

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Peran pasar modal sangat penting dalam perekonomian. Pasar modal menyediakan pembiayaan jangka panjang bagi aktivitas perusahaan, sedangkan bagi masyarakat, pasar modal merupakan wujud penyebaran kepemilikan perusahaan. Secara keseluruhan pasar modal meningkatkan pertumbuhan ekonomi dengan menyalurkan sumber daya ekonomi masyarakat menjadi aset yang produktif. Kinerja pasar modal juga menjadi indikator kondisi perekonomian di suatu negara. Perlambatan ekonomi akan menurunkan pendapatan dari perusahaan-perusahaan yang tercatat di pasar modal, dan pada akhirnya menurunkan indeks harga saham negara tersebut (Kembuan, 2014).

Pasar modal merupakan tempat bertemunya penjual dan pembeli untuk melakukan transaksi jual beli. Dimana instrumen yang diperjualbelikan berupa surat-surat berharga yang meliputi instrumen kepemilikan (saham) dan instrumen utang (obligasi). Dari kedua instrumen tersebut, saham merupakan instrumen yang paling diminatti oleh investor, dikarenakan keuntungan yang akan didapatkan atas pembelian instrumen ini lebih besar dibandingkan dengan instrumen lainnya. Namun mendapatkan keuntungan atas investasi saham di pasar modal tidak begitu mudah, karena risikonya setara dengan keuntungannya yang akan diterima. Semakin besar keuntungan, semakin besar juga resiko yang akan diterima investor. Adanya situasi ketidakpastian yang disebabkan oleh harga saham yang

dapat berubah-ubah sewaktu-waktu, menyebabkan para investor harus mampu menganalisis perubahan sahamnya dengan baik (Putriani & Sukartha,2014).

Menurut Tandelilin (2007: 19) harga saham merupakan harga yang terjadi di pasar saham. Saham adalah tanda bukti penyertaan kepemilikan modal/dana pada suatu perusahaan. Wujudnya berupa kertas, yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan, dan diikuti dengan hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegangnya. Minat investor untuk memiliki suatu saham di pasar modal dapat dipengaruhi oleh kualitas atau nilai saham di pasar modal. Tinggi rendahnya nilai saham di pasar modal sebenarnya tercermin pada kinerja keuangan perusahaan. Jika suatu perusahaan memiliki kinerja keuangan yang baik, maka investor akan menanamkan modalnya, karena dapat dipastikan akan memperoleh keuntungan dari penanaman modal tersebut.

Kinerja perusahaan yang baik juga dapat mempengaruhi tingkat harga saham di pasar, karena perusahaan mampu mempertahankan kelangsungan hidup dengan laba yang dimilikinya. Sehingga banyak investor yang membeli saham perusahaan tersebut. Tujuan utamadari sebuah perusahaan adalah untuk memaksimalkan keuntungan mencapai nilai perusahaan bagi pemegang saham atau pemilik. Selain itu, tujuan perusahaan adalah untuk memaksimalkan kemakmuran pemilik saham/ *stakeholder*. Tujuan yang lain adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan yang terlihat pada harga saham yang diterbitkan oleh sebuah perusahaan. Sedangkan kinerja perusahaan yang buruk dapat dipastikan harga saham perusahaan tersebut menurun, dikarenakan investor tidak tertarik melakukan investasi di perusahaan tersebut. Harga saham yang terus turun

menurun dapat mengurangi kepercayaan investor terhadap investasi yang ditanamkan di dalam perusahaan. Investor dapat merubah keputusannya untuk berinvestasi di perusahaan tersebut atau mencari perusahaan lain untuk menanamkan modalnya agar memperoleh keuntungan yang tinggi atas saham yang dimilikinya.

Dalam berinvestasi saham, pemegang saham sebagai investor mengharapkan imbalan hasil dari perusahaan dalam bentuk dividen dan *capital gain* sesuai dengan tujuannya. Pilihan atas dividen dan *capital gain* bergantung pada kebutuhan dan tujuan investor. Investor yang memilih dividen berharap tingkat pembagian dan pertumbuhan dividen tersebut sesuai dengan keuntungan yang diperoleh perusahaan.

