BAB I

PENDAHULUAN

1. 1. Latar Belakang

Pengambilan keputusan menjadi hal yang memegang peranan penting dalam kehidupan sehari-hari. Salah satu pengambilan keputusan dilakukan oleh investor yang ingin melakukan investasi. Investasi diharapkan dapat membawa keuntungan di masa mendatang, inilah sebabnya perlu dilakukan analisis dan perhitungan mendalam dengan penuh kehati-hatian. Pemegang saham menjadi sangat membutuhkan informasi mengenai kondisi keuangan perusahaan. Keputusan dibuat tidak hanya berupa sebuah keputusan untuk membeli, mempertahankan ataupun menjual tetapi untuk melakukan tindakan penjualan ataupun pembelian saham perusahaan. Transaksi jual beli saham ini dapat dilihat dari frekuensi saham yang ada di Bursa Efek Indonesia. Semakin tinggi frekuensi saham perusahaan bisa menunjukkan semakin berminatnya pemegang saham pada perusahaan tersebut.

Hal ini sesuai dengan hasil dari Faries, Anastasia & Memarista (2014) bahwa pengambilan keputusan investor tercermin dari frekuensi investor dalam melakukan *trading*. Ini juga menunjukkan bahwa keputusan investor dapat dilihat tepat pada saat investor sering membeli saham sehingga dapat dilihat dari seringnya frekuensi perdagangan saham perusahaan yang bersangkutan. Hal ini juga didukung dari hasil penelitian Barber &Odean (2011) yang menyatakan dengan frekuensi trading lebih baik dalam pengambilan keputusan investor daripada

menggunakan *bid-ask spread* karena dengan semakin tingginya *trading* berarti investor memiliki kecenderungan memiliki minat lebih besar pada pembelian saham. Sedangkan *bid-ask spread* hanya menunjukkan selisih harga jual dan beli yang dimainkan oleh mekanisme pasar.

Investor atau pemegang saham saat ini cenderung bersikap rasional, dan perlu mempertimbangkan informasi secara jelas dalam mengambil keputusan investasi. Investor lebih cenderung melihat bagaimana keadaan perusahaan termasuk arus kas perusahaan. Kinerja keuangan juga menjadi pertimbangan investor untuk melakukan keputusan investasinya. Informasi mengenai kinerja perusahaan bisa didapatkan dari menganalisis laporan keuangan perusahaan. Dari sini dapat dilihat kemampuan perusahaan untuk menjalankan bisnisnya (Puspitaningtyas, 2013). Para pemegang saham akan lebih cenderung memilih perusahaan yang memiliki kinerja perusahaan yang baik dengan rasio-rasio keuangan yang menunjukkan kinerja perusahaan yang baik.

Hal yang paling mudah untuk para pemegang saham untuk memantau perusahaan adalah dari laporan keuangan perusahaan. Salah satu tujuan laporan keuangan untuk memberikan informasi yang berguna bagi pengambilan keputusan atas perusahaan. Perusahaan juga sudah memudahkan para pemegang saham dengan menyediakan rasio-rasio yang dapat langsung dilihat dan dianalisa, namun jika tidak tersedia pemegang saham akan menghitung untuk pertimbangan pemilihan saham yang akan dibeli. Rasio yang biasa digunakan adalah empat rasio keuangan yaitu rasio profitabilitas, rasio *leverage*, rasio aktivitas, dan rasio likuiditas perusahaan Brealey, Myers & Marcus(2015). Penggambaran keuangan

perusahaan bisa didapatkan dengan rasio, dengan rasio ini akan bisa menganalisa tentang keefektifan kebijakan perusahaan pada periode tertentu (Palepu, Healy & Peek, 2014) sehingga dapat diketahui baik buruknya kondisi perusahaan.

Rasio-rasio yang menggambarkan kondisi perusahaan akan dianalisa oleh investor. Jika laporan keuangan menggambarkan kondisi keuangan perusahaan yang tidak baik maka akan muncul kecenderungan investor tidak mau membeli saham dari perusahaan tersebut. Ini menjadi tantangan untuk perusahaan untuk tetap bertahan dalam persaingan bisnis saat ini agar tetap diminati investor, sehingga perusahaan perlu memiliki kemampuan beradaptasi. Perlunya adanya perubahan-perubahan dilakukan untuk bisa tetap mengelola kelangsungan bisnis, sebagai contoh perusahaan melakukan restrukturisasi. Hal ini penting karena mekanisme pengelolaan perusahaan terutama yang bagi perusahaan yang ada di pasar modal akan dipengaruhi secara signifikan oleh perubahan lingkungan makro yang terjadi, kekuatan determinan sektoral dan proses pengambilan keputusan internal di perusahaan.

