BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian.

Dalam berinvestasi, Investor mengharapkan suatu keuntungan terhadap investasinya adalah memperoleh *return* (tingkat pengembalian) sebesar-besarnya dengan risiko tertentu., investor perlu memastikan sebelum melakukan investasi, bahwa investasi tersebut memiliki tingkat resiko yang kecil dan mampu mengembalikan tingkat pengembalian atas investasi tersebut.

Tujuan investor dalam berinvestasi adalah untuk memaksimalkan *return.* Return saham merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. Jogiyanto (2000:107)

Perhitungan *return* total adalah *capital gain* dan *yield*. *Capital gain* (*loss*) merupakan selisih laba atau rugi perbedaan harga sekarang yang lebih tinggi atau lebih rendah bila dibandingkan dengan harga periode sebelumnya merupakan selisih laba atau rugi. Sedangkan *yield* merupakan persentase penerimaan kas secara periodik terhadap harga investasi periode tertentu dari sebuah investasi.

Investor akan Memperoleh keuntungan jika harga saham meningkat maka *gain* yang diperoleh juga meningkat. Investor akan sangat senang apabila mendapatkan *return* investasi yang semakin tinggi dari waktu ke waktu. Oleh karena itu, investor harus memiliki potensial untuk mampu memprediksi berapa besar investasi mereka.

Untuk memprediksi harga saham sebelum melakukan Investasi di pasar modal, investasi secara garis besar dapat dibedakan menjadi dua pendekatan yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal yang dapat dilakukan Investor. Analisis tersebut merupakan faktor yang mempengaruhi tingkat pengembalian yang diharapkan (*return saham*). (Suharli, 2004).

Analisis sekuritas tersebut terdiri dari analsis fundamental (*fundamental security analysis*) atau analisis perusahaan (*company analysis)* dan analisis teknis (*tehnical analysis*).. Sedangkan analisis teknis menggunakan data pasar saham yang meliputi harga dan volume transaksi saham.(Iqbal : 2004).

Analisis fundamental telah memperoleh perhatian yang cukup besar dari para analisis sekuritas, oleh karena itu penulis melakukan analisis fundamental. analisis fundamental merupakan analisis yang berhubungan dengan kondisi keuangan perusahaan. Analisis fundamental mencoba memperkirakan harga saham dimasa yang akan datang dengan mengestimasi nilai-nilai faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham dimasa yang akan datang dan menerapkan hubungan variabel-variabel tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham (Anoraga 2000: 108)

Metode yang bisa digunakan untuk mengevaluasi dan menilai investasi. Menurut Damodaran, untuk mengukur *return* dari sebuah investasi, dapat digunakan arus kas pada laporan keuangan. Popularnya kas dan ekuivalen kas ini

dipengaruhi oleh FASB yang menggarisbawahi pentingnya informasi arus kas dan likuiditas perusahaan.

Financial Executive Institute juga telah mendorong anggotanya untuk mengadopsi format dan basis keuangan dalam penyusunan laporan perubahan posisi keuangan perusahaan. IAI dalam pernyataan SAK No.2, juga menekankan bahwa perusahaan harus menyusun laporan arus kas sebagai bagian yang tak terpisahkan dari laporan keuangan untuk setiap periode penyajian laporan keuangan. (Damodaran : 1999)

Dalam pengembalian keputusan untuk penanaman modal Laporan keuangan adalah sumber informasi yang sering digunakan oleh para investor. Dengan adanya informasi yang dipublikasikan akan mengubah keyakinan para investor. Hal ini dapat dilihat dari reaksi pasar, harga saham, dan tingkat keuntungan. Apabila dengan dipublikasikannya laporan keuangan, Laporan arus kas mempunyai kandungan informasi akan menyebabkan para investor bereaksi untuk melakukan penjualan atau pembelian saham dan juga untuk menaksir arus kas dimasa yang akan datang. Selanjutnya, reaksi ini akan tercermin dalam perubahan *return* saham.

Neraca, laporan laba rugi dan laporan arus kas adalah laporan keuangan yang umum digunakan untuk dianalisis oleh pihak eksternal. laporan arus kas salah satu hal yang paling penting untuk mengindikasikan kondisi perusahaan, karena dapat diketahui arus kas yang dihasilkan perusahaan. Pendapat tersebut

adalah wajar, karena beberapa akun yang dilaporkan pada neraca dan laporan laba rugi berupa akun nonkas atau *accrual basis* (dasar akrual), sedangkan laporan arus kas menggunakan *cash basis* (dasar kas).

