

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Salah satu indikator keberhasilan suatu negara dalam pembangunan adalah bergairahnya sektor usaha. Kemajuan pada sektor usaha dengan sendirinya memerlukan dana investasi yang cukup besar dalam rangka melakukan pengembangan-pengembangan usaha. Pasar modal adalah salah satu alternatif atau sarana dalam memobilisasi dana masyarakat serta sekaligus sebagai sarana investasi bagi pemilik modal.

Lembaga pasar modal sebagai penyedia modal merupakan pelengkap di sector keuangan terhadap dua lembaga lainnya yaitu bank dan lembaga pembiayaan yang menyediakan modal. Lembaga pasar modal sebagai penyedia modal merupakan pelengkap disektor keuangan terhadap dua lembaga lainnya yaitu bank dan lembaga pembiayaan yang menyediakan modal. Pasar modal memberikan jasanya yaitu menjembatani hubungan antara pemilik dana (investor) dengan peminjam dana (emiten). Para pemodal meminta instrumen pasar modal untuk keperluan investasi portofolionya sehingga pada akhirnya dapat memaksimumkan penghasilan. Instrumen pasar modal terbagi atas dua kelompok besar yaitu instrument kepemilikan (*equity*) seperti saham dan instrumen utang (obligasi) seperti obligasi perusahaan, obligasi langganan, obligasi yang dapat dikonversikan menjadi saham dan sebagainya.

Menurut Jogiyanto (2000), terdapat dua jenis saham yaitu saham biasa (*Common Stock*) dan saham preferen (*Preferred Stock*).

Saham preferen mempunyai hak-hak prioritas lebih dari saham biasa. Hak-hak prioritas dari saham preferen yaitu hak atas deviden yang tetap dan hak terhadap aktiva jika terjadi likuidasi.

Pengertian investasi di dalam akuntansi meliputi semua penanaman dana perusahaan atau penyertaan perusahaan pada perusahaan lain. Investasi merupakan suatu bentuk komitmen untuk menyertakan dana pada satu aset atau lebih selama beberapa periode mendatang. Tujuan utama orang berinvestasi adalah untuk memperoleh keuntungan. Dalam manajemen investasi tingkat keuntungan investasi disebut sebagai *return*. Suatu hal yang sangat wajar jika investor menuntut tingkat *return* tertentu atas dana yang telah diinvestasikannya. *Return* yang diharapkan investor dari investasi yang dilakukannya merupakan kompensasi atas biaya kesempatan (*opportunity cost*) dan resiko penurunan daya beli akibat adanya pengaruh inflasi. Pada dasarnya investor selalu menghendaki adanya tingkat *return* yang tinggi. Namun pada kenyataannya tidaklah selalu demikian karena naik turunnya tingkat *return* saham dipengaruhi oleh banyak faktor baik faktor internal maupun faktor eksternal. Selain *return*, investor juga berkepentingan terhadap likuiditas suatu saham.

Likuiditas saham suatu perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor antara lain harga saham, adanya keterbukaan informasi, sentimen pasar, faktor fundamental perusahaan dan jumlah saham tercatat itu sendiri. Jadi dengan kata lain likuiditas saham suatu perusahaan mencerminkan kelima faktor tersebut.

Semakin likuid suatu saham berarti semakin kompetitif harga saham tersebut. Harga saham yang terlalu mahal tentunya akan membuat saham tersebut menjadi

kurang terjangkau sehingga investor kurang tertarik untuk berinvestasi. Oleh karena itu investasi harus tepat dan investor harus melakukan analisis yang tepat pula salah satunya adalah analisis fundamental.

Analisis fundamental adalah analisis yang mempelajari brosur atau data-data perusahaan, penjualan, kekayaan, pendapatan, produk dan penyerapan pasar, evaluasi manajemen perusahaan, membandingkan dengan pesaingnya dan memperkirakan nilai intrinsik dari saham perusahaan tersebut. Salah satu aspek penting dari analisis fundamental adalah analisis laporan keuangan, karena dari situ dapat diperkirakan keadaan, atau posisi dan arah perusahaan. Analisis fundamental dilakukan untuk mengidentifikasi prospek perusahaan (lewat analisis terhadap faktor yang mempengaruhinya, seperti aktiva, laba, deviden, prospek manajemen perusahaan), yaitu mengidentifikasi saham mana saja yang memiliki prospek yang baik di masa depan atau mengidentifikasi saham mana saja yang tidak mempunyai harga tepat di pasar.

