

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang Penelitian**

Pasar modal merupakan media yang sangat efektif untuk dapat menyalurkan dan menginvestasikan dana yang berdampak produktif dan menguntungkan bagi investor. Pasar modal Indonesia merupakan satu bentuk pasar dalam pasar keuangan. Pasar ini telah menjadi perhatian banyak pihak khususnya masyarakat bisnis. Hal ini terutama dikarenakan oleh kegiatan pasar modal yang semakin berkembang dan efisien disatu pihak dan dilain pihak meningkatkan keinginan masyarakat untuk mencari alternatif pembiayaan usaha selain bank dan lembaga keuangan bukan bank (Indrawati, 2006).

Pasar modal memiliki sejumlah sifat khas apabila dibandingkan dengan pasar yang lain. Salah satu sifat khas tersebut adalah ketidakpastian akan kualitas produk yang ditawarkan. Misalnya, suatu perusahaan yang mengeluarkan obligasi beberapa saat kemudian gagal membayar bunga dan utang pokoknya, atau perusahaan yang semula tidak diperhitungkan ternyata memiliki tingkat laba yang tinggi sehingga mampu membayar bunga obligasi, pokok pinjaman, bahkan mampu memberikan dividen yang cukup tinggi bagi para pemegang saham (Hastuti,1998).

Situasi ketidakpastian ini mendorong investor yang rasional untuk selalu mempertimbangkan risiko dan *expected return* setiap sekuritas yang secara teoritis berbanding lurus. Semakin besar *expected return* maka tingkat risiko yang melekat juga

semakin besar. Gambaran risiko dan *expected return* dari suatu saham dapat dinilai berdasarkan informasi baik yang bersifat kualitatif maupun kuantitatif. Selain itu berbagai pertimbangan dan analisa yang akurat perlu dilakukan investor sebelum membeli, menjual, atau menahan saham untuk mencapai tingkat *return* optimal yang diharapkan (Indriani, 2005). Suatu informasi dianggap informatif jika informasi tersebut mampu mengubah kepercayaan (*beliefs*) para pengambil keputusan. Adanya suatu informasi yang baru akan membentuk suatu kepercayaan baru dikalangan para investor. Kepercayaan ini akan mengubah harga melalui perubahan *demand* dan *supply* surat-surat berharga (Hastuti, 1998). Dengan kata lain suatu informasi dikatakan memiliki kandungan (*content*) jika pasar menyerap informasi dengan cepat dan terefleksikan pada perubahan harga pasar.

Pasar modal memiliki peran besar bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi sekaligus, fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Dalam melaksanakan fungsi ekonominya, pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari *lender* (investor) ke *borrower* (dalam hal ini perusahaan). Dengan adanya pasar modal maka pihak investor dapat menginvestasikan dana yang dimilikinya dengan harapan memperoleh imbalan (*return*) sedangkan bagi perusahaan dapat memanfaatkan dana tersebut untuk kepentingan investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana dari operasi perusahaan. Pasar modal dikatakan memiliki fungsi keuangan, karena pasar modal memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh imbalan (*return*) bagi investor, sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih (Indrawati, 2006).

Salah satu fungsi pasar modal adalah sebagai sarana untuk memobilisasi dana yang bersumber dari masyarakat ke berbagai sektor yang melaksanakan investasi. Syarat utama yang diinginkan oleh para investor untuk bersedia menyalurkan dananya melalui pasar modal adalah perasaan aman akan investasi dan tingkat *return* yang akan diperoleh dari investasi tersebut. *Return* memungkinkan investor untuk membandingkan keuntungan aktual ataupun keuntungan yang diharapkan disediakan oleh berbagai investasi pada tingkat pengembalian yang diinginkan. Disisi lain, *return* pun memiliki peran yang amat signifikan dalam menentukan nilai dari suatu investasi (Linda dan Syam, 2005).

