

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Dalam perkembangan zaman sekarang ini, dunia usaha menuntut adanya informasi yang bisa digunakan sebagai dasar dalam pengambilan keputusan bisnis. Untuk mendapatkan informasi yang berguna bagi para pelaku bisnis tersebut maka akuntansi ikut berperan dalam menyediakan informasi yang diperlukan. Laporan keuangan adalah salah satu informasi yang penting dan dapat dipercaya oleh pihak internal maupun eksternal perusahaan, sebab laporan keuangan merupakan informasi mengenai perkembangan perusahaan untuk periode tertentu.

Di dalam pasar modal efisien, informasi yang relevan adalah informasi yang dipublikasikan secara umum di pasar dan semua pelaku pasar memperoleh informasi yang sama. Informasi yang diperoleh tersebut, digunakan pelaku pasar sebagai pertimbangan dalam pembuatan keputusan investasinya. Keputusan yang diambil ini mencerminkan reaksi pasar yang secara riil dapat dilihat melalui berubah tidaknya harga saham.

Setiap perusahaan *go-public* yang mencatatkan efeknya di bursa, wajib menyampaikan laporan adanya kejadian penting yang kemudian dipublikasikan oleh bursa kepada masyarakat pemodal. Salah satu laporan yang wajib disampaikan perusahaan kepada bursa adalah Laporan Keuangan Tahunan yang

terdiri atas Neraca, Laporan Laba Rugi, Laporan Perubahan Modal, dan Laporan Arus Kas (Darmadji dan Fakhruddin, 2001:69).

Di dalam menilai keberhasilan atau kegagalan perusahaan dalam menjalankan kegiatannya, investor dan kreditor memerlukan ikhtisar rincian mengenai semua sumber ekonomi yang diperoleh dan dipergunakan dalam satu periode. Laporan yang dirancang khusus untuk memberikan informasi demikian adalah laporan arus kas. Informasi yang tersaji dalam laporan arus kas ini akan digunakan oleh para investor dan kreditor untuk memprediksi arus kas yang akan didistribusikan dalam bentuk dividen atau bunga dan pembayaran kembali pokok pinjaman serta untuk menilai risiko.

Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No.2 paragraf 03 dan 04 menyebutkan manfaat informasi arus kas, yaitu : pertama, dapat memberikan informasi untuk mengevaluasi perubahan aktiva bersih perusahaan, struktur keuangan (termasuk likuiditas dan solvabilitas), dan kemampuan untuk mempengaruhi jumlah serta waktu arus kas dalam adaptasi dengan perubahan dan peluang. Kedua adalah untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas. Ketiga, dapat meningkatkan daya banding pelaporan kinerja operasi berbagai perusahaan. Keempat, digunakan sebagai indikator dari jumlah, waktu, dan kepastian arus kas masa depan. Kelima adalah untuk meneliti kecermatan taksiran arus kas masa depan, serta menentukan hubungan antara profitabilitas dan arus kas bersih, serta dampak perubahan harga.

Laporan arus kas yang sudah menjadi bagian dari laporan keuangan perusahaan merupakan salah satu informasi yang dipublikasikan yang dapat mempengaruhi harga-harga sekuritas semua perusahaan yang terdaftar di pasar saham. Sebagai salah satu informasi yang dipublikasikan, laporan arus kas haruslah merupakan informasi yang relevan karena kandungan informasi yang dibawanya akan dipertimbangkan dalam pembuatan keputusan.

Pengujian kandungan informasi yang terdapat dalam publikasi laporan arus kas dimaksudkan untuk melihat reaksi dari suatu publikasi. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga saham. Jika pasar bereaksi maka dapat dikatakan bahwa informasi arus kas merupakan salah satu informasi yang dipertimbangkan dalam melakukan keputusan investasi. Reaksi pasar ini dapat diukur dengan menggunakan *abnormal return*. Apabila publikasi laporan arus kas mengandung informasi maka akan memberikan *abnormal return* kepada pasar. Sebaliknya apabila publikasi laporan arus kas tidak mengandung informasi maka tidak akan memberikan *abnormal return* kepada pasar (Jogiyanto, 2003). Oleh sebab itu perlu dilakukan pengujian terhadap kandungan informasi arus kas yang dimaksudkan untuk melihat reaksi pasar dari pengumuman laporan arus kas ini.

