

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Pasar adalah tempat transaksi jual beli antara pedagang yang menawarkan barang dengan harga yang sesuai, serta pembeli yang membeli barang dan menawarkan harga sesuai dengan yang dikehendaki. Sehingga disebut dalam ilmu ekonomi bahwa pasar adalah tempat terjadinya penawaran dan permintaan. Para pelaku pasar biasanya melakukan transaksi promosi barang dagangannya atau mendistribusikan, sekaligus menjual barang dagangannya. Pasar dikaitkan sebagai tempat berlangsungnya penawaran dan permintaan, termasuk pasar saham dan bursa efek. Pelaku yang melakukan penawaran dan permintaan di pasar saham biasa disebut investor. Investor dalam melakukan bisnis di pasar saham dengan cara melakukan penanaman modal (berinvestasi).

Investasi yang dilakukan investor di pasar saham dengan cara pengambilan keputusan investasi. Keputusan investasi akan sangat dipengaruhi oleh informasi tentang saham yang beredar melalui media cetak maupun media elektronik yang diterima, juga tingkat kemampuan dan pengetahuan investor mengenai investasi. Investasi menjadi pokok yang dilakukan investor dalam menanamkan modal. Tujuan investasi adalah mendapatkan laba dengan cara menanamkan modal di perusahaan yang terdaftar di pasar modal.

Dalam rangka melaksanakan kegiatan investasi tersebut, investor perlu mengambil keputusan investasi agar investasi yang mereka berikan mendapatkan hasil sesuai dengan apa yang diinginkan. Keputusan investasi yang dimaksud adalah keputusan untuk membeli, menjual, ataupun mempertahankan kepemilikan saham. Investasi pada dasarnya adalah kepemilikan sebagian hak atas harta yang ada pada suatu perusahaan dengan cara menanggihkan penggunaan harta dan membeli hak atas kepemilikan kepada perusahaan yang terdaftar di bursa efek. Kepemilikan hak atas harta yang dilakukan oleh investor dilakukan dengan keputusan investasi. Keputusan investasi yang dimiliki investor dipengaruhi oleh

laporan keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan di media cetak maupun elektronik.

Para ahli fiqh berpendapat bahwa usaha ekonomi dengan cara berinvestasi juga diperbolehkan. Pendapat mereka dikemukakan dalam salah satu kaidah, kaidah fiqh yang memperbolehkan menjalankan usaha ekonomi melalui investasi yaitu:¹

الأصل في المعاملة الإلء با حة الا ان يدل دليل على تحريمها

Artinya:

Hukum asal muamalah adalah boleh kecuali ada dalil yang menunjukkan keharamannya.

Kaidah fiqh menjelaskan bahwa investasi yang dilakukan oleh para investor di pasar modal adalah diperbolehkan karena investasi yang dilakukan berdasarkan prinsip syariah dan jauh dari hal-hal yang diharamkan dalam aturan ekonomi Islam.

Investasi syariah merupakan salah satu ajaran dalam konsep Islam yang memenuhi proses *tadrij* (memiliki gadasi) dan *trichonomy* pengetahuan yang bernuansa spiritual karena menggunakan norma agama dan merupakan hakikat dari ilmu dan amal. hal tersebut dapat dibuktikan bahwa konsep investasi selain sebagai pengetahuan juga bernuansa spiritual karena menggunakan norma Islam, sekaligus merupakan hakekat dari sebuah ilmu dan amal, oleh karenanya investasi sangat dianjurkan bagi setiap muslim. Hal tersebut dijelaskan dalam Al-Qur'an surat Al-Hasyr ayat 18 sebagai berikut:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَلْتَنْظُرْ نَفْسٌ مَّا قَدَّمَتْ لِغَدٍ وَاتَّقُوا اللَّهَ ۚ إِنَّ اللَّهَ خَبِيرٌ بِمَا تَعْمَلُونَ

Artinya:

Hai orang-orang yang beriman, bertawakal kepada Allah dan hendaklah setiap diri memperhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok

¹ Muhammad Syafe'I Antonio, *Syariah Marketing* terjemahan oleh Hermawan Kartajaya dan Muhammad Syakir Kulla (Bandung: Mizan, 2006), 27.

(akhirat) dan bertakwalah kepada Allah, sesungguhnya Allah Maha Mengetahui apa yang kamu kerjakan. (QS. Al-Hasyr, 59 : 18)

Investasi merupakan bekal hidup di dunia untuk kehidupan dimasa yang akan datang. Manusia diperintahkan untuk melakukan investasi sebagai bekal hidup di dunia dan di akhirat. Padadasarnya ajaran Islam memerintahkan harta digunakan secara produktif dan tidak menyimpan atau menimbunnya. Harta yang ditimbun bias menimbulkan *madharat* bagi masyarakat. Penimbunan harta bias menyebabkan manusia bersifat tamak, rakus, tidak mau bershadaqah maupun mengeluarkan zakat, imbasnya, sifat buruk tersebut bias menghambat perekonomian masyarakat luas.