Saat ini pasar modal Indonesia berkembang sangat pesat, hal ini ditandai dengan melonjaknya jumlah saham yang ditransaksikan dan semakin tingginya volume perdagangan saham. Seiring dengan perkembangan yang pesat tersebut, kebutuhan akan informasi yang relevan dalam pengambilan keputusan investasi di pasar modal juga semakin meningkat. Dalam pasar modal yang efisien, harga-harga saham mencerminkan semua informasi yang relevan dan pasar akan bereaksi apabila terdapat informasi baru. Salah satu informasi tersebut adalah informasi akuntansi khususnya laporan keuangan perusahaan (Tandelilin, 2001).

Pada mulanya pelaporan keuangan hanya terdiri dari neraca dan laporan laba rugi. Pada tahun 1963 *Accounting Principles Board* (APB) mengeluarkan Opinion No.3 dalam Meythi (2006) yang merekomendasikan pelaporan perubahan posisi keuangan dalam laporan keuangan tahunan, tetapi sifatnya tidak wajib. Pada tahun 1971 pelaporan perubahan posisi keuangan tersebut diwajibkan oleh *Securities and Exchange Commission* (SEC). Menanggapi sikap SEC, dikeluarkanlah Opinion No. 19 untuk

menggantikan Opinion No. 3 yang mewajibkan pelaporan perubahan posisi keuangan. Pada tahun 1987 barulah FASB mewajibkan pelaporan arus kas sebagai pengganti laporan perubahan posisi keuangan melalui *Statement of Financial Accounting Standards* (SFAS) No. 95 dalam Meythi (2006).

Dalam *International Accounting Standard Committee* (IASC), menyatakan bahwa setiap perusahaan perlu untuk menyediakan laporan arus kas dalam penyertaan laporan keuangan. Dalam rangka meningkatkan pengungkapan laporan keuangan *Financial Accounting Standard Board* (FASB) tertuang dalam SFAC No. 95 tentang *Statement of Cash Flow* dan di Indonesia oleh IAI (1994) merekomendasikan bagi perusahaan untuk memasukkan laporan arus kas sebagai bagian yang tidak terpisahkan dari laporan keuangan. Keputusan Bapepam No. Kep. 80/PM/96, yang tertanggal 17 Januari 1996, juga menyatakan tentang kewajiban emiten menyertakan laporan arus kas dalam laporan keuangan berkala kepada Bapepam.

Laporan keuangan ini merupakan hasil akhir dari proses akuntansi yang dirancang untuk memenuhi kebutuhan informasi dalam pengambilan keputusan investasi, karena dalam laporan keuangan tersebut dapat diperoleh informasi mengenai posisi keuangan perusahaan, arus kas, dan informasi lainnya yang terkait dengan keputusan investasi. Bagi investor informasi dari laporan keuangan dapat digunakan sebagai salah satu dasar dalam pengambilan keputusan apakah mereka akan membeli, menahan atau menjual surat berharga yang dimilikinya karena memperoleh *return* merupakan tujuan utama aktivitas perdagangan para investor di pasar modal.

Parameter kinerja perusahaan yang mendapat perhatian utama dari investor dan kreditor dari laporan keuangan ini adalah laba dan arus kas. Pada saat dihadapkan pada dua ukuran kinerja akuntansi keuangan tersebut, investor dan kreditor harus yakin bahwa ukuran kinerja yang menjadi fokus perhatian mereka adalah ukuran kinerja yang mampu menggambarkan kondisi ekonomi perusahaan serta prospek pertumbuhan dimasa depan dengan lebih baik (Indriani, 2005) dalam (Daniati & Suhairi, 2006).

Informasi tentang laba (*earnings*) mempunyai peran sangat penting bagi pihak yang berkepentingan terhadap suatu perusahaan. Pihak internal dan eksternal perusahaan sering menggunakan laba sebagai dasar pengambilan keputusan seperti pemberian kompensasi dan pembagian bonus kepada manajer, pengukur prestasi atau kinerja manajemen, dan dasar penentuan besarnya pengenaan pajak. Oleh karena itu, kualitas laba menjadi pusat perhatian bagi investor, kreditor, pembuat kebijakan akuntansi, dan pemerintah. Laba yang berkualitas adalah laba yang dapat mencerminkan kelanjutan laba (*sustainable earnings*) dimasa depan, yang ditentukan oleh komponen akrual dan arus kasnya (Penman, 2001).