Perusahaan dapat melakukan adaptasi dengan menghubungkan informasi mengenai perkembangan perusahaan dan lingkungannya di masa lalu, masa kini dan masa depan. Hubungan informasi internal dan eksternal perusahaan inilah yang nantinya menentukan bagaimana perusahaan bisa mencapai tujuan yang diinginkan. Informasi ini bisa berbeda pada setiap waktu dan pada tiap perusahaan karena tergantung masalah dan proses yang dihadapi perusahaan sehingga akan mempengaruhi siklus hidup yang akan dialami perusahaan. Siklus hidup perusahaan akan berbeda dari luas dan modelnya walaupun sebenarnya siklus hidup

perusahaan hanya ada lima tahap yaitu *introduction, growth, shake-out, mature,* dan *decline*. Oleh karena itu penting untuk perusahaan dapat memahami siklus hidup perusahaan.

Siklus hidup perusahaan dapat dilihat dari berbagai aspek. Siklus hidup dapat dilihat dari umur perusahaan dan ukuran perusahaan, namun siklus hidup perusahaan yang dinilai dengan umur perusahaan dan ukuran perusahaan ini sangatlah tidak fleksibel dan kurang sesuai digunakan untuk menggambarkan keberagaman tiap-tiap perusahaan. Ini karena perusahaan hanya bisa mengikuti siklus hidup dari introduction, growth, shake-out, mature, dan decline secara berurutan dan memiliki luas siklus hidup yang sama, padahal setiap perusahaan pasti memiliki pola yang berbeda. Perusahaan dalam satu industri tidak semuanya berada di <mark>dalam si</mark>klus hidup yang sama. Penelitian ini me<mark>ngguna</mark>kan siklus hidup yang dikl<mark>asifikasik</mark>an <mark>berdasar arus kas karena</mark> bisa menggambarkan siklus hidup perusahaan yang tidak monoton. Ini memungkinkan perusahaan untuk secara dinamis bergerak maju mundur diantara tahap-tahap siklus hidup. Arus kas berasal berbagai sumber yait<mark>u arus kas operasi, arus kas investasi,</mark> dan arus kas pembiayaan. Tahap siklus hidup perusahaan diklasifikasikan dari kombinasi arus kas operasi, arus kas investasi, dan arus kas pembiayaan. Tabel 1.1. memperlihatkan kombinasi arus kas dengan tanda minus (-) dan tanda plus (+). Tanda (-) artinya perusahaan memiliki nilai defisit pada arus kas dan tanda (+) artinya perusahaan memiliki nilai surplus pada arus kasnya. Jika perusahaan memiliki arus kas operasi dan investasi defisit yang ditandai tanda (-) dan memiliki nilai surplus di arus kas pembiayaan yang ditandai dengan tanda (+) artinya perusahaan tersebut ada di tahap siklus

hidup *introduction* (Drobetz et al., 2015). Kombinasi tanda pada arus kas dapat dilihat lebih jelas di tabel 1.1. sebagai berikut:

Tabel 1.1. Pembagian Tahap Siklus Hidup

Arus Kas	Introduction	Growth	Shakeout	Mature	Decline
Arus Kas Operasi	-	+	+/-	+	-
Arus Kas Investasi	- ^	<u>.</u>	+/-	-	+
Arus Kas Pembiayaan		-	+/-	-	+/-

Sumber: (Drobetz et al., 2015)

Bagi investor salah satu sektor saham yang cukup menarik untuk melakukan investasi adalah perusahaan manufaktur ini karena di Indonesia perusahaan manufaktur semakin lama semakin menunjukan pertumbuhan yang baik. Li Yong (2016) menyatakan Indonesia bahkan berhasil mendapat rangking ke-10 dunia dalam industri manufaktur. Industri manufaktur juga dapat dikatakan bisa bertahan menghadapi gempuran masalah ekonomi. Ini terlihat dari makin maraknya perusahaan manufaktur yang memasuki pasar saham Indonesia walau keadaan gempuran ekonomi yang ada. Ini menandakan semakin bertambah dan membaiknya kondisi manufaktur di Indonesia. Perusahaan manufaktur ini juga sangat banyak jumlahnya, jika dibandingkan dengan sektor lain yang terdaftar di bursa saham Indonesia.

Hasil penelitian dari Faries, Anastasia & Memarista (2014)dari 100 kuesioner yang disebarkan pada investor, menunjukkan bahwa informasi keuangan perusahaan berpengaruh positif terhadap jumlah transaksi saham yang ada di bursa. Hasil diatas sesuai dengan hasil penelitian Christanti & Mahastanti (2011) yang

dilakukan kepada 69 investor Salatiga dan Semarang dengan analisis crosstab yaitu informasi akuntansi menjadi salah satu hal yang sangat dipertimbangkan investor dalam melakukan keputusan investasi investor. Penelitian Niam & Retnani (2014) yang menggunakan data sekunder PT.Cahaya Kalbar Tbk, PT.Prasidha Aneka Niaga Tbk, dan PT.Sekar Laut Tbk. dari ketiganya PT. Prasidha Aneka Niaga Tbk memiliki nilai paling baik dari rasio profitabilitas, rasio solvabilitas dan EVA menjadi keputusan investasi yang lebih baik dari perusahaan lainnya. Penelitian dari Aprillianto, Wulandari &Kurrohman (2014) yang dilakukan kepada 7 orang investor dengan diwawancarai, menyatakan bahwa ketujuh investor menggunakan informasi akuntansi dalam pengambilan keputusan mereka. Laba menjadi pertimbangan awal, tetapi selain itu rasio yang digunakan adalah PER, EPS, DER, PBV dan analisis indeks dengan menggunakan penjualan sebagai acuan.

