

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Saat ini pasar modal merupakan salah satu alternatif bagi perusahaan untuk memperoleh dana segar selain dari bank atau kreditor. Dana yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk pengembangan usaha, ekspansi, penambahan modal kerja dan lain-lain. Pasar modal juga menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrument keuangan seperti saham, obligasi, reksa dana, dan lain-lain. Dengan demikian, masyarakat dapat menempatkan dana yang dimilikinya sesuai dengan karakteristik keuntungan dan risiko masing-masing instrument.

Kebutuhan masyarakat akan alternatif investasi baru menjadi peluang bagi perkembangan perdagangan saham oleh investor. Menurut Taufik dalam *Marketeers Magazine* menyatakan bahwa peningkatan komposisi investor dari tahun 2007 sampai tahun 2009 menunjukkan bahwa kepercayaan diri masyarakat untuk melakukan perdagangan saham secara langsung semakin meningkat. Bahkan, riset yang dilakukan *MarkPlus Insight* menunjukkan bahwa semakin banyak masyarakat yang berminat untuk melakukan perdagangan saham dibandingkan membeli reksadana. Hal itu ditunjukkan dengan peningkatan perdagangan pada tahun 2010 yang merupakan salah satu tahun keemasan dari Bursa Efek Indonesia dan IHS G mencatatkan pertumbuhan tersebut merupakan pertumbuhan terbaik di Asia Pasifik.

Peningkatan perdagangan saham juga dirasakan pada sector properti, khususnya saham dari emiten pengembang residensial dan kawasan industri masih banyak diburu investor karena potensi pertumbuhan pendapatan masih tetap terjaga karena produk domestik bruto (PDB) Indonesia masih solid. Minat pelaku pasar terhadap saham properti tersebut tampak dari volume perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia. Pada tahun 2012, volume transaksi beberapa saham properti tercatat paling tinggi. Saham PT Sentul City Tbk (BKSL) diperdagangkan sebanyak 3,85 miliar saham, PT Ciputra Development Tbk (CTRA) 864 juta saham, PT Bakrieland Development Tbk (ELTY) 505 juta saham, dan PT Kawasan Industri Jababeka Tbk (KIJA) 490 juta saham.

Salah satu pemicu tingginya volume saham Sentul City adalah peningkatan kinerja keuangan pada kuartal I 2012. Sentul City mencatatkan pertumbuhan laba bersih sebesar 92% menjadi Rp 70,54 miliar pada kuartal I tahun ini dibandingkan kuartal I 2011 yang tercatat Rp 36,8 miliar. Sepanjang kuartal I, dari 10 saham yang tercatat ditransaksikan paling banyak dari sisi volume, empat di antaranya merupakan saham dari sektor properti. Volume transaksi saham Bakrieland Development sebanyak 16,95 miliar saham, PT Alam Sutera Realty Tbk (ASRI) sebanyak 8,29 miliar saham, PT Modernland Realty Tbk (MDLN) sebanyak 6,01 miliar saham, dan Sentul City sebanyak 5,92 miliar saham.

Peningkatan jumlah investor dan emiten yang terjadi selama 2007 sampai 2012 menunjukkan adanya reaksi masyarakat untuk melakukan perdagangan surat berharga di pasar modal. Hal itu ditandai dengan melonjaknya jumlah saham yang

ditransaksikan dan semakin tingginya volume perdagangan saham. Frekuensi perdagangan saham yang meningkat menunjukkan bahwa investor semakin berani melakukan perdagangan saham. Investor tidak lagi hanya *'buy and hold'* tetapi dengan rekomendasi-rekomendasi yang diberikan oleh analis telah berhasil membantu investor dalam membantu keputusan mereka melakukan jual atau beli, sehingga frekuensi perdagangan pun semakin meningkat. Tidak hanya jumlah investor yang berkembang, jumlah emiten di pasar modal juga turut meningkat. Pada tahun 2011, tercatat ada 25 perusahaan yang melakukan IPO jumlahnya sekitar 450 perusahaan emiten (Okezone.com)

Perkembangan pasar modal Indonesia sangat dipengaruhi oleh perkembangan perekonomian baik dari segi perusahaan maupun perekonomian bangsa itu sendiri yang tercermin melalui harga saham dan pergerakan perdagangan saham di pasar modal. Dalam kegiatan perdagangan saham di pasar modal para investor perlu melakukan analisis terhadap perkembangan perusahaan tersebut dan bagaimana prospek atau keberlanjutan perusahaan tersebut dimasa depan yang akan mempengaruhi pergerakan saham di pasar modal.

