

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Laporan keuangan yang dipublikasikan merupakan sumber informasi sangat penting yang dibutuhkan oleh sebagian besar pemakai laporan serta pihak-pihak yang berkepentingan untuk mendukung pengambilan keputusan. Fokus utama pelaporan keuangan adalah informasi mengenai laba dan komponennya. Laba merupakan salah satu parameter kinerja perusahaan yang mendapat perhatian utama dari investor dan kreditor. Selain laba, investor dan kreditor juga menggunakan informasi aliran kas sebagai ukuran kinerja perusahaan.

Ketika dihadapkan pada dua ukuran kinerja akuntansi perusahaan, laba dan aliran kas, investor dan kreditor harus yakin bahwa ukuran kinerja yang baik adalah yang mampu menggambarkan kondisi ekonomi serta prospek perusahaan untuk bertumbuh di masa depan. Investor dan kreditor berkepentingan pada informasi yang bermanfaat untuk mengevaluasi kinerja perusahaan pada suatu saat tertentu.

Kriteria yang dipakai untuk mengevaluasi kesuksesan suatu organisasi akan berbeda di setiap tahapan siklus hidupnya. Dengan lebih memahami posisi tahap siklus hidup perusahaan, dapat menentukan informasi akuntansi

dapat menjelaskan keadaan perusahaan yang sebenarnya (Kreitner et al dalam Juniarti dan Rini, 2005).

Perusahaan yang berada dalam tahap siklus hidup yang berbeda memiliki karakteristik yang berbeda, seperti laba dan arus kas (Black dalam Abdul, 2002). Perbedaan tahap siklus hidup antar perusahaan juga harus dipertimbangkan pada saat menghitung nilai perusahaan. Nilai perusahaan terdiri dari dua komponen, yaitu *assets in place* dan kesempatan tumbuh (*growth opportunities*). Proporsi kedua komponen tersebut berbeda, tergantung tahap siklus hidup perusahaan. Dalam tahap awal, kesempatan tumbuh merupakan komponen yang lebih besar, sedangkan pada tahap akhir siklus hidup, *assets in place* bisa menjadi komponen yang lebih besar.

Siklus hidup perusahaan terdiri atas empat tahap utama, yaitu *pioneering*, *expansion*, *maturity*, dan *decline* (Pashley et al dalam Sari, 2002). Black dalam Juniarti dan Rini (2005) menyebut tahap *pioneering* sebagai tahap *start-up* dan menyebut tahap *expansion* sebagai tahap *growth*.

Perusahaan pada tahap *start-up* berusaha mendapatkan pangsa pasar dan belum memperoleh banyak pendapatan. Perusahaan banyak melakukan pengeluaran kas untuk pengembangan produk dan pengembangan pasar. Penelitian Hayn dalam Sari (2002) yang menemukan bukti bahwa perusahaan kecil, yang kemungkinan merupakan perusahaan yang berada pada tahap *start-up* atau *growth*, mempunyai kemungkinan lebih besar untuk melaporkan kerugian daripada perusahaan yang lebih besar. Walaupun demikian, perusahaan memiliki kesempatan tumbuh yang besar dan prospek untuk

menghasilkan laba positif di masa depan sehingga diharapkan nilai pasar ekuitasnya tinggi.

Arus kas dari aktivitas operasi (AKO) perusahaan yang berada pada tahap *start-up* juga diharapkan bernilai negatif karena perusahaan masih mencari pangsa pasar dan belum mampu menghasilkan arus kas masuk dari aktivitas operasi dalam jumlah yang lebih besar daripada arus keluarnya. Pada tahap ini perusahaan juga melakukan pengeluaran investasi yang sangat besar terutama untuk mengembangkan dan mempertahankan pangsa pasar serta menguasai teknologi.

Perusahaan pada tahap *start-up* membutuhkan dana yang besar untuk memulai usahanya, untuk mengembangkan pangsa pasar, menguasai teknologi, dan mendanai investasi dalam kesempatan berkembang. Arus kas dari aktivitas pendanaan (AKP) diharapkan bernilai positif. AKP positif ini mencerminkan perusahaan memiliki kesempatan untuk tumbuh sehingga diharapkan harga saham tinggi.