Investasi bagi para investor ditandai dengan kepemilikan saham. Kepemilikan saham memberikan kontribusi kepada pemegangnya berupa *return* yang dapat diperolehnya, yaitu keuntungan modal (*capital gain*) atas saham yang memiliki harga jual lebih tinggi daripada harga belinya, atau deviden atas saham tersebut. Peluang untuk mendapatkan return dari *capital gain* ini memotivasi para investor untuk melakukan perdagangan saham di pasar modal.

Harga saham merupakan harga suatu saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal.² Harga pasar saham terbentuk melalui mekanisme permintaan dan penawaran di pasar modal.³ Harga saham merupakan indikator keberhasilan pengelolaan perusahaan dimana kekuatan pasar ditunjukkan dengan transaksi perdagangan saham perusahaan di pasar modal. Terjadinya transaksi tersebut didasarkan pada hasil pengamatan para investor terhadap prestasi perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Pada prinsipnya, semakin baik prestasi perusahaan dalam menghasilkan keuntungan akan meningkatkan permintaan saham sehingga harganya akan mengalami peningkatan. Akan tetapi jika prestasi perusahaan semakin buruk maka akan

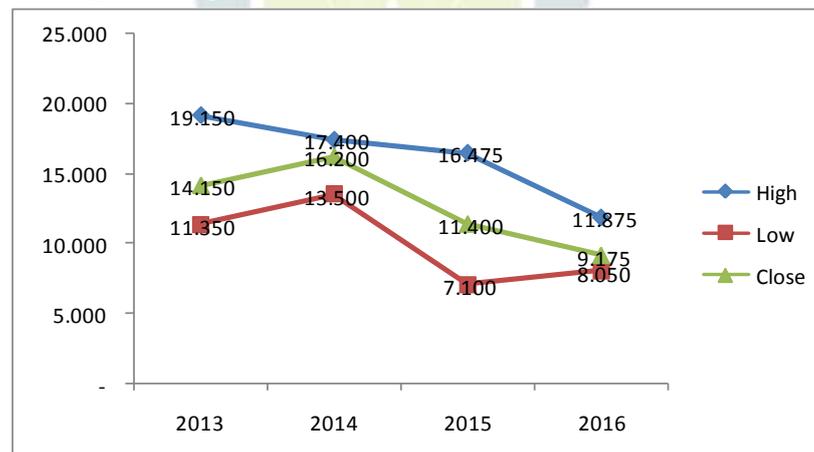
² Jogiyanto, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* Edisi Kelima (Yogyakarta: BPF. 2008), 167.

³ Sartono Agus, *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi* (Yogyakarta: BPEF-Yogyakarta. 2001), 70.

menurunkan harga saham yang bersangkutan. Harga pasar saham merupakan alat bantu pemantau prestasi perusahaan. Selain itu harga pasar saham merupakan indeks prestasi perusahaan, yaitu seberapa jauh manajemen telah berhasil mengelola perusahaan.

PT Semen Indonesia (Persero) Tbk dengan Kode Perusahaan SMGR merupakan salah satu perusahaan yang menerbitkan saham syariah, sehingga terdaftar di Jakarta Islamic Index. Pada rentang 2013 sampai 2016 harga saham PT Semen Indonesia (Persero) Tbk cenderung menurun, untuk lebih jelasnya dapat dilihat pada gambar grafik di bawah ini.

Grafik 1.1
Perkembangan Harga Saham PT Semen Indonesia (Persero) Tbk



Sumber : Idx

Berdasarkan grafik di atas indeks harga saham PT Semen Indonesia (Persero) Tbk cenderung menurun. Pada periode 2013 harga pasar saham perusahaan berada pada rentang 11.350 sampai 19.150 dan diakhir tahun 2013 harga pasar saham mencapai 14.150. Pada tahun 2014 harga saham perusahaan relative naik, tetapi harga saham tertinggi di tahun masih rendah dibanding tahun sebelumnya, dan pada periode tahun selanjutnya (2015-2016) harga saham PT Semen Indonesia (Persero) Tbk mengalami penurunan yaitu dalam rentang 8.050 sampai 11.875. Hal itu mengindikasikan PT Semen Indonesia (Persero) Tbk mendapatkan penilaian kurang baik dari para investor selama 2 tahun berturut, sehingga indeks harga saham mengalami koreksi pada harga penutupan periode 2014 yang mencapai 16.200 menurun menjadi 9.175 di tahun 2016.