Sebelum melakukan investasi seorang investor dan *speculator* harus mempertimbangkan secara subjektif saham yang akan dibeli. Tujuannya agar tidak mengalami kerugian suatu hari nanti atas investasinya. Adapun resiko kerugian dari investasi saham yaitu: Tidak mendapatkan deviden, *Capital Loss*, perusahaan bangkrut dan dilikuidasi. Selain hal tersebut, seorang investor biasanya akan memperhitungkan dividen yang akan didapatkan ataupun keuntungan dari investasi saham tersebut.

Fenomena yang terjadi Selama periode 2011-2014 terdapat beberapa perusahaan yang mengalami penurunan harga saham, di antaranya adalah Alumindo Light Metal Industri Tbk perusahaan manufaktur sub sektor logam dan sejenisnya pada tahun 2012 harga saham perusahaan ini sebesar 630, kemudian tahun 2013 sebesar 600 dan tahun 2014 sebesar 268 (Suryani, 2016).

Kondisi fenomena di atas tentunya dapat mempengaruhi perilaku investor dalam menentukan preferensinya dalam berinvestasi saham. Dividen yang dibayarkan pada pemegang saham pun akan menurun bahkan ada perusahaan industri manufaktur lebih memilih menahan labanya dan tidak membayarkan dividennya (Putri & Resyana, 2012). Oleh karena itu penting bagi perusahaan untuk mampu meningkatkan harga sahamnya. Kinerja dan pengelolaan perusahaan yang buruk mengindikasikan bahwa nilai perusahaan rendah, sehingga investor semakin tidak tertarik untuk berinvestasi di perusahaan tersebut, dan akibatnya harga saham menurun. Sedangkan apabila nilai perusahaan tinggi, maka investor semakin tertarik untuk berinvestasi di perusahaan tersebut dan akibatnya harga saham pun meningkat. Dalam hal ini manajemen tidak selalu bertindak untuk memaksimalkan nilai pemegang saham.

Perusahaan yang mampu bertumbuh dengan baik akan membagikan devidennya kepada investor. Besar kecilnya dividen yang dibagikan tiap perusahaan kepada pemegang sahamnya berbeda-beda, tergantung pada kebijakan perusahaan masing-masing. Pembayaran dividen khususnya *cash dividend* sangat bergantung pada jumlah kas yang tersedia. Posisi kas yang benar-benar tersedia dalam perusahaan akan tergambarkan dalam *free cash flow* yang dimiliki perusahaan (Sasongko, dkk 2012). Aliran kas bebas rendah atau negatif, tidak menunjukkan perusahaan yang buruk karena perusahaan yang tumbuh memerlukan investasi dana dari luar perusahaan.

Arus kas bebas merupakan kas yang tersedia untuk didistribusikan kepada seluruh investor setelah perusahaan menempatkan seluruh investasinya pada

aktiva tetap, produk-produk baru, dan modal kerja yang dibutuhkan untuk mempertahankan operasi yang berjalan. Perusahaan dengan arus kas bebas berlebih akan memiliki kinerja yang lebih baik dibandingkan dengan perusahaan yang arus kasnya terbatas. Karena mereka dapat memperoleh keuntungan atas berbagai kesempatan yang mungkin tidak dapat diperoleh perusahaan lain. Hal tersebut juga dapat mempengaruhi harga saham, investor memandang perusahaan tersebut memiliki prospek yang baik untuk berinvestasi ke depan.

Perusahaan tipe ini lebih mampu untuk bertahan dalam situasi yang buruk. Sedangkan perusahaan dengan arus kas yang kecil (negatif), memiliki sumber dana internal yang kurang mencukupi untuk memenuhi kebutuhan investasi perusahaan sehingga memerlukan kebutuhan berupa tambahan dana eksternal, baik dalam bentuk hutang maupun penerbitan saham baru.