Menurut S. Munawir (2002 : 113) Arus kas adalah laporan untuk menunjukan perubahan kas selama satu periode tertentu dan memberikan penjelasan mengenai alasan perubahan tersebut dengan menunjukan dari mana sumber penerimaan kas dan untuk apa penggunaannya (kegiatan operasional, pembiayaan, investasi).

Menurut Pradhono didalam penelitian terdahulu mengenai pengaruh *economic value added, residual income, earning* dan arus kas operasi terhadap *return* saham yang diterima oleh pemegang saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang dilakukan dengan hasil penelitian bahwa variabel arus kas operasi berpengaruh paling signifikan terhadap *return* saham. Hal ini sejalan dengan teori arus kas mempunyai pengaruh terhadap *return* saham, karena laporan arus kas atau disebut juga *cash flow statement* ini merupakan informasi bagi investor dan kreditor untuk memprediksikan *return* dari sumber kekayaan perusahaan.

Arus kas operasi merupakan aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan yang menentukan apakah perusahaan mampu menghasilkan arus kas yang cukup untuk operasional perusahaan tanpa mengandalkan sumber pendanaan dari luar. Untuk menentukan apakah dari operasinya perusahaan dapat

mengasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan dari luar dapat dilihat dari jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi.

Dari sejumlah besar perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia, penulis memilih penelitian perusahaan Manufaktur dengan kriteria sampel tertentu. Pemilihan kelompok perusahaan yang tergabung dalam perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia adalah dengan pertimbangan bahwa di antara berbagai saham yang ditawarkan di Bursa Efek Indonesia, sektor manufaktur salah satu sektor yang banyak dilihat oleh para investor.

Selain itu juga pemilihan Perusahaan Manufaktur di bursa efek Indonesia karena peranan likuiditas sangat berpengaruh terhadap kinerja suatu perusahaan, dan informasi arus kas berperan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas.

Berikut adalah data Arus Kas Operasi dan *Return* saham perusahaan Manufaktur di Indonesia selama tahun 2003 sampai dengan 2008, disajikan dalam Tabel 1.1.

Tabel 1.1

Rata-Rata Arus Kas Operasi dan *Return* Saham Pada 5 Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Tahun 2003-2008

No	Total Arus Kas Oprasi			Return Saham	
	Tahun	Rp	Perubahan	Nilai	Perubahan
1.	2003	31.601.591.811		0.29%	
	2004	15.937.546.359	↓	0.11%	↓
	2005	30.339.897.347	↑	0.28%	↑
	2006	32.447.609.124	↑	0.42%	↑
	2007	34.676.027.225	↑	0.06%	↓
	2008	55.776.095.969	↑	2.28%	↑

Sumber www.idx.co.id (Data sudah diolah)

Dari data atau informasi yang diperoleh pada Table 1.1 tersebut dapat di lihat dari data di atas saham Perusahaan manufaktur yang fluktuatif data menunjukan terjadi penurunan harga saham pada tahun 2007 dari ke lima perusahaan di Indonesia yang listing di Bursa Efek merupakan dampak dari Anjloknya harga saham, dan merupakan penurunan *return* saham terbesar. Kemudian penurunan terkecil pada saham Terjadi pada tahun 2004

Perubahan Arus Kas Operasi pada perusahaan Manufaktur mengalami perubahan setiap tahunnya baik kenaikan atau penurunan berdampak pada *return* saham. Arus kas operasi Tahun 2004 yang turun sehingga memberikan perubahan *negative return* saham hal ini juga disebabkan oleh anjloknya harga

saham pada perdagangan di lantai bursa efek Indonesia., dan pada tahun 2007 terjadi peningkatan arus kas operasi pada, sedangkan *return* saham mengalami penurunan. Hal ini tidak sesuai dengan Pendapat Tjiptono dan Hendry yang menyatakan Semakin tinggi arus kas maka r*eturn* saham cenderung naik atau semakin rendah arus kas maka *return* saham cenderung turun.