Proses analisis keputusan investasi berdasarkan pendekatan analisis fundamental yang meliputi mengetahui kinerja keuangan emiten melalui analisis laporan keuangan emiten, termasuk analisis laporan keuangan yang diproyeksikan ke periode yang akan datang, yaitu dengan membandingkan laporan keuangan emiten dibandingkan melalui perbandingan internal dan eksternal (emiten lain atau industri). Perusahaan yang kinerjanya dianggap lebih baik akan dipilih untuk investasi. menentukan nilai intrinsik efek emiten melalui analisis sekuritas individu, dengan membandingkan apakah harga pasar per saham suatu emiten tidak tepat (terlalu rendah atau terlalu tinggi). Selain itu juga untuk mengambil keputusan investasi berdasarkan rekomendasi: beli, tahan, jual.

Analisis fundamental yang baik mengindikasikan kinerja perusahaan yang optimal. Apalagi jika didukung dengan adanya keterbukaan informasi sehingga minat investor terhadap saham tersebut menjadi lebih besar, dan faktor yang terakhir adalah adanya sentimen pasar. Kadang-kadang adanya suatu rumor atau isu dapat menyebabkan sentimen positif atau sebaliknya terhadap suatu saham. Oleh karena itu investor melakukan analisis dalam menentukan apakah akan melakukan transaksi di pasar modal dengan mendasarkan keputusan pada berbagai informasi yang dimilikinya, baik informasi yang tersedia di publik maupun informasi pribadi. Informasi tersebut akan memiliki nilai bagi investor, jika keberadaan informasi tersebut dapat menyebabkan investor melakukan atau kegunaan suatu informasi dapat disimpulkan dengan mempelajari kaitan antara perubahan harga saham dan volume perdagangan saham di pasar modal.

Saham sebagai tanda kepemilikan modal dalam suatu perusahaan memiliki peranan penting bagi jalannya perusahaan yang mengeluarkan saham. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan, dan sebaliknya semakin rendah harga saham semakin rendah pula tingkat kepercayaan investor. Saham suatu perusahaan bisa dinilai dari pengembalian (*return*) yang diterima oleh pemegang saham dari perusahaan yang bersangkutan. *Return* bagi pemegang saham bisa berupa penerimaan deviden tunai ataupun adanya perubahan harga saham (Ross dalam Pradhono dan Yulius, 2004).

Tingkat pengembalian saham untuk satu periode tertentu adalah sama dengan jumlah selisih harga saham periode tertentu dengan periode sebelumnya ditambah dengan deviden periode tersebut, dibagi dengan harga saham periode sebelumnya. Tingkat pengembalian dalam investasi saham tetap, tidak tergantung dari

perkembangan harga saham dengan jumlah deviden yang dibagikan. Dengan demikian, untuk mengetahui besarnya tingkat pengembalian yang diterima pemegang saham dalam sejumlah periode tertentu didasarkan pada tingkat pengembalian yang diharapkan. Keinginan investor untuk memperoleh *return* juga terjadi pada investasi dalam aset finansial. Suatu investasi aset finansial menunjukkan kesediaan investor menyediakan sejumlah dana pada saat ini untuk memperoleh aliran dana pada masa yang akan datang sebagai kompensasi atas faktor waktu selama dana ditanamkan dan transaksi di pasar modal, dan transaksi tersebut tercermin melalui perubahan harga saham dan volume perdagangan saham. Dengan demikian seberapa jauh relevansi yang bertanggung.

Dengan demikian para investor sedang mempertaruhkan suatu nilai sekarang untuk sebuah nilai yang diharapkan pada masa yang akan datang. Seiring dengan perkembangan pasar modal, kebutuhan akan informasi yang relevan dalam pengambilan keputusan oleh investor juga semakin meningkat. Kegiatan pasar modal tidak terlepas dari tersedianya berbagai macam informasi tentang emiten. Informasi bagi pelaku di lantai bursa tersebut akan mempengaruhi berbagai macam keputusan yang akan diambil yang berakibat pada perubahan atau fluktuasi baik harga maupun kualitas saham yang diperdagangkan.

Dalam menentukan apakah investor akan melakukan transaksi di pasar modal, biasanya ia akan mendasarkan keputusan pada berbagai informasi yang dimilikinya. Informasi yang diperoleh dari kondisi intern perusahaan yang lazim digunakan adalah informasi laporan keuangan. Informasi ini digunakan sebagai dasar bagi investor untuk memprediksi *return*, resiko, atau ketidakpastian jumlah, waktu, dan faktor lain yang berhubungan dengan aktivitas di pasar modal. Para pemakai laporan keuangan dapat mengevaluasi kemampuan perusahaan dalam

menghasilkan kas lebih baik kalau mereka mendapat informasi yang difokuskan pada posisi keuangan, kinerja serta perubahan posisi keuangan. Salah satu informasi yang tersedia di bursa efek adalah laporan keuangan tahunan perusahaan emiten yang telah di audit, yang komponennya meliputi: (1) neraca, (2) laba rugi, (3) perubahan ekuitas, (4) arus kas, (5) catatan atas laporan keuangan.