Berbagai kondisi perusahaan dapat mempengaruhi kondisi nilai arus kas bebas. Misalnya jika perusahaan memiliki nilai arus kas bebas yang tinggi dengan pertumbuhan yang rendah maka aliran kas bebas ini sebaiknya didistribusikan kepada pemegang saham. Tetapi jika perusahaan memiliki arus kas bebas yang tinggi dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi pula, maka sebaiknya arus kas bebas ini ditahan terlebih dahulu agar dapat digunakan dalam investasi dimasa mendatang. Arus kas bebas yang terlalu tinggi juga akan memberikan kekhawatiran Arus kas mungkin disalah gunakan oleh manajer untuk keuntungan mereka sendiri, dan dapat juga memberikan informasi bahwa pihak manajemen tidak mampu memanfaatkan kas yang tersedia untuk aktivitas investasi. Maka arus kas bebas yang bernilai terlalu tinggi akan memberikan *bad news*, sehingga

memberikan sinyal negatif pada pelaku pasar. Salah satu cara untuk mengurangi masalah arus kas bebas adalah membayar lebih banyak arus kas bebas sebagai dividen sehingga mengirimkan uang tunai kepada pemegang saham dan mengurangi kemungkinan manajer menggunakan sumber daya yang tersedia secara tidak tepat (Cheng dan Jiaotong Xi'an, 2014).

Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa semakin tinggi arus kas bebas, maka semakin rendah pula harga saham perusahaan tersebut yang akan menyebabkan semakin rendah *return* saham yang diterima investor (Putriani & Sukartha, 2014).

Faktor yang dijadikan pertimbangan dalam menilai kinerja keuangan perusahaan adalah tingkat pertumbuhan aset. Menurut Jogiyanto (2003), pertumbuhan aset perusahaan merupakan suatu harapan yang diinginkan oleh pihak internal perusahaan maupun pihak eksternal perusahaan seperti investor dan kreditur. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan bergantung pada dana dari luar perusahaan, dikarenakan dana dari dalam perusahaan tidak mencukupi untuk mendukung tingkat pertumbuhan yang tinggi. Apabila pertumbuhan aset perusahaan semakin tinggi berarti perusahaan memiliki tanggung jawab yang lebih kepada masyarakat, karena masyarakat akan mengharapkan pengembalian yang lebih (Novera, 2013). Namun, apabila perusahaan mengalami kesulitan dalam membayarkan kewajibannya terhadap masyarakat yang telah menginvestasikan dananya, maka kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan di masa akan datang akan berkurang. Akibatnya,

investor akan ragu untuk menginvestasikan dana kepada perusahaan dan mempengaruhi terhadap harga saham.

Pertumbuhan aset yang diikuti peningkatan hasil operasi akan menambah kepercayaan kreditur terhadap perusahaan. Kepercayaan kreditur yang meningkat terhadap perusahaan memungkinkan proporsi hutang menjadi lebih besar dari modal sendiri. Penelitian yang dilakukan oleh Janifairus, dkk (2013) *Pertumbuhan aset, Cash Ratio, Debt Earning Ratio, dan Return On Asset* berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*. Karena dividen merupakan salah satu faktor yang pendukung investor melakukan investasi pada suatu entitas, hal itu menyebabkan pertumbuhan aset (*asset growth*) menjadi salah satu faktor yang dapat pula digunakan untuk menentukan harga saham suatu perusahaan. Teori ini didukung oleh hasil penelitian Defrisca Elza yang berjudul “*Pengaruh Komponen Arus Kas Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Industri Dasar Dan Kimia Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2009-2012*” yang menyatakan bahwa pertumbuhan aset mempengaruhi harga saham perusahaan industri dasar dan kimia di Bursa Efek Indonesia.