Dalam meningkatkan kepercayaan investor mengenai kepastian dan kejelasan investasi maka diperlukan laporan mengenai kinerja keuangan. Sebagai investor, jika ingin menanamkan modalnya pada perusahaan Manufaktur, maka ia akan membutuhkan informasi-informasi yang relevan dalam rangka melakukan analisis investasi. Banyak informasi yang mempengaruhi *return* saham antara lain informasi yang dipublikasikan perusahaan termasuk didalamnya adalah rasio keuangan dan informasi yang di analisis sendiri oleh investor yaitu tingkat likuiditas. Seringkali investor tidak mengetahui ukuran apa saja yang sebenarnya bisa digunakan dalam menilai kinerja sebuah perusahaan, Informasi mengenai kondisi dan kinerja perusahaan sangat diperlukan oleh investor untuk menilai prospek keuntungan yang dapat diraih jika berinvestasi di perusahaan tersebut.

Naiknya *return saham* berkaitan dengan likuiditas, Karena likuiditas menunjukan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Semakin besar likuiditas maka semakin baik pula kinerja jangka pendek perusahaan tersebut, sehingga investor akan semakin percaya kepada

perusahaan tersebut. Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajiban jangka pendek pada saat jatuh tempo Susan (Irawati, 2006)

Suatu perusahaan harus memiliki likuiditas yang baik agar perusahaan tersebut mendapatkan kepercayaan dari masyarakat, likuiditas diperlukan agar dana selalu tersedia, salah satu cara untuk memperkuat posisi likuiditas adalah dengan menerbitkan saham. Perusahaan harus dapat mengatur likuiditasnya agar dapat mengamankan jaminan utangnya dan dapat membayarkan tabungan Investor yang dimintanya sewaktu-waktu sehingga perusahaan tersebut dapat dipercaya investor, likuiditas sangat membantu bagi manajemen untuk mengecek efisiensi modal kerja yang digunakan dalam perusahaan, juga penting bagi pemegang saham yang ingin mengetahui prospek dari deviden di masa datang.(Ariyadi Primandoko, 2005)

Laporan keuangan yang diterbitkan setelah dianalisis akan bisa diperoleh rasio keuangan untuk menilai kinerja perusahaan, dalam laporan keuangan akan terdapat laporan arus kas dan likuiditas perusahaan. Investor mencari perusahaan yang dapat beroprasi secara efektif, jika didalam perusahaan arus kas dan nilai likuiditas yang diperoleh cukup tinggi, hal ini akan menjadi daya tarik bagi investor yang mengakibatkan peningkatan nilai saham perusahaan yang bersangkutan, dan karena nilainya meningkat, maka saham perusahaan tersebut

akan diminati oleh banyak investor, yang akibatnnya akan meningkatkan return atas investasi yang dilakukan oleh investor.

Kinerja keuangan likuiditas ini dihitung dengan rasio likuiditas, dimana rasio ini yang sering digunakan untuk menilai kenerja suatu Perusahaan. Salah satunya yaitu dapat dihitung dengan menggunakan rumus Current ratio. Current ratio digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan untuk membayar kembali kewajibannya dengan tepat waktu. Rendahnya nilai rasio ini mengindikasikan bahwa suatu perusahaan mengalami kesulitan kas. Rasio ini merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajibannya dengan tidak memperhitungkan persediaan, karena persediaan memerlukan waktu yang relatif lama untuk direalisir menjadi uang kas dan menganggap bahwa piutang segera dapat direalisir sebagai uang kas, walaupun kenyataannya mungkin persediaan lebih likuid daripada piutang. Dari berbagai teori-teori yang telah disimpulkan, likuiditas memiliki pengaruh terhadap harga saham, oleh karena itu perusahaan perlu meningkatkan likuiditas perusahaan untuk menarik para investor agar menanamkan modal di perusahaan tersebut. Dengan banyaknya investor yang mencari saham perusahaan tersebut akan berimbas pada peningkatan *return* saham perusahaan tersebut. Hal ini sesuai dengan penelitian sebelumnya I.G.K.A. Ulupuli yang berjudul analisis pengaruh rasio likuiditas, leverage, aktivitas dan profitabilitas terhadap *return* saham.