Indeks harga saham yang menurun mencerminkan daya beli investor pada saham PT Semen Indonesia (Persero) Tbk cenderung negatif. Oleh karena itu perusahaan meningkatkan kinerja keuangannya, karena pengambilan keputusan investor dalam membeli saham, biasanya didasari atas penilaian terhadap kinerja keuangan. Sedangkan pelaporan keuangan perusahaan telah memberikan informasi yang baik kepada pihak eksternal. Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Akan tetapi informasi perusahaan tersebut tidak sesuai dengan teori sinyal yang ada, yang menyatakan bahwa jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar.

Salah satu elemen yang selalu diperhatikan oleh investor adalah laba. Laba merupakan elemen laporan keuangan yang merepresentasi kinerja perusahaan secara keseluruhan. Laba adalah perbedaan antara realisasi penghasilan yang berasal dari transaksi perusahaan pada periode tertentu dikurangi dengan biaya yang dikeluarkan untuk mendapatkan penghasilan itu⁴. Sedangkan laba bersih merupakan laba dari bisnis perusahaan yang sedang berjalan setelah bunga dan pajak.⁵ Laba bersih mencerminkan ukuran berupa besar harta yang masuk (pendapatan dan keuntungan) melebihi harta yang keluar (beban dan kerugian). Laba bersih dipandang sebagai petunjuk dalam berinvestasi, secara umum investor akan memaksimalkan kembali atas modal yang diinvestasikan, sepadan dengan tingkat resiko yang diterima. Selain itu laba bersih dapat mencerminkan ukuran efisiensi kegiatan operasi suatu perusahaan.

Kegiatan operasi perusahaan dalam menghasilkan laba tidak akan terlepas dari modal kerja, karena modal kerja merupakan modal yang digunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Modal kerja diartikan sebagai investasi jangka pendek yang ditanamkan dalam aktiva lancar atau aktiva jangka pendek seperti kas, bank, surat-surat berharga, piutang, persediaan dan aktiva lancar lainnya.”⁶

⁴ Sofyan Syafri Harahap, *Teori Akuntansi* (Jakarta : Raja Grafindo Persada, 2001), 267.

⁵ Wild, John J, K. R. Subramanyam, dan Robert F. Halsey, *Financial Statement Analysis*. Edisi 8, Buku 1 (Jakarta : Salemba Empat, 2005), 120.

⁶ Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan* (Jakarta: PT.Raja Grafindo Persada. 2012), 250.

Modal kerja dibutuhkan oleh setiap perusahaan untuk membiayai kegiatan operasinya sehari-hari, dimana modal kerja yang telah dikeluarkan itu diharapkan akan dapat kembali lagi masuk dalam perusahaan dalam waktu yang pendek melalui hasil penjualan produksinya. Modal kerja yang berasal dari penjualan produk tersebut akan segera dikeluarkan lagi untuk membiayai kegiatan operasional selanjutnya. Modal kerja ini akan terus berputar setiap periodenya di dalam perusahaan⁷. Dalam pengelolaan modal kerja perlu diperhatikan tiga elemen utama modal kerja, yaitu kas, piutang dan persediaan. Dari semua elemen modal kerja dihitung perputarannya. Semakin tinggi tingkat perputaran masing-masing elemen modal kerja, maka modal kerja dapat dikatakan efisien. Tetapi jika perputarannya semakin lambat, maka penggunaan modal kerja dalam perusahaan kurang efisien.

Perputaran modal kerja diharapkan terjadi dalam jangka waktu yang relatif pendek, sehingga modal kerja yang ditanamkan cepat kembali. Periode perputaran modal kerja dimulai pada saat dimana kas yang tersedia diinvestasikan dalam komponen-komponen modal kerja sampai saat dimana kembali lagi menjadi kas. Dengan adanya penggunaan modal kerja maka akan mencerminkan arus kas. Arus kas atau *cash flow* merupakan arus masuk dan arus keluar kas dan setara kas. “Arus Kas yaitu suatu laporan yang memuat informasi tentang sumber dan penggunaan kas perusahaan selama periode tertentu, misalnya satu bulan atau satu tahun.”⁸ Laporan arus kas merupakan salah satu bagian utama laporan keuangan yang berguna bagi para manajer untuk evaluasi kegiatan operasi, perencanaan investasi. Laporan arus kas dimanfaatkan oleh investor untuk mengetahui potensi keuntungan.

Harga saham merupakan dasar pertimbangan investor dalam menentukan keputusan berinvestasi. Keputusan investor apakah akan membeli atau menjual saham yang dimilikinya didasarkan pada bagaimana kondisi harga saham saat itu. Selain itu penelitian ini dilakukan karena adanya perbedaan hasil penelitian dari

⁷ Bambang Riyanto, *Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan* Edisi Kelima (Yogyakarta : BPFE. 2010), 56.

