

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1. Latar Belakang

Pasar modal merupakan salah satu faktor penting dalam mendukung pembangunan perekonomian nasional. Keberadaan pasar modal di Indonesia memiliki fungsi dalam penyediaan jasa pendanaan usaha atau sebagai media bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari *investor* selanjutnya sebagai perantara bagi *investor* dalam melakukan kegiatan *investasi* pada instrumen keuangan. Indonesia dengan jumlah penduduknya yang sangat besar merupakan pasar potensial bagi produk manufaktur. Jumlah perusahaan yang banyak serta nilai *output* yang besar menjadikan sektor manufaktur sebagai indikator utama untuk melihat kemajuan ekonomi suatu negara. Oleh karena itu, industri pasar modal dapat menjadi salah satu alternatif utama bagi *investor* untuk menanamkan *investasi* di pasar modal karena memiliki potensi dalam memperoleh keuntungan. Salah satu industri pasar modal di Indonesia yaitu IDX-MES BUMN 17.

IDX-MES BUMN 17 merupakan hasil kolaborasi antara BEI dan Masyarakat Ekonomi Syariah (MES). IDX-MES BUMN 17 adalah indeks yang bergerak dalam mengukur kinerja harga 17 saham syariah BUMN dan afiliasinya yang memiliki likuiditas baik dan kapitalisasi pasar besar serta didukung fundamental perusahaan yang baik. Perusahaan yang masuk dalam IDX-MES BUMN 17 yaitu ADHI, ANTM, BRIS, ELSA, IPCC, KAEF, PEHA, PGAS, PPRE, PTBA, PTPP, SMBR, SMGR, TLKM, WEGE, WIKA, dan WTON. Salah satu indikator yang menjadi pertimbangan investor dalam menanamkan saham pada suatu perusahaan yaitu dengan melihat kinerja perusahaan yang dapat diukur melalui nilai perusahaan. Data rata-rata nilai perusahaan pada IDX-MES BUMN 17 dalam 5 tahun terakhir dapat dilihat pada Tabel 1.1.

**Tabel 1.1**  
**Rata-rata Nilai Perusahaan pada Indeks IDX-MES BUMN 17**  
**Tahun 2017-2021**

No.	Tahun	Rata-rata Nilai Perusahaan
1	2017	0,75
2	2018	0,66
3	2019	0,63
4	2020	0,64
5	2021	0,62

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)(diolah)

Berdasarkan data nilai perusahaan pada Tabel 1.1 terlihat bahwa rata-rata nilai perusahaan pada 17 BUMN yang tergolong dalam pengukuran indeks pada IDX-MES BUMN17 berdasarkan data 5 tahun terakhir (2017-2021) mengalami penurunan dari tahun ke tahun berdasarkan pengukuran menggunakan Tobin's Q kecuali pada tahun 2020 mengalami peningkatan dibanding tahun sebelumnya dan pada tahun 2021 menurun kembali. Terjadinya penurunan nilai perusahaan dapat berdampak terhadap pertimbangan *investor* dalam melakukan *investasi*. Menurut Hermuningsih (2013), nilai perusahaan dapat menggambarkan keadaan perusahaan dan merupakan faktor penting dengan mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi *investor* terhadap perusahaan. Oleh karena itu, menjadi suatu catatan tersendiri bagi perusahaan untuk terus meningkatkan kinerjanya sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan.

Upaya peningkatan nilai perusahaan perlu didasari dalam memahami faktor-faktor yang dapat mempengaruhinya salah satunya yaitu faktor arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan. Menurut Nova (2010), terdapat hubungan antara kondisi nilai perusahaan dengan laporan arus kas pada setiap perusahaan, dimana apabila arus kas bersih meningkat maka nilai perusahaan akan ikut meningkat pula, begitu juga sebaliknya. Menurut Wahyudiono (2014), laporan arus kas termasuk bagian dari laporan keuangan pada suatu perusahaan yang dihasilkan dalam suatu periode akuntansi yang

menunjukkan aliran masuk dan keluar uang atau kas perusahaan. Laporan arus kas dapat memberikan informasi yang relevan dengan penilaian arus kas masa depan, ketidakpastian mereka dan nilai pasar perusahaan (Akbar *et al.* 2011).

