

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pasar modal merupakan sarana untuk melakukan investasi yaitu memungkinkan para pemodal (*investor*) untuk melakukan diversifikasi investasi, membentuk portofolio sesuai dengan risiko yang bersedia mereka tanggung dengan tingkat keuntungan yang mereka harapkan. Investasi pada sekuritas juga bersifat *liquid* (mudah berubah). Dalam melakukan investasi, khususnya investasi saham para investor menginginkan pengembalian (*return*) berupa *capital gain* dan dividen. *Capital gain* merupakan selisih antara harga jual dan harga beli. Sedangkan besarnya dividen ditentukan dari laba yang didapat perusahaan, sehingga laba perusahaan dapat dikatakan sebagai salah satu indikator yang dapat mempengaruhi investor dalam berinvestasi.

Saham merupakan salah satu jenis investasi yang menjanjikan keuntungan kepada investor karena bersifat *high risk-high return* yaitu antara risiko dan *return* nilainya akan selalu berbanding lurus. Namun harga saham juga memiliki sifat yang fluktuatif, yaitu mudah berubah, sehingga dalam berinvestasi para investor perlu mengetahui faktor yang mempengaruhi harga saham. Harga saham sendiri dipengaruhi oleh faktor eksternal dan faktor internal perusahaan. Faktor eksternal yang mempengaruhi dapat berupa peraturan pemerintah, gejolak politik, isu dari

dalam maupun luar negeri dan beberapa peristiwa lainnya yang berasal dari luar perusahaan. Sedangkan faktor internal seperti kebijakan dividen, kebijakan manajemen serta publikasi laporan keuangan juga dapat mempengaruhi harga saham. Untuk meminimalisir risiko yang akan ditanggung, investor dapat melakukan analisis saham yaitu analisis teknikal dan analisis fundamental. Analisis teknikal dilakukan dengan mengamati harga saham sebelumnya, sedangkan analisis fundamental dapat dilakukan dengan melihat laporan keuangan perusahaan untuk menilai kinerja perusahaan.

Dalam analisis kinerja perusahaan (analisis fundamental perusahaan) kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari kegiatan operasinya merupakan fokus utamanya, karena laba perusahaan juga merupakan elemen yang dapat menunjukkan prospek perusahaan di masa datang. Untuk melakukan investasi, sebaiknya calon pemodal (*investor*) mengetahui bagaimana kinerja dan kondisi keuangan perusahaan yang akan dilakukan investasi. Banyak metode yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan dengan melihat laporan keuangan perusahaan, salah satunya dengan menggunakan model *Residual Income*. *Residual Income* merupakan kelebihan laba yang dapat dihasilkan perusahaan. *Residual income* dihitung dari mengurangi laba bersih perusahaan dengan pembebanan atas investasi. Nilai *residual income* yang positif menunjukkan kelebihan laba yang dihasilkan oleh perusahaan, sedangkan *residual income* negatif menunjukkan perusahaan tidak mampu menutupi biaya modalnya.

Selain dengan menghitung menggunakan model *residual income*, calon pemodal (*investor*) juga dapat melihat kemampuan perusahaan melalui laporan arus kas.

Laporan arus kas dinilai banyak memberikan informasi tentang arus kas pendapatan dan pengeluaran yang dilakukan perusahaan. Terdapat tiga jenis arus kas yaitu arus kas operasi, investasi dan pembiayaan. Kegiatan yang melibatkan pengaruh kas dari transaksi yang masuk ke dalam penentuan laba bersih dalam laporan laba rugi adalah arus kas operasi. Arus kas operasi merupakan indikator akuntansi keuangan yang memberikan informasi tentang pendapatan dan pengeluaran yang diterima perusahaan dari berbagai kegiatan operasinya.

Untuk melihat laba yang didapatkan dari investasi calon investor dapat menggunakan metode nilai buku saham. Nilai buku saham merupakan gambaran tentang seberapa besar aset atau kekayaan yang dimiliki investor. Nilai buku saham dipengaruhi oleh tingginya laba suatu perusahaan pada periode tertentu. Semakin tinggi laba perusahaan, maka nilai buku saham juga akan semakin meningkat. Metode-metode yang tersebut diatas dapat digunakan investor sebagai pertimbangan atas investasi yang dilakukan karena metode-metode tersebut memberikan informasi tentang seberapa besar laba yang didapatkan dari investasi yang dilakukan.

Perhitungan *residual income*, arus kas operasi dan nilai buku saham apabila dihubungkan dengan harga saham maka akan sesuai dengan tujuan memaksimalkan keuntungan pemegang saham. Nilai *residual income* yang positif menunjukkan kelebihan laba yang dapat dihasilkan oleh perusahaan karena memperhitungkan pembebanan atas investasi. Saat nilai *residual income* semakin tinggi, investor diharapkan akan tertarik untuk melakukan investasi karena investor menganggap perusahaan dapat menghasilkan nilai yang lebih besar

dibanding biaya modalnya. Nilai arus kas operasi yang positif menunjukkan bahwa pendapatan perusahaan lebih besar dari pembayaran kegiatan operasinya. Saat pendapatan perusahaan dari kegiatan operasinya semakin tinggi, perusahaan dianggap mampu mengoperasikan perusahaan dengan baik dan laba yang diperoleh perusahaan juga akan semakin meningkat.