Analisis tersebut perlu dilakukan untuk mengetahui kinerja dan nilai perusahaan yang kemudian akan berpengaruh terhadap *earning* yang akan diterima oleh investor. Salah satu teknik untuk menganalisis pergerakan saham yaitu dengan menggunakan *chart* atau grafik yang menggambarkan pergerakan harga saham (*price*) dan volume perdagangan saham (*quantities*). Pergerakan harga saham dan volume perdagangan menunjukkan adanya interaksi antara *supply* dan *demand* yang merupakan suatu reaksi atas informasi keuangan

Andrew W.Lo (2001). Dalam teknik tersebut para investor sering mengabaikan atau kurang menggunakan informasi volume perdagangan saham dalam melakukan analisis investasi dan hanya terfokus pada harga saham, Said kelana (2005). Menurut Andrew W.Lo dan Jiang Wang (2001) dalam menelitiannya yang berjudul *Stock Market Trading Volume* menyatakan bahwa:

“However, while many economic models of financial market have been developed to explain the behavior of price (predictability, variability, and information content) far less attention has been devoted to the behavior of trading volume”

dan Menurut Wayne A. Thorp, CFA dalam *American Association of Individual Investor* menyatakan bahwa:

“Technical analysis deals with two pieces of information—price and volume—in an effort to predict and measure future price movements. Traditionally, volume has been more of an afterthought, often placed at the bottom of the price chart. Price has garnered most of the attention, with an emphasis on the change in price”.

Hal tersebut menyatakan bahwa bagi investor analisis teknikal pada umumnya hanya terfokus pada sisi harga (*price action*) saja. Padahal analisis teknikal menggambarkan grafik atau *chart* pergerakan harga saham dan volume perdagangan saham yang apabila tanpa melibatkan analisis volume sebagai pelengkap analisis dapat menyebabkan salah analisis yang pada akhirnya salah mengambil keputusan.

Volume perdagangan saham merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter volume saham yang diperdagangkan di pasar, Sutrisno (2000). Banyaknya jumlah saham yang di perdagangkan memberikan signal bahwa saham

tersebut banyak diminati oleh banyak investor yang kemudian dapat kita asumsikan bahwa saham tersebut memiliki nilai dan prospek yang menjanjikan sehingga membuat investor bereaksi untuk membeli saham tersebut. Perubahan harapan investor dapat disimpulkan dari kegiatan perdagangan mereka bahkan jika reaksi harga tidak mencerminkan perubahan dalam ekspektasi pasar secara keseluruhan. Hal ini menunjukkan bahwa selain perubahan nilai perusahaan yang diharapkan, reaksi volume perdagangan juga mencerminkan diferensial kepercayaan investor yang disebabkan atas suatu pengumuman atau informasi, Houlthausen dan Verrecchia (1990)

Investor dalam melakukan transaksi di pasar modal biasanya ia akan mendasarkan keputusannya pada berbagai informasi yang dimilikinya baik informasi yang tersedia di publik maupun informasi pribadi, Arif Budiarto (1999). Seiring dengan perkembangan yang pesat tersebut, kebutuhan akan informasi yang relevan dalam pengambilan keputusan investasi di pasar modal juga semakin meningkat Abdul Rohman (2005). Informasi tersebut akan memiliki makna atau nilai bagi investor jika keberadaan informasi tersebut mampu mengubah kepercayaan (*beliefs*) para pengambil keputusan dan menyebabkannya reaksi untuk melakukan transaksi di pasar modal (*demand and supply*) atas surat-surat berharga dimana transaksi ini salah satunya tercermin melalui perubahan volume perdagangan saham, Hastuti dan Sudibyo (1998)

Salah satu informasi tersebut adalah informasi akuntansi khususnya laporan keuangan perusahaan. Laporan keuangan berupa neraca, laba rugi, perubahan ekuitas dan arus kas merupakan informasi penting yang tersedia dan

wajib dipublikasikan di BEI bagi perusahaan *go public*. Informasi akuntansi digunakan untuk menilai risiko yang melekat atas investasi yang ditanamkan dan untuk memprediksi jumlah kas yang mungkin didistribusikan sebagai deviden pada masa yang akan datang, Setyo Utomo (2013). 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.

Salah satu laporan keuangan yang menyajikan informasi yang berkaitan dengan keputusan investasi adalah laporan laba bersih dan laporan arus kas, Simamora (2000). Informasi pada laporan laba bersih mengidentifikasi profitabilitas perusahaan selama periode tertentu dan laporan arus kas bisa membantu para investor untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas yang digunakan untuk kegiatan operasional dan pembayaran deviden kepada investor.