Penelitian ini mengacu pada penelitian Defrisca (2013) . Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu terdapat pada tahun penelitian. Dimana Defrisca melakukan penelitian pada tahun 2009 hingga 2012, sedangkan peneliti menggunakan tahun penelitian 2013 hingga tahun 2015. Alasan pemilihan tahun 2013 hingga tahun 2015, karena merupakan tiga tahun terakhir sehingga dianggap masih relevan untuk diteliti. Selain itu pemilihan tahun 2013-2015 dimaksudkan agar lebih mencerminkan kondisi saat ini. Perbedaan lainnya

terdapat pada perusahaannya. Dimana Defrisca meneliti pada perusahaan industri, sedangkan peneliti menggunakan perusahaan manufaktur subsektor logam dan sejenisnya

Pemilihan perusahaan manufaktur Industri logam dan sejenisnya merupakan salah satu subsektor perusahaan manufaktur yang merupakan yang tergolong membutuhkan dana yang tidak sedikit, dikarenakan pada umumnya jenis industri ini harus memiliki alat-alat dan mesin-mesin berteknologi canggih yang tentunya memerlukan biaya yang cukup tinggi untuk memiliki asset-aset tersebut, serta perawatan atau perbaikannya dimasa mendatang. Sektor logam dan sejenisnya yang memiliki kontribusi yang relatif besar terhadap perekonomian dan sumber penerimaan pajak yang cukup besar bagi negara. Sektor logam dan sejenisnya memiliki peran penting dalam pembangunan di Indonesia. Berdasarkan pemaparan latar belakang masalah diatas maka penulis memutuskan untuk melakukan penelitian yang berjudul **“Pengaruh Pertumbuhan Aset dan *Free Cash Flow* Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Subsektor Logam dan Sejenisnya)”**

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dikemukakan pada bagian sebelumnya, maka identifikasi masalah dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Apa yang menyebabkan tinggi rendahnya suatu saham.
2. Apakah perusahaan yang memiliki arus kas negatif menunjukkan bahwa perusahaan tersebut buruk.

3. Apakah pertumbuhan aset berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI subsektor logam dan sejenisnya.
4. Apakah arus kas bebas yang tinggi berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI subsektor logam dan sejenisnya.

1.3 Pembatasan Masalah

Agar tidak menyimpang dari topik yang diteliti, tidak semua permasalahan yang diidentifikasi akan dibahas. Batasan masalah yang akan diteliti berupa pengaruh pertumbuhan aset, dan *free cash flow* terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia subsektor logam dan sejenisnya pada periode 2013-2015.”

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan identifikasi dan pembatasan masalah di atas, dapat dirumuskan masalah yang akan diteliti sebagai berikut:

1. Apakah terdapat pengaruh pertumbuhan aset terhadap harga saham pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI (subsektor logam dan sejenisnya)?
2. Apakah terdapat pengaruh arus kas bebas terhadap harga saham pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI (subsektor logam dan sejenisnya)?

3. Apakah terdapat pengaruh pertumbuhan asset, arus kas bebas terhadap harga saham pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI subsektor logam dan sejenisnya.

1.5 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah, maka penelitian ini dilakukan dengan tujuan:

1. Untuk mengetahui pengaruh dari pertumbuhan asset terhadap harga saham pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI (subsektor logam dan sejenisnya).
2. Untuk mengetahui pengaruh dari arus kas bebas terhadap harga saham pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI (subsektor logam dan sejenisnya).
3. Untuk mengetahui pengaruh dari pertumbuhan asset, arus kas bebas terhadap harga saham pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI (subsektor logam dan sejenisnya).

1.6 Manfaat Penelitian

Manfaat penelitian dapat dilihat dari beberapa pihak, yakni:

1. Bagi peneliti

Sebagai bahan masukan untuk menambah wawasan dan pengetahuan serta pemahaman bagi peneliti mengenai pertumbuhan asset dan arus kas bebas terhadap harga saham.

2. Perusahaan Manufaktur (Sektor Logam dan Sejenisnya)

Hasil penelitian ini diharapkan dapat membantu sebagai bahan acuan untuk mengambil langkah strategis maupun pertimbangan yang diperlukan sebelum menentukan harga saham perusahaan manufaktur sektor logam dan sejenisnya.

3. Akademisi

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan pengetahuan kepada pembaca mengenai pengaruh pertumbuhan aset (*asset growth*) dan arus kas bebas (*free cash flow*) terhadap harga saham perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada umumnya dan subsektor logam dan sejenisnya pada khususnya