

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pasar modal merupakan salah satu sarana investasi yang banyak diminati oleh para investor. Pasar modal sebagai sarana investasi, dapat digunakan oleh investor untuk ikut serta dalam kepemilikan saham suatu perusahaan, dan dapat digunakan untuk pemerataan pendapatan. bahkan untuk melakukan ekspansi.

Pasar modal menurut Bambang (2001) adalah suatu pengertian abstrak yang mempertemukan dua kelompok yang saling berhadapan tetapi mempunyai kepentingan saling mengisi, yaitu calon pemodal (investor) disatu pihak dan emiten yang membutuhkan dana jangka panjang menengah atau jangka panjang dilain pihak, atau dengan kata lain pasar modal adalah tempat (dalam pengertian abstrak) berinteraksinya penawaran dan permintaan dana jangka menengah dan jangka panjang. Emiten (*issuer*) adalah perusahaan yang menerbitkan saham atau pihak yang melakukan penawaran umum, sedang pemodal (investor) adalah individu atau lembaga yang melakukan pembelian saham atau surat berharga dipasar modal (Abdul, 2003). Bagi investor, pasar modal merupakan sarana yang cukup menarik untuk menanamkan dananya. Karena pada dasarnya pasar modal merupakan salah satu sarana yang efektif dan murah bagi perusahaan-perusahaan untuk memperoleh dana yang mereka

butuhkan untuk membiayai kegiatan operasionalnya atau bahkan untuk melakukan ekspansi.

Dalam beberapa tahun belakangan ini, pasar modal Indonesia yang sempat terpuruk akibat krisis ekonomi dan krisis moneter kembali bergairah, terlihat dari Indeks Harga saham Gabungan (IHSG) yang semakin meningkat. 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 diatas, mereka harus terlebih dahulu menganalisis secara cermat mengenai prospek masing-masing sekuritas yang akan mereka jadikan tempat berinvestasi.

Dari berbagai sekuritas pasar modal yang ada, saham dinilai sebagai sekuritas yang paling menarik mengingat harganya yang selalu berfluktuasi, terkadang naik drastis dan tidak jarang pula terpuruk pada harga yang paling rendah. Bagi investor yang bertujuan memperoleh dividen, fluktuasi harga saham semacam ini tidak akan menjadi masalah. Lain halnya bagi investor yang berjiwa spekulatif, fluktuasi harga saham merupakan peluang emas meraup keuntungan yang besar dalam waktu singkat, tentu saja dengan perhitungan dan analisis yang cermat. Pada saat saham diprediksi akan naik, investor akan membeli saham tersebut, dan pada saat harga saham tersebut berada pada harga yang paling tinggi, investor akan cepat menjualnya kembali sehingga mereka akan mendapatkan *gain* dari saham yang mereka beli. Tapi apabila prediksi investor tersebut salah, mereka harus siap menanggung semua

kerugian yang terjadi. Saham juga dinilai sebagai salah satu sekuritas yang mempunyai tingkat resiko yang cukup tinggi. Konsekuensi ekonomi investor adalah berupa *return* saham yang diperoleh atas usaha menginvestasikan uangnya. Situasi ketidakpastian sekarang ini mendorong investor mempertimbangkan risiko dan *expected return* setiap sekuritas yang secara teoritis berbanding lurus. Semakin besar *expected return* maka tingkat resiko yang melekat juga semakin besar. Gambaran risiko dan *expected return* dinilai berdasarkan informasi yang bersifat kualitatif maupun kuantitatif.

Untuk memenuhi kebutuhan informasi bagi investor, maka manajemen perusahaan yang mendaftarkan sahamnya dipasar modal berkewajiban untuk menerbitkan laporan keuangan minimal setiap setahun sekali. Melalui penerbitan laporan keuangan, perusahaan dapat menginformasikan tentang posisi keuangan, kinerja laporan arus kas, yang diharapkan bermanfaat bagi para pemakainya, khususnya bagi para pemegang saham.

Tujuan laporan keuangan adalah merupakan sumber informasi yang sangat penting yang dibutuhkan oleh sebagian besar pemakai laporan serta pihak-pihak yang berkepentingan dengan emiten untuk mendukung pengambilan keputusan. Agar dapat dijadikan sebagai salah satu alat pengambil keputusan yang andal dan bermanfaat, sebuah laporan keuangan haruslah memiliki kandungan informasi yang bernilai bagi investor. Suatu laporan keuangan dikatakan memiliki kandungan informasi bila publikasi dari laporan tersebut menyebabkan bergeraknya reaksi pasar. Reaksi pasar ini

ditunjukkan dengan perubahan harga saham yang lazimnya diukur dengan menggunakan *return* (kembali) saham sebagai perubahannya.

