

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Pasar modal menurut Bambang dalam Hidayah (2005) adalah suatu pengertian abstrak yang mempertemukan dua kelompok yang saling berhadapan tetapi kepentingannya saling mengisi, yaitu calon pemodal (investor) di satu pihak dan emiten yang membutuhkan dana jangka menengah atau jangka panjang di lain pihak. Pasar modal juga dapat diartikan tempat (dalam pengertian abstrak) berinteraksinya penawaran atau permintaan dana jangka menengah atau jangka panjang.

Pasar modal berfungsi sebagai lembaga perantara (*intermediaries*). Fungsi pasar modal ini menunjukkan peran penting pasar modal dalam menunjang perekonomian karena pasar modal dapat menghubungkan pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang mempunyai kelebihan dana (Tandelilin, 2001). Pasar modal juga merupakan suatu sarana yang efektif dan murah bagi perusahaan-perusahaan untuk memperoleh dana yang mereka butuhkan untuk membiayai kegiatan operasionalnya atau bahkan untuk melakukan ekspansi.

Bagi investor, pasar modal merupakan sarana yang cukup menarik untuk menanamkan dananya. Terdapat banyak pilihan sekuritas bagi para investor untuk menginvestasikan dana yang mereka miliki, antara lain saham, obligasi dan reksadana. Namun, sebelum investor memutuskan untuk

menginvestasikan dananya pada salah satu bentuk sekuritas pasar modal di atas, mereka harus terlebih dahulu menganalisis secara cermat mengenai prospek masing-masing sekuritas yang akan mereka jadikan tempat berinvestasi.

Saham dianggap sebagai sekuritas yang paling menarik karena mampu memberikan keuntungan yang tinggi. Di sisi lain, para investor juga memiliki risiko menanggung kerugian yang cukup besar, mengingat harga saham tidak selamanya stabil. Harga saham dapat naik secara drastis dan tidak jarang pula terpuruk ke dalam harga yang paling rendah.

Alat yang biasa digunakan oleh para investor sebagai bahan pertimbangan dalam pemilihan saham adalah laporan keuangan yang memuat informasi arus kas, laba akuntansi, dan nilai buku. Selain berguna bagi pihak internal perusahaan, informasi arus kas, laba akuntansi, dan nilai buku juga sangat berguna bagi pihak-pihak eksternal perusahaan termasuk diantaranya investor. Laporan arus kas suatu perusahaan dapat digunakan oleh investor untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan menilai kebutuhan perusahaan untuk menggunakan arus kas tersebut (Hidayah, 2005). Triyono dan Jogiyanto (2000) menemukan bahwa informasi arus kas memberikan nilai tambah bagi para pemakai laporan keuangan. Jika digunakan dalam kaitannya dengan laporan keuangan yang lain, yaitu laporan laba/rugi dan neraca, laporan arus kas dapat memberikan informasi yang memungkinkan para pemakai laporan keuangan mengevaluasi profitabilitas perusahaan dan aktiva bersih yang dimilikinya.

Informasi arus kas juga dapat digunakan untuk mengetahui apakah kas yang dihasilkan cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasional, serta melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber pendanaan dari luar. Selain itu, informasi arus kas dinyatakan penting untuk memprediksi dividen. Perusahaan yang memiliki kas yang cukup akan dapat melakukan kegiatan operasinya dengan baik dan pada akhirnya akan menghasilkan pendapatan yang nantinya akan didistribusikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen. Brenstein pada artikel Anggono dan Baridwan (2003) dalam Linda dan Fazli (2005), mengungkapkan bahwa semakin tinggi arus kas operasi terhadap laba bersih, berarti semakin tinggi kualitas laba tersebut dan sebaliknya perusahaan dengan laba bersih yang tinggi namun arus kasnya rendah, dicurigai menggunakan pengakuan laba atau pengeluaran akrual.

Selain informasi arus kas, informasi laba juga diyakini berpengaruh pada perilaku investor. Beberapa hasil penelitian terdahulu mengungkapkan bahwa arah perubahan laba perusahaan berhubungan positif dengan pergerakan harga sahamnya. Apabila laba yang diperoleh emiten meningkat, maka secara teoritis harga sahamnya juga akan mengalami peningkatan. Sebaliknya, jika laba yang diperoleh emiten menunjukkan penurunan maka harga saham perusahaan tersebut pun akan melemah di lantai bursa (Azizah, 2006). Artinya, perusahaan yang mengungkapkan perolehan laba yang meningkat (atau menurun) pada suatu periode dibanding periode sebelumnya akan diikuti oleh kenaikan (atau penurunan) harga saham.

Ohlson (1995) dan Penman (1992) seperti yang dikutip Regina (2003) dalam Azizah (2006) menyatakan bahwa nilai buku perusahaan merupakan pengganti atau wakil (*proxies*) untuk pendapatan normal masa depan yang diharapkan (*expected future normal earnings*). Peningkatan nilai perusahaan akan mengakibatkan reaksi pasar yang tercermin dalam perubahan harga saham perusahaan (Veno, 2003). Sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan dapat diekspresikan dalam fungsi laba dan nilai buku.