Abnormal return atau *excess return* merupakan kelebihan *return* yang sesungguhnya terjadi dari *return* normal. *Return* normal merupakan *return* ekspektasi (*return* yang diharapkan oleh investor). Dengan demikian *abnormal return* adalah selisih antara *return* sesungguhnya dengan *return* ekspektasi (Jogiyanto, 2003).

PSAK No.2 tahun 1994 mewajibkan setiap perusahaan *go-public* di Indonesia untuk mempublikasikan laporan arus kas yang diperinci ke dalam komponen-komponen arus kas dari aktivitas operasi, pendanaan, dan investasi. Alasan diberlakukannya peraturan tersebut adalah karena informasi arus kas historis lebih berguna untuk meninjau jumlah, waktu, dan kepastian arus kas masa depan dibandingkan dengan komponen laporan keuangan menurut Standar Akuntansi Keuangan lainnya. Arus kas historis juga bermanfaat dalam meneliti kecermatan prediksi arus kas masa depan (Cahyani, 1999:16).

Beberapa peneliti seperti Wilson (1986, 1987), Rayburn (1986), Bowen et al. (1986, 1987), Ismail dan Kim (1989), Bernard dan Stober (1989), Livnat dan Zarowin (1990), Jennings (1990), Ali (1994), dan Gantjowati (1998) telah melakukan penelitian mengenai kandungan informasi yang terdapat pada arus kas dari aktivitas operasi (Kurniawan dan Indriantoro, 2000). Menurut Livnat dan Zarowin (1990) seperti yang dikutip oleh Wahyuni (2002), menguji *Statement of Financial Accounting Standard (SFAS) no. 95*. Dalam hasil pengujiannya menyatakan bahwa komponen arus kas memiliki hubungan yang positif yang lebih kuat dengan *abnormal return* saham dibandingkan arus kas secara total. Mereka juga menguji komponen individu dari masing-masing komponen. Hasilnya adalah komponen arus kas secara individual mempunyai hubungan yang berbeda dengan *abnormal return*. Komponen individu dari arus kas operasi kecuali pembayaran pajak, mempunyai hubungan yang kuat dengan *abnormal return*. Selain itu penelitian mereka juga menunjukkan bahwa

unexpected cash inflow atau *outflows* dari aktivitas operasi pada periode tertentu akan mempengaruhi harga saham.

Wahyuni (2002) juga mengutip dari penelitian Barlev dan Livnat (1989) mengenai pemisahan laba bersih menjadi arus kas dari operasi dan laba akrual. Hasil studi tersebut menunjukkan bahwa dengan memisahkan laba bersih menjadi arus kas dari operasi dan laba akrual dapat meningkatkan hubungan dengan *abnormal return*. Rayburn (1986) yang menguji kandungan informasi data arus kas dari operasi dan laba akrual dengan *return* saham, menunjukkan bahwa terdapat kandungan informasi dari *operating cash flow* dan *aggregate accrual*, sedangkan untuk *non current accrual* tidak mempunyai kandungan informasi dalam mengestimasi arus kas mendatang.

Dipilihnya arus kas dari aktivitas operasi sebagai variabel dalam penelitian ini adalah karena berdasarkan penelitian sebelumnya, pemisahan arus kas ke dalam komponen-komponennya akan memberikan pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Sebagai salah satu komponen dari arus kas yang berasal dari aktivitas utama perusahaan maka diharapkan arus kas operasi dapat menunjukkan prospek suatu perusahaan dan diharapkan arus kas operasi dapat memiliki pengaruh terhadap *abnormal return* di sekitar tanggal publikasi laporan keuangan. Berdasarkan hasil penelitian mengenai laporan arus kas dari aktivitas operasi di atas maka dalam penelitian ini penulis mengambil judul “Pengaruh Arus Kas Dari Aktivitas Operasi Terhadap *Abnormal Return* Saham”.