Ada beberapa hasil dari penelitian terdahulu untuk kinerja keuangan dengan hasil berpengaruh dan ada yang tidak berpengaruh. Rasio profitabilitas berpengaruh positif terhadap pengambilan keputusan investor (frekuensi perdagangan saham) pada penelitian Subhi (2011), Niam & Retnani (2014), Aprillianto, Wulandari & Kurrohman (2014), serta penelitian Ohoira (2012). Hasil yang berbeda yaitu rasio profitabilitas yang tidak berpengaruh secara signifikan terhadap pengambilan keputusan investor (frekuensi perdagangan saham) ada pada penelitian Muklis (2014), Wira (2012), dan Mulyaningsih (2013). Perbedaan hasil ini ada di waktu, jumlah perusahaan dan metode analisis. Penelitian rasio profitabilitas yang berpengaruh positif signifikan dilakukan dalam jangka waktu yang lebih lama yaitu 5 tahun pada penelitian Subhi (2011) yaitu 2007-2011 serta Niam dan retnani

(2014) yaitu 2008-2012. Pada penelitian yang tidak signifikan diambil sampel perusahaan yang sedikit yaitu Muklis (2014) di 45 perusahaan perbankan periode 2011-2014, Wira (2012) di 12 perusahaan periode 2001-2007, dan Mulyaningsih (2013) di 9 perusahaan otomotif periode 2009-2012.

Penelitian sebelumnya hanya memfokuskan pada rasio – rasio keuangan tanpa memasukan siklus hidup, tapi pada penelitian ini memasukan siklus hidup karena pentingnya pengaruh siklus hidup pada perusahaan. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah pada penelitian ini menggunakan 5 tahap siklus hidup perusahaan yaitu tahap *introduction*, tahap *growth*, tahap *shake*, tahap *mature*, *dan* tahap *decline*. Penelitian menggunakan sampel dari industri manufaktur pada periode 2014-2016 yang kemudian diklasifikasikan menurut siklus hidup perusahaan. Rasio *leverage* yang digunakan adalah *debt to ebitda ratio* karena bisa digunakan untuk membandingkan perusahaan dalam satu industri yang memiliki kebijakan deviden, kebijakan pajak, dan kebijakan penyusutan yang berbeda.

Maka dari uraian di atas, penelitian ini akan meneliti tentang benarkah para investor melihat sisi intern perusahaan dalam kasus ini laporan keuangan khususnya arus kas dan rasio-rasio seperti rasio profitabilitas, rasio *leverage*, rasio aktivitas, dan rasio likuiditas. Oleh sebab itu penulis memutuskan penelitian ini berjudul "Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan terhadap Pengambilan Keputusan Investor Pasar Saham dalam Siklus Hidup Perusahaan yang Berbeda".

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dijabarkan diatas, maka penulis merumuskan masalah yang akan diteliti adalah:

- 1. Bagaimana pengaruh kinerja keuangan perusahaan terhadap pengambilan keputusan investor pada tahap *introduction*?
- 2. Bagaimana pengaruh kinerja keuangan perusahaan terhadap pengambilan keputusan investor pada tahap *growth*?
- 3. Bagaimana pengaruh kinerja keuangan perusahaan terhadap pengambilan keputusan investor pada tahap shake out?
- 4. Bagaimana pengaruh kinerja keuangan perusahaan terhadap pengambilan keputusan investor pada tahap mature?
- 5. Bagaimana pengaruh kinerja keuangan perusahaan terhadap pengambilan keputusan investor pada tahap decline?

1.3. Tujuan Pene<mark>litian dan Manfaat Penelitian</mark>

1.3.1. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini disesusaikan dengan rumusan masalah yang ada di penelitian ini yaitu:

- a. Untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan perusahaan terhadap pengambilan keputusan investor pada tahap *introduction*.
- b. Untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan perusahaan terhadap pengambilan keputusan investor pada tahap *growth*.

- c. Untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan perusahaan terhadap pengambilan keputusan investor pada tahap *mature*.
- d. Untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan perusahaan terhadap pengambilan keputusan investor pada tahap *shake out*.
- e. Untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan perusahaan terhadap pengambilan keputusan investor pada tahap *decline*.

1.3.2. Manfaat Penelitian

Manfaat penelitian ini adalah:

a. Bagi Perusahaan

Untuk pertimbangan perumusan kebijakan terkait pelaksanaan kinerja perusahaan dan pengungkapan perusahaan dalam laporan keuangan perusahaan.

b. Bagi Investor

Untuk memberikan gambaran umum kepada investor tentang bagaimana pengaruh kinerja keuangan perusahaan terhadap pengambilan keputusan investor pada setiap siklus hidup perusahaan, sehingga ke depannya dapat digunakan bahan pertimbangan untuk melihat kinerja perusahaan pada tiap siklus hidupnya untuk melakukan pengambilan keputusan.

c. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi acuan bagi peneliti selanjutnya untuk dikembangkan kembali.