

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Era globalisasi, kondisi pasar modal yang berubah dengan cepat memberikan dampak besar bagi perkembangan psikologi pra investor. Investor harus lebih hati-hati dalam mengambil keputusan terhadap saham mereka. Salah satu indikator ekonomi suatu negara adalah pasar modal, yang harus berubah memenuhi kebutuhan dan keinginan pasar dan juga untuk mendorong pertumbuhan ekonomi negara tersebut (Sundari Oktaviana et al., 2024). Pasar modal adalah sistem keuangan terorganisasi, termasuk bank-bank komersial serta lembaga perantara keuangan, serta keseluruhan surat berharga yang beredar. Dalam arti yang lebih luas, pasar modal berfungsi sebagai sarana bagi pihak swasta atau pemerintah yang membutuhkan modal jangka panjang dari masyarakat, yang dikenal sebagai investor. Banyak faktor yang mempengaruhi minat untuk berinvestasi di pasar modal, salah satunya adalah faktor keuangan, dimana semakin tinggi harga saham perusahaan semakin menarik untuk berinvestasi (Liswatin, 2024).

Bursa Efek Indonesia (BEI) atau Indonesian Stock Exchange (IDX) memiliki peranan penting bagi masyarakat yang ingin berinvestasi. Dengan membeli dan menahan saham, investor memiliki perusahaan dan berhak atas keuntungan jika perusahaan mengalami kerugian. Jika investor menjual saham, maka melepaskan kepemilikan perusahaan, namun tetap memiliki hak atas keuntungan jika perusahaan mengalami kerugian (Hanafi, 2014: 6).

Salah satu sektor perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah sektor Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi. Sektor ini mencakup berbagai bidang penyediaan energi, sarana transportasi, dan komunikasi, serta konstruksi non bangunan. Perusahaan jasa ini memiliki peran penting dalam kehidupan masyarakat dan membantu kemajuan negara dan wilayah. Pasar modal dinilai mengalami peningkatan yang signifikan dalam pembiayaan infrastruktur, utilitas, dan transportasi, terlihat dari aktivitas perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), sektor ini terbagi menjadi lima subsektor: Energi, Jalan Tol, Pelabuhan, Bandara, Telekomunikasi, Transportasi, dan Kontruksi non-bangunan. Untuk perusahaan sektor ini, menjaga dan meningkatkan laba bersih sangat penting agar tetap beroperasi dan menarik minat investor. Kinerja keuangan, seperti laba bersih dan arus kas merupakan faktor utama yang mempengaruhi harga saham dipasar modal (Andriani et al., 2020).

Jika laba bersih perusahaan terus meningkat dari waktu ke waktu, investor akan tertarik untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan tersebut. Dampaknya harga saham perusahaan akan meningkat, dan biasanya arus kas akan membantu memperkirakan laba bersih (Huda et al., 2024).

Menurut Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan No.2 (IAI, 2009) arus kas mencakup aliran masuk dan keluar dari kas atau setara kas. Setara kas (cash equivalent) mengacu pada jenis investasi yang memiliki tingkat likuiditas tinggi, berjangka pendek, dan dapat dengan mudah dikonversi menjadi kas dalam jumlah tertentu tanpa menghadapi risiko perubahan nilai yang signifikan (Silalahi & Sembiring, 2020). Arus kas memiliki peranan penting dalam menentukan likuiditas

perusahaan. Semakin besar aset lancar perusahaan berupa kas dibandingkan dengan seluruh kewajiban jangka pendeknya, maka tingkat likuiditas perusahaan akan semakin tinggi. Sebaliknya, jika aset lancar berupa kas lebih kecil, maka perusahaan cenderung rendah (Peti et al., 2023).

Arus kas adalah uang atau surat berharga yang dapat dicairkan kapan saja sesuai dengan kebutuhan. Surat berharga ini harus memiliki nilai yang likuid, jatuh tempo dalam waktu dekat, dapat dengan mudah diubah menjadi kas serta memiliki risiko rendah terhadap penurunan nilai akibat fluktuasi suku bunga. Kas masuk dan kas keluar dalam suatu perusahaan yang dikenal sebagai arus kas yang digunakan untuk mendanai kegiatan operasional agar dapat berjalan sesuai dengan rencana yang telah ditetapkan secara efektif (Pratiwi, 2019).