Arus kas operasi perusahaan menggambarkan kegiatan operasional perusahaan meliputi kegiatan produksi, pembelian bahan baku, penerimaan penjualan, pembayaran gaji karyawan, pembayaran bunga dan pajak, dan lain-lain. Menurut Livnat dan Zarowin (1990), komponen arus kas operasi mempunyai hubungan yang lebih kuat dengan *expected return* saham, yang mana akan meningkatkan nilai perusahaan. Secara teori, semakin tinggi arus kas operasional perusahaan maka semakin tinggi kepercayaan *investor* pada perusahaan tersebut sehingga akan meningkatkan permintaan saham di pasar saham dan meningkatkan nilai perusahaan tersebut, begitupun sebaliknya.

Arus kas *investasi* meliputi *investasi* berupa properti, pabrik, peralatan dan aset tetap lainnya. Hasil penelitian Ni *et al.* (2018), diperoleh bahwa arus kas investasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Pada arus kas investasi dapat disimpulkan bahwa semakin besar arus kas keluar untuk investasi maka nilai perusahaan akan semakin tinggi, hal ini dikarenakan semakin besar kas keluar dibandingkan kas masuk pada arus kas investasi maka perusahaan tersebut sedang berupaya untuk melakukan investasi jangka panjang terkait pembelian ekuitas, hutang, dan juga pembelian aset tetap lainnya dengan tujuan memperluas lingkup perusahaan atau berekspansi yang akan meningkatkan nilai perusahaan.

Selanjutnya menurut PSAK No. 16 tahun 2012 Pengungkapan terpisah arus kas yang berasal dari aktivitas pendanaan adalah penting karena berguna memprediksi klaim atas arus kas masa depan oleh para penyedia modal entitas. Arus kas pendanaan merupakan arus kas yang berasal dari aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah serta komposisi modal dan pinjaman jangka panjang perusahaan. Menurut Prihadi (2012), bahwa pada laporan arus kas pendanaan terhadap nilai perusahaan tidak mempunyai pola tertentu sehingga arus kas pendanaan sulit untuk dipastikan

apakah arus kasnya akan positif atau negatif. Mengacu pada pendapat Meigs *et al.* (1995) dalam Riyanto (2004), arus kas dari aktivitas *investasi* dan pendanaan kurang menjadi perhatian penting bagi perusahaan dalam menghasilkan nilai arus kas positif pada suatu periode karena banyak bisnis yang berhasil karena melaporkan arus kas negatif untuk aktivitas investasi dan pendanaan.

Menurut Krishnan dan Largay (2000), perkiraan arus kas masa depan adalah fundamental untuk penilaian dan analisis *investasi* suatu perusahaan. *Investor* tidak sepenuhnya mempertimbangkan informasi yang terkandung dalam pola arus kas, menyebabkan perusahaan yang sudah matang dinilai terlalu dihargai, selanjutnya proksi arus kas yang tepat adalah alat yang berguna yang memiliki aplikasi dalam analisis, peramalan, dan penilaian untuk penelitian masa depan (Dickinson, 2011). Laporan arus kas menggambarkan hal yang tidak terdapat pada laporan laba rugi yaitu pergerakan uang masuk dan keluar dari perusahaan. Laba dan kas merupakan hal yang penting bagi kesuksesan suatu bisnis. Dalam menjamin keberlangsungan sebuah bisnis, suatu perusahaan harus *profitable*/menghasilkan keuntungan. Perusahaan yang mengalami penurunan laba bersih bahkan sampai mencatatkan rugi bersih dapat menyebabkan ketidakpuasan *investor* terhadap kinerja perusahaan. Sehingga kebanyakan investor menaruh perhatian terbesarnya pada laba bersih yang dihasilkan oleh sebuah perusahaan dan tidak heran banyak *sekuritas* yang memberikan *rekapitulasi* laba bersih antara periode saat ini dengan periode sebelumnya bagi para nasabahnya. Namun apabila *investor* hanya menaruh perhatian pada laba bersih, seringkali akan mengalami *misleading*.