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan tersebut menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Likuiditas sangat membantu bagi manajemen untuk mengecek efisiensi modal kerja yang digunakan dalam perusahaan, juga penting bagi pemegang saham yang ingin mengetahui prospek dari deviden di masa datang. Namun pada kenyataannya banyak perusahaan yang mengalami *return saham* negatif sehingga mengakibatkan perusahaan tersebut kurang diminati oleh para investor. Perusahaan perlu menjaga arus kas perusahannya dan meningkatkan likuiditas untuk menarik para investor agar menanamkan modal di perusahaan tersebut, dengan banyaknya investor yang mencari saham perusahaan tersebut akan berimbas pada peningkatan *return saham* perusahaan tersebut.

Berikut adalah data Likuiditas dan *Return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama tahun 2003 sampai 2008, disajikan dalam Tabel 1.2.

Tabel 1.2

Rata-rata Likuiditas Dan *Return* Saham pada 5 Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Tahun 2003-2008

No	Tahun	Likuiditas	Return Saham
1.	2003	1.02%	0.29%
	2004	1.06% ↑	0.11%
	2005	1.27% ↑	0.28%
	2006	1.02% ↓	0.42%
	2007	1.81% ↑	0.06%
	2008	1.88% ↑	2.28%

Berdasarkan Tabel 1.2 diketahui bahwa tiga perusahaan tersebut pada periode 2003-2008 mengalami fluktuasi *return* saham, hal ini bisa dipengaruhi oleh apa saja, baik faktor fundamental maupun tehnikal. Penelitian ini untuk menganalisis pengaruh berbagai faktor fundamental terhadap harga maupun *return* saham pada berbagai sektor telah banyak dilakukan dengan hasil beragam dan tidak sedikit yang kontradiktif. Dan dari data atau informasi yang diperoleh dapat dilihat di atas saham yang berfluktuatif data menunjukan terjadi penurunan harga saham dari lima perusahaan di Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek tahun 2008 merupakan dampak dari harga saham pada perdagangan di lantai bursa efek Indonesia. Likuditas mengalami peningkatan, tetapi *return* saham mengalami penurunan, dan Likuditas pada tahun 2007 meningkat, tetapi *return* sahamnya mengalami penurunan.

Tingkat likuiditas suatu Perusahaan yang berfluktuasi, hal ini sangat dipengaruhi oleh kebijakan suatu Perusahaan. Bila mereka ingin memiliki likuiditas yang tinggi maka mereka harus memiliki dana cadangan yang besar pula. Oleh karena itu ada berbagai alasan mengapa suatu perusahaan memiliki tingkat likuiditas rendah salah satunya adalah perusahaan ingin mengembangkan usahanya sehingga mereka tidak perlu mencari sumber dana dari luar dengan menekan tingkat likuiditas mereka. Alasan lain mengapa investor mencari perusahaan dengan likuiditas yang tinggi adalah investor ingin memastikan

bahwa mereka akan mendapatkan *deviden*, karena apabila suatu perusahaan memiliki likuiditas yang rendah maka perusahaan tersebut akan sangat membutuhkan dana dan salah satu cara untuk mempertahankan dana yang masih ada adalah dengan tidak membagikan *deviden* kepada para pemegang saham. Hal inilah yang akan dihindari oleh investor sehingga menjadikan *return saham* perusahaan rendah.

Agar para pemegang saham tetap mempunyai kesan baik terhadap perusahaan tersebut. Penting untuk memiliki tingkat likuiditas yang tinggi sehingga perusahaan tersebut dapat membagikan *deviden* kepada para pemegang sahamnya Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi kemungkinan besar akan membagikan deviden dan perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi dianggap memiliki prospek yang baik, keuntungan yang baik sehingga *return saham* akan mengikuti naik turunnya likuiditas suatu perusahaan.

1.2 Identifikasi dan Rumusan Masalah

1.2.1 Identifikasi Masalah

Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Keramik Proselin dan Kaca yang terdaftar di BEI. Terjadinya peningkatan Arus Kas Operasi terus menerus 2005-2008 sedangkan likuiditas mengalami peningkatan 2004-2005 dan 2007-2008 lalu Return Saham pada tahun 2005-2006, dan terjadinya peningkatan Arus Kas Operasi *Return* Saham mengalami penurunan dan terjadinya kenaikan terhadap

Likuiditas sedangkan Return sahamnya juga mengalami penurunan, hal ini desebabkan oleh anjloknya harga saham. Lalu Arus Kas Operasi juga sering mengalami peningkatan tetapi tidak untuk Likuiditas. Sehingga Arus Kas Operasi tidak selalu berpengaruh terhadap Return saham, Likuiditas tidak selalu berpangaruh terhadap Return saham dan Arus Kas Operasi tidak selalu berpengaruh terhadap Likuiditas, hal ini di sebabkan oleh return saham yg slalu fluktuasi.