Menurut PASK No.2 (2015), laporan arus kas dilaporkan untuk suatu periode tertentu dan dikelompokkan berdasarkan aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan. Jumlah arus kas dari aktivitas ini dapat digunakan sebagai indikator untuk menilai apakah arus kas yang dihasilkan dari aktivitas tersebut mampu mendanai investasi baru tanpa mengandalkan sumber pendanaan eksternal (Andriani & Fajar, 2020).

Laporan arus kas menggambarkan seluruh aktivitas transaksi berbasis kas dalam suatu periode akuntansi. Laporan ini mencakup tiga jenis arus kas, yaitu dari aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan. Arus kas dari operasi menyediakan informasi tentang transaksi operasional selama periode berjalan, seperti perubahan pada piutang, utang, jangka pendek, persediaan, penerimaan bunada dan dividen, pendapatan di luar kegiatan utama, hasil penjualan, dan pengeluaran untuk beban

operasional. Aktivitas investasi mencakup transaksi terkait pelepasan atau pembelian aset yang biasanya menghasilkan total arus kas investasi negatif karena perusahaan lebih sering membeli aset daripada menjualnya. Sementara itu, arus kas dari aktivitas pendanaan berisi informasi mengenai penerimaan dari penerbitan saham dan utang jangka panjang, serta pembayaran kewajiban jangka panjang dan dividen. Aktivitas ini juga cenderung menghasilkan total negatif karena pembayaran lebih sering dilakukan daripada pinjaman (Rukmansyah & Widyawati, 2020).

Laporan arus kas adalah laporan yang mencatat arus kas masuk dan keluar selama suatu periode, serta aktivitas bisnis yang relevan. Laporan ini sebagai alat analisis keuangan yang penting bagi manajemen perusahaan. Kaitan dengan laporan keuangan lainnya, laporan arus kas memberikan informasi yang membantu pengguna dalam mengevaluasi perubahan pada aset bersih perusahaan, struktur keuangan, serta kemampuan perusahaan untuk mengelola jumlah dan waktu arus kas guna beradaptasi dengan perubahan kondisi dan peluang (Shaqinah et al., 2024).

Menurut PSAK No.2 Tahun 2012, laporan arus kas bertujuan memberikan informasi yang bermanfaat bagi pengguna laporan keuangan dalam menilai kemampuan perusahaan untuk menghasilkan kas dan setara kas, serta menentukan kebutuhan perusahaan terhadap arus kas tersebut. Dalam pengambilan keputusan ekonomi, pengguna perlu mengevaluasi sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan kas dan setara kas serta memastikan keamanan dalam perolehannya (Husain, 2021).

Laporan arus kas sering digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi biaya operasional dan kewajiban perusahaan, agar dapat menghasilkan keuntungan tambahan, perusahaan harus memiliki kas yang cukup untuk diinvestasikan kembali.

Berdasarkan pencatatan laporan keuangan ada empat belas perusahaan untuk dijadikan sampel perusahaan telekomunikasi di Indonesia periode 2016 – 2023. Perusahaan tersebut adaah PT. Bali Towerindo Sentra Tbk, PT. Bakrie Telecom Tbk, PT. Centratama Telekomunikasi Indonesia Tbk, PT. XL Axiata Tbk, PT. Smartfren Telecom Tbk, PT. Visi Telekomunikasi Indonesia Tbk, PT. Inti Bangun Sejahtera Tbk, PT. Indosat Tbk, PT. First Media Tbk, PT. Link Net Tbk, PT. Solusi Tunas Pratama Tbk, PT Tower Bersama Infrastucture Tbk, PT. Telkom Indonesia (Persero) Tbk, dan PT. Sarana Menara Nusantara Tbk. Berikut adalah data posisi arus kas bersih masing – masing perusahaan telekomunikasi.