⁸ Darsono dan Ashari, *Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan* (Yogyakarta: Andi. 2005), 90.

beberapa penelitian yang telah dilakukan sebelumnya. Pada penelitian yang dilakukan oleh Hermasyah⁹ membuktikan bahwa laba bersih secara positif berpengaruh terhadap harga saham. Hasil penelitian ini juga didukung oleh penelitian Mutia¹⁰ serta Instian dan Arifah menyatakan bahwa laba akuntansi berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Mahani¹¹ dan Postsham serta Sahera menyatakan bahwa laba bersih berpengaruh negatif terhadap harga saham.

Begitu juga dengan penelitian Juniah¹² menyatakan bahwa modal kerja berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian ini juga didukung oleh penelitian Purwanda dan Yuniarti Rasio modal kerja yang diwakili dengan menyatakan bahwa *working capital to total asset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Sedangkan penelitian yang dilakukan Juliarto¹³ dan Ali menyatakan bahwa modal kerja tidak signifikan terhadap return saham.

Penelitian yang dilakukan Livnat dan Zarowin dalam Mutia,¹⁴ menyatakan bahwa komponen individu dari arus kas mempunyai hubungan yang berbeda dengan harga saham atau return saham. Tetapi bukti empiris juga menunjukkan ketidak konsistenan, Club dalam Mutia¹⁵ menyatakan bahwa data arus kas di luar laba akuntansi hanya memberikan dukungan yang lemah bagi investor. Temuan ini menunjukkan bahwa data arus kas tidak mempunyai kandungan informasi jika dilihat pengaruhnya terhadap harga saham. Sedangkan penelitian yang dilakukan

⁹ Iwan Hermansyah. Pengaruh laba bersih terhadap harga saham (sensus pada perusahaan Food and Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta). Tasikmalaya, *Jurnal Akuntansi FE Unsil*, Vol. 3, No. (1. 2008).

¹⁰ Mutia, E., "Pengaruh Informasi Laba dan Arus Kas Terhadap Harga Saham." *Jurnal Akuntansi*, 1 (1), (2012): 12-22.

¹¹ Mahani, Reza, S., dan Allen, M.P. "Overaction to Stock Market News and Miscaluation of Stock Prices by Unsophisticated Investors: Evidence From The option Market." *Journal of Empirical Finance* Vol. 15, 2008 : 653-655

¹² Juniah. "Pengaruh Return On Assets, Net Working Capital dan Long-Term Debt To Total Equity Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Jasa Transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2012," *E-Jurnal FE*. Universitas Maritim Raja Ali Haji Tanjungpinang. (2014).

¹³ Juliarto, Agung. "Analisis Pengaruh Arus Kas, Modal Kerja dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta (BEJ)." *Jurnal Akuntansi dan Auditing (JAA)*, Vol. 1 (No, 1) ISSN 1422-6699, (2004).34-49.

¹⁴ Mutia, E., "Pengaruh Informasi , 12-22.

¹⁵ Mutia, E., "Pengaruh Informasi, 12-22.

Oktavia menyatakan bahwa Komponen arus kas berpengaruh terhadap harga saham.

Berdasarkan uraian diatas dan adanya hasil penelitian yang beragam atau hasil yang kontradiktif (tidak konsisten) mengenai hubungan harga saham dengan laba bersih, modal kerja dan arus kas, maka perlu dilakukan kembali penelitian mengenai pengaruh laba bersih, modal kerja dan arus kas terhadap harga saham. Namun terdapat perbedaan yaitu, rentang waktu penelitian dan tempat penelitian. Maka penulis merasa tertarik dan perlu untuk meneliti lebih jauh mengenai “Pengaruh Laba Bersih, Modal Kerja Dan Arus Kas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk. yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) Periode Tahun 2009-2016”

B. Perumusan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah di atas, dapat dirumuskan masalah - masalah penelitian sebagai berikut :

1. Seberapa besar pengaruh laba bersih terhadap harga saham PT Semen Indonesia (Persero) Tbk periode tahun 2009-2016?
2. Seberapa besar pengaruh modal kerja terhadap harga saham PT Semen Indonesia (Persero) Tbk periode tahun 2009-2016?
3. Seberapa besar pengaruh arus kas terhadap harga saham PT Semen Indonesia (Persero) Tbk periode tahun 2009-2016?
4. Seberapa besar pengaruh laba bersih, modal kerja, dan arus kas terhadap harga saham PT Semen Indonesia (Persero) Tbk periode tahun 2009-2016?

C. Tujuan dan Kegunaan Penelitian

1. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dalam penelitian ini adalah :

- a. Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh laba bersih terhadap harga saham PT Semen Indonesia (Persero) Tbk.
- b. Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh modal kerja terhadap harga saham PT Semen Indonesia (Persero) Tbk.

