

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pasar modal didefinisikan sebagai tempat terjadinya transaksi jual beli berbagai instrumen atau sekuritas jangka panjang. Pasar modal mempunyai peran penting dalam perekonomian suatu Negara bahkan pasar modal merupakan indikator suatu Negara. Salah satu fungsi pasar modal adalah sebagai sarana untuk memobilisasi dana yang bersumber dari masyarakat ke berbagai sektor yang melaksanakan investasi.

Tujuan utama investasi di pasar modal adalah untuk menerima dividen (bagian laba setelah pajak yang dibagikan) dan *capital gain* (kenaikan harga saham). Keduanya haruslah lebih besar atau paling tidak sama dengan *return* (imbalan) yang dikehendaki *stockholder*. Apabila kesempatan investasi mempunyai tingkat risiko yang lebih tinggi, maka investor akan mengisyaratkan tingkat keuntungan yang lebih tinggi pula. Dengan kata lain, semakin tinggi risiko suatu kesempatan investasi maka akan semakin tinggi pula tingkat keuntungan (*return*) yang diisyaratkan oleh investor.

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. Perasaan aman ini di antaranya diperoleh karena para investor memperoleh informasi yang jelas,

wajar, dan tepat waktu sebagai dasar dalam pengambilan keputusan investasinya. Untuk itulah para investor memerlukan laporan keuangan perusahaan di mana mereka menanamkan modalnya guna melihat prospek keuntungan di masa mendatang dan perkembangan perusahaan selanjutnya, juga untuk mengetahui kondisi kerja atau kondisi keuangan jangka pendek perusahaan tersebut.

Seiring dengan perkembangan pasar modal, kebutuhan informasi yang relevan dalam pengambilan keputusan semakin meningkat bagi investor. Salah satu informasi yang tersedia di Bursa Efek adalah laporan keuangan tahunan (*annual report*) perusahaan yang telah di audit. Pasar modal yang efisien didalamnya memiliki harga-harga sekuritas yang mencerminkan informasi relevan dan harga saham akan bereaksi terhadap pengumuman laporan keuangan.

Laporan keuangan merupakan salah satu sumber informasi keuangan perusahaan yang dapat digunakan sebagai dasar untuk membuat beberapa keputusan, seperti: penilaian kinerja manajemen, pemberian dividen kepada pemegang saham, dan lain sebagainya. 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 mengharapkan *return*.

Laporan arus kas perusahaan yang terdapat dalam laporan keuangan perusahaan juga dapat bermanfaat bagi pengambilan keputusan investasi karena memiliki informasi tentang kemampuan perusahaan dalam kelangsungan operasi di masa sekarang dan yang akan datang. Kelangsungan operasi tersebut penting karena berpengaruh pada ketersediaan barang/jasa untuk menghasilkan

pendapatan. Pendapatan yang optimal diharapkan perusahaan mendapatkan laba bersih yang optimal juga sehingga berpengaruh kepada pengambilan keputusan investor dalam melakukan investasi disaham perusahaan tersebut. Laporan arus kas melaporkan arus kas selama periode tertentu dan diklasifikasikan menurut aktivitas operasi, investasi dan pendanaan.

Aktivitas operasi adalah aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan pendanaan, umumnya berasal dari transaksi dan peristiwa lain yang mempengaruhi penetapan laba atau rugi bersih, dan merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasi perusahaan dapat menghasilkan kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan dari luar

Besar kecilnya *return* saham yang diterima investor berkaitan dengan arus kas operasi yang dihasilkan perusahaan. Apabila arus kas operasi mengalami kenaikan maka deviden tunai yang akan dibagikan untuk investor akan semakin besar. Pembagian deviden tunai kepada investor akan menimbulkan reaksi pasar yang dapat diukur dengan *return* saham. Pembagian deviden ditanggal pengumuman akan mempengaruhi *return* saham yang di terima investor.