Di Indonesia, usaha untuk meningkatkan pengungkapan laporan keuangan ditandai dengan dikeluarkannya Standar Akuntansi Keuangan (SAK) pada tanggal 1 Januari 2015 oleh Ikatan Akuntan Indonesia (IAI). Dalam Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 2 dinyatakan bahwa perusahaan harus menyusun laporan arus kas sesuai dengan persyaratan dalam pernyataan ini dan harus menyajikan laporan tersebut sebagai bagian yang tak terpisahkan (integral) dari laporan keuangan untuk setiap periode penyajian laporan keuangan.

Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai dasar analisis untuk mengambil keputusan. Informasi tersebut diperlukan untuk mengetahui kondisi emiten, khususnya kondisi keuangan perusahaan emiten. Di dalam pasar modal yang efisien, harga harga sekuritas mencerminkan informasi relevan yang tersedia. Pasar Modal yang efisien adalah pasar yang harga sekuritas-sekuritasnya telah mencerminkan semua informasi yang relevan.

Ada dua cara untuk melihat efisiensi pasar, yaitu efisiensi pasar secara informasi (*informationally efficient market*) dan secara keputusan (*decisionally efficient market*). Efisiensi pasar secara informasi didasarkan pada ketersediaan informasi. Ada tiga bentuk/tingkatan untuk menyatakan efisiensi pasar secara informasi yaitu: (1) Efisiensi pasar bentuk lemah (*weak form*), (2) Efisiensi pasar

bentuk setengah kuat (*semistrong form*), (3) Efisiensi pasar bentuk kuat (*strong form*). Implikasi dari pasar efisiensi bahwa harga saham akan bereaksi terhadap pengumuman laporan keuangan. Informasi yang tidak perlu diolah lebih lanjut seperti informasi tentang pengumuman laba, pasar akan mencerna informasi tersebut dengan cepat.

Dengan demikian, untuk informasi yang tidak perlu diolah lebih lanjut seperti informasi tentang pengumuman laba, pasar akan mencerna informasi tersebut dengan cepat. Efisiensi pasar tidak ditentukan dengan seberapa canggih pasar mengolah informasi tersebut, tetapi seberapa luas informasi tersebut tersedia di pasar. Informasi yang tepat dan cepat sangat diharapkan investor sebagai dasar pengambilan keputusan. Apabila kinerja perusahaan membaik maka investor akan bereaksi dengan memburu saham perusahaan hingga menyebabkan harga saham akan naik. Namun sebaliknya, bila kinerja perusahaan memburuk maka investor akan menjual saham sehingga harga saham akan menurun. Investor dapat menggunakan laporan keuangan perusahaan untuk menilai kinerja perusahaan. Laporan keuangan tersebut adalah arus kas terutama dari aktivitas operasi dan laba.

Investor secara detail akan mengamati prospek perusahaan di masa yang akan datang dengan mengamati kinerja perusahaan saat ini dan membuat keputusan menanamkan modal pada perusahaan tersebut sehingga berdampak pada keuntungan yang diperoleh pada masa yang akan datang. Akan tetapi pada kenyataannya, laporan keuangan sebagai informasi keuangan tidak selamanya digunakan sebagai pengambilan keputusan oleh investor sehingga kinerja perusahaan yang bagus yang terdapat dalam laporan arus kas dari aktivitas operasi

dan laba tidak diikuti dengan kenaikan harga saham sehingga berdampak pada tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor.

Penyajian arus kas selama beberapa periode memungkinkan dilakukannya penilaian atas fleksibilitas keuangan, yaitu kemampuan menggunakan arus kas untuk memenuhi kebutuhan perusahaan. Perusahaan yang dapat mengumpulkan tambahan di pasar hutang dan ekuitas, menjual aktiva non operasi, dan memperbesar arus kas masuk dengan meningkatkan efisiensi serta menurunkan biaya adalah perusahaan yang fleksibel secara finansial. Arus kas operasi yang sehat menyiratkan adanya fleksibilitas keuangan. Arus kas operasi dikaitkan dengan kegiatan memproduksi dan menyerahkan barang, menyediakan jasa, serta transaksi lainnya yang diperhitungkan dalam penentuan laba.