- c. Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh arus kas terhadap harga Saham PT Semen Indonesia (Persero) Tbk.
 - d. Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh laba bersih, modal kerja dan arus kas secara simultan terhadap harga saham PT Semen Indonesia (Persero) Tbk.
2. Kegunaan Penelitian
- a. Bagi Penulis
Diharapkan mendapat suatu pemahaman yang dipandang cukup mendalam tentang laba bersih, modal kerja, arus kas dan harga saham dan bagaimana pengaruhnya terhadap harga saham.
 - b. Bagi Pihak Lain
Sebagai bahan yang bermanfaat untuk menambah pengetahuan tentang pengaruhnya terhadap harga saham dan dapat digunakan sebagai bahan perbandingan bagi yang tertarik sehingga dapat dikembangkan lebih lanjut.

D. Penelitian Terdahulu

Penelitian tentang masalah tersebut telah banyak dilakukan oleh peneliti lain. Penelitian dilakukan dengan berbagai macam universitas yang ada. Namun berdasarkan tinjauan pustaka, terdapat beberapa penelitian yang relevan dengan penelitian ini, diantaranya sebagai berikut:

1. Lailan Paradiba Dan Karlonta Nainggolan (2015), Penelitian ini berjudul “Pengaruh Laba Bersih Operasi terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Food and Beverage Yang Terdaftar di BEI”. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah model analisis regresi sederhana (linear). Dalam menganalisis data, peneliti menggunakan program SPSS versi 20.00 Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan peneliti dengan metode analisis data yang terlebih dahulu dilakukan pengujian asumsi klasik sebelum melakukan pengujian hipotesis. Hasil penelitian menunjukkan bahwa laba bersih operasi berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan food and beverage yang terdaftar di Bursa

Efek Indonesia (BEI). Nilai koefisien korelasi (R) sebesar 0,510 menunjukkan bahwa korelasi atau hubungan antara variable independen dengan variabel dependen sangat erat yaitu sebesar 51% dengan R² adalah 0,260 mengindikasikan bahwa 26% perubahan dalam harga saham dapat dijelaskan oleh variabel bebas yang digunakan. Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis Volume 15 No.1/ Maret 2015, Fakultas Ekonomi - Universitas Muhammadiyah Sumatera

2. Iwan Hermansyah dan Eva Ariesanti (2008), Penelitian ini berjudul “Pengaruh Laba Bersih Terhadap Harga Saham (Sensus Pada Perusahaan Food and Beverage Yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta)”. Hasil penelitian ini laba bersih perusahaan secara umum dapat dikatakan cukup baik. Dengan perolehan laba masing-masing perusahaan yang menunjukkan nilai positif artinya jumlah pendapatan dan harga pokok produksi memiliki nilai yang lebih besar dari beban operasional. Jurnal Akuntansi FE Universitas Siliwangi, Vol. 3, No. 1, 2008 ISSN : 1907 – 9958
3. Agung Juliarto (2004), Penelitian ini berjudul “Analisis Pengaruh Arus Kas, Modal Kerja dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham (Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta)”. Hasil penelitian ini, bahwa arus kas dan modal kerja tidak signifikan efek terhadap return saham. Jurnal Akuntansi dan Auditing (JAA) Universitas Diponegoro Semarang. Volume 1 (Nomor 1). PP. 34-49. ISSN 1422 6699
4. Juniah (2014), Penelitian ini berjudul “Pengaruh Return On Assets, Net Working Capital dan Long-Term Debt Total Equity Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Jasa Transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2012. Hasil penelitian ini Net Working Capital berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan perusahaan mampu memanfaatkan modal kerja untuk menghasilkan laba sehingga dapat meningkatkan harga saham. Jurnal Fakultas Ekonomi Universitas Raja Ali Haji Tanjungpinang.
5. Fanny Fahmiati (2014), Penelitian Ini berjudul “Pengaruh Arus Kas dan Laba Kotor Terhadap Indeks Harga Saham Syariah di Jakarta Islamic

Index”. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode komparasi dengan melakukan uji asumsi klasik, analisis regresi dan uji fungsi regresi. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa harga saham syariah di Jakarta Islamik Index cenderung dipengaruhi oleh faktor-faktor lain, walaupun faktor fundamental merupakan faktor utama dalam perubahan harga saham. Tesis Kosentrasi Akuntansi Syariah Program Magister Ekonomi Syariah UIN SGD Bandung.

