

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **A. Latar Belakang Masalah**

Perusahaan membutuhkan sumber dana untuk dapat membiayai aktivitas dan mengembangkan bisnisnya sehingga sumber dana yang paling sering digunakan yaitu berasal dari utang dan saham. Sumber dana dari saham berasal dari diterbitkannya saham biasa dan saham *preferen*. Sedangkan sumber dana dari utang bisa diperoleh dari pinjaman bank atau utang obligasi yang nantinya perusahaan yang meminjam akan membayar bunga atas utang tersebut dan kreditur akan memperoleh kompensasi berupa bunga.

Dalam kenyataannya, terdapat hal-hal yang membuat perusahaan tidak dapat menggunakan utang sebanyak-banyaknya. Hal ini dikarenakan dengan semakin tingginya utang dan bunga maka akan semakin menimbulkan resiko. Pemberi pinjaman bahkan dapat membuat perusahaan bangkrut apabila perusahaan tersebut tidak dapat membayar utang karena tingginya utang yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Kemudian, alternatif berikutnya dalam memperoleh sumber dana yaitu perusahaan membuka sebagian kepemilikan sahamnya kepada investor untuk berinvestasi dengan menyatakan *go public* melalui pasar modal. Para investor yang berminat menanamkan investasinya di pasar modal biasanya mencari investasi yang menghasilkan keuntungan secara maksimal mungkin dengan resiko seminimal mungkin dan syarat utama yang

diinginkan oleh para investor untuk bersedia menyalurkan dananya melalui pasar modal adalah perasaan aman akan investasinya.

Perasaan aman ini bisa diperoleh dari informasi yang jelas, wajar dan tepat waktu sebagai dasar dalam keputusan investasinya. Suatu informasi dianggap informatif jika informasi tersebut mampu mengubah kepercayaan para pengambil keputusan. Lalu, adanya suatu informasi yang baru akan membentuk suatu kepercayaan yang baru di kalangan para investor. Kepercayaan baru ini akan mengubah harga melalui perubahan permintaan dan penawaran surat-surat berharga. Salah satu surat-surat berharga diantaranya adalah saham. Sebelum investor membeli sebagian kepemilikan saham perusahaan biasanya investor juga memperkirakan harga saham pada masa yang akan datang dengan mengestimasi nilai faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham di masa yang akan datang.

Menurut Weston dan Brigham (2001:26) dalam Giovanni (2013), harga saham perusahaan dipengaruhi oleh faktor-faktor internal dan eksternal. Weston mengatakan faktor internal yang berasal dari dalam perusahaan seperti laba per lembar saham, tingkat bunga, jumlah kas dividen yang diberikan, jumlah laba yang didapat perusahaan, tingkat risiko dan pengembalian, dan strategi pemasaran. Lalu faktor eksternal yang berasal dari luar perusahaan diantaranya tingkat kegiatan perekonomian pada umumnya dan keadaan bursa saham. Sedangkan menurut Alwi (2003:87) dalam Giovanni (2013) faktor-faktor yang memengaruhi harga saham berkaitan dengan pengumuman-pengumuman yang dibuat perusahaan baik itu berupa pengumuman kebijakan finansial perusahaan,

kegiatan operasi perusahaan, maupun pengumuman mengenai pengungkapan informasi sosial perusahaan.

Kemudian, salah satu informasi umum yang sering digunakan investor sebelum berinvestasi adalah informasi akuntansi yang berasal dari laporan keuangan. Bagian laporan keuangan yang dapat digunakan untuk menilai kinerja perusahaan yaitu informasi tentang laba. Informasi tentang laba merupakan fokus utama dari pelaporan keuangan. Ada banyak alasan mengapa laba menjadi tujuan yang penting tidak saja bagi pihak manajemen tetapi juga bagi pihak pemegang saham.

Laba yaitu dapat digunakan sebagai pengukuran atas efisiensi manajemen serta sebagai pengukur keberhasilan dan sebagai pedoman pengambil keputusan manajemen di masa yang akan datang. Secara umum laba juga telah diterima sebagai ukuran pengembalian investasi karena dari laba perusahaan akan dapat diketahui kemampuan perusahaan dalam pemenuhan kewajiban bagi para investornya dan juga merupakan elemen penting dalam penciptaan nilai perusahaan yang menunjukkan prospeknya pada masa yang akan datang Mangunsong dan Marpaung (2001) dalam Meythi (2012).