1.2.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan dari Uraian latar belakang penelitian di atas, maka penulis merumuskan masalah sebagai berikut:

1. Bagaimana Perkembangan Arus Kas Operasi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI.
2. Bagaimana Perkembangan Likiuditas pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI.
3. Bagaimana Perkembangan *Return* Saham pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI.
4. Seberapa besar pengaruh Arus Kas Operasi terhadap Likuiditas pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI.
5. Seberapa besar pengaruh Arus Kas Operasi terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI.

6. Seberapa besar pengaruh Likuiditas Operasi terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI.
7. Seberapa besar pengaruh Arus Kas Operasi dan Likuiditas terhadap *Return* Saham yang terdaftar di BEI.

1.3 Maksud dan Tujuan Penelitian

Maksud dilakukannya penelitian ini adalah untuk memperoleh data, informasiserta gambaran mengenai Pengaruh Arus kas dan Likuiditas Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

Adapun tujuan dari dilakukannya penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui bagaimana perkembangan Arus Kas Operasi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI.
2. Untuk mengetahui bagaimana perkembangan Likiuditas pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI.
3. Untuk mengetahui bagaimana perkembangan *Return* Saham pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI..
4. Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh Arus Kas Operasi terhadap Likuiditas pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI.
5. Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh Arus Kas Operasi terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI.

6. Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh Likuiditas Operasi terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI.
7. Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh Arus Kas Operasi dan Likuiditas terhadap Return Saham yang terdaftar di BEI.

1.4 Kegunaan Penelitian

Adapun kegunaan dari penelitian ini adalah :

1.4.1 Kegunaan Praktis

a. Bagi penulis, diharapkan dapat menambah pengetahuan dan wawasan dan tentang Pengaruh Arus kas operasi dan Likuiditas Terhadap *Return* Saham.
b. Bagi Perusahaan, diharapkan agar bisa memberikan informasi yang bermanfaat dalam menerapkan proses peningkatan Arus kas operasi dan Likuiditas terhadap *Return* saham pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI.

1.4.2 Kegunaan Akademis

a. Bagi Pengembangan ilmu akuntansi dan manajemen memberikan informasi tebtang Arus kas,Likuiditas dan *Return* Saham.
b. Bagi peneliti lain sebagai bahan referensi yang ingin mengkaji dalam bidang yang sama.

1.5 Lokasi dan Waktu Penelitian.

1.5.1 Lokasi Penelitian.

Kegiatan penelitan ini dilaksanakan pada :

1. PT.Asahimas Flat Glass.Tbk di Jl. Ancol IX / 5, Ancol Barat, Jakarta 14430, Indonesia.
2. PT.Inti keramik Alam Sari Industri.Tbk di Jl. P. Jayakarta No.133, Jakarta Pusat 10730, Indonesia.
3. PT.Arwana Citra Mulia.Tbk di Jl.Wringin Anom Raya Km 33, Ds. Wringin Anom, Kab. Gresik, Jawa Timur, Indonesia.
4. PT.Surya TOTO.Tbk di Jl. Toma Raya No.18, Jakarta 11430, Indonesia
5. PT.Mulia Industrindo.Tbk di Jl. Raya Tegal Gede, Lemahabang, Cikarang, Bekasi, Indonesia.

1.5.2 Waktu Penelitian.

Untuk Lebih Jelasnya, Jadwal kegiatan penelitian ini dapat dilihat pada Table 1.3 rencana kegiatan berikut:

Tabel 1.3
Jadwal Kegiatan Penelitian

NO	Kegiatan	Waktu Kegiatan Penelitian							
		JAN	**FEB**	**MAR**	**APR**	**MEI**	**JUN**	**JUL**	**AGUST**
1	Persiapan	■							
	a. Perizinan	■							
	b. Observasi Awal	■							
2	Sampling		■						
3	Penyusunan UP		■						
4	Instrumen Penelitian			■					
5	Seminar UP				■				
6	Pengumpulan Data				■				
7	Pengolahan Data					■			
8	Analisis Data						■		
9	Penyusunan Skripsi							■	
10	Sidang								■