1.2. Rumusan Masalah

Rumusan masalah yang ditentukan oleh penulis dalam penelitian ini adalah apakah arus kas dari aktivitas operasi berpengaruh positif terhadap *abnormal return* ?

1.3. Batasan Masalah

Dalam penelitian ini, penulis membatasi masalah sebagai berikut :

1. Perusahaan yang digunakan sebagai sampel merupakan perusahaan yang termasuk dalam LQ45 pada periode 2003-2004. Perusahaan yang termasuk dalam LQ45 memiliki saham yang aktif diperdagangkan sehingga terdapat reaksi pasar yang aktif pula. Adanya reaksi pasar tersebut kemudian dapat diukur dengan *abnormal return*.
2. Perusahaan tersebut merupakan perusahaan yang mempublikasikan laporan arus kas dengan tahun buku 2003-2004. Alasan pemilihan tahun tersebut adalah tersedianya kelengkapan data.
3. *Abnormal return* saham merupakan selisih dari *expected return* saham dengan *actual return* saham.
4. Penelitian tersebut menggunakan data harga saham harian. Brown dan Warner (1995) menyatakan bahwa data harian memiliki beberapa keunggulan yaitu dapat memberikan hasil dengan varian dan otokorelasi yang lebih tinggi dibandingkan data bulanan (Kurniawan dan Indriantoro, 2000).

5. Data yang dikumpulkan merupakan data harian harga saham selama periode jendela 11 hari (5 hari sebelum tanggal pengumuman, 1 hari pada saat tanggal pengumuman, dan 5 hari setelah tanggal pengumuman). Penulis menentukan periode jendela tersebut dengan alasan bahwa peristiwa yang diteliti merupakan peristiwa yang nilai ekonomisnya dapat ditentukan dengan mudah oleh investor atau dengan kata lain investor dapat bereaksi dengan cepat terhadap peristiwa tersebut (Jogiyanto, 2003:436).
6. Perusahaan sampel tidak mengeluarkan pengumuman dividen, tidak mengeluarkan *right issue*, *stock split*, saham bonus dan pembagian dividen baik dalam bentuk dividen saham maupun dividen tunai selama periode jendela agar efek pengumuman laporan keuangan tidak tercampur dengan efek pengumuman *corporate action* tersebut.

1.4. Tujuan Penelitian

Untuk mengetahui apakah arus kas dari aktivitas operasi memiliki kandungan informasi sehingga berpengaruh positif terhadap *abnormal return* saham.

1.5. Manfaat Penelitian

1. Bagi penulis

Penelitian ini sebagai salah satu sarana untuk menerapkan pengetahuan teoritis yang telah diperoleh selama ini mengenai kandungan informasi laporan arus kas terutama dari aktivitas operasi terhadap *abnormal return* dengan keadaan yang sebenarnya terjadi di lapangan.

laporan arus kas terutama dari aktivitas operasi terhadap *abnormal return* dengan keadaan yang sebenarnya terjadi di lapangan.

2. Bagi pemegang saham

Diharapkan penelitian ini dapat memberikan informasi tentang kegunaan dari laporan arus kas yang dapat dipertimbangkan dalam membuat keputusan investasi.

3. Bagi pembaca

Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dan pengetahuan mengenai kandungan informasi arus kas dari aktivitas operasi terhadap *abnormal return*.

1.6. Hipotesis

Adanya kandungan informasi ditunjukkan dengan perubahan harga saham sebagai bukti reaksi pasar. Perubahan harga menunjukkan bahwa informasi arus kas dapat digunakan mengestimasi laba di masa depan. Menurut PSAK No.2 paragraf 12 menyebutkan bahwa 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 dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan dari luar. Informasi mengenai unsur tertentu arus kas historis bersama dengan informasi lain, berguna dalam memprediksi arus kas operasi masa depan.