Kemudian, di dalam laba ada tingkat profitabilitas perusahaan yang dapat dilihat dari laporan keuangan yang secara periodik di *update* sebagai salah satu kewajiban perusahaan publik yang *listed* di Bursa Efek Indonesia (BEI). Tingkat profitabilitas perusahaan pada analisis fundamental biasanya diukur dari beberapa aspek, pada perusahaan publik yang *listed* pada Bursa Efek Indonesia, rasio-rasio keuangan merupakan yang sering dipakai dalam menganalisis perubahan harga

suatu saham. Salah satu rasio tersebut adalah laba per lembar saham atau EPS (*Earning per Share*) yang menunjukkan kemampuan setiap lembar saham dalam menciptakan laba dalam satu periode pelaporan keuangan.

Serangkaian penelitian juga telah dilakukan untuk mendukung apakah terdapat pengaruh EPS terhadap harga saham. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Jenny dan Lidia (2011) tentang analisis *earning per share* terhadap harga saham perusahaan LQ-45 di bursa efek indonesia membuktikan bahwa EPS berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Kemudian di tahun berikutnya yang mendukung penelitian Jenny dan Lidia (2011) yaitu penelitian yang dilakukan oleh Denies Priatinah dan Prabandaru (2012) tentang pengaruh *return on investmen*, *earning per share*, dan *deviden per share* terhadap harga saham perusahaan pertambangan yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2008-2010.

Dari hasil penelitian tersebut ditemukan juga bahwa *earning per share* secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Namun, peneliti lain seperti Romi Batu Ginta (2010) justru menyatakan bahwa EPS masih memiliki pengaruh negatif meskipun signifikan terhadap harga saham. Di dalam penelitiannya hasil uji signifikansi individual (uji t) menunjukkan bahwa EPS mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham dimana tingkat signifikannya lebih besar dari  $\alpha = 5\%$  ( $0,004 > 0,05$ ). Kemudian, informasi penting lainnya dalam mempengaruhi harga saham yang dapat diperoleh dari laporan keuangan adalah informasi tentang arus kas perusahaan.

Menurut Hendriksen (1997) dalam Meythi (2012), data arus kas dianggap menyajikan informasi utama dalam mengevaluasi harga pasar surat-surat berharga. Kas menjadi sangat penting artinya karena menggambarkan daya beli umum dan dapat di *transfer* segera dalam perekonomian pasar kepada individu atau organisasi untuk kebutuhan-kebutuhan khusus mereka dalam memperoleh barang dan jasa yang mereka inginkan dan tersedia di dalam perekonomian.

Untuk analisis investasi, para investor sering kali menggunakan informasi yang berkaitan dengan penerimaan dan pengeluaran kas yang lebih mencerminkan likuiditas daripada informasi laba akuntansi. Informasi ini dapat spesifik ditemukan dalam laporan arus kas pada aktivitas operasi. Arus kas operasi menurut Sofyan Syafri (2008:255) didefinisikan sebagai kegiatan yang termasuk dalam penghasilan utama pendapatan perusahaan dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan.

Oleh karena itu, investor juga mempertimbangkan arus kas operasi untuk peramalan harga saham dan jika kondisi arus kas perusahaan semakin baik maka investor akan semakin tertarik untuk menginvestasikan dananya ke perusahaan. Manfaat arus kas operasi ini juga telah dibuktikan oleh beberapa peneliti yaitu oleh Ferry dan Erni Eka Wati (2004) tentang pengaruh informasi laba aliran kas dan komponen aliran kas terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur di Indonesia. Dari penelitian tersebut menghasilkan bahwa pada *model level* dengan pemisahan komponen aliran kas dari sisi aktivitas operasi berpengaruh positif dan signifikan dengan harga saham. Kemudian pada tahun berikutnya, penelitian

tersebut juga didukung oleh penelitian Cathlin Valencia dan Mulyani (2012) dalam relevansi nilai laba dan komponen arus kas terhadap harga saham dengan *current ratio* sebagai pemoderasi relevansi nilai arus kas operasi pada perusahaan manufaktur di BEI periode 2008–2010.

Dari hasil penelitian tersebut membuktikan bahwa arus kas operasi berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Akan tetapi beberapa peneliti lain seperti Mohammad Nasir dan Mariana Ulfah (2008) tentang analisis pengaruh arus kas operasi terhadap harga saham dengan persistensi laba sebagai variabel intervening menghasilkan bahwa justru pengujian langsung arus kas operasi terhadap harga saham hanya sebatas berpengaruh namun tidak signifikan. Hal tersebut juga terjadi pada penelitian Rahmadi (2013) di dalam penelitiannya menghasilkan bahwa tidak berhasil mendapatkan bukti sama sekali adanya pengaruh dan signifikansi arus kas operasi, arus kas investasi, dan arus kas pendanaan terhadap harga saham baik secara parsial maupun simultan.