6. Evi Mutia (2012), Penelitian ini berjudul “Pengaruh Informasi Laba dan Arus Kas Terhadap harga saham”. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode purposive sampling dan cross-section model regresi sebagai alat analisis. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa informasi laba, aktivitas investasi arus kas dan kegiatan Pembiayaan arus kas berpengaruh signifikan terhadap harga saham LQ 45 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, namun operasi activities arus kas dan jumlah arus kas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham LQ 45 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.. Jurnal Akuntansi, Vol. 1, No. 1, Oktober 2012 : 12-22 ISSN 2337-4314 Fakultas Ekonomi Universitas Syiah Kuala.
7. Vicky Oktavia (2008), Penelitian ini berjudul “Analisis Pengaruh Total Arus Kas dan Laba Akuntansi terhadap Harga Saham di Bursa Efek Jakarta” Teknis analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode Analisis Regresi Berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan Hasil penelitian ini adalah total arus kas dan laba akuntansi mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Dari persamaan regresi, diperoleh hasil bahwa laba akuntansi mempunyai pengaruh yang lebih besar dibandingkan total arus kas terhadap harga saham. Hasil ini menunjukkan bahwa dengan semakin tinggi laba akuntansi suatu perusahaan maka harga saham juga akan semakin meningkat, karena dengan laba akuntansi yang tinggi akan menarik respon positif dari para investor yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan dan meningkatkan kekayaan pemegang

saham dalam bentuk naiknya harga saham. Demikian pula dengan komponen arus kas. Komponen arus kas yang terdiri atas arus kas operasi, investasi dan pendanaan juga memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap harga saham. Pengaruh yang paling dominan terhadap harga saham berasal dari arus kas operasi, karena arus kas operasi yang menunjukkan aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan merupakan suatu indikator yang menentukan apakah perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk operasional perusahaan tanpa mengandalkan sumber pendanaan dari luar. Tesis Magister Manajemen Universitas Diponegoro Semarang.

8. Raisa Fitri, Siti Aisjah, Atim Djazuli (2016), Penelitian ini berjudul “Pengaruh Laba Akuntansi, Nilai Buku Ekuitas, dan Total Arus Kas terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)”. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode Analisis Regresi Berganda. Hasil Penelitian ini, menunjukkan bahwa variabel laba akuntansi memberikan informasi dan bermanfaat dalam penilaian sekuritas. Variabel nilai buku ekuitas berpengaruh negatif terhadap harga saham. Sedangkan variabel total arus kas berpengaruh positif terhadap harga saham. *Jurnal Aplikasi Manajemen (JAM) Vol 14 No 1, 2016* Terindeks dalam Google Scholar, Program Pascasarjana Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya.
9. Veni Suci Asih (2014), Penelitian ini berjudul “Pengaruh Laba Bersih, Arus Kas, Arus Kas Koperasi dan Harga Saham Terhadap Dividen Tunai Perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII). Data yang diperoleh dianalisis menggunakan analisis regresi linier berganda menggunakan alat bantu SPSS. Dengan Metode analisis data sekunder tentang laba bersih, arus kas operasi, harga saham dan dividen tunai. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa dari hasil pengujian parsial dengan Uji-t, pengaruh laba bersih terhadap dividen tunai dengan hasil pengaruh yang signifikan. Pengaruh arus kas dan koperasi dengan hasil yang signifikan.

Arus kas koperasi tidak berpengaruh signifikan. Sedangkan harga saham berpengaruh signifikan. Tesis: UIN SGD, 2014

E. Kerangka Pemikiran

Pasar modal Indonesia saat ini telah mengalami perkembangan yang pesat dan memegang peranan penting dalam memobilisasi dana dari masyarakat investor yang ingin berinvestasi di pasar modal. Investor yang membeli saham perusahaan, pada hakekatnya, bertujuan untuk menerima dividen (bagian laba setelah pajak yang dibagikan) dan *capital gain* (kenaikan harga saham). Keduanya haruslah lebih besar atau paling tidak sama dengan *return* (imbalan) yang dikehendaki *stockholders*. Kondisi inilah yang memotivasi investor untuk memiliki saham.

Laba bersih atau *net income* merupakan laba akhir sesudah semua biaya, baik biaya operasi maupun biaya hutang dan pajak dibayar.¹⁶ Laba merupakan salah satu indikasi keberhasilan suatu perusahaan serta merupakan salah satu tujuan utama perusahaan. Secara umum laba merupakan selisih pendapatan di atas biaya-biayanya dalam jangka waktu (periode) tertentu. Laba sering digunakan sebagai suatu dasar untuk pengenaan pajak, kebijakan dividen, pedoman investasi serta pengambilan keputusan dan unsur prediksi.¹⁷ Laba (penghasilan) diakui dalam laporan laba rugi kalau kenaikan manfaat ekonomi di masa depan yang berkaitan dengan peningkatan aktiva atau penurunan kewajiban telah terjadi dan diukur dengan andal. Ini berarti pengakuan penghasilan (laba) terjadi bersamaan dengan pengakuan kenaikan aktiva atau penurunan kewajiban (misalnya, kenaikan bersih aktiva yang timbul dari penjualan barang atau jasa atau penurunan kewajiban yang timbul dari pembebasan pinjaman yang masih harus dibayar)".