Pada tahap *growth*, perusahaan telah mendapatkan sejumlah pendanaan sehingga kesempatan untuk tumbuh perusahaan telah dimulai dalam bentuk investasi sehingga aktiva (*assets in place*) lebih banyak daripada tahap sebelumnya (*start-up*). Selain itu perusahaan sudah mulai memperoleh pangsa pasar dan pendapatan mulai meningkat. Perusahaan pada tahap *growth* masih memiliki kesempatan tumbuh yang besar dan prospek untuk terus menghasilkan laba yang besar di masa depan sehingga diharapkan harga

Hasil penelitian Sari (2002); San dan Erni (2006) menemukan bahwa besarnya laba berpengaruh signifikan dan berhubungan positif dengan harga saham. Tetapi hasil penelitian tersebut tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Black dalam Sari (2002) yang tidak menemukan bukti adanya hubungan antara laba dengan harga saham.

Pada tahap *growth* perusahaan sudah berhasil memperoleh pangsa pasar dan mampu menghasilkan AKO. Perusahaan diharapkan mampu melaporkan AKO positif. Penelitian Black dalam Sari (2002); San dan Erni (2006) menunjukkan bahwa AKO memberikan pengaruh positif dan signifikan dengan harga saham. Akan tetapi justru sebaliknya Sari (2002); dan Juniarti dan Rini (2005) yang menemukan bahwa koefisien AKO mempunyai arah sesuai prediksi tetapi tidak signifikan secara statistik. Hasil ini menunjukkan bahwa besarnya arus kas operasi tidak berhubungan dengan harga saham.

AKI pada tahap *growth* masih bernilai negatif sebab perusahaan masih melakukan investasi dalam mempertahankan pangsa pasar maupun menguasai teknologi. AKI yang bernilai negatif mencerminkan bahwa perusahaan masih melakukan investasi dalam menguasai infrastruktur, memiliki kesempatan, dan prospek yang baik di masa depan sehingga harga saham diharapkan tinggi. Hal ini dibuktikan Black dalam Sari (2002); dan Juniarti dan Rini (2005) yang menemukan bahwa AKI berhubungan negatif dan mempunyai pengaruh yang signifikan dengan harga saham. Berbeda dengan hasil

penelitian Sari (2002); dan San dan Erni (2006) yang memperoleh bukti bahwa AKI mempunyai arah berlawanan dan tidak signifikan.

Kebutuhan dana masih terus berlangsung saat perusahaan berada pada tahap *growth*. Pada tahap ini tingkat pembayaran dividen masih rendah karena kas masih difokuskan untuk keperluan pendanaan. AKP positif mencerminkan perusahaan memiliki kesempatan untuk tumbuh sehingga diharapkan harga saham tinggi. AKP diharapkan berhubungan positif dengan harga saham. Hal ini sesuai dengan temuan Black dalam Juniarti dan Rini (2005); Sari (2002) yang menyatakan bahwa aliran kas pendanaan berhubungan positif dengan harga saham. Begitu juga penelitian yang dilakukan oleh Juniarti dan Rini (2005); dan San dan Erni (2006) bahwa AKP memberikan pengaruh positif dan signifikan dengan harga saham dalam artian semakin meningkat aliran kas dari aktivitas pendanaan maka harga saham akan naik.

Pada tahap *mature*, pangsa pasar semakin kuat. Perusahaan mengalami tingkat penjualan dan likuiditas yang tinggi. Oleh karena itu perusahaan pada tahap ini mampu menghasilkan laba positif dalam jumlah yang besar dibanding dengan 2 tahap siklus hidup sebelumnya. Karena laba positif ini mencerminkan kondisi perusahaan yang baik, diharapkan saham perusahaan tinggi sehingga laba diharapkan berhubungan positif dengan nilai saham. Hal ini didukung oleh temuan Black dalam Sari (2002); San dan Erni (2006) yang menyatakan bahwa laba berhubungan positif dengan harga saham. Berbeda dengan hasil penelitian Sari (2002); Juniarti dan Rini (2005) untuk tahap *mature* koefisien laba mempunyai arah yang berlawanan dengan yang

diprediksikan dan tidak signifikan, hasil ini menunjukkan bahwa laba tidak berhubungan dengan harga saham.

AKO diharapkan semakin besar ketika perusahaan berada dalam tahap *mature* karena pangsa pasar perusahaan sangat tinggi. Sebagian besar kebutuhan kas perusahaan dipenuhi secara internal. AKO pada tahap *mature* diharapkan bernilai positif. Pada kedua tahap tersebut AKO positif mencerminkan keadaan ekonomi perusahaan yang baik sehingga harga saham diharapkan tinggi. AKO diharapkan berhubungan positif dengan harga saham. Sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan Black dalam Sari (2002); dan San dan Erni (2006) menemukan bahwa AKO berhubungan positif dengan harga saham. Tetapi hasil penelitian Sari (2002) menemukan bahwa laba mempunyai arah yang berlawanan dengan yang diprediksikan dan tidak signifikan.

