perbaiki Sentimen*, <http://finance.detik.com/read/2013/11/29/083704/2427031/1015/kiwoom-securities-rupiah-belum-perbaiki-sentimen>, diakses 20 Desember 2013, jam 19.00

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang diuraikan diatas, maka dapat diidentifikasi hal-hal yang dapat mempengaruhi harga saham, antara lain:

1. Kenaikan tingkat suku bunga.
2. Inflasi yang tinggi.
3. Pajak yang tinggi.
4. Arus kas yang negatif.

C. Pembatasan Masalah

Dari identifikasi masalah diatas, ternyata arus kas menjadi faktor yang sangat penting dalam membangun sebuah persepsi di pasar modal. Berhubung keterbatasan yang dimiliki peneliti maka penelitian ini dibatasi hanya pada masalah: "hubungan antara arus kas dengan harga saham perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham LQ45".

D. Perumusan Penelitian

Berdasarkan pembatasan masalah diatas maka permasalahan penelitian dapat dirumuskan sebagai berikut: "Apakah terdapat hubungan antara arus kas dengan harga saham ?".

E. Kegunaan Penelitian

1. Kegunaan Teoritis

Penelitian ini berguna untuk menambah referensi dan ilmu bagi yang berkepentingan khususnya tentang hubungan arus kas dengan harga saham dalam memberi tambahan informasi kepada pemakai laporan keuangan.

2. Kegunaan Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi dalam memilih saham yang layak bagi para investor, dan pentingnya informasi ini bagi pihak perusahaan dalam menarik minat investor. Kemudian bagi peneliti lainnya juga diharapkan menjadi masukan, dan sebagai bahan pertimbangan jika ingin melakukan penelitian yang terkait dengan harga saham guna meningkatkan khasanah informasi lebih luas.