Informasi nilai buku dapat digunakan untuk menilai prospek perusahaan. Informasi ini akan membantu pemegang saham dalam membuat keputusan investasi. Para pemegang saham, dengan mengetahui nilai buku perusahaan akan mengambil tindakan membeli, menjual atau mempertahankan saham yang telah dimilikinya. Nilai buku yang tinggi akan mempengaruhi harga dan *return* saham suatu perusahaan.

Sekar (2004) menganalisis relevansi nilai (*value relevance*) laba, arus kas, dan nilai buku ekuitas dengan analisis di sekitar perioda krisis keuangan 1995-1998. Hasil penelitian menunjukkan bahwa relevansi nilai laba akuntansi menurun secara signifikan selama periode krisis. Namun meskipun kekuatan penjelas laba menurun tetapi kondisi ini tidak diikuti dengan peningkatan relevansi nilai dari nilai buku. Sedangkan arus kas operasi secara signifikan memiliki kekuatan penjelas inkremental sehingga arus kas operasi lebih memiliki nilai pada saat krisis terjadi.

Ferry dan Erni (2004) menyatakan bahwa laba akuntansi banyak dipakai investor daripada total arus kas dalam menilai kinerja perusahaan pada

periode pengamatan. Sedangkan pada pemisahan komponen aliran kas menunjukkan aliran kas dari aktivitas operasi, investasi dan pendanaan yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, ini berarti investor telah mempunyai wawasan dan pengetahuan yang luas dalam menilai kinerja perusahaan. Aliran kas dari aktivitas operasi, investasi dan pendanaan yang berpengaruh negatif dan signifikan dengan harga saham, ini berarti investor lebih banyak menggunakan laba akuntansi meskipun komponen aliran kas dapat digunakan dalam menilai kinerja perusahaan.

Investor melakukan penilaian terhadap saham karena mereka menginginkan hasil yang optimal dari suatu investasi dalam saham. Penggunaan rasio-rasio keuangan maupun rasio-rasio pasar modal akan membantu investor dalam melakukan penilaian saham tersebut. Hasil yang diperoleh dalam investasi disebut *return*.

Return merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung resiko atas investasi yang dilakukannya. *Return* juga merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor untuk berinvestasi. Hal ini memungkinkan seorang investor membandingkan keuntungan aktual ataupun keuntungan yang diharapkan, yang disediakan oleh berbagai saham pada tingkat pengembalian yang diinginkan. Di sisi lain, *return* pun memiliki peran yang sangat signifikan di dalam menentukan nilai dari sebuah saham (Linda dan Fazli, 2005).

Miller dan Rock (1985) dalam Danniati dan Suhairi (2006) melakukan penelitian mengenai manfaat arus kas dan menguji hubungan arus

kas dengan *return* saham. Penelitian yang dilakukan dengan menguji reaksi pasar, yang diproksi dari *return* saham terhadap pengumuman komponen aliran kas, menyimpulkan bahwa pasar akan bereaksi negatif terhadap arus kas pendanaan. Arus kas investasi juga berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Berdasarkan latar belakang di atas laba akuntansi, nilai buku dan total arus kas berpengaruh terhadap harga dan *return* saham. Oleh karena itu penelitian ini membahas tentang: **“PENGARUH LABA AKUNTANSI, NILAI BUKU, DAN TOTAL ARUS KAS TERHADAP MARKET VALUE: STUDI AKUNTANSI RELEVANSI NILAI”**.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang dilakukan oleh Linda dan Fazli Syam BZ. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah bahwa penelitian ini menggunakan periode tahun yang berbeda yaitu mulai tahun 2003 sampai tahun 2005.

B. Rumusan masalah

1. Apakah informasi laba akuntansi berpengaruh signifikan terhadap harga dan *return* saham.
2. Apakah informasi nilai buku berpengaruh signifikan terhadap harga dan *return* saham.
3. Apakah informasi total arus kas berpengaruh signifikan terhadap harga dan *return* saham.

C. Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mendapatkan bukti empiris relevansi nilai informasi laba akuntansi, nilai buku dan total arus kas dalam menjelaskan *market value* dengan menggunakan model penilaian harga dan *return* saham. Menggunakan model penilaian harga dan *return* saham karena harga dan *return* saham adalah variabel yang sering menjadi pertimbangan investor.

D. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan bermanfaat untuk memberikan masukan kepada investor serta pihak-pihak terkait lainnya yang ingin berinvestasi pada suatu perusahaan. Diharapkan penelitian ini mampu memberikan sebuah pemikiran tentang informasi laba akuntansi, nilai buku, dan total arus kas dalam menjelaskan *market value* surat berharga, sehingga dapat dijadikan bahan pertimbangan untuk melakukan investasi dimasa yang akan datang. Penelitian ini diharapkan akan memberikan bukti empiris tambahan tentang penerapan studi peristiwa (*even study*).