Faktanya dilupakan bahwa pendapatan yang belum diterima seperti penjualan barang atau jasa yang belum dibayar merupakan aset ketika pendapatan diperoleh pada periode berikutnya dan jumlah tersebut dibebankan pada periode saat ini dengan asumsi seluruh piutang tersebut dapat ditagih dengan lancar, bahkan tidak jarang terjadi piutang dari pelanggan akan sulit untuk ditagih hingga melewati jatuh tempo yang telah

ditentukan dan ujung-ujungnya menjadi piutang tak tertagih. Kondisi demikian, informasi yang diperoleh dari laporan arus kas harus lebih dapat diandalkan daripada yang ada pada laporan laba rugi, disamping perusahaan menghasilkan laba secara akuntansi, *investor* juga menginginkan perusahaan untuk menghasilkan kas melalui aktivitas operasinya. Kelangsungan hidup suatu perusahaan menjadi tidak terjamin pada bisnis yang kehabisan kas. Sebuah perusahaan bisa saja mengalami peningkatan penjualan dan laba bersih, namun selama perusahaan belum menerima kas dari pelanggan, maka akan tetap ada resiko perusahaan tidak bisa *mengcollect* piutang dari pelanggan.

Berdasarkan uraian di atas, maka perlu dilakukan penelitian tentang pengaruh arus kas yang meliputi arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan terhadap nilai perusahaan pada Indeks IDX-MES BUMN 17.

## 1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah penelitian di atas, maka dapat ditarik rumusan masalah penelitian yaitu:

1. Apakah arus kas operasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada indeks IDX-MES BUMN 17?
2. Apakah arus kas investasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan pada indeks IDX-MES BUMN 17?
3. Apakah arus kas pendanaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan pada indeks IDX-MES BUMN 17?
4. Apakah arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan secara simultan dapat memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan pada indeks IDX-MES BUMN 17?

## 1.3. Tujuan Penelitian

Tujuan yang diharapkan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengkaji dan menganalisis pengaruh arus kas operasi terhadap nilai perusahaan pada indeks IDX-MES BUMN 17.

2. Untuk mengkaji dan menganalisis pengaruh arus kas investasi terhadap nilai perusahaan pada indeks IDX-MES BUMN 17.
3. Untuk mengkaji dan menganalisis pengaruh arus kas pendanaan terhadap nilai perusahaan pada indeks IDX-MES BUMN 17.
4. Untuk mengkaji dan menganalisis pengaruh arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan secara simultan terhadap nilai perusahaan pada indeks IDX-MES BUMN 17.

#### **1.4. Kontribusi Penelitian**

##### **1.4.1. Kontribusi teoritis**

Secara teoritis hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam pengembangan ilmu pengetahuan tentang akuntansi keuangan terkait aktivitas arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan dalam mempengaruhi nilai perusahaan pada indeks IDX-MES BUMN 17 serta menjadi sumber referensi dan informasi bagi peneliti di masa akan datang.

##### **1.4.2. Kontribusi praktis**

Secara praktis hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi yaitu:

1. Bagi perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi pihak perusahaan dalam memberikan informasi serta menjadi bahan pertimbangan dan bahan evaluasi terkait nilai perusahaan dan faktor-faktor yang mempengaruhinya demi terwujudnya kinerja perusahaan yang lebih baik dan dapat meningkatkan daya tarik *investor*.

2. Bagi investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam memberikan acuan untuk mengetahui hubungan antara aktivitas arus kas dan nilai perusahaan pada indeks IDX-MES BUMN 17

sehingga dapat digunakan untuk pengambilan keputusan *investasi* di masa yang akan datang.

3. Bagi akademik

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumberreferensi baru dalam bidang akuntansi keuangan, serta diharapkan dapat menjadi inspirasi untuk penelitian selanjutnya dengan topik yang sama.

4. Bagi peneliti

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi untuk menambah pengalaman dan wawasan peneliti dalam bidang akuntansi keuangan khususnya yang berkaitan dengan nilai perusahaan dan faktor-faktor yang mempengaruhinya.

### **1.5. Gambaran Konstektual Penelitian**

Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis pengaruh arus kas terhadap nilai perusahaan. Penilaian ini berdasarkan arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan dan hubungannya terhadap nilai perusahaan pada Indeks IDX-MES BUMN 17. Penelitian ini menggunakan data laporan tahunan dalam jangka waktu 5 tahun terakhir yaitu pada tahun 2017-2021 pada 17 BUMN yang terindeks pada IDX-MES BUMN 17 yang terdapat di Bursa Efek Indonesia karena merupakan salah satu penghimpun data laporan keuangan tahunan setiap lembaga perusahaan yang sudah lengkap dan terorganisasi dengan baik.