Informasi arus kas membantu para pemakai laporan keuangan untuk memahami hubungan antara laba dan arus kas serta memprediksi arus kas operasi di masa depan. Penelitian ini dilakukan berdasarkan temuan-temuan empiris mengenai informasi arus kas dan laba akuntansi yang telah diuji pada penelitian-penelitian sebelumnya, terutama yang berhubungan dengan kegunaannya dalam memprediksi arus kas dan laba akuntansi perusahaan di masa yang akan datang. Penelitian sebelumnya banyak mengkaji masalah arus kas khususnya arus kas operasi dan laba.

Seperti penelitian yang dilakukan oleh Ninna Daniati dan Suhairi (2006) dengan judul penelitian pengaruh kandungan informasi komponen arus kas, laba kotor dan size perusahaan terhadap *expected return* saham pada industri textile dan automotive yang terdaftar di BEJ. Hasil penelitian diperoleh bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap *expected return*; arus kas investasi berpengaruh negative terhadap *expected return* saham; laba kotor berpengaruh

positif terhadap *expected return* saham; dan size berpengaruh negatif terhadap *expected return* saham.

Penelitian yang mendukung penelitian ini antara lain penelitian oleh (Tjiptowati, 2008) menguji pengaruh komponen arus kas dan laba akuntansi terhadap harga dan return saham LQ 45 menyimpulkan bahwa tidak ada pengaruh signifikan antara perubahan total arus kas dengan abnormal return saham.

Penelitian oleh (Hardian Hariono Sinaga, 2010) menguji analisa pengaruh total arus kas, komponen arus kas, laba akuntansi terhadap return saham dengan hasil bahwa ada pengaruh yang signifikan dan negatif antara arus kas operasional terhadap *expected return* saham secara parsial; tidak ada pengaruh yang signifikan antara arus kas investasi terhadap *expected return* saham secara parsial; tidak ada pengaruh yang signifikan antara arus kas penganaan terhadap *expected return* saham secara parsial; ada pengaruh yang signifikan dan positif antara laba kotor terhadap *expected return* saham secara parsial; dan ada pengaruh yang signifikan dan positif antara ukuran perusahaan (*Size*) terhadap *expected return* saham secara parsial.

Dari uraian diatas, maka penulis mengambil judul **“ANALISIS PENGARUH KOMPONEN ARUS KAS DAN LABA AKUNTANSI TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2012-2016.”**

1.2 Identifikasi, Pembatasan, Dan Rumusan Masalah

1.2.1 Identifikasi Masalah

Adapun Identifikasi masalah yang dari latar belakang diatas adalah agar mengetahui apakah komponen arus kas dan laba akuntansi berpengaruh terhadap return saham pada perusahaan manufaktur yang ada di BEI periode 2012-2016.

1.2.2 Pembatasan Masalah

Agar penelitian yang dilakukan tidak bias maka ruang lingkup pembahasan yang berkaitan dengan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016, dibatasi hanya tentang komponen arus kas, laba akuntansi serta return saham.

1.2.3 Rumusan Masalah

Adapun rumusan masalah yang penulis kemukakan atas latar belakang masalah tersebut adalah sebagai berikut :

1. Pengaruh arus kas dari aktivitas oprasi terhadap return saham.
2. Pengaruh arus kas dari aktivitas pendanaan terhadap return saham.
3. Pengaruh arus kas dari aktivitas investasi terhadap return saham.
4. Pengaruh laba akuntansi terhadap return saham.

1.3 Tujuan Rumusan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas tujuan penelitian ini yaitu :

1. Untuk menganalisis pengaruh arus kas dari aktivitas oprasi terhadap return saham.
2. Untuk menganalisis pengaruh arus kas dari aktivitas pendanaan terhadap return saham.

3. Untuk menganalisis pengaruh arus kas dari aktivitas investasi terhadap return saham.
4. Untuk menganalisis pengaruh laba akuntansi terhadap return saham.

1.4 Kegunaan Penelitian

Penelitian yang dilakukan diharapkan bermanfaat secara langsung maupun tidak langsung bagi:

1. Bagi penulis

Sebagai pengetahuan dan menambah wawasan bagi penulis didalam bidang keuangan khususnya tentang pengaruh komponen arus kas, laba akuntansi terhadap return saham.

2. Bagi Pembaca

Dapat meberikan wawasan dan pengetahuan lebih luas tentang pengaruh komponen arus kas, laba akuntansi terhadap return saham.