Manfaat laporan arus kas ini telah dibuktikan oleh beberapa peneliti, salah satunya Bowen *et al.* (1986). Dalam penelitiannya dikatakan bahwa data arus kas mempunyai manfaat dalam beberapa konteks keputusan, seperti: (1) memprediksi kesulitan keuangan, (2) menilai risiko, ukuran, dan waktu keputusan pinjaman, (3) memprediksi peringkat (*rating*) kredit, (4) menilai perusahaan, dan (5) memberikan informasi tambahan pada pasar modal. Beberapa literatur menganggap bahwa data arus kas merupakan indikator keuangan yang lebih baik dibandingkan dengan akuntansi karena laporan arus kas relatif lebih mudah diinterpretasikan dan relatif lebih sulit untuk dimanipulasi.

Ketika dihadapkan pada dua ukuran kinerja akuntansi perusahaan, laba dan arus kas, investor, dan kreditur harus merasa yakin bahwa ukuran kinerja yang menjadi fokus perhatian mereka adalah yang mampu secara baik menggambarkan kondisi ekonomi serta prospek perusahaan untuk bertumbuh di masa depan. Investor dan kreditur berkepentingan untuk mengetahui informasi yang lebih superior dan lebih bermanfaat untuk mengevaluasi kinerja perusahaan pada suatu saat tertentu (Susanto & Ekawati, 2006).

Daniati & Suhairi (2006) menguji apakah pengaruh kandungan informasi komponen laporan arus kas, laba kotor, dan *size* perusahaan terhadap *expected return* saham. Populasi penelitian ini diambil dari seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI sejak tahun 1999-2004. Pemilihan sampel penelitian dilakukan secara *purposive sampling*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa arus kas dari aktivitas investasi, laba kotor dan *size* berhasil diterima karena hasilnya signifikan sedangkan arus kas dari aktivitas operasi ditolak karena hasilnya tidak signifikan. Dari hasil penelitian ini bisa disimpulkan bahwa dalam menentukan *expected return* dari investasinya, investor juga menggunakan informasi arus kas investasi, laba kotor, dan *size* perusahaan sebagai ukuran kinerja dan menilai prospek perusahaan di masa depan.

Andi (2006) melakukan analisis pengaruh interaksi laba dengan laporan arus kas terhadap *return* saham (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI sampai dengan 2005 dari data BEI tahun 2005 perusahaan yang terdaftar sebanyak 290 perusahaan. Sampel yang diambil sebanyak 80 perusahaan manufaktur yang relatif diperdagangkan dan dikelompokkan

menjadi perusahaan yang memiliki laba atau rugi dan arus kas positif dan arus kas negatif. Teknik penarikan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*. *Event study* terhadap kegiatan perdagangan saham dilakukan pada laporan keuangan tahun 2003 sampai 2005 yang dipublikasikan pada tahun 2004 sampai 2005 dengan periode pengamatan 21 hari. Dari hasil pengujian hipotesis pertama dapat diketahui interaksi laba dengan arus kas dari aktivitas investasi dan pendanaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Baridwan (1977), Husnan (2003), dan Fadrijh (2000) dalam Andi (2006) karena laporan arus kas dari aktivitas investasi dan pendanaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham sehingga mempunyai muatan informasi bagi investor diluar informasi yang telah disajikan oleh laba akuntansi.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian Chandra & Wibowo (2002) yang menguji pengaruh informasi laba akuntansi dan komponen arus kas terhadap harga dan *return* saham. Adapun hal-hal yang membedakan dengan penelitian sebelumnya adalah sampel penelitian yang digunakan adalah perusahaan properti & real estate yang *listed* di BEI dan mempublikasikan laporan keuangannya per 31 Desember 2007-2008, yang mana sebelumnya menggunakan sampel 30 perusahaan yang termasuk dalam daftar LQ 45 di BEI dan mempublikasikan laporan keuangannya per 31 Desember 1997-1999.