Dari penelitian yang telah dilakukan oleh mereka yang tidak signifikan dimungkinkan karena investor tidak menggunakan informasi arus kas operasi sebagai dasar pengambilan keputusan berinvestasi dimana arus kas dan laba akuntansi kadangkala memberikan informasi yang bertentangan yaitu kenaikan laba dapat diikuti oleh penurunan arus kas (Anissa Amalia, 2012). Kemudian, selain memiliki tanggung jawab terhadap pemegang saham, perusahaan juga bertanggung jawab terhadap pemangku kepentingan-kepentingan lainnya seperti karyawan, kreditur, pemasok, pemerintah, dan masyarakat. Disadari atau tidak, tanggung jawab perusahaan terhadap masyarakat dan lingkungan makin disorot

baik oleh pemerintah, pemberitaan media, maupun desas-desus yang menyebar dari mulut ke mulut.

Para investor mulai sadar bahwa tanggung jawab perusahaan tersebut terhadap bisnis perusahaan mempengaruhi keuntungan bisnisnya yang nantinya berpengaruh kepada keputusan investor untuk menanamkan sahamnya. Oleh karena itu, mereka mulai menganalisis bagaimana perusahaan mengatasi hal ini dan bahkan tetap dapat menghasilkan keuntungan dari bisnis mereka. Menurut Maria<sup>1</sup> terdapat tiga hal utama yang mereka analisis antara lain reputasi perusahaan dalam melakukan *Corporate Social Responsibility* (CSR), aspek peningkatan penjualan seperti keunggulan bersaing dan penghematan biaya melalui peningkatan produktivitas, pengurangan beban operasional dan interupsi bisnis, penurunan biaya rantai pemasok, penurunan biaya modal serta biaya konsekuensi hukum.

Kemudian, kesadaran investor ini didukung berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Belkaoui (1986) dan Patten (1990) dalam Emilia dan Fani (2011) yang mengatakan bahwa dalam proses pengambilan keputusan investasi, investor memasukkan variabel yang berkaitan dengan masalah sosial dan kelestarian lingkungan. Investor lebih cenderung menanamkan modalnya pada perusahaan yang memiliki kepedulian terhadap masalah-masalah sosial dan lingkungan hidup. Hal ini didasarkan pada suatu pernyataan bahwa suatu perusahaan yang bervisi jauh ke depan dan membuka dialog terbuka dengan

---

<sup>1</sup> Maria Nindita. 2014. Tingkatkan Harga Saham Melalui CSR. <http://www.sinarharapan.co.id/content/read/tingkatkan-harga-saham-melalui-csr/> (diakses tanggal 21-02-2014)

*stakeholdernya* akan mampu mengenali *warning signals* sehingga mampu menghindari resiko dan memanfaatkan peluang yang ada.

Informasi umum yang sering digunakan investor untuk melihat hubungan antara perusahaan dan lingkungan dengan melihat *corporate social responsibility environment disclosure*. *CSR environment disclosure* adalah pengungkapan informasi yang berkaitan dengan lingkungan di dalam laporan tahunan perusahaan. Kemudian, pengaruh pengungkapan CSR lingkungan ini ternyata memiliki pengaruh terhadap harga saham yang nantinya sebagai pertimbangan investor untuk membeli atau menjual sahamnya.

Penelitian ini telah dibuktikan oleh Emilia dan Fani (2011) tentang pengungkapan tema-tema sosial dan lingkungan dalam laporan tahunan perusahaan yang berpengaruh secara signifikan terhadap reaksi investor dengan indikator perubahan harga saham dan volume perdagangan saham sebagai variable Y. Lalu, penelitian Emilia (2011) juga di dukung oleh penelitian Aries Veronica (2014) tentang tanggung jawab sosial (CSR) terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Dari tema pengungkapan sosial, produk dan konsumen, ketenagakerjaan, dan lingkungan membuktikan hanya pengungkapan CSR lingkungan yang berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Namun, ada ketidaksamaan dalam penemuan yang diteliti oleh Noval (2011) yang menyatakan bahwa CSR lingkungan tidak berpengaruh terhadap harga saham. Disatu sisi, secara fakta yang ada justru CSR lingkungan ini telah



meningkatkan keuntungan perusahaan dan pada akhirnya meningkatkan harga saham perusahaan.