Laba bersih perusahaan mendapatkan perhatian lebih banyak daripada bagian laba dalam laporan keuangan. Hal ini karena laba bersih mengukur kemampuan usaha untuk menghasilkan laba dan menjawab pertanyaan bagaimana keberhasilan perusahaan dalam mengelola usahanya (Hardian dan Sugeng, 2007) Laba bersih dalam laporan laba rugi berguna bagi investor untuk memprediksi imbalan investasi yang akan diterimanya dan juga untuk menilai kinerja manajemen dalam suatu periode tertentu. Laporan aliran kas dapat memberi informasi mengenai likuiditas perusahaan, fleksibilitas keuangan perusahaan, dan

kemampuan operasional perusahaan, Peter Eavis (2008). Informasi arus kas sangat relevan dalam meramalkan arus kas yang mungkin didistribusikan dalam bentuk pengembalian investasi dimasa depan. Dalam melakukan analisis investasi, investor seringkali menggunakan informasi dalam laporan arus kas yang lebih mencerminkan likuiditas daripada informasi laba akuntansi. Meskipun para investor menyatakan bahwa mereka menaruh perhatian pada *earning*, sesungguhnya mereka hanya tertarik pada arus kas atas deviden yang akan diterima dan nilai tunai investasinya, Prastowo D. & Rifka Juliaty (2002).

Banyak penelitian sebelumnya yang telah meneliti tentang fungsi laporan keuangan khususnya laporan arus kas terhadap volume perdagangan saham. Yen (1999) melakukan analisis mengenai pengaruh publikasi laporan arus kas terhadap volume perdagangan saham di pasar modal. Secara umum laporan arus kas dapat memberikan pengaruh yang signifikan terhadap volume perdagangan saham. Penelitian tersebut menghasilkan adanya hubungan positif antara arus kas dari aktivitas operasi (AkOp) dan antara arus kas dari aktivitas Investasi (AkIn) terhadap volume perdagangan saham. Sedangkan antara arus kas dari aktivitas pendanaan (AkDa) menunjukkan hubungan yang negatif terhadap volume perdagangan saham.

Hastuti dan Sudiby (1998) mencoba menguji pengaruh publikasi laporan arus kas terhadap pengambilan keputusan investor. Ada tidaknya pengaruh dilihat dari perubahan volume perdagangan saham yaitu selama dua tahun sebelum hingga dua tahun setelah publikasi laporan keuangan dan laporan arus kas. Hasil dari penelitiannya menunjukkan bahwa pada periode dua tahun setelah publikasi

laporan keuangan rata-rata volume perdagangan saham disepertar tanggal publikasi mengalami peningkatan. Selain itu, publikasi laporan arus kas juga menimbulkan reaksi berupa perbedaan yang signifikan antara rata-rata volume perdagangan relatif sebelum dengan setelah adanya publikasi. Hal ini memberikan bukti empiris bahwa para investor sudah memanfaatkan informasi yang terkandung dalam laporan arus kas untuk pengambilan keputusan investasi.

Agaknya, meskipun kemampuan perusahaan untuk menghasilkan arus kas dimasa datang merupakan hal yang penting bagi investor, FASB masih menganggap bahwa laba akuntansi berbasis akrual lebih baik dalam memprediksi arus kas masa mendatang dibanding laporan arus kas sendiri, Abdur Rohman (2005). Ball and Brown (1968) melakukan penelitian yang menguji kandungan informasi dan laba akuntansi. Dengan hipotesis pasar modal efisien, mereka menemukan bahwa laba akuntansi merefleksikan perubahan nilai saham. Dengan kata lain, laba akuntansi mempunyai kandungan informasi dan relevan sebagai alat pengambilan keputusan investasi. Beza dan Na'im (1998) juga melakukan penelitian menguji pengaruh pengumuman *annual earning* terhadap volume perdagangan saham dan menemukan bahwa adanya penambahan volume perdagangan saham yang signifikan pada 10 hari setelah pengumuman *annual earning*. Hal ini disebabkan karena ketika pengumuman *annual earning* muncul para investor dapat mempertimbangkan dan merevisi tingkat kepercayaan mereka atas suatu keputusan investasi.

Namun disisi lain terdapat kontroversi antara penggunaan informasi pada laporan arus kas dan laporan laba akuntansi itu sendiri. Pada laporan laba/rugi

menyajikan suatu informasi akuntansi yang bersifat akrual. Berdasarkan prinsip akrual tersebut, transaksi dicatat pada saat kejadian atau bukan pada saat kas dan setara kas diterima. Informasi laba akuntansi sering diragukan akurasi dan obyektifitasnya karena komponen akrualnya, hal ini dibuktikan dalam penelitian yang dilakukan Daito (2006) yang menunjukkan bahwa laba akuntansi yang diumumkan melalui laporan keuangan merupakan informasi yang belum begitu relevan bagi pemodal dalam melakukan keputusan investasi. Laba akuntansi mengandung komponen-komponen akrual yang berbeda antara satu perusahaan dengan perusahaan lainnya sehingga sulit diperbandingkan. Selain itu dasar akrual juga tidak memiliki kemampuan yang lebih baik dalam menaksir arus kas dimasa yang akan datang. Penelitian tentang kemampuan laba dan arus kas untuk meramalkan arus kas dimasa datang yang dilakukan oleh Bowen, Burgstahler dan Daley (1986), menemukan bahwa kemampuan laba tidak lebih baik dalam meramalkan arus kas dimasa depan.