Arus kas dari aktivitas operasi dapat mencerminkan kondisi suatu perusahaan. Arus kas dari aktivitas operasi yang tinggi dapat menarik minat

investor. Hal tersebut dapat menyebabkan kenaikan harga saham sehingga investor juga memperoleh *return* yang tinggi. *Return* yang tinggi tersebut dapat memungkinkan terjadinya *abnormal return* apabila terdapat kelebihan *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* normal, sehingga hipotesis yang dirumuskan adalah sebagai berikut :

H: Arus kas dari aktivitas operasi berpengaruh positif terhadap *abnormal return* saham.

1.7. Metodologi Penelitian

1.7.1. Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data yang diperoleh dari Galeri Efek dan Kontrak Berjangka Universitas Atma Jaya Yogyakarta, *JSX Statistics* tahun 2003-2004 serta www.jsx.co.id/corporate_actions/.

1.7.2. Populasi dan Sampel

Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ) selama tahun 2003-2004. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini hanya perusahaan yang termasuk dalam LQ45 selama periode 2003-2004.

1.7.3. Teknik Pengambilan sampel

Penentuan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan cara *purposive sampling* yang merupakan bagian dari metode *non probability sampling*. Pada metode tersebut, dalam memilih sampel sepenuhnya berdasarkan kriteria tertentu yaitu kelengkapan data dan kejelasan data

serta tersedianya data untuk mendukung penelitian ini. Kriteria pemilihan sampel adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini merupakan perusahaan yang termasuk dalam LQ45 selama periode 2003 sampai dengan 2004 terutama pada saat periode jendela. Perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam LQ45 memiliki saham yang aktif diperdagangkan. Alasan dipilihnya kriteria tersebut adalah agar diperoleh distribusi yang lebih terkonsentrasi untuk memudahkan dalam perhitungan return realisasi yang akan digunakan dalam proses analisa.
2. Perusahaan yang dijadikan sampel memiliki kelengkapan data.
3. Perusahaan sampel tidak mengeluarkan pengumuman dividen, tidak mengeluarkan *right issue*, *stock split*, saham bonus dan pembagian dividen baik dalam bentuk dividen saham maupun dividen tunai selama periode jendela agar efek pengumuman laporan keuangan tidak tercampur dengan efek pengumuman *corporate action* tersebut.

1.7.4. Teknik Analisis Data

Dalam penelitian ini pengujian dilakukan dengan langkah-langkah sebagai berikut :

1. Menghitung aliran kas dari aktivitas operasi.
2. Menghitung besarnya *Cumulative Abnormal Return* (CAR) dengan menggunakan *market-adjusted model*.

3. Uji Normalitas Data

Pengujian ini dilakukan untuk menguji apakah data yang digunakan dalam analisis ini berdistribusi normal atau tidak. Jika terbukti data terdistribusi normal atau mendekati distribusi normal maka metode statistik parametrik yaitu uji t dapat digunakan dan jika tidak normal maka data yang mempunyai nilai di luar batas normal akan dihilangkan.

4. Model analisis yang digunakan untuk pembuktian hipotesa adalah metode statistik regresi linear sederhana. Analisis regresi bertujuan untuk mencari adanya hubungan antara variabel terikat dengan satu atau lebih variabel bebas.

5. Uji signifikansi terhadap koefisien regresi dilakukan dengan menggunakan uji statistik t dengan uji satu sisi.

1.8. Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

BAB I : Pendahuluan

Bab ini berisi tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, batasan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan.

BAB II : Landasan Teori dan Pengembangan Hipotesis

Pada bab ini berisikan tentang teori-teori, penelitian sebelumnya serta pengembangan hipotesis. Teori-teori ini akan dijadikan

sebagai acuan dalam pengembangan hipotesis. Dasar teori yang digunakan adalah mengenai konsep *abnormal return*.

BAB III : Metodologi Penelitian

Bab ini berisikan sampel data dan metode yang digunakan dalam penelitian.

BAB IV : Analisis Data

Pada bab ini analisis yang dilakukan yaitu dengan menggunakan uji normalitas dan uji regresi linier sederhana.

BAB V : Penutup

Bab ini berisi tentang kesimpulan dan saran yang diambil penulis berdasarkan analisis data yang dilakukan dalam penelitian ini.