Ketika perusahaan berada dalam tahap *mature*, perusahaan masih melakukan pengeluaran investasi yang ditujukan untuk ekspansi usaha. Pada siklus ini AKI bernilai negatif. AKI negatif ini mencerminkan bahwa perusahaan masih memiliki kesempatan tumbuh, dan prospek yang baik dimasa depan sehingga diharapkan nilai pasar ekuitasnya tinggi. Pada tahap *start-up*, *growth*, dan *mature* AKI diharapkan berhubungan negatif dengan harga saham. Hasil penelitian Sari (2002) yang menemukan bahwa aliran kas investasi berpengaruh dan berhubungan negatif dengan harga saham. Tetapi tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Black dalam San dan

Erni (2006) yang tidak menemukan korelasi antara arus kas investasi dengan harga saham.

Pada tahap *mature*, perusahaan berada pada posisi mapan dan mampu menghasilkan AKP positif dalam jumlah yang besar. Perusahaan membutuhkan dana besar untuk ekspansi perusahaan. AKP positif ini mencerminkan perusahaan memiliki kesempatan untuk tumbuh sehingga diharapkan harga saham tinggi. Hasil penelitian San dan Erni (2006) menemukan bahwa AKP memberikan pengaruh positif dan signifikan dengan harga saham, dalam artian semakin meningkat aliran kas dari aktivitas pendanaan maka harga saham akan naik. Hal ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari (2002) bahwa AKP mempunyai arah yang berlawanan dan tidak signifikan secara statistik yang menunjukkan bahwa arus kas pendanaan tidak berhubungan dengan harga saham

Pada tahap *decline* perusahaan mengalami persaingan, serta pangsa pasar potensialnya semakin sempit. Kondisi demikian mempersulit kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. AKO pada tahap *decline* sulit dihasilkan karena persaingan yang tajam sehingga perusahaan melaporkan AKO negatif. AKO negatif ini menunjukkan buruknya realitas ekonomi perusahaan dan menyebabkan rendahnya harga saham perusahaan. Perusahaan juga dihadapkan pada kesempatan investasi yang sangat terbatas. Perusahaan lebih banyak menjual aktiva daripada membeli aktiva, sehingga AKI diharapkan bernilai positif

Pada tahap *decline*, perusahaan memiliki kesempatan tumbuh yang terbatas. Investor dan kreditor memandang perusahaan sudah mengalami penurunan dan kemungkinan besar akan gagal sehingga sangat membatasi pengucuran dana. Hal ini mengakibatkan AKP bernilai negatif. Kondisi ini mencerminkan realitas ekonomi perusahaan yang buruk sehingga harga saham kemungkinan rendah.

Berdasarkan uraian di atas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian mengenai "Relevansi nilai (*value relevant*) informasi laba dan arus kas terhadap harga saham (studi terhadap siklus hidup perusahaan)".

B. Batasan Masalah

Penelitian ini difokuskan pada 2 tahap siklus perusahaan yaitu pada tahap *growth* dan *mature*.

C. Rumusan Masalah

Masalah pokok dalam penelitian ini dapat dirumuskan dalam beberapa pertanyaan berikut:

1. Apakah informasi laba berpengaruh terhadap harga saham pada tahap *growth* dan *mature*?
2. Apakah aliran kas operasi berpengaruh terhadap harga saham pada tahap *growth* dan *mature*?

3. Apakah aliran kas investasi berpengaruh terhadap harga saham pada tahap *growth* dan *mature*?
4. Apakah aliran kas pendanaan berpengaruh terhadap harga saham pada tahap *growth* dan *mature*?

D. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian skripsi ini adalah:

1. Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh informasi laba terhadap harga saham pada tahap *growth* dan *mature*.
2. Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh aliran kas operasi terhadap harga saham pada tahap *growth* dan *mature*.
3. Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh aliran kas investasi terhadap harga saham pada tahap *growth* dan *mature*.
4. Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh aliran kas pendanaan terhadap harga saham pada tahap *growth* dan *mature*.

E. Manfaat Penelitian

Adapun manfaat dari penelitian skripsi ini adalah:

1. Menambah bukti empiris mengenai relevansi nilai informasi laba dan arus kas dalam kaitannya dengan siklus hidup perusahaan.
2. Menjadi referensi bagi penelitian berikutnya terutama hal mengenai