Tabel 1. 1 Posisi Free Cash Flow Perusahaan Telekomunikasi

KODE	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
BALI	-9,39%	-11,52%	-7,36%	-6,12%	2,78%	2,43%	6,02%	1,96%
BTEL	-0,22%	-0,26%	-0,01%	3,55%	-13,99%	13,22%	-8,26%	-19,36%
CENT	11,82%	-12,70%	-12,18%	-2,82%	-17,53%	2,51%	5,13%	2,75%
XL	6,31%	5,29%	5,48%	5,84%	12,48%	6,92%	2,99%	6,52%
FREN	-14,03%	-16,31%	-15,27%	-13,14%	-8,52%	0,33%	1,12%	2,08%
GOLD	-104,58%	-23,51%	-9,52%	-1,84%	14,44%	1,84%	-5,97%	-5,81%
IBST	2,72%	-0,91%	-5,53%	0,65%	2,67%	23,24%	-0,58%	2,10%
ISAT	4,84%	4,32%	-2,43%	2,72%	6,51%	15,40%	10,24%	6,02%
KBLV	-7,45%	-4,25%	12,75%	-6,68%	-1,25%	1,34%	252,65%	-27,38%
LINK	16,15%	10,00%	10,06%	-0,55%	1,17%	-12,05%	-10,95%	-6,63%
SUPR	5,99%	10,88%	10,82%	12,03%	9,03%	14,03%	27,51%	14,10%
TBIG	10,20%	5,45%	3,56%	5,35%	4,75%	-6,47%	2,10%	3,48%
TLKM	10,95%	8,26%	5,13%	8,66%	26,44%	11,06%	12,39%	8,25%
TWOR	0,43%	11,46%	-2,92%	-5,69%	5,24%	-18,87%	3,33%	6,38%

Sumber: www.idx.co.id (Data diolah, 2024)

Data pada tabel 1.1 ini menunjukkan fluktuasi kinerja di perusahaan telekomunikasi. PT Visi Telekomunikasi Infrastruktur Tbk menjadi perhatian karena terus mencatat kerugian besar dari tahun 2016 – 2023, dengan nilai ekstrem seperti -104,58% tahun 2016, yang terus diikuti oleh pencatatan negatif dengan hanya sedikit perbaikan pada tahun 2020 dan 2021. PT Smartfren Telecom Tbk menunjukkan kerugian beturut-turut dari 2016 - 2020, dan meskipun ada perbaikan kecil pada tahun 2023 2,08%, pencapaian tersebut belum cukup untuk menunjukkan pemulihan yang stabil. PT Centratama Telekomunikasi Indonesia Tbk menghadapi kecenderungan, dengan kerugian terbesar tahun 2020 -17,53%, meskipun ada sedikit perbaikan di tahun-tahun berikutnya. PT Bakrie Telecom Tbk juga mengalami kinerja yang buruk dengan kerugian signifikan, terutama tahun 2023 yaitu -19,36%, sebelumnya hanya mencatat keuntungan yang kecil. PT Link Net Tbk menunjukkan tren penurunan yang berkelanjutan mulai dari tahun 2020,

mencapai kerugian sebesar -6,63%. Fenomena yang serupa terlihat pada PT First Media Tbk, yang mengalami kerugian besar tahun 2023 -27,38% setelah memperoleh keuntungan besar pada tahun 2022 yaitu 252,65%. Secara umum, jika Free cash flow perusahaan negatif ($FCF \leq 0$) dan perusahaan terpaksa mengeluarkan saham untuk menambah modal. Hal ini mencerminkan kelemahan dalam pengelolaan keuangan serta ketidakmampuan perusahaan untuk menjaga stabilitas arus kas (Murifal, 2020). Free cash flow yang tinggi menggambarkan kondisi keuangan yang sehat, menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kebutuhan operasional, melakukan investasi, dan membagikan dividen kepada pemegang saham (Riharjo, 2021).