Oleh karena itu, penelitian ini mengangkat isu mengenai pengaruh laporan arus kas dan laba akuntansi terhadap *return* saham. Hal ini dilakukan karena penulis menganggap bahwa hasil penelitian sebelumnya yang menggunakan kategori industri sebagai faktor atau variabel dalam menjelaskan penggunaan laporan arus kas dan laba akuntansi dalam penilaian *return* saham menimbulkan hasil yang tidak konsisten. Dalam

hal ini, penulis menggunakan variabel *return* saham untuk periode 2007-2008 perusahaan properti & real estate yang *listed* di BEI.

Berdasarkan latar belakang tersebut mendorong peneliti untuk meneliti lebih jauh mengenai masalah tersebut yaitu untuk mengetahui seberapa besar “**PENGARUH INFORMASI LAPORAN ARUS KAS DAN LABA AKUNTANSI TERHADAP RETURN SAHAM**“, baik secara parsial maupun simultan dengan menggunakan alat uji *Moderated Regression Analysis (MRA)*.

## **1.2 Identifikasi Masalah**

Berdasarkan latar belakang penelitian yang telah dikemukakan diatas, masalah dalam penelitian dapat diidentifikasi sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh laporan arus kas operasi secara parsial terhadap *return* saham perusahaan properti & real estate yang *listed* di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk mengetahui pengaruh laporan arus kas investasi secara parsial terhadap *return* saham perusahaan properti & real estate yang *listed* di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk mengetahui pengaruh laporan arus kas pendanaan secara parsial terhadap *return* saham perusahaan properti & real estate yang *listed* di Bursa Efek Indonesia.
4. Untuk mengetahui pengaruh laba akuntansi secara parsial terhadap *return* saham perusahaan properti & real estate yang *listed* di Bursa Efek Indonesia.
5. Untuk mengetahui pengaruh laporan arus kas dan laba akuntansi secara simultan terhadap *return* saham perusahaan properti & real estate yang *listed* di Bursa Efek Indonesia.

### 1.3 Maksud dan Tujuan Penelitian

Maksud diadakannya penelitian ini adalah untuk:

1. Memberikan bukti empiris mengenai pengaruh laporan arus kas operasi secara parsial terhadap *return* saham perusahaan properti & real estate yang *listed* di Bursa Efek Indonesia.
2. Memberikan bukti empiris mengenai pengaruh laporan arus kas investasi secara parsial terhadap *return* saham perusahaan properti & real estate yang *listed* di Bursa Efek Indonesia.
3. Memberikan bukti empiris mengenai pengaruh laporan arus kas pendanaan secara parsial terhadap *return* saham perusahaan properti & real estate yang *listed* di Bursa Efek Indonesia.
4. Memberikan bukti empiris mengenai pengaruh laba akuntansi secara parsial terhadap *return* saham perusahaan properti & real estate yang *listed* di Bursa Efek Indonesia.
5. Memberikan bukti empiris pengaruh laporan arus kas dan laba akuntansi secara simultan terhadap *return* saham perusahaan properti & real estate yang *listed* di Bursa Efek Indonesia.

Adapun yang diharapkan dari penelitian ini adalah:

1. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti empiris mengenai pengaruh laporan arus kas operasi terhadap *return* saham, pengaruh laporan arus kas investasi terhadap *return* saham, pengaruh laporan arus pendanaan terhadap

*return* saham, pengaruh laba akuntansi terhadap *return* saham serta pengaruh laporan arus kas dan laba akuntansi secara simultan terhadap *return* saham.

2. Dengan hasil yang diperoleh diharapkan dapat bermanfaat bagi pihak yang berkepentingan dalam pengambilan keputusan investasi.

#### **1.4 Kegunaan Penelitian**

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan harapan dan manfaat bagi pihak-pihak yang berminat dan terkait dengan permasalahan yang akan dibahas. Adapun pihak-pihak yang dimaksud antara lain:

1. Bagi penulis, hasil penelitian ini diharapkan dapat memperluas wawasan dalam memahami bidang akuntansi baik secara teori maupun dalam praktik.
2. Bagi praktisi bisnis, hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai dasar pertimbangan dan alat bantu agar dapat mengambil keputusan investasi dengan lebih baik.
3. Bagi masyarakat akademis, hasil penelitian ini juga dapat digunakan sebagai suatu landasan atau pemikiran umum yang dapat memberikan sumbangan efektif bagi penelitian selanjutnya.