

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Penelitian

Investasi merupakan kegiatan menanamkan sejumlah dana yang dimiliki pada suatu aset dengan tujuan diperolehnya keuntungan di masa depan, menurut Hartono (2000) pada Prihantini (2009), kegiatan investasi merupakan suatu kegiatan menempatkan dana pada satu atau lebih aset selama periode tertentu dengan harapan dapat memperoleh pendapatan atau peningkatan atas nilai investasi awal (modal) yang bertujuan untuk memaksimalkan hasil (*return*) yang diharapkan dalam batas risiko. Investasi memiliki bermacam-macam bentuk, salah satunya adalah investasi dalam bentuk surat berharga seperti saham. Saham merupakan surat kepemilikan perusahaan, dengan menanamkan modal ke perusahaan dalam bentuk saham, berarti investor turut memiliki perusahaan dan memiliki kesempatan untuk mendapat laba dari perusahaan tersebut.

Dalam kaitannya dengan investasi saham, saham perusahaan yang layak untuk dipilih biasanya memiliki kriteria tertentu. Menurut Purnomo (1998) dalam Hernendiastoro (2005), kriteria yang umum digunakan adalah saham yang aktif diperdagangkan dan fundamentalnya bagus, tetapi pasar modal memiliki sifat yang khas, yaitu tidak adanya kepastian mengenai produk yang ditawarkan, dan 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 (Daniati dan Suhairi, 2006). Untuk sekuritas atau saham yang memiliki *return* yang sama, mereka mencari risiko yang terendah. Sedangkan untuk sekuritas atau saham yang memiliki risiko yang sama, mereka memilih *return* yang tertinggi (Prasetya, 2000).

Menurut Hernendiastoro (2005) Perkembangan harga saham perusahaan tertentu mencerminkan nilai perusahaan tersebut sesuai penilaian para investor. Sedangkan *return* saham merupakan tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atau investor atas suatu investasi yang dilakukannya. Salah satu komponen *return* saham adalah *capital gain*, yaitu keuntungan yang diterima karena adanya selisih harga jual dan harga beli saham.

Investasi dalam pasar modal merupakan investasi dengan risiko yang relatif tinggi. Oleh karena itu, investor memerlukan pertimbangan yang matang untuk berinvestasi, sehingga informasi yang akurat mengenai variabel-variabel yang menjadi penentu pengambilan keputusan oleh para investor sangat dibutuhkan. Suatu informasi dianggap informatif jika informasi tersebut mampu mengubah kepercayaan (*beliefs*) para pengambil keputusan. Adanya suatu informasi yang baru akan membentuk

suatu kepercayaan yang baru dikalangan para investor. Kepercayaan ini akan mengubah harga melalui perubahan *demand* dan *supply* surat-surat berharga (Hastuti, 1998 dalam Daniati dan Suhairi, 2006).

Informasi yang digunakan oleh investor dalam pengambilan keputusan adalah laporan keuangan. Menurut IAI dalam Kerangka Dasar Penyusunan dan Penyajian Laporan Keuangan paragraf 24 (2015), informasi yang terkandung dalam laporan keuangan memberikan manfaat bagi pengguna apabila informasi tersebut dapat dipahami, relevan, handal, dan dapat diperbandingkan. Laporan keuangan yang lengkap menurut Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan no. 1 (PSAK) terdiri dari komponen-komponen berikut ini:

- (a) laporan posisi keuangan (neraca) pada akhir periode;
- (b) laporan laba rugi komprehensif selama periode;
- (c) laporan perubahan ekuitas selama periode;
- (d) laporan arus kas selama periode;
- (e) catatan atas laporan keuangan, berisi ringkasan kebijakan akuntansi penting dan informasi penjelasan lain; dan
- (f) laporan posisi keuangan komparatif .

Salah satu bagian dari laporan keuangan yang sering digunakan oleh investor untuk menilai kinerja perusahaan adalah informasi tentang laba. Keberadaan informasi laba dan arus kas dipandang oleh pemakai informasi sebagai hal yang saling melengkapi guna mengevaluasi kinerja perusahaan. Informasi arus kas dan laba memiliki nilai informasi jika pada saat diumumkan ada reaksi di pasar. Parawiyati dan Baridwan (1998) dalam Adiwiratama (2012)

menyatakan bahwa pentingnya informasi laba selain untuk menilai kinerja manajemen dapat pula digunakan untuk membantu mengestimasi kemampuan laba serta menaksir risiko investasi dan kredit. Laba akuntansi didefinisikan sebagai kenaikan manfaat ekonomi dalam bentuk penurunan kewajiban atau penambahan aktiva yang menyebabkan ekuitas meningkat selama periode akuntansi dan bukan berasal dari kontribusi penanaman modal (Yocelyn dan Christiawan, 2012), dan di dalam laba akuntansi terdapat berbagai komponen yaitu kombinasi beberapa komponen pokok seperti laba kotor, laba usaha, laba sebelum pajak, dan laba sesudah pajak, sehingga dalam menentukan besarnya laba akuntansi investor dapat melihat perhitungan laba setelah pajak.

