

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Pada masa sekarang ini 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. 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 menengah atau jangka panjang dilain pihak, atau dengan kata lain pasar modal adalah tempat (dalam pengertian abstrak) berinteraksinya penawaran atau permintaan dana jangka menengah atau 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 di pasar 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. 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.

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 harga 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 risiko yang cukup tinggi. Risiko tinggi tercermin dari ketidakpastian *return* yang akan diterima oleh investor di masa depan.

Untuk itu perencanaan investasi yang efektif haruslah dimiliki oleh seorang investor yang ingin tetap mempertahankan keuntungannya di pasar modal, dengan cara selalu memperhatikan optimalisasi keseimbangan antara tingkat risiko

(*risk*) yang ingin ditanggung dan jumlah *return* yang diinginkan dari setiap transaksi. Semakin tinggi tingkat risiko yang dihadapi, semakin tinggi tingkat *return* yang diisyaratkan. Untuk mencapai titik keseimbangan tersebut secara tepat, maka seorang investor perlu memiliki informasi yang berkaitan dengan aktivitas perusahaan. Dengan adanya informasi tersebut seorang investor diharapkan akan lebih mampu memprediksi tingkat risiko yang mampu dihadapi dan tingkat pengembalian yang diisyaratkan dari berbagai pilihan investasi (Veno, 2003).

Untuk memenuhi kebutuhan informasi bagi para investor, maka manajemen perusahaan yang mendaftarkan sahamnya di pasar modal berkewajiban untuk menerbitkan laporan keuangan minimal setiap setahun sekali. Melalui penerbitan laporan keuangan, perusahaan dapat menginformasikan tentang posisi keuangan, kinerja dan laporan arus kas, yang diharapkan bermanfaat bagi para pemakainya, khususnya bagi para pemegang saham. Informasi keuangan selanjutnya digunakan oleh para investor sebagai salah satu alat dalam pengambilan keputusan-keputusan ekonomi yang rasional dan untuk mencapai efisiensi dalam pengalokasian sumberdaya investasi yang telah atau akan investor lakukan. Keputusan-keputusan inilah yang nantinya akan membentuk harga sebuah saham.

Salah satu informasi dari laporan keuangan yang diyakini berpengaruh pada perilaku investor adalah informasi tentang laba. Beberapa hasil penelitian terdahulu mengungkapkan bahwa arah perubahan laba perusahaan berhubungan positif dengan pergerakan harga sahamnya. Artinya, perusahaan yang

mengungkapkan laba yang meningkat (atau menurun) dari tahun sebelumnya akan diikuti oleh kenaikan (atau penurunan) harga saham. Apabila laba yang diperoleh emiten meningkat, maka secara teoritis harga sahamnya juga akan mengalami peningkatan. Sebaliknya, jika laba akuntansi suatu perusahaan menunjukkan penurunan maka harga saham perusahaan tersebut pun akan melemah di lantai bursa.

Disisi lain Ohlson (1995) dan Penman (1992) seperti yang dikutip Regina (2003) menyatakan bahwa nilai buku merupakan pengganti atau wakil (*proxies*) untuk pendapatan normal masa depan yang diharapkan (*expected future normal earnings*). Sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan dapat diekspresikan dalam fungsi laba dan nilai buku.

Untuk mengukur kinerja suatu perusahaan, investor juga menggunakan informasi arus kas. Sejalan dengan dikeluarkannya SFAS No.95 oleh FASB (1987) tentang *Statement of Cash Flow* dan PSAK No.2 oleh IAI (1994) tentang laporan arus kas, semakin mengharuskan perusahaan untuk memasukkan laporan arus kas sebagai bagian yang tidak terpisahkan dari pelaporan keuangan. Triyono dan Jogiyanto (2000) menemukan bahwa informasi arus kas memberikan nilai tambah bagi para pemakai laporan keuangan. Informasi dalam laporan arus kas suatu perusahaan berguna bagi pemakai laporan keuangan sebagai dasar untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas, serta dalam penggunaannya. Jika digunakan dalam kaitannya dengan laporan keuangan yang lain, laporan arus kas dapat memberikan informasi yang memungkinkan para pemakai mengevaluasi perusahaan dalam aktiva bersih perusahaan.