Ketika free cash flow perusahaan positif ($FCF \geq 0$), hal ini mengindikasikan bahwa kondisi keuangannya berada dalam keadaan yang baik (Murifal, 2020). Dalam data ini, perusahaan dengan free cash flow yang baik. PT Telkom Indonesia Tbk dengan pertumbuhan free cash flow yang signifikan seperti 26,44% tahun 2020 dan konsisten mencatat angka yang positif hingga 2023 8,25%. PT Solusi Tunas Pratama Tbk, dengan peningkatan yang stabil terutama pada tahun 2022 27,51%, dan mempertahankan kinerja yang kuat pada tahun 2023 14,10%. PT. Indosat Tbk angka positif yang cukup konsisten terutama pada tahun 2021 15,40% dan tahun 2022 yaitu 10,24% menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan keunggulan kompetitif. PT XL Axiata Tbk menunjukkan kinerja stabil dengan pertumbuhan rata – rata di kisaran 5% - 12%, hal ini menggambarkan keberlanjutan operasional yang baik. Kondisi free cash flow yang baik ini menunjukkan bahwa manajemen mampu mengurangi manipulasi laba dan menjaga stabilitas keuangan

perusahaan. Dengan hal ini, memberikan dampak positif terhadap kepercayaan investor dan komisaris, yang pada akhirnya dapat meningkatkan potensi pembayaran dividen kepada pemegang saham. Pengolaan yang baik ini, perusahaan juga dapat memperkuat posisinya di pasar dan menarik lebih banyak investasi (Rengganis et al., 2023).

Arus kas bersih dari operasi dan investasi merupakan faktor krusial bagi investor dan kreditor. Informasi ini membantu mereka memprediksi jumlah kas yang mungkin dialokasikan sebagai dividen atau bunga di masa mendatang, sekaligus mengevaluasi potensi risiko dari investasi yang dilakukan. Perusahaan dengan arus kas yang stabil cenderung menarik minat investor karena menunjukkan kemampuan untuk memenuhi jatuh tempo serta mendukung aktivitas operasional sehari – hari (Maulidasari, 2020).

Memprediksi kondisi keuangan sebuah perusahaan untuk menghasilkan proyeksi keadaan di masa depan dan memperhitungkan resiko yang berpotensi terjadi. Oleh karena itu, memprediksi kondisi keuangan perusahaan di masa depan membutuhkan data historis, seperti laporan keuangan untuk membantu para pelaku ekonomi yang berkepentingan melakukan prediksi. Dengan demikian, informasi keuangan dan laporan arus kas sangat penting untuk menunjukkan kondisi keuangan suatu perusahaan selama periode tertentu. Oleh karena itu, informasi ini dapat digunakan sebagai alat yang kuat dan dapat membantu mengurangi risiko ketidakpastian saat membuat keputusan ekonomi. Hal ini berkaitan dengan tujuan utama laporan keuangan, yaitu: memberikan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja keuangan, dan arus kas perusahaan yang memiliki nilai ekonomis dan

relevan bagi pengguna laporan, terutama dalam mendukung keputusan ekonomi (Dalenrs et al., 2022). Salah satu komponen penting dalam laporan keuangan yang memiliki peran signifikan adalah free cash flow.

Free cash flow merupakan kelebihan arus kas bersih dari aktivitas operasi yang tersisa setelah digunakan untuk membiayai proyek-proyek dengan nilai sekarang bersih atau Net Present Value (NPV) yang positif (Rahman, 2021). Free cash flow menjadi faktor penentu yang penting dalam menentukan nilai perusahaan, sehingga manajemen lebih berfokus pada upaya untuk meningkatkannya. Free cash flow mengacu pada kas perusahaan yang dapat didistribusikan kepada kreditur atau pemegang saham yang tidak dialokasikan untuk kebutuhan modal kerja atau investasi dalam aset tetap. Dengan demikian, free cash flow dapat diartikan sebagai sisa kas yang dimiliki perusahaan setelah memenuhi kebutuhan investasi dan modal kerja yang diperlukan untuk mendukung kegiatan operasional dan pengembangan bisnisnya (Kosasih, 2021).