Studi Empiris mengenai pengaruh informasi laba terhadap *return saham* telah dilakukan oleh peneliti terdahulu dengan proksi yang berbeda-beda. Adiwiratama (2012) meneliti mengenai pengaruh informasi laba terhadap *return saham* dengan proksi Laba kotor, dan hasilnya adalah informasi laba tidak memiliki pengaruh terhadap *return saham*, hal ini berbanding terbalik dengan penelitian Daniati dan Suhairi (2006) yang menyatakan bahwa Laba kotor berpengaruh secara signifikan terhadap *return saham*. Sinaga dan Pamudji (2011) juga meneliti mengenai pengaruh laba akuntansi terhadap *return saham*, dan hasilnya adalah Laba akuntansi memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return saham*. Penelitian yang dilakukan oleh Aini (2009) menyatakan bahwa laba akuntansi berpengaruh terhadap *return saham*, begitu pula penelitian Wulandari dan Dwija Putri (2014) menyatakan bahwa laba akuntansi berpengaruh terhadap *return saham*.

Bagian lain dari laporan keuangan yang dapat digunakan oleh investor adalah informasi tentang arus kas perusahaan. Laporan arus kas harus melaporkan arus kas masuk dan arus kas keluar yang utama dari suatu perusahaan pada periode tertentu dan diklasifikasi menurut aktivitas operasi, investasi dan pendanaan (PSAK 2015 No.2, paragraf 10). Laporan ini menyediakan informasi yang berguna mengenai penerimaan kas dan pembayaran kas suatu entitas selama periode tertentu, laporan ini juga menyediakan informasi yang berguna mengenai kemampuan perusahaan untuk menghasilkan kas dari operasi, mempertahankan dan memperluas kapasitas operasinya, memenuhi kewajiban keuangannya dan membayar deviden.

Menurut PSAK 2 (2015, paragraf 6), aktivitas operasi adalah aktivitas penghasil utama pendapatan entitas (*principal revenue-producing activities*) dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan. Aktivitas investasi adalah perolehan dan pelepasan aset jangka panjang serta investasi lain yang tidak termasuk setara kas. Aktivitas pendanaan (*financing*) adalah aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah serta komposisi kontribusi modal dan pinjaman entitas.

Beberapa penelitian terdahulu yang menunjukkan hubungan arus kas operasi, investasi dan pendanaan terhadap *return* saham adalah penelitian dari dari Adiwiratama (2012) yang menyatakan bahwa arus kas dari aktivitas operasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham, arus kas investasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham, sedangkan arus kas pendaan berpengaruh terhadap *return* saham.

Daniati dan Suhairi (2006) juga mengemukakan bahwa arus kas dari aktivitas operasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham, sedangkan arus kas dari aktivitas investasi berpengaruh terhadap *return* saham, dan arus kas pendanaan harus dikeluarkan dari model penelitian karena menunjukkan gejala multikolinearitas. Penelitian lain yang dilakukan oleh Sinaga dan Pamudji (2011) menyatakan bahwa arus kas operasional berpengaruh terhadap *return* saham dan tidak ada pengaruh dari arus kas investasi dan pendanaan terhadap *return* saham. Penelitian Ginting (2011) menyatakan bahwa arus kas operasi berpengaruh secara negatif terhadap *return* saham, sedangkan arus kas investasi dan pendanaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Yocelyn dan Christiawan (2012) menyatakan bahwa arus kas operasi, investasi, dan pendanaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Menurut Ang (1997) dalam Kusumo (2011) *Debt to Equity Ratio* selain digunakan untuk melihat struktur permodalan perusahaan juga bisa digunakan untuk melihat tingkat solvabilitas (penggunaan utang) terhadap total *shareholder's equity*. DER yang tinggi menandakan modal usaha lebih banyak dibiayai oleh utang dibandingkan dengan penggunaan modal sendiri. Prihantini (2009) menyatakan bahwa semakin besar *Debt To Equity Ratio* (DER) menandakan struktur permodalan usaha lebih banyak memanfaatkan utang-utang relatif terhadap ekuitas. Semakin besar *Debt To Equity Ratio* (DER) mencerminkan risiko perusahaan yang relatif tinggi akibatnya para investor cenderung menghindari saham-saham yang memiliki nilai *Debt To Equity Ratio* (DER) yang tinggi.