Salah satu informasi laporan keuangan yang diyakini berpengaruh pada perilaku investor adalah informasi mengenai laba dan komponennya. Menurut *Statement Of Financial Accounting Concept No.1* (1992), informasi laba memiliki manfaat untuk menilai kinerja manajemen, membantu mengestimasi kemampuan laba yang representatif dalam jangka panjang dan menaksir resiko dalam investasi. Informasi yang dilaporkan dalam laporan laba rugi adalah tentang perubahan aktiva bersih yang berasal dari transaksi beban dan pendapatan perusahaan. Laba merupakan salah satu parameter kinerja perusahaan yang mendapat perhatian utama investor dan kreditor dalam pengambilan keputusan bisnis.

Selain laba investor dan kreditor juga menggunakan informasi arus kas sebagai ukuran kinerja perusahaan. Sejak Ikatan Akuntansi Indonesia (IAI) mengeluarkan Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan Indonesia (PSAK) No. 2 tanggal 7 September 1994 dan berlaku mulai tanggal 1 Januari 1995 yang isinya mengubah penyajian laporan perubahan posisi keuangan yang semula berupa laporan arus kas dana menjadi laporan arus kas. Kewajiban untuk melaporkan arus kas ini tentunya didasarkan pada manfaat yang diharapkan dari laporan tersebut. Salah satu kegunaan informasi arus kas menurut PSAK No. 2 adalah meningkatkan daya banding pelaporan kinerja operasi berbagai perusahaan karena dapat meniadakan pengaruh penggunaan perlakuan akuntansi yang berbeda terhadap transaksi dan peristiwa yang sama.

Arus kas digunakan oleh investor sebagai sumber informasi dalam melakukan analisis investasi, karena lebih mencerminkan likuiditas dan laporan arus kas sudah menjadi bagian integral dari laporan keuangan (Januar, 2003).

Laporan arus kas harus melaporkan arus kas yang diklasifikasikan menurut aktivitas operasi, investasi dan pendanaan. Klasifikasi menurut aktivitas memberikan informasi yang memungkinkan para pengguna laporan keuangan untuk menilai aktivitas tersebut terhadap posisi keuangan perusahaan serta terhadap jumlah kas dan setara kas. Informasi tersebut dapat digunakan untuk mengevaluasi hubungan antara ketiga aktivitas tersebut.

Pada saat dihadapkan dengan dua ukuran kinerja akuntansi keuangan tersebut, investor dan kreditur harus yakin bahwa ukuran kinerja yang menjadi fokus perhatian adalah ukuran kinerja yang mampu menggambarkan kondisi ekonomi perusahaan serta prospek perusahaan untuk bertumbuh di masa depan.

Oleh karena itu, selain kedua ukuran kinerja tersebut investor dan kreditur juga perlu mempertimbangkan karakteristik keuangan setiap perusahaan. karakteristik keuangan yang berbeda-beda antar perusahaan menyebabkan relevansi angka-angka akuntansi yang tidak sama pada semua perusahaan. ukuran perusahaan (*size perusahaan*) dapat digunakan untuk mewakili karakteristik keuangan perusahaan (Indriani dalam Ninna, 2005).

Di lihat dari tiga ukuran kinerja akuntansi perusahaan yaitu laba kotor dan total arus kas dari masing-masing aktivitas dan ukuran perusahaan, investor harus meyakinkan bahwa ukuran kinerja yang menjadi fokus

perhatian mereka adalah yang mampu secara baik menggambarkan kondisi ekonomi serta menyediakan sebuah dasar dalam meramalkan aliran kas di masa depan suatu saham yang biasa diukur dengan menggunakan *return* saham.

Jika informasi arus kas, laba dan *size* perusahaan mempengaruhi pengharapan investor atas prospek suatu perusahaan, maka tentunya akan menyebabkan investor untuk melakukan pembelian dan penjualan saham untuk mengoptimalkan keuntungannya.

Dalam beberapa tahun terakhir ini banyak penelitian yang berkaitan dengan kandungan arus kas, laba kotor dan *size* perusahaan. Dimulai Ninna dan Suhairi (2006) menguji pengaruh kandungan informasi komponen laporan arus kas, laba kotor, dan *size* perusahaan terhadap *expected return* saham. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa arus kas dari aktivitas investasi, laba kotor dan *size* perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *expected return* saham dan secara simultan (bersama-sama) arus kas dari aktivitas operasi, investasi serta laba kotor dan *size* perusahaan berpengaruh terhadap *expected return* saham.

Penelitian mengenai manfaat arus kas dan hubungan dengan *return* saham diantaranya dilakukan oleh Miller dan Rock 1985 (dalam Ninna dan Suhairi, 2006) menguji reaksi pasar yang diproxy dari *return* saham terhadap pengumuman komponen aliran kas. Hasilnya menunjukkan bahwa pasar akan bereaksi negatif terhadap arus kas pendanaan dan arus kas investasi berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hasil penelitian Rayburn 1986

(dalam Ninna dan Suhairi, 2006) juga menemukan bahwa terdapat asosiasi antara arus kas operasi dan *accrual aggregat* dengan *return* saham.