Sebagai contoh, perusahaan *DQY Ecological* yang menghasilkan telur ayam di China mempunyai reputasi atas kepedulian terhadap lingkungan dan keselamatan kerja sehingga memperoleh dana *Global Environment Fund* (GEF). Lembaga ini mengutamakan investasi pada teknologi bebas polusi dan hutan lestari serta *International Finance Corps* (IFC). Dengan sokongan dana tersebut, perusahaan dapat meningkatkan penjualan dari US\$ 600.000 tahun 2002 menjadi US\$ 6,7 juta di tahun 2006, padahal saat itu ada wabah SARS dan harga telur yang dijual lebih mahal dari harga telur biasa. Peningkatan penjualan telurnya disebabkan adanya kepercayaan konsumen pada produk perusahaan tersebut yang sudah tertanam.<sup>2</sup>

Kemudian dalam penelitian ini, penulis mengacu pada penelitian yang telah dibuat oleh Giovanni (2013) dengan judul pengaruh pengungkapan CSR terhadap harga saham pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2009-2011. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu dengan memasukkan variabel lain selain pengungkapan CSR ekonomi, lingkungan, dan sosial dalam mempengaruhi harga saham. Pertama, penulis memasukkan variabel arus kas operasi dan laba per saham dengan alasan agar investor mendapatkan keputusan yang optimal dengan melihat faktor-faktor internal lain yang telah dikemukakan Weston (2001) dalam Giovanni (2013) yaitu EPS dan arus kas operasi dalam

---

<sup>2</sup> <http://www.sinarharapan.co.id/content/read/tingkatkan-harga-saham-melalui-csr/>(diakses tanggal 21-02-2014)

mempengaruhi harga saham dan penulis juga ingin membuktikan faktor-faktor tersebut apakah tetap konsisten dalam mempengaruhi harga saham.

Kedua, objek sampel yang di ambil berbeda menggunakan periode lebih terbaru dari penelitian sebelumnya yaitu perusahaan-perusahaan pertambangan periode 2009-2013. Ketiga, penulis mengikuti saran peneliti dari penelitian sebelumnya dengan menggunakan indikator *Global Reporting Initiative* (GRI) untuk menghindari penilaian secara subjektif. Keempat, alasan berikutnya berdasarkan data Bloomberg<sup>3</sup>, sejak maret 2009 harga sektor pertambangan batu bara terperosok ke level terendah yaitu US\$ 77,35 per metrik ton dan harga batu bara juga masih tertekan pada tahun 2013 membuat sektor harga saham pertambangan batu bara mengalami tekanan sepanjang 2013.

Menurut Andri Goklas<sup>4</sup> bahwa penurunan harga batu bara tersebut dipengaruhi dua faktor utama. Faktor tersebut yaitu penurunan harga batu bara cukup dalam pada tahun 2013 sehingga berdampak terhadap saham batu bara. Awal tahun 2013, harga batu bara sempat menyentuh harga US\$ 70/ metrik ton (mt). Kemudian, faktor lainnya adalah rencana pengurangan stimulus moneter Amerika Serikat (*tapering*) juga berimbas terhadap harga saham pertambangan. Kelima, berdasarkan fakta yang ada dampak dari investasi saham di dalam pertambangan sektor batu bara ini telah membuat salah satu perusahaan batu bara di China, Liansheng Resource Group, dinyatakan bangkrut oleh pengadilan karena tidak sanggup membayar utang yang besarnya mencapai 30 miliar yuan (Rp 60

---

<sup>3</sup> <http://www.bakrie-brothers.com/mediarelation/detail/3640/pelaku-pasar-mendiskon-harga-saham-batubara>

<sup>4</sup> [http://bisnis.liputan6.com/read/756068/sektor-saham-batu-bara-paling-tertekan-di-pasar-modal-ri\(diakses tanggal 15-03-2014\)](http://bisnis.liputan6.com/read/756068/sektor-saham-batu-bara-paling-tertekan-di-pasar-modal-ri(diakses tanggal 15-03-2014))

triliun). Penyebab perusahaan ini bangkrut selain berekspansi terlalu cepat yaitu karena harga batu bara jatuh.<sup>5</sup>

