

BAB II

LANDASAN TORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1. Pengertian Arus Kas

Menurut PSAK No. 2 paragraf 05, arus kas adalah arus masuk dan keluar atau setara kas. Kas terdiri dari saldo kas (*cash on hand*) dan rekening giro. Arus kas ke dalam dan keluar perusahaan merupakan peristiwa yang sangat fundamental sebagai dasar pengukuran akuntansi dan sebagai dasar keputusan investor serta kreditor (Hendriksen dan Sinaga, 1993: 225).

Kas menjadi sangat penting artinya karena menggambarkan daya beli umum dan dapat ditransfer segera dalam perekonomian pasar kepada individu atau organisasi untuk kebutuhan-kebutuhan khusus mereka dalam memperoleh barang dan jasa yang mereka inginkan dan yang tersedia di dalam perekonomian. Sebagian besar pengukuran akuntansi didasarkan pada arus kas masa lalu, sekarang atau yang diharapkan. Informasi arus kas historis dan juga arus kas yang dianggarkan dapat menyajikan informasi yang relevan, baik yang disajikan secara tersendiri maupun sebagai tambahan pada laporan keuangan yang lazim bagi para investor dan para kreditor di dalam penilaian mereka atas perusahaan serta di dalam ramalan mereka terhadap pembayaran dividen yang diharapkan.

2.2. Pengertian Laporan Arus Kas

Laporan arus kas adalah laporan yang menunjukkan sumber penerimaan dan pengeluaran kas perusahaan selama satu periode akuntansi. Laporan

tersebut harus disusun berdasarkan periode tertentu dan diklasifikasikan menurut aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan (Harianto dan Sudomo, 1998: 196).

Di Indonesia, berdasarkan PSAK No.2 tahun 1994 laporan arus kas diwajibkan untuk disertakan dalam laporan keuangan setiap perusahaan *go-public* terhitung sejak tanggal 1 Januari 1995. Alasan diberlakukannya peraturan tersebut adalah karena informasi arus kas historis lebih berguna untuk menunjukkan jumlah, waktu, dan kepastian arus kas masa depan dibandingkan dengan laporan keuangan lainnya. Arus kas historis juga bermanfaat dalam meneliti kecermatan prediksi arus kas masa depan (Cahyani,1999).

2.3. Tujuan dan Manfaat Laporan Arus Kas

Salah satu tujuan utama penyajian data mengenai arus kas adalah menyediakan informasi yang diasumsikan akan (1) membantu para investor atau kreditor meramalkan jumlah kas yang mungkin didistribusikan pada waktu yang akan datang dalam bentuk dividen atau bunga dan dalam bentuk distribusi likuidasi atau pembayaran kembali pokok dan (2) membantu dalam mengevaluasi risiko, dalam hal ini meliputi baik variabilitas yang diharapkan dari hasil pengembalian mendatang maupun kemungkinan insolvabilitas.

Menurut Cahyani (1999) tujuan laporan arus kas adalah menyediakan informasi yang relevan mengenai penerimaan dan pengeluaran kas dalam suatu entitas untuk setiap periode. Informasi ini berguna bagi investor dan kreditor untuk mengetahui kemampuan entitas untuk menghasilkan arus kas bersih masa

depan dan membandingkannya dengan kewajiban-kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang, termasuk kemungkinan pembayaran dividen masa depan.

Dengan menggunakan pendekatan kegunaan keputusan terhadap akuntansi, *FASB Statement of Financial Accounting Concepts* (SFAC) No.1 menetapkan asumsi bahwa para pemakai laporan keuangan tertarik pada kemungkinan perusahaan untuk menghasilkan arus kas yang menguntungkan. Asumsi selanjutnya adalah para investor dan kreditor pada umumnya lebih tertarik pada prestasi perusahaan sebagaimana diukur dengan akuntansi akrual, dan bukan informasi langsung mengenai arus kas ini. Akan tetapi menurut Hendriksen dan Sinaga (1993) asumsi tersebut tidak diturunkan secara logis dari analisis proses akuntansi dan tidak dibuktikan secara empiris.

PSAK No.2 paragraf 03 menyatakan tentang kegunaan informasi arus kas. Pertama, jika digunakan dalam kaitannya dengan laporan keuangan yang lain, laporan arus kas dapat memberikan informasi yang memungkinkan para pemakai untuk mengevaluasi perubahan dalam aktiva bersih perusahaan, struktur keuangan (termasuk likuiditas dan solvabilitas) dan kemampuan untuk mempengaruhi jumlah serta waktu arus kas dalam rangka adaptasi dengan perubahan keadaan dan peluang. Kedua, informasi arus kas dapat digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas dan memungkinkan para pemakai mengembalikan model untuk menilai dan membandingkan nilai sekarang dari arus kas masa depan (*future cash flow*) dari berbagai perusahaan. Ketiga, informasi tersebut juga meningkatkan daya

banding pelaporan kinerja operasi berbagai perusahaan karena dapat meniadakan pengaruh penggunaan perlakuan akuntansi yang berbeda terhadap transaksi dan peristiwa yang sama. Keempat, informasi arus kas historis sering digunakan sebagai indikator dari jumlah, waktu dan kepastian arus kas masa depan. Kelima, informasi arus kas juga berguna untuk meneliti kecermatan dari taksiran arus kas masa depan yang telah dibuat sebelumnya dan dalam menentukan hubungan antara profitabilitas dan arus kas bersih serta dampak perubahan harga.