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan sebelumnya, peneliti tertarik untuk meneliti dan mengetahui apakah informasi dalam laporan arus kas seperti arus kas operasi, investasi dan pendanaan serta laporan laba rugi memiliki pengaruh terhadap volume perdagangan saham khususnya pada perusahaan *property/Real estate* dan konstruksi yang telah *go public* di Bursa efek Indonesia (BEI) pada 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah periode publikasi laporan keuangan. Penelitian ini berbeda dengan penelitian sebelumnya dalam hal periode penelitian yang lebih baru dan klasifikasi perusahaan yang lebih spesifik. Dengan adanya

penelitian ini diharapkan memiliki daya komparabilitas yang lebih baik dengan penelitian-penelitian sebelumnya.

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan uraian dalam latar belakang masalah di atas mengenai pengaruh laporan arus kas dan komponen arus kas serta laporan laba rugi terhadap volume perdagangan saham maka identifikasi masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Para investor sering mengabaikan informasi mengenai volume perdagangan saham dan hanya terfokus kepada harga saham di pasar modal
2. Investor hanya mengharapkan *earning* tanpa memperhatikan risiko dan likuiditas suatu saham
3. Terdapat kontroversi antara penggunaan informasi pada laporan arus kas dan laporan laba akuntansi karena Informasi laba akuntansi sering diragukan akurasi dan obyektifitasnya karena komponen akrualnya yang tidak relevan
4. FASB menganggap bahwa laba akuntansi berbasis akrual lebih baik dalam memprediksi arus kas masa mendatang dibanding laporan arus kas sendiri dan laba akuntansi mempunyai kandungan informasi dan relevan sebagai alat pengambilan keputusan investasi

C. Pembatasan Masalah

Agar penelitian ini terarah dan jelas, maka perlu dilakukan pembatasan masalah. Hal ini dilakukan agar masalah yang diteliti terfokus kepada masalah-masalah pokok, yaitu:

1. Penelitian ini dilakukan dalam ruang lingkup informasi akuntansi pada komponen laporan arus kas dan laporan laba rugi terhadap volume perdagangan saham pada perusahaan *Property/Real Estate* dan konstruksi yang telah terdaftar di BEI
2. Laporan keuangan yang diamati adalah pada laporan keuangan perusahaan yang diaudit untuk tahun buku yang berakhir pada 31 desember 2010 – 2012
3. Periode pengamatan volume perdagangan saham adalah 5 hari sebelum dan 5 hari setelah tanggal publikasi laporan keuangan

D. Rumusan masalah

Berdasarkan uraian dalam latar belakang masalah di atas, maka rumusan masalah dari penelitian ini adalah:

1. Apakah informasi arus kas dari kegiatan operasi mempengaruhi volume perdagangan saham?
2. Apakah informasi arus kas dari kegiatan investasi mempengaruhi volume perdagangan saham?
3. Apakah informasi arus kas dari kegiatan pendanaan mempengaruhi volume perdagangan saham?

4. Apakah informasi laba akuntansi mempengaruhi volume perdagangan saham?

E. Kegunaan Penelitian

Kegunaan dan manfaat penelitian bagi pihak-pihak terkait adalah:

1. Kegunaan Teoretis

Kegunaan teoritis dari penelitian ini adalah sebagai sumbangan pemikiran bagi ilmu pengetahuan, khususnya pengaruh informasi laba akuntansi, arus kas dan komponen arus kas perusahaan terhadap volume perdagangan saham.

2. Kegunaan Praktis

Manfaat praktis yang diperoleh dari penelitian ini adalah:

- a. Bagi Investor

Membantu investor dan calon investor dalam mengambil keputusan investasi di suatu perusahaan yang terkait dengan informasi laba dan komponen arus kas terhadap volume perdagangan saham.

- b. Bagi Pihak Perusahaan

Membantu perusahaan dalam mengambil keputusan keuangan yang berkaitan dengan pengelolaan perusahaan.

- c. Bagi Praktisi Akademis

Penelitian ini dapat digunakan sebagai informasi tambahan untuk memperluas wawasan dalam bidang keuangan dan berguna bagi pihak yang tertarik pada pasar modal.