Uraian di atas mengindikasikan laba bersih memiliki pengaruh positif terhadap harga saham, karena laba bersih merupakan *net income to shareholders*

¹⁶ Sundjaj, Ridwan dan Inge Barlian, *Manajemen Keuangan* Edisi Keempat (Jakarta: Literata Lintas Media. 2003), 80.

¹⁷ Harnanto, *Akuntansi Keuangan Menengah* (Yogyakarta: BPFE. 2003), 444.

(laba bersih bagi pemegang saham) yang akan dibagikan dalam bentuk dividen.¹⁸ Hal itu mengindikasikan bahwa laba bersih merupakan faktor yang dapat menentukan tinggi rendahnya deviden yang akan diterima investor. Sehingga Perusahaan dengan tingkat laba bersih yang tinggi dapat lebih menjanjikan keuntungan bagi para investor, dan hal ini menjadi salah satu faktor yang dapat mendorong para investor untuk membeli saham perusahaan tersebut, semakin banyak investor yang membeli saham, maka akan semakin tinggi harga sahamnya, mengingat harga saham ditentukan oleh permintaan dan penawaran.

Modal kerja adalah keseluruhan aktiva lancar yang bisa dijadikan uang kas yang dimiliki perusahaan, atau dana yang harus tersedia untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan sehari-hari. Ketersediaan modal kerja yang cukup akan menunjang tercapainya profitabilitas perusahaan, semakin tinggi tingkat efektivitas modal kerja maka kinerja operasional perusahaan semakin baik. Modal kerja berhubungan dengan keseluruhan dana yang digunakan selama periode akuntansi tertentu yang dimaksudkan untuk menghasilkan pendapatan untuk periode akuntansi yang bersangkutan (*current income*)¹⁹. Efisiensi modal kerja dapat dinilai dengan menggunakan rasio antara total penjualan dengan jumlah modal kerja rata-rata yang sering disebut *working capital turnover* (perputaran modal kerja). Periode perputaran modal kerja dimulai pada saat dimana kas diinvestasikan ke dalam komponen-komponen modal kerja sampai kembali lagi menjadi kas. Semakin cepat perputaran operasi perusahaan maka semakin cepat pula modal kerja yang dibutuhkan dan sebaliknya makin lama perputaran operasi makin besar modal kerja yang dibutuhkan oleh perusahaan dalam satu periode.²⁰ Hal ini mengindikasikan modal kerja dapat berpengaruh positif terhadap harga saham. Modal kerja dapat diukur dengan *working capital ratio* yaitu (aktiva lancar dikurang kewajiban lancar).²¹

¹⁸ Rasyid, Rosmita. *Hubungan Laba Bersih dan Arus Kas Operasi dengan Dividen* Jurnal Akuntansi. Tahun V Vol. 1 Mei 2001.

¹⁹ Djarwanto. *Pokok – pokok Analisa Laporan Keuangan* Edisi Pertama, Cetakan Kedelapan (Yogyakarta : BPF. 2001), 89.

²⁰ Bambang Riyanto, *Dasar – Dasar Pembelanjaan Perusahaan* (Yogyakarta: BPF. 2011), 55.

²¹ Robert Ang, *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia* (Jakarta:Media Staff. Indonesia. 1997)

Arus kas dipergunakan untuk aktivitas operasi. Aktivitas operasi adalah aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan (*principal revenue activities*) dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan pendanaan. Umumnya berasal dari transaksi dan peristiwa lain yang mempengaruhi penetapan laba atau rugi bersih, dan merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasi perusahaan dapat menghasilkan kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan dari luar.

Aliran kas dari aktivitas operasi dapat menjadi perhatian penting karena dalam jangka panjang untuk kelangsungan hidup perusahaan, suatu bisnis harus menghasilkan aliran kas bersih yang positif dari aktivitas operasi. Jika suatu bisnis memiliki aliran kas negatif dari aktivitas operasi maka tidak akan dapat meningkatkan kas dari sumber lain dalam jangka waktu yang tidak terbatas. Livnat dan Zarrowin dengan model penilaian menunjukkan bahwa *unexpected cash inflows or outflows* dari operasi dalam periode tertentu akan mempengaruhi harga saham melalui pengaruhnya pada aliran kas, sehingga diharapkan komponen aliran kas dari operasi mempunyai hubungan yang signifikan dengan return saham. Sementara Ali dengan menggunakan pendekatan non-linier memberikan dukungan pada hipotesis bahwa aliran kas dari operasi mempunyai kandungan informasi di luar laba akuntansi.