Menurut Sartono (2001:121), struktur dana perusahaan yang seimbang menjadikan perusahaan mampu memanfaatkan dana yang ada secara optimal dan menanggung risiko kecil. Struktur dana yang baik adalah komposisi utang yang seimbang dengan komposisi modal pemilik. Namun, perusahaan terkadang memilih untuk utang karena alasan dengan penggunaan utang pemegang saham masih dapat mempertahankan pengendalian perusahaan dengan investasi terbatas, risiko perusahaan sebagian besar dialihkan kepada kreditur apabila pemegang saham menyetor dana yang terbatas, dan bila perusahaan memperoleh pengembalian yang lebih besar dengan menggunakan utang dari pembayaran bunga, pemilik juga akan memperoleh pengembalian yang besar

Semakin tinggi nilai rasio DER maka akan menyebabkan meningkatnya nilai utang yang akan menyebabkan penurunan laba bersih yang pada akhirnya akan mengurangi laba yang diterima oleh pemegang saham.

Penelitian mengenai pengaruh Kebijakan utang terhadap *return* saham pun sudah dilakukan serta memiliki hasil yang berbeda-beda. Hasil dari penelitian Lomanto (2015) menyatakan bahwa Kebijakan Utang dengan proksi *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Prihantini (2009) juga meneliti tentang pengaruh DER terhadap *return* saham, hasil penelitian tersebut adalah DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Penelitian Winarno (2013) menggunakan proksi DER untuk struktur modal, dan hasilnya DER tidak berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

Melihat fenomena *return* saham yang telah dijelaskan di atas serta adanya beberapa penelitian terdahulu yang saling bertentangan, penulis memilih judul **“Pengaruh Arus Kas, Laba Akuntansi, dan Kebijakan Utang terhadap Return Saham Pembentuk Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI)”** .

1.2. Perumusan Masalah

Rumusan Masalah dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

1. Apakah terdapat pengaruh antara arus kas operasi terhadap *return* saham?
2. Apakah terdapat pengaruh antara arus kas investasi terhadap *return* saham?
3. Apakah terdapat pengaruh antara arus kas pendanaan terhadap *return* saham?
4. Apakah terdapat pengaruh antara laba akuntansi terhadap *return* saham?
5. Apakah terdapat pengaruh antara kebijakan utang terhadap *return* saham?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan permasalahan yang telah diuraikan, maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk menguji pengaruh antara arus kas operasi terhadap *return* saham
2. Untuk menguji pengaruh antara arus kas investasi terhadap *return* saham
3. Untuk menguji pengaruh antara arus kas pendanaan terhadap *return* saham
4. Untuk menguji pengaruh antara laba akuntansi terhadap *return* saham
5. Untuk menguji pengaruh antara kebijakan utang terhadap *return* saham

1.4. Manfaat Penelitian

Dengan dilakukan penelitian ini, peneliti berharap agar hasil yang diperoleh dapat memberikan manfaat antara lain:

1. Praktek

- Penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi.

2. Teori

- Penelitian ini dapat digunakan sebagai informasi tambahan untuk bahan penelitian selanjutnya mengenai *return* saham, serta menambah pengetahuan bagi yang berminat dalam bidang serupa.
- Konfirmasi terhadap penelitian-penelitian terdahulu sehubungan dengan pengaruh arus kas, kebijakan utang, dan laba akuntansi terhadap *return* saham .

1.5. Sistematika Penelitian

Sistematika penulisan disajikan dengan tujuan agar memudahkan pemahaman dan memberikan gambaran menyeluruh mengenai penulisan penelitian. Sistematika penulisan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

BAB I : Pendahuluan

Bab ini berisi tentang latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian serta sistematika penelitian.

BAB II : Kajian Pustaka, Rerangka Teoritism dan Pengembangan Hipotesis

Bab ini berisi uraian tentang tinjauan pustaka sebagai landasan teori dan kerangka berpikir penelitian dan definisi operasional.

BAB III : Metode Penelitian

Bab ini berisi mengenai data yang digunakan untuk penelitian, cara pengumpulan data, serta teknik analisis data.

BAB IV : Hasil dan Pembahasan

Bab ini berisi analisis hasil penelitian dimana analisis hasil penelitian tersebut berisi uraian mengenai hasil penelitian dan uji statistik antara variabel dependent dengan variabel independent.

BAB V: Kesimpulan dan Saran

Bab ini berisi mengenai kesimpulan yang menjawab perumusan masalah dan berisi saran yang diperlukan pembaca.