

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Pasar modal adalah tempat hubungan antara investor dengan perusahaan dengan melalui perdagangan instrumen keuangan. Pasar modal memberikan instrumen keuangan yang dapat diperjualbelikan berupa, obligasi, saham, reksa dana, instrumen derivatif maupun yang lainnya. Pemilik modal atau investor dapat menyalurkan modalnya untuk diinvestasikan kepada pihak yang membutuhkan modal yaitu perusahaan yang listing di pasar modal. Bagi perusahaan, dana perusahaan adalah masalah yang sangat penting dalam melakukan aktivitas kerja. Untuk itu hal yang dilakukan sebuah perusahaan adalah *go public* ke pasar modal, demi mendapatkan dana lebih. Bagi investor, investasi yang dipilih tentunya mengharapkan tingkat pengembalian (*return*) yang sesuai dengan risiko yang harus ditanggung oleh para investor.

Nurmalasari dan Yulianto (2015) menyatakan bahwa *return* adalah tingkat keuntungan yang dapat dinikmati atas tindakan investasi yang telah dilakukan. Jogiyanto (2015) menyatakan bahwa tingkat *return* adalah faktor utama dalam berinvestasi, karena *return* merupakan hasil aktivitas investasi. Hal itulah yang harus dipahami seorang investor dalam menginvestasikan modalnya dalam suatu entitas di pasar modal.

Pasar modal memiliki sejumlah sifat ketidakpastian akan kualitas produk yang ditawarkan dan fluktuasi harga saham yang mengakibatkan naik turunnya tingkat *return* saham investasi. Namun bagaimana kondisi perekonomian dengan *return* saham pada posisi negatif dalam tingkat pengembalian saham investor. Data *Sinarmas Investment Research* menunjukkan, hingga 26 April 2016 sudah sekitar 9 saham emiten LQ45 yang sudah merilis laporan keuangan kuartal I/2016. Dari sembilan saham tersebut, *return* saham BBTN tercatat paling tinggi sepanjang tahun berjalan per 31 Maret, yakni mencapai 33,98%. Disusul oleh saham PT Astra International Tbk. (ASII) yang mencapai 20% dan saham PT Unilever Indonesia 18,65%. Kemudian, saham PT Astra Agro Lestari Tbk. (AALI) sebesar 2,84% dan PT Matahari Department Store Tbk. (LPPF) sebesar 1,70%.

Sementara itu, *return* saham PT United Tractors Tbk. (UNTR) mencatat *return* negatif 8,55%. Begitu juga *return* PT AKR Corporindo Tbk. (AKRA) yang tercatat -8,01%. *Return* negatif juga dialami oleh PT Bank Negara Indonesia Tbk. (BBNI), yakni -6,81% dan saham PT HM Sampoerna Tbk. (HMSP) dengan *return* 1,60% (Bisnis, 27 April 2016).

Ketidakpastian fluktuasi *return* saham dan *return* saham yang negatif mendorong investor rasional untuk selalu mempertimbangkan segala risikonya. Hal tersebut yang membuat menarik faktor apa yang menyebabkan *return* saham bergerak fluktuatif dalam sektor perbankan dengan permintaan investor untuk pengembalian saham yang tinggi.

Septriani dan Rahmi (2015) menyatakan bahwa semakin besar harapan *return* dari berinvestasi, akan semakin besar risiko yang diterima. Jangka waktu investasi akan menentukan perilaku investor dalam aktivitas investasinya. Pada umumnya orang yang berinvestasi jangka panjang dapat menanggung risiko yang lebih besar, tetapi tingkat keuntungan rata-ratanya stabil untuk jangka panjang. Bila berinvestasi untuk jangka pendek risikonya akan lebih kecil. Sehingga, investor sangatlah membutuhkan informasi untuk menganalisis investasinya haruskah membeli, menahan, ataupun menjual investasi tersebut. Investor memerlukan data laporan keuangan untuk menganalisis dan mengevaluasi kinerja perusahaan tersebut.

Perusahaan yang listing pada Bursa Efek Indonesia mengharuskan memberikan pertanggung jawaban dalam bentuk laporan keuangan untuk dilaporkan kepada pengguna. Menurut (PSAK No 1), tujuan laporan keuangan adalah memberikan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja keuangan, dan arus kas entitas yang bermanfaat bagi sebagian besar kalangan pengguna laporan dalam pembuatan keputusan ekonomi serta menunjukkan pertanggung jawaban (*stewardship*) manajemen atas penggunaan sumber-sumber daya yang dipercayakan kepada masyarakat. Dalam hal ini laporan arus kas adalah salah satu ukuran atau patokan kinerja perusahaan dalam *return* saham yang menjadi perhatian utama investor. Informasi arus kas akan dikatakan mempunyai arti apabila menyebabkan investor bereaksi melakukan pembelian atau penjualan saham yang selanjutnya tercermin dalam harga saham dan *return* saham (Yocelyn dan Christiawan, 2012). Arus kas juga