Kesuksesan perusahaan dapat dilihat bagaimana perusahaan tersebut dapat menghasilkan arus kas yang surplus (penerimaan melebihi pengeluaran). Arus kas merupakan bagian penting dalam perusahaan yang ingin beroperasi secara terus menerus, karena tanpa adanya arus kas kelangsungan hidup perusahaan akan

tersendat. Salah satu informasi yang dapat bermanfaat bagi pengambilan keputusan investasi adalah dari laporan arus kas perusahaan.

Secara teori, semakin tinggi arus kas operasional perusahaan maka semakin tinggi kepercayaan investor pada perusahaan tersebut, sehingga semakin besar pula nilai return saham. Dan sebaliknya, semakin rendah arus kas operasional perusahaan maka semakin kecil kepercayaan investor pada perusahaan tersebut, sehingga semakin kecil pula nilai return saham

Pradhono dan Christiawan dalam jurnalnya menyatakan Jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasinya perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar *return* dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan dari luar.¹

Livnat dan Zarowin dalam Purwatiningsih, Analisis Kandungan Informasi Komponen-Komponen Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan dan Pengaruhnya terhadap *Return* Saham, dengan menguji kandungan informasi komponen-komponen arus kas operasi yang terdiri dari penerimaan kas dari pelanggan (*collection*), kas kepada pemasok dan karyawan, *payment*, pembayaran pajak, pembayaran bunga, dan hasilnya komponen-komponen arus kas operasi tersebut memiliki hubungan yang kuat dengan *return* saham.²

¹ Pradhono dan Christiawan, " Pengaruh Economic Value Added, Residual Income, Earnings dan Arus Kas Operasi terhadap Return yang diterima oleh Pemegang Saham (studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ)," *Jurnal Ekonomi Akuntansi, FE- Universitas Kristen Petra*, Vol.6, No.2 (Nopember, 2004), p.143

² Endang Purwatiningsih, Harry Susanto," Analisis Kandungan Informasi Komponen-Komponen Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan dan Pengaruhnya terhadap

Penelitian mengenai manfaat arus kas dan hubungannya dengan *return* saham diantaranya dilakukan oleh Hartono Triyono melakukan penelitian empiris mengenai kandungan informasi dari arus kas, komponen arus kas, dan laba akuntansi dengan harga atau *return* saham kepada 54 perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Jakarta.³ Periode penelitian yang dilakukan adalah untuk tahun 1995-1996. Hasil penelitian menunjukkan pemisahan komponen arus kas mempunyai hubungan signifikan dengan harga saham. Selain itu, pengungkapan informasi arus kas memberi informasi tambahan bagi para pemakai. Penelitian berhasil didukung oleh data yaitu adanya perbedaan hubungan antara arus kas total dengan harga saham dan hubungan laba akuntansi dengan harga saham.

Livnat dan Zarowin (1990), dalam Daniati menguji komponen arus kas menemukan bukti bahwa komponen arus kas mempunyai hubungan yang lebih kuat dengan *return* saham dibanding hubungan total arus kas dengan *return*. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Daniati (2006) diketahui bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *expected return* saham.⁴

Diana dan Kusuma menguji pengaruh earnings dan arus kas operasi dalam menjelaskan *return* saham. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa arus kas

Return Saham(studi pada saham-saham LQ45 di BEJ),” Jurnal Aplikasi Manajemen Vol. 1, No. 1, (April, 2003), p.164

³ TriyonoJogiyanto Hartono,” Hubungan Kandungan Informasi Arus Kas, Komponen Arus Kas dan Laba Akuntansi dengan Harga atau Return Saham,” Jurnal Riset Akuntansi Indonesia Vol.3, No.1, (Januari, 2000) p. 54-68

⁴ Ninna Daniati, Suhairi,” Pengaruh Kandungan Informasi Komponen Laporan Arus Kas, Laba Kotor, dan Size Perusahaan Terhadap Expected Return Saham,” Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang, (Agustus, 2006) p.1-22

operasi sebagai suatu variabel penjelas return di luar earnings.⁵ Hasil ini menunjukkan bahwa adanya nilai tambah kandungan informasi arus kas di luar earnings dan memberikan bukti bahwa arus kas operasi sangat penting dalam menjelaskan return saham.