Livnat dan Zarowin 1990 (dalam Ninna dan Suhairi, 2006) yang menguji hubungan antara arus kas dan laba akrual dengan *abnormal return*. Pengujian dengan analisis regresi berganda berhasil membuktikan bahwa komponen aliran kas mempunyai hubungan positif lebih kuat dengan *abnormal return* saham dibandingkan dengan aliran kas total atau laba akrual dengan *abnormal return* saham.

Febrianto dan Erna (2005) tentang Tiga angka laba akuntansi : mana yang lebih bermakna bagi investor? Dalam penelitiannya memperoleh kesimpulan bahwa variabel laba kotor secara statistik berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham dan laba kotor lebih baik untuk memprediksi perubahan harga saham dibandingkan dengan menggunakan laba operasi.

Penelitian Swarninathan dan Weintrop 1991 (dalam Febrianto dan Erna, 2005) menyiratkan bahwa jika biaya-biaya memiliki kandungan informasi, maka seharusnya yang dimaksud biaya tersebut adalah biaya-biaya yang langsung berhubungan dengan penciptaan produk, dalam hal ini disebut dengan kos barang terjual. Sehingga, dugaan bahwa angka laba kotor dan kos barang terjual memiliki kandungan informasi adalah dugaan empirik yang memiliki dasar untuk diuji.

Didalam setiap penelitian tentang hubungan laba dan harga saham, logika dasarnya adalah bahwa pasar bereaksi terhadap laba karena laba memiliki kandungan informasi. Dari penelitian tersebut memberikan

perspektif baru bahwa ternyata laba kotor lebih mampu memberikan gambaran yang lebih baik tentang hubungan antara laba dengan harga saham.

Ukuran perusahaan turut menentukan tingkat kepercayaan investor. Semakin besar perusahaan, semakin dikenal masyarakat yang berarti semakin mudah untuk mendapatkan informasi mengenai perusahaan. Kemudahan mendapatkan informasi dapat meningkatkan kepercayaan investor dan mengurangi faktor ketidakpastian dalam mempertimbangkan risiko dan *expected return* setiap sekuritas. Penelitian Banz 1981 (dalam Sulistio, 2005) mengungkapkan kecenderungan perusahaan berukuran kecil mengalami *abnormal return* yang besar dibandingkan dengan perusahaan besar. Miswanto 1999 (dalam Ninna dan Suhairi, 2006) dalam penelitiannya mengenai pengaruh ukuran perusahaan pada risiko bisnis menemukan bahwa besar kecilnya perusahaan mempengaruhi risiko bisnis. Dari penelitiannya diperoleh bukti empiris bahwa perusahaan kecil memiliki risiko dan *return* yang lebih tinggi dibanding perusahaan besar.

Dari beberapa hasil penelitian terdahulu yang dianggap belum konsisten maka peneliti mencoba menguji kembali pengaruh komponen arus kas, laba kotor dan *size* perusahaan terhadap *expected return* saham. Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian Ninna dan Suhairi (2006), dengan merubah perioda waktu yang berbeda yaitu dari tahun 2001-2005. Adapun judul penelitian ini adalah **“Pengaruh Kandungan Informasi Komponen Laporan Arus Kas, Laba Kotor, dan *Size* Perusahaan Terhadap *Expected Return* Saham”**.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dikemukakan diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

Bagaimanakah pengaruh kandungan informasi komponen laporan arus kas (arus kas operasi, investasi, dan pendanaan), laba kotor, dan *size* perusahaan terhadap *expected return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta?

B. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah tersebut, maka tujuan penelitian ini adalah :

Untuk menguji bagaimana pengaruh kandungan informasi komponen laporan arus kas (arus kas operasi, investasi, dan pendanaan), laba kotor, dan *size* perusahaan terhadap *expected return* saham.

C. Manfaat Penelitian

Manfaat penelitian ini adalah :

1. Memberikan tambahan bukti empiris mengenai pengaruh kandungan informasi komponen laporan arus kas, laba kotor, dan *size* perusahaan terhadap *expected return* saham.
2. Kontribusi bagi akademis dan penelitian berdasarkan hasil yang disimpulkan dari penelitian ini diharapkan dapat mendukung teori atau hasil penelitian terdahulu mengenai topik yang sama dibidang pasar modal

ataupun memberikan pandangan dan wawasan baru yang akan mendukung keberadaan dan perkembangan teori mengenai akuntansi dan pasar modal.

3. Bagi calon investor, penelitian ini diharapkan dapat digunakan untuk menilai potensi perusahaan sehingga dapat digunakan sebagai dasar pertimbangan dalam melakukan investasi.