memiliki makna untuk mengevaluasi harga pasar saham karena menggambarkan daya beli umum dan dapat ditransfer ke dalam perekonomian pasar kepada perorangan atau organisasi (Purwanti *et al.*, 2015). Harahap (2001) dalam Saokori (2012) menyatakan bahwa informasi arus kas lebih bermanfaat untuk menilai atau menganalisis keputusan, baik tentang investasi saham maupun peramalan arus kas lainnya. Sementara arus kas terdiri dari tiga yaitu arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan. Arus kas operasi sebagai penghasil utama perusahaan tentunya apakah perusahaan mampu menghasilkan kas yang sehat, Arus kas investasi sebagai tambahan pengasilan dari perusahaan dan arus kas pendanaan yang dapat memperbaiki struktur modal perusahaan.

Informasi penting yang lain diperoleh dari laporan keuangan adalah menganalisa risiko investasi. Menurut Jogiyanto (2015), dalam berinvestasi menghitung *return* tidak cukup, maka risiko investasi harus diperhitungkan. *Return* dan risiko merupakan dua hal yang tidak terpisah, karena pertimbangan suatu investasi merupakan *trade-off* dari kedua faktor ini. *Return* dan risiko terdapat hubungan yang positif, jika semakin besar risiko yang harus ditanggung, maka semakin besar *return* yang harus dikompensasikan. Risiko investasi ada dua yaitu risiko sistematis dan risiko tidak sistematis. Risiko sistematis sering disebut risiko pasar, merupakan perubahan perekonomian tidak bisa dikendalikan oleh perusahaan. Dari hal tersebut penelitian ini menggunakan risiko sistematis untuk memprediksi *return* saham dari faktor eksternal perusahaan.

Terdapat banyak penelitian mengenai pengaruh arus kas yang menghasilkan perbedaan hasil. Penelitian yang dilakukan oleh Yocelyn dan Christiawan (2012) menyatakan bahwa ketiga komponen arus kas tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Sementara terjadi juga pada penelitian Septriani dan Rahmi (2015) menyatakan bahwa ketiga komponen arus kas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun berbeda dengan penelitian Purwanti *et al.*, (2015) salah satu komponen arus kas yaitu arus kas pendanaan berpengaruh terhadap return saham. Pada penelitian yang dilakukan Ardiansyah *et al.*,(2012) salah satu komponen arus kas yaitu arus kas operasi berpengaruh terhadap *return* saham.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang dilakukan oleh Septriani dan Rahmi (2015). Adapun perbedaan dengan penelitian terdahulu menggunakan sampel subsektor perusahaan perbankan, tahun periode penelitian yang berbeda, dan penambahan variabel independen inflasi. Perbedaan penelitian tersebut sesuai dengan saran penelitian yang disarankan peneliti sebelumnya, Septriani dan Rahmi (2015). Alasan pemilihan sektor perbankan dalam penelitian ini karena perusahaan perbankan dianggap lebih kompleks dalam segi keuangan. Variabel inflasi mengacu pada penelitian Nasir dan Mirza (2013).

Berdasarkan uraian tersebut penulis tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul “**Pengaruh Arus Kas, Risiko Sistematis, dan Inflasi Terhadap *Return* Saham**”.

B. Rumusan Masalah Penelitian

Berdasarkan latar belakang penelitian tersebut, maka penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah terdapat pengaruh arus kas operasi terhadap *return* saham?
2. Apakah terdapat pengaruh arus kas investasi terhadap *return* saham?
3. Apakah terdapat pengaruh arus kas pendanaan terhadap *return* saham?
4. Apakah terdapat pengaruh risiko sistematis terhadap *return* saham?
5. Apakah terdapat pengaruh inflasi terhadap *return* saham?

C. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis, menguji dan mendapatkan bukti empiris tentang:

1. Pengaruh arus kas operasi terhadap *return* saham.
2. Pengaruh arus kas investasi terhadap *return* saham.
3. Pengaruh arus kas pendanaan terhadap *return* saham.
4. Pengaruh risiko sistematis terhadap *return* saham.
5. Pengaruh inflasi terhadap *return* saham.

D. Manfaat Penelitian

Manfaat yang dapat diambil dari penelitian ini sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan dan ilmu pengetahuan, terutama yang berkaitan dengan pengaruh *return* saham.

Hasil penelitian juga diharapkan memperluas dan memperkuat penelitian sebelumnya.

2. Manfaat Praktis

Dengan adanya penelitian ini diharapkan menghasilkan informasi kepada investor, dengan menggunakan faktor-faktor apa saja yang dapat mempengaruhi dalam berinvestasi sebelum menanamkan modalnya.