Sedangkan nilai buku saham yang tinggi menunjukkan seberapa besar aset yang dimiliki investor sebagai jaminan investasinya. Nilai buku saham juga memiliki hubungan dengan laba perusahaan. Meningkatnya nilai buku saham dari waktu ke waktu menunjukkan bahwa seberapa besar perusahaan mampu menghasilkan laba dan seberapa besar perusahaan mampu meningkatkan kepemilikan aset yang dimiliki investor. Dengan adanya peningkatan *residual income*, arus kas operasi dan nilai buku saham diharapkan akan mampu meningkatkan permintaan akan saham sehingga harga saham akan semakin meningkat.

Ditemukan dalam tiga penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Mulya (2012), Sarikhani dan Ebrahimi (2011) dan Pradhono dan Christiawan (2004) menunjukkan bahwa adanya hubungan antara *residual income*, arus kas operasi dan nilai buku saham dengan harga saham. Penelitian Mulya (2012) dengan sampel perusahaan manufaktur, membuktikan bahwa variabel nilai buku saham (ekuitas) berpengaruh positif secara parsial dan berpengaruh dengan harga saham, sedangkan arus kas operasi tidak berpengaruh dengan harga saham namun secara parsial memiliki nilai positif, dan secara simultan arus kas operasi, nilai buku saham bersamaan dengan laba akuntansi memiliki pengaruh dan relevansi nilai terhadap harga saham. Sedangkan penelitian Sarikhani dan Ebrahimi (2011)

menunjukkan bahwa model *residual income* dan nilai buku saham dapat digunakan untuk memprediksi harga saham dimasa datang. Namun model *residual income* lebih tepat dari nilai buku saham dalam memprediksi harga saham masa datang. Penelitian ini menggunakan sampel yang terdaftar di Bursa Efek Taheran tahun 1999-2005. Pradhono dan Christiawan (2004) melakukan penelitian mengenai EVA, *residual income*, *earnings* dan arus kas operasi dan melihat pengaruhnya terhadap harga saham dengan sampel perusahaan manufaktur barang konsumsi. Dalam penelitian tersebut, disimpulkan bahwa variabel arus kas operasi berpengaruh paling signifikan terhadap harga saham, kemudian disusul dengan *earnings*, sedangkan EVA dan *residual income* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

Berdasarkan penelitian-penelitian terdahulu yang tersebut diatas, beberapa variabel ada yang memiliki hubungan yang signifikan dan ada pula yang tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham dengan perbedaan sampel yang diteliti dimasing-masing penelitiannya. Dari hasil penelitian-penelitian tersebut, penelitian ini mencoba meneliti kembali beberapa variabel yang telah diteliti sebelumnya untuk membuktikan apakah variabel-variabel tersebut masih relevan digunakan pada objek yang berbeda. Penelitian ini akan menggunakan sampel perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ 45, yaitu salah satu indeks yang terdapat di Bursa Efek Indonesia yang didalamnya terdapat saham-saham terpilih yang mengacu pada likuiditas perdagangan pasar dan kapitalisasi pasar. Berdasarkan pemaparan diatas, penelitian ini akan mengambil judul “**Model *Residual Income*, Arus Kas Operasi dan Nilai Buku Saham sebagai Alternatif**

Dalam Memprediksi Harga Saham (Studi pada Perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ 45 Tahun 2009-2011)”

1.2 Permasalahan

Berdasarkan uraian diatas, maka permasalahan dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah *Residual Income* (RI) berpengaruh signifikan terhadap harga saham?
2. Apakah arus kas operasi berpengaruh signifikan terhadap harga saham?
3. Apakah nilai buku saham berpengaruh signifikan terhadap harga saham?
4. Apakah *Residual Income*, arus kas operasi dan nilai buku saham secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap harga saham?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh *Residual Income* terhadap harga saham.
2. Untuk mengetahui pengaruh arus kas operasi terhadap harga saham.
3. Untuk mengetahui pengaruh nilai buku saham terhadap harga saham.
4. Untuk mengetahui pengaruh *Residual Income*, arus kas operasi dan nilai buku saham terhadap harga saham.

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat dari penelitian ini adalah:

1. Bagi manajemen perusahaan, hasil ini dapat dijadikan pertimbangan atau masukan dalam menentukan kebijakan perusahaan dan pengambilan keputusan.

2. Bagi investor, hasil ini dapat digunakan untuk melihat kondisi keuangan perusahaan, sehingga dapat dijadikan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi.
3. Bagi penulis, sebagai sarana pengaplikasian ilmu yang diperoleh dibangku kuliah sebagai syarat untuk memperoleh gelar sarjana.