Bagi investor, nilai perusahaan digunakan sebagai dasar dalam membuat keputusan-keputusan yang berkaitan dengan kegiatan investasi mereka. Harga pasar saham pada pasar modal efisien menunjukkan penilaian investor terhadap prospek perusahaan dalam menghasilkan laba di masa mendatang serta kualitas manajemen perusahaan tersebut. Dua model penilaian yang umumnya digunakan dalam studi relevansi nilai data akuntansi, yaitu model harga dan model *return*. Meskipun kedua model ini mempunyai landasan teoritis yang sama, tetapi hasil yang diperolehnya terkadang tidak konsisten. Lev dan Ohlson (dalam Triyono dan Jogiyanto, 2000) berpendapat bahwa kedua pendekatan tersebut merupakan komplementer.

Triyono dan Jogiyanto (2000) menyebutkan bahwa pada model *levels* laba akuntansi berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan total arus kas tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Tetapi dari hasil analisisnya ditemukan bahwa pada pemisahan total arus kas kedalam tiga komponen arus kas, yaitu arus kas dari aktivitas operasi, investasi dan pendanaan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Ditemukan pula bahwa pengungkapan informasi arus kas memberikan informasi tambahan bagi pemakai laporan keuangan. Sedangkan pada model *return* terlihat bahwa perubahan laba akuntansi, perubahan total arus kas tidak mempunyai kandungan informasi dalam hubungannya dengan *return* saham. Karena dimungkinkan bahwa penggunaan model *return* linier dalam penelitian tersebut kurang tepat untuk data akuntansi yang bersifat *historical cost* dan konservatif.

Ferry dan Erni (2004) mengemukakan bahwa laba akuntansi banyak dipakai investor daripada total arus kas dalam menilai kinerja perusahaan pada periode pengamatan. Sedangkan pada pemisahan komponen arus kas menunjukkan aliran kas dari aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, berarti investor telah mempunyai wawasan dalam pengetahuan yang luas dalam menilai kinerja perusahaan. Serta aliran kas dari aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan yang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham, ini berarti investor lebih banyak menggunakan laba akuntansi meskipun komponen aliran kas dapat digunakan dalam menilai kinerja perusahaan.

Sekar (2004) menganalisis relevansi nilai (*value-relevance*) laba, arus kas, dan nilai buku ekuitas dengan analisis diseperti periode 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 relevansi nilai pada saat terjadi krisis.

Dari beberapa uraian tersebut, maka penelitian ini mencoba menguji pengaruh secara statistis antara informasi akuntansi terhadap *market value*, dengan mengambil judul **“Pengaruh Laba Akuntansi, Nilai Buku, Total Arus Kas, dan Komponen Arus Kas terhadap *Market Value*: Studi Akuntansi Relevansi Nilai”**.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang dilakukan oleh Linda dan Fazli (2005). Perbedaan penelitian ini dari penelitian sebelumnya adalah bahwa pada penelitian ini menggunakan perioda tahun yang berbeda yaitu mulai tahun 2001 sampai 2005. Selain itu dalam penelitian ini juga menambahkan satu variabel independen yaitu komponen arus kas yang terdiri atas arus kas operasi, investasi dan pendanaan, serta menambahkan satu variabel kontrol yaitu ROA yang digunakan dalam model *return*.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah informasi laba akuntansi, nilai buku, total arus kas, dan komponen arus kas, yang terdiri atas arus kas operasi, investasi, dan pendanaan berpengaruh signifikan terhadap harga saham?
2. Apakah informasi laba akuntansi, nilai buku, total arus kas, dan komponen arus kas, yang terdiri atas arus kas operasi, investasi, dan pendanaan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah tersebut, maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk menguji apakah informasi laba akuntansi, nilai buku, total arus kas, dan komponen arus kas, yang terdiri atas arus kas operasi, investasi, dan pendanaan berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
2. Untuk menguji apakah informasi laba akuntansi, nilai buku, total arus kas, dan komponen arus kas, yang terdiri atas arus kas operasi, investasi, dan pendanaan berpengaruh signifikan dengan *return* saham.

D. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi berupa:

1. Tambahan bukti empiris mengenai relevansi informasi laba akuntansi, nilai buku, total arus kas, dan komponen arus kas dalam menjelaskan *market value* dengan menggunakan model penilaian harga dan *return* saham.
2. Tambahan literatur mengenai aspek fundamental yang berkaitan dengan kegunaan laporan keuangan, dimana selain laba akuntansi dan nilai buku, arus kas dapat digunakan sebagai informasi tambahan yang dihasilkan dari pelaporan keuangan.