Dalam laporan arus kas, penerimaan dan pembayaran kas diklasifikasikan menurut tiga kategori utama, yaitu aktivitas operasi, investasi dan pendanaan. Aktivitas operasi meliputi transaksi-transaksi yang tergolong sebagai penentu besarnya laba rugi bersih. Penerimaan kas dari penjualan barang atau pemberian jasa merupakan sumber kas yang utama. Penerimaan kas lainnya berasal dari pendapatan, bunga, dividen dan lain-lain. Sedangkan arus kas keluar meliputi membeli barang dagangan, membayar gaji, bunga, beban utilitas, beban pajak, sewa dan sebagainya. Hal itu menunjukkan arus kas operasi merupakan aktivitas yang berhubungan dengan laba. Selain pendapatan dan beban yang disajikan

dalam laporan laba rugi, aktivitas operasi juga meliputi arus kas masuk dan arus kas keluar bersih yang berasal dari aktivitas operasi.²²

Jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi merupakan indikator utama untuk menentukan apakah operasi perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup, untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber pendanaan dari luar.²³

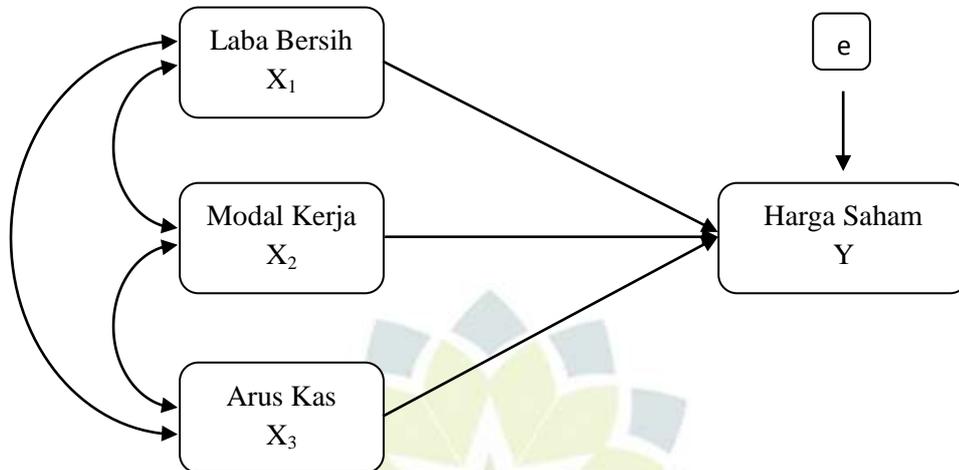
Berdasarkan uraian diatas menunjukkan bahwa diantara laba bersih, modal kerja dan arus kas memiliki hubungan kausal. Dimana laba bersih merupakan nilai akhir dalam laporan laba rugi. Laba bersih juga merupakan indikator kenaikan modal, dan sumber pembiayaan dividen. Sedangkan pembayaran dividen akan dikeluarkan melalui arus kas, maksudnya dividen dapat dibayar jika arus kas perusahaan cukup untuk membayar dividen tersebut. Dengan demikian laba bersih merupakan sumber modal kerja, dan modal kerja digunakan untuk membiayai kegiatan operasi untuk menghasilkan laba. Semakin tinggi perputaran modal kerjanya, maka akan semakin tinggi pula perputaran arus kasnya, dan hal itu akan memberikan dampak positif dalam perolehan labanya. Hal tersebut akan meningkatkan return saham bagi para investor. Tingginya dividen ataupun return saham, merupakan faktor utama bagi para investor dalam berinvestasi.

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
SUNAN GUNUNG DJATI
BANDUNG

²² Subramanyam, *Analisis Laporan Keuangan Buku 1. Edisi 10* (Jakarta : Salemba Empat. 2012), 93.

²³ Ikatan Akutansi Indonesia, *Pernyataan Sndar Akuntansi Keuangan*. (Jakarta : Salemba Empat. 2012), 26.

Berdasarkan uraian kerangka pemikiran di atas, maka dapat digambarkan kerangka pemikiran tersebut dalam paradigma penelitian yang akan mempermudah penelitian adalah sebagai berikut :



Gambar 1.1
Paradigma Penelitian

Keterangan

- X1 = Laba Bersih
- X2 = Modal Kerja
- X3 = Arus Kas
- Y = Harga saham
- e = Faktor lain

F. Hipotesis

Hipotesis adalah kesimpulan atau jawaban sementara dari permasalahan penelitian yang akan di buktikan dengan data empiris.²⁴ Sesuai dengan kerangka pemikiran diatas, maka dapat diajukan hipotesis penelitian sebagai berikut:

1. Laba bersih berpengaruh terhadap harga saham.
2. Modal kerja berpengaruh terhadap harga saham.
3. Arus kas berpengaruh terhadap harga saham.
4. Laba bersih, modal kerja dan arus kas secara simultan berpengaruh terhadap harga saham.

²⁴ Hendri Tanjung dan Abrista Devi, *Metodologi Penelitian Ekonomi Islam* (Jakarta: Gramata Publishing, 2013), 97.