Kemudian, para investor di bursa Indonesia juga terkena dampaknya akibat peristiwa tersebut karena bahan bakar yang banyak ditambang di Kalimantan dan Sumatera itu menjadikan China sebagai pasar utama. Keenam, akibat terjadi bencana lingkungan di teluk Meksiko yang disebabkan bocornya sumur pengeboran milik perusahaan British Petroleum (BP) memberikan dampak pada turunnya harga saham. Dalam perdagangan di Wall Street, saham BP plc tercatat anjlok hingga 15,8% hingga terpuruk di bawah US\$ 30 per lembar karena investor khawatir biaya penanganan masalah tumpahan minyak di Teluk Meksiko itu akan membengkak. Padahal 20 April 2010 atau ketika terjadinya ledakan yang menyebabkan tumpahan minyak, saham BP berada di level US\$ 60,48 per saham. Saham BP kini tercatat sudah terpankask hampir 50% atau sekitar US\$ 70 miliar yang hampir setara dengan cadangan devisa Indonesia.<sup>6</sup>

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, penulis tertarik untuk melakukan penelitian spesifik lebih lanjut tentang faktor - faktor internal dan eksternal yang mempengaruhi harga saham yang dikemukakan juga sebelumnya oleh Brigham (2001) dan Alwi (2003) sehingga peneliti mengambil judul **"Pengaruh Arus Kas Operasi, Laba per Saham, dan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Lingkungan terhadap Harga Saham pada Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013"**.

---

<sup>5</sup> Budi Alimuddin. Saham Pertambangan Masih Riskan. Majalah Detik. 23-29 Desember 2013

<sup>6</sup> Sumber=<http://finance.detik.com/read/2010/06/10/192000/1375907/6/saham-bp-makin-tenggelam-akibat-tumpahan-minyak>

## **B. Identifikasi Masalah**

Berdasarkan latar belakang di atas maka penulis mengidentifikasi masalah yang akan diteliti dan dibahas dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Para investor di bursa Indonesia juga terkena dampak akibat terjadinya penurunan harga saham perusahaan pertambangan batu bara karena bahan bakar yang banyak ditambang di Kalimantan dan Sumatera itu menjadikan China sebagai pasar utama.
2. Akibat terjadi bencana lingkungan di teluk Meksiko yang disebabkan bocornya sumur pengeboran milik perusahaan British Petroleum (BP) dan BP belum bisa mengatasi kebocoran sumur minyak tersebut memberikan pengaruh pada turunnya harga saham BP bahkan bisa terancam bangkrut dan harga saham sejumlah perusahaan energi lain di *Wall Street* ikut tergelincir.
3. Harga pertambangan sektor batu bara, logam, minyak masih cenderung berfluktuatif turun hingga tahun 2013 sehingga berpengaruh terhadap harga saham pertambangan.

## **C. Pembatasan Masalah**

Di dalam penelitian ini, penulis membatasi masalah pengaruh arus kas operasi, laba per saham, dan pengungkapan *corporate social responsibility* lingkungan terhadap harga saham pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode pengamatan lima tahun yaitu 2009-2013.

Pembatasan masalah ini dimaksudkan agar penelitian ini tidak menyimpang dari pokok permasalahan.

#### **D. Perumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang telah diungkapkan penulis di atas maka penulis merumuskan masalah yang ada antara lain :

1. Apakah terdapat pengaruh Arus Kas Operasi secara terhadap Harga Saham ?
2. Apakah terdapat pengaruh Laba per Saham secara terhadap Harga Saham ?
3. Apakah terdapat pengaruh pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Lingkungan secara terhadap Harga Saham ?

#### **E. Kegunaan Penelitian**

Penelitian yang dilakukan oleh penulis diharapkan dapat memberikan kegunaan kepada berbagai pihak antara lain :

##### **1. Kegunaan Teoritis**

Secara teoritis, penelitian ini diharapkan menambah wawasan dan pemahaman mengenai pengaruh arus kas operasi, laba per saham, dan *corporate sosial responsibility* lingkungan terhadap harga saham sehingga digunakan sebagai referensi untuk peneliti lain atau bagi kalangan akademis untuk penelitian selanjutnya.

## 2. Kegunaan Praktis

### a. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai alat pertimbangan dalam pengambilan keputusan investor sebelum berinvestasi dengan melihat pengaruh informasi laporan keuangan dari sisi arus kas operasi, laba per saham, dan *corporate sosial responsibility* lingkungan perusahaan terhadap harga saham pertambangan sehingga menghasilkan keuntungan secara maksimal mungkin dengan resiko seminimal mungkin.

### b. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan masukan oleh perusahaan sebagai salah satu pertimbangan dalam menarik calon investor dalam jumlah yang lebih banyak melalui kinerja perusahaan yang meningkatkan nilai laba per saham, arus kas operasi, dan tanggung jawab sosial.