Christiawan dan Pradhono menyatakan bahwa variabel *earnings* memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham dan arus kas operasi paling signifikan terhadap *return* yang diterima oleh pemegang saham sedangkan *residual income* dan *economic value added* tidak berpengaruh terhadap *return* yang diterima oleh pemegang saham.⁶

Transaksi di pasar modal dilakukan oleh para *investor* dalam memilih saham perusahaan untuk memperoleh *capital gain* yang relatif tinggi paling tidak sama dengan *return* harus memakai beberapa indikator untuk mempresiksi saham yang dipilihnya. Peneliti hanya akan membahas indikator arus kas operasi yang dihasilkan oleh perusahaan manufaktur yang termasuk dalam industri barang konsumsi, karena masih banyak perbedaan hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti sebelumnya.

Alasan untuk penggunaan perusahaan manufaktur yang termasuk dalam industri barang konsumsi dalam penelitian ini adalah karena peranan manufaktur yang termasuk dalam industri barang konsumsi menjadi sangat penting dalam perkembangan industri dan tiap tahun memiliki perkembangan yang cukup pesat. Sehingga berdasarkan uraian-uraian di atas maka peneliti mengambil judul

⁵ Shinta Rahma Diana, Indra Wijaya Kusuma, " Pengaruh Faktor Kontekstual terhadap Kegunaan Earning dan Arus Kas Operasi dalam Menjelaskan Return Saham," Jurnal Riset Akuntansi Indonesia Vol.7, No.1, (Januari, 2004) p.74-93

⁶ Pradhono dan Christiawan, Op.Cid

“Pengaruh Arus Kas Operasi terhadap *Return* Saham (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang termasuk dalam industri barang konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)”.

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang masalah, *Return* saham yang kecil di pengaruhi oleh:

1. Kinerja keuangan yang kurang baik.
2. Fluktuasi harga pasar saham.
3. Kualitas dan reputasi manajemen perusahaan yang buruk.
4. Perolehan total arus kas dari aktivitas operasi tidak maksimal (nilainya negatif).

C. Pembatasan Masalah

Berbagai uraian yang telah diidentifikasi, maka peneliti akan membatasi penelitian hanya pada pengaruh besarnya total arus kas operasi yang dihasilkan oleh perusahaan manufaktur yang termasuk dalam industri barang konsumsi terhadap *return* saham. Total arus kas operasi diukur dengan komponen yang ada didalam arus kas operasi seperti penerimaan kas dari pelanggan (*collection*), kas kepada pemasok dan karyawan, *payment*, pembayaran pajak, pembayaran bunga, dan hasilnya komponen-komponen arus kas operasi tersebut memiliki hubungan yang kuat dengan *return* saham. *Return* Saham diukur dengan menggunakan *return* total yang merupakan *return* keseluruhan dari suatu investasi dalam suatu

periode yang tertentu. Semakin tinggi arus kas operasional perusahaan, maka semakin tinggi kepercayaan investor pada perusahaan tersebut, dan semakin besar pula nilai *return* saham, dan sebaliknya.

D. Perumusan Masalah

Berdasarkan pemaparan yang tertera pada latar belakang, maka perumusan masalah yang diajukan adalah “Apakah Arus Kas Operasi mempengaruhi *Return* saham?”

E. Kegunaan Penelitian

1. Kegunaan Teoritis

Penelitian ini bertujuan untuk mendapatkan bukti empiris mengenai hubungan kandungan informasi dari total arus kas operasi, seperti yang direkomendasikan dalam PSAK No.2 dengan *return* saham.

2. Kegunaan Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

- a. Memberikan masukan bagi pemakai laporan Keuangan, khususnya mengenai manfaat laporan arus kas dalam pengambilan keputusan
- b. Menambah aplikatif mengenai aspek fundamental yang berkaitan dengan kegunaan laporan Keuangan, bahwa informasi dari arus kas dapat menambah informasi yang dihasilkan dari pelaporan keuangan.