2.4. Komponen Arus Kas

Dalam PSAK No.2 dinyatakan bahwa laporan arus kas harus disusun berdasarkan aktivitas operasi, aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan. Klasifikasi menurut aktivitas, memberikan informasi yang memungkinkan para pengguna laporan untuk menilai pengaruh aktivitas tersebut terhadap posisi keuangan perusahaan serta terhadap jumlah kas dan setara kas. Informasi tersebut dapat juga digunakan untuk mengevaluasi hubungan diantara ketiga aktivitas tersebut. Suatu transaksi tertentu dapat meliputi arus kas yang diklasifikasikan ke dalam lebih dari satu aktivitas. Sebagai contoh, jika pelunasan pinjaman bank meliputi pokok pinjaman dan bunga, maka bunga merupakan unsur yang dapat diklasifikasikan sebagai aktivitas operasi dan pokok pinjaman merupakan unsur yang diklasifikasikan sebagai aktivitas pendanaan.

1. Aktivitas operasi adalah aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan (*principal revenue-producing activities*) dan aktivitas lain yang bukan

merupakan aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan. Arus kas dari aktivitas operasi terutama diperoleh dari aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan. Oleh karena itu, arus kas tersebut pada umumnya berasal dari transaksi dan peristiwa lain yang mempengaruhi penetapan laba atau rugi bersih. Beberapa contoh arus kas dari aktivitas operasi adalah :

- (a) penerimaan kas dari penjualan barang dan jasa
- (b) penerimaan kas dari *royalty, fees*, komisi, dan pendapatan lain
- (c) pembayaran kas kepada pemasok barang dan jasa
- (d) pembayaran kas kepada karyawan
- (e) penerimaan dan pembayaran kas oleh perusahaan asuransi sehubungan dengan premi, klaim, anuitas, dan manfaat asuransi lainnya
- (f) pembayaran kas atau penerimaan kembali (*restitusi*) pajak penghasilan kecuali jika dapat diidentifikasi secara khusus sebagai bagian dari aktivitas pendanaan dan investasi
- (g) penerimaan dan pembayaran kas dari kontrak yang diadakan untuk tujuan transaksi usaha dan perdagangan

2. Aktivitas investasi adalah perolehan dan pelepasan aktiva jangka panjang serta investasi lain yang tidak termasuk setara kas. Pengungkapan terpisah arus kas yang berasal dari aktivitas investasi perlu dilakukan sebab arus kas tersebut mencerminkan penerimaan dan pengeluaran kas sehubungan dengan sumber daya yang bertujuan untuk menghasilkan pendapatan dana arus kas masa depan. Beberapa contoh arus kas dari aktivitas investasi adalah :

- (a) pembayaran kas untuk membeli aktiva tetap, aktiva tak berwujud, dan aktiva jangka panjang lain, termasuk biaya pengembangan yang dikapitalisasi dan aktiva tetap yang dibangun sendiri
- (b) penerimaan kas dari penjualan tanah, bangunan dan peralatan, aktiva tak berwujud, dan aktiva jangka panjang lain
- (c) perolehan saham atau instrumen keuangan perusahaan lain
- (d) uang muka dan pinjaman yang diberikan kepada pihak pihak lain serta pelunasannya (kecuali yang dilakukan oleh lembaga keuangan)
- (e) pembayaran kas sehubungan dengan *future contracts*, *forward contracts*, *option contracts*, dan *swap contracts* kecuali apabila kontrak tersebut dilakukan untuk tujuan perdagangan (*dealing or trading*), atau apabila pembayaran tersebut diklasifikasikan sebagai aktivitas pendanaan.

3. Aktivitas pendanaan (*financing*) adalah aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah serta komposisi modal dan pinjaman perusahaan. Pengungkapan terpisah arus kas yang timbul dari aktivitas pendanaan perlu dilakukan sebab berguna untuk memprediksi klaim terhadap arus kas masa depan oleh pemasok modal perusahaan. Beberapa contoh arus kas yang berasal dari aktivitas pendanaan adalah :

- (a) penerimaan kas dari emisi saham atau instrumen modal lainnya
- (b) pembayaran kas kepada para pemegang saham untuk menarik atau menebus saham perusahaan
- (c) penerimaan kas dari emisi obligasi, pinjaman, wesel, hipotik, dan pinjaman lainnya

- (d) pelunasan pinjaman
- (e) pembayaran kas oleh penyewa guna usaha (*lessee*) untuk mengurangi saldo kewajiban yang berkaitan dengan sewa guna usaha pembiayaan (*finance lease*)

2.5. Investasi Saham di Pasar Modal

Secara sederhana investasi dapat diartikan sebagai suatu kegiatan menempatkan dana pada suatu atau lebih dari satu asset (*assets*) selama periode tertentu dengan harapan dapat memperoleh penghasilan dan /atau peningkatan nilai investasi (Harianto dan Sudomo, 1998: 2). Pasar modal Indonesia mulai menunjukkan peranan penting dalam memobilisasi dana untuk menunjang pembangunan nasional. Akses dana dari pasar modal telah mengundang banyak perusahaan nasional maupun patungan untuk menyerap dana masyarakat tersebut dengan tujuan yang beragam.