Faktor – faktor yang mempengaruhi free cash flow, yang menjadi variabel pertama dalam penelitian ini adalah Net Profit Margin. *Net profit margin* merupakan indikator profitabilitas perusahaan yang diukur dengan membandingkan laba bersih setelah pajak terhadap total penjualan. Laba bersih setelah pajak sering dijadikan acuan investor dalam membuat keputusan ekonomi terkait perusahaan. Oleh karena itu, manajemen sering kali menggunakan laba bersih sebagai tujuan perataan laba untuk mengurangi fluktuasi keuntungan dan memberikan kesan kepada pihak eksternal bahwa kinerja perusahaan telah dikelola secara efektif (Margie et.al, 2022).

Faktor yang kedua, Net Working Capital. Menurut Shubita (2019) kualitas net working capital ditentukan oleh kemampuan aset perusahaan untuk menutupi utang sekaligus memastikan perusahaan memiliki arus kas yang cukup dan stabil (Yanti, 2022). Sukamulja (2019:169) menjelaskan bahwa net working capital mencerminkan tingkat likuiditas dan efisiensi dalam pengelolaan aset lancar perusahaan. Jika nilai net working capital terlalu rendah atau bahkan negatif, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan menghadapi masalah likuiditas. Sebaliknya, jika nilainya terlalu tinggi maka hal tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan kurang efisien dalam mengelola asetnya (Siregar et al., 2022).

Faktor yang ketiga, Depresiasi juga disebut sebagai penyusutan dihitung sebagai pengurangan dari pengeluaran kapital karena merupakan biaya yang tidak melibatkan pembayaran tunai, namun dicatat dalam akuntansi akibat penggunaan aset perusahaan (Manurung, 2025). Penyusutan dimasukkan dalam arus kas karena dapat mengurangi kewajiban pajak dan meningkatkan laba bersih. Meskipun penyusutan merupakan beban akuntansi non-tunai yang tidak memengaruhi arus kas secara langsung, jika ada cukup penghasilan kena pajak untuk menanggulangi, penyusutan dapat mengurangi pajak yang harus dibayar pada gilirannya memberikan dampak positif terhadap arus kas (Anggoro et al., 2024).

Faktor yang terakhir itu ada perubahan investasi, investasi merujuk pada aktivitas yang berkaitan dengan perolehan atau pelepasan aset jangka panjang (aset tidak lancar) serta investasi lainnya yang tidak termasuk dalam setara kas. Hal ini mencakup kegiatan seperti meminjamkan uang dan mengumpulkan piutang serta memperoleh dan menjual investasi dan aset jangka panjang yang produktif

(Suwetja, 2021). Perubahan investasi yang terkait dengan masalah keuangan perusahaan yang paling penting adalah bagaimana keputusan investasi dan pendanaan saling berkorelasi. Sensitivitas investasi terhadap arus kas yang dihasilkan secara internal menjadi salah satu isu yang mendapat perhatian utama (Lestari et al., 2024).

Dari pembahasan tersebut, terlihat jelas faktor – faktor penentu free cash flow dan berdasarkan fenomena yang sudah dijelaskan diatas, menjadi motivasi bagi penulis untuk melakukan penelitian dengan judul “Determinan Arus Kas Bersih pada Perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di BEI Periode 2016 – 2023”.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang dijelaskan diatas, masalah penelitian dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah *Net Profit Margin* (NPM) memiliki pengaruh terhadap Free Cash Flow Perusahaan Telekomunikasi (Periode 2016 – 2023)?
2. Apakah *Net Working Capital* (NWC) memiliki pengaruh terhadap Free Cash Flow Perusahaan Telekomunikasi (Periode 2016 – 2023)?
3. Apakah Depresiasi memiliki pengaruh terhadap Free Cash Flow Perusahaan Telekomunikasi (Periode 2016 – 2023)?
4. Apakah Perubahan Investasi memiliki pengaruh terhadap Free Cash Flow Perusahaan Telekomunikasi (Periode 2016 – 2023)?
5. Apakah *Net Profit Margin* (NPM), *Net Working Capital* (NWC), Depresiasi, dan Perubahan Investasi secara bersama – sama (simultan)

terhadap Free Cash Flow?

1.3. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini berdasarkan latar belakan dan rumusan masalah yang telah dikemukakan di atas adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) terhadap Arus Kas Bersih Perusahaan Telekomunikasi (Periode 2016 – 2023).
2. Untuk mengetahui pengaruh *Net Working Capital* (NWC) terhadap Arus Kas Bersih Perusahaan Telekomunikasi (Periode 2016 – 2023).
3. Untuk mengetahui pengaruh depresiasi terhadap Arus Kas Bersih Perusahaan Telekomunikasi (Periode 2016 – 2023).
4. Untuk mengetahui pengaruh perubahan investasi terhadap Arus Kas Bersih Perusahaan Telekomunikasi (Periode 2016 – 2023).
5. Untuk mengetahui terdapat adanya pengaruh *Net Profit Margin* (NPM), *Net Working Capital* (NWC), Depresiasi, dan Perubahan Investasi secara bersama (simultan) terhadap Free Cash Flow Perusahaan Telekomunikasi (Periode 2016 – 2023).

1.4. Manfaat Penelitian

Penelitian yang dilakukan, diharapkan dapat diperoleh informasi yang akurat, dan relevan yang dapat digunakan:

1. Bagi Akademis

Dalam penelitian ini diharapkan mampu memberikan wawasan baru serta

pemahaman yang lebih mendalam yang dapat menjadi landasan bagi studi-studi selanjutnya, mencakup analisis arus kas bersih (free cash flow), net profit margin, net working capital (modal kerja bersih), depresiasi, dan perubahan investasi untuk mendukung penelitian di masa yang akan mendatang.

2. Bagi Praktisi

Diharapkan penelitian ini dapat menjadi referensi bagi para investor sebagai panduan dan bahan pertimbangan dalam menentukan pilihan saham yang tepat sebelum melakukan investasi modal.

3. Bagi perusahaan

Memberikan kontribusi informasi yang relevan kepada pihak manajemen sebagai langkah strategis dalam mendukung pengembangan dan peningkatan kinerja perusahaan. Informasi ini diharapkan dapat menjadi dasar untuk mengambil keputusan yang lebih efektif serta merancang strategi yang berkelanjutan dalam menghadapi dinamika bisnis.

1.5. Batasan Masalah

Dalam kesempatan ini, penulis hanya memfokuskan pada pembahasan “Determinan Arus Kas Bersih kepada Perusahaan Telekomunikasi di Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016 -2023”. Dimana penulis ini hanya menggunakan laporan keuangan periode 2016 – 2023 pada perusahaan Industri Manufaktur yang terdaftar di website www.idx.co.id.

1.6. Sistematika Penelitian

Struktur penulisan berfungsi sebagai pedoman dalam penelitian agar tujuan dapat dicapai dengan tepat. Peneliti akan menyajikan ringkasan penelitian yang tersusun dalam beberapa bab yang dirancang secara sistematis, dengan rincian sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Bab pertama ini membahas tentang latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, pembatasan masalah, dan sistematika penulisan

BAB II TELAAH PUSTAKA

Dalam bab kedua ini membahas tentang literatur yang berfungsi sebagai dasar pokok penelitian dan kerangka pemikiran.

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

Bab ketiga ini menjelaskan mengenai rancangan penelitian, tahapan dalam pelaksanaan penelitian, kerangka konseptual, pengoperasian variabel, dan teknik pengambilan sampel, dan teknik analisis data.

BAB IV ANALISIS DAN HASIL PEMBAHASAN

Bab keempat ini menjelaskan hasil analisis data penelitian.

BAB V PENUTUP

Bab terakhir ini membahas penjelasan kesimpulan penelitian yang terlaksana maupun penjelasan implikasi manajerial