Pasar modal Indonesia, meskipun instrumen-instrumennya yang memungkinkan mobilisasi dana masih relatif terbatas jika dibandingkan dengan bursa-bursa dunia yang telah mapan, tetapi dalam usianya yang relatif muda telah menjadi wahana, di luar perbankan, untuk menyediakan dana yang diperlukan dunia usaha melalui penjualan saham dan obligasi serta derivatifnya.

Pemodal dalam melakukan kegiatan investasinya memerlukan suatu wahana yang memungkinkan dapat dengan mudah memilih berbagai alternatif aset yang sesuai dengan keinginannya. Sebaliknya perusahaan juga memerlukan wahana yang membuatnya dapat dengan mudah memperoleh dana untuk membiayai kegiatan usahanya. Pasar modal mempunyai peranan yang sangat

penting sebagai wahana penyaluran dana dari pemodal (pihak yang kelebihan dana) kepada perusahaan (pihak yang kekurangan dana) secara efisien (Harianto dan Sudomo, 1998: 11).

Tanpa ada pasar modal maka akses ke sumber dana yang tersedia secara efisien akan berkurang. Akibatnya, perusahaan akan menanggung biaya kapital yang lebih tinggi, atau bahkan mengurangi kegiatan usahanya, yang pada akhirnya akan menyebabkan kegiatan perekonomian nasional menjadi terganggu. Selain itu, melalui mekanismenya pasar modal mengalokasikan dana yang tersedia kepada pihak yang paling produktif dapat menggunakan dana tersebut. Dengan demikian pasar modal juga berfungsi untuk mengalokasikan dana secara optimal.

2.6. *Abnormal Return*

Studi peristiwa menganalisis *return* tidak normal (*abnormal return*) dari sekuritas yang mungkin terjadi di sekitar pengumuman dari suatu peristiwa. *Abnormal return* merupakan selisih antara *return* sesungguhnya yang terjadi dengan *return* ekspektasi (Jogiyanto, 2003), sebagai berikut :

$$RTN_{i,t} = R_{i,t} - E(R_{i,t})$$

Keterangan :

$RTN_{i,t}$: *return* tidak normal (*abnormal return*) sekuritas ke-I pada periode peristiwa ke-t

$R_{i,t}$: *return* sesungguhnya yang terjadi untuk sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t

$E(R_{i,t})$: *return* ekspektasi sekuritas ke-i untuk periode peristiwa ke-t

Return sesungguhnya merupakan *return* yang terjadi pada waktu ke-t yang merupakan selisih harga sekarang relative terhadap harga sebelumnya.

Rumus perhitungannya adalah sebagai berikut :

$$R_{it} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Dalam persamaan di atas P_t merupakan harga saham perusahaan i pada periode t dan P_{t-1} merupakan harga saham perusahaan i pada periode t-1. Sedang *return* ekspektasi merupakan *return* yang harus diestimasi.

Brown dan Warner (1985) seperti dikutip oleh Jogiyanto (2003, 416-428) menyatakan bahwa perhitungan *abnormal return* dilakukan dengan menggunakan salah satu metode berikut ini :

1. *Mean-adjusted Model*

Model disesuaikan rata-rata ini menganggap bahwa *return* ekspektasi bernilai konstan yang sama dengan *return* realisasi sebelumnya selama periode estimasi (*estimation period*), sebagai berikut :

$$E(R_{i,t}) = \frac{\sum_{j=1}^{t-1} R_{i,j}}{T}$$

Keterangan :

$E(R_{i,t})$: *return* ekspektasi sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t

$R_{i,j}$: *return* realisasi sekuritas ke-I pada periode estimasi ke-j

T : lamanya periode estimasi, yaitu dari t1 sampai dengan t2

2. *Market Model*

Brown dan Warner (1980) berpendapat bahwa *market model* secara teoritis memiliki potensi untuk menghasilkan tes statistik yang lebih baik.

Perhitungan *expected return* dengan *market model* ini dilakukan dengan dua tahap, yaitu :

- a. Membentuk model ekspektasi dengan menggunakan data realisasi selama periode estimasi. Model ekspektasi dapat dibentuk dengan menggunakan teknik regresi OLS (*Ordinary Least Square*) dengan persamaan :

$$R_{it} = \alpha_i + \beta_1 \cdot R_{mt} + \varepsilon_{it}$$

Keterangan :

R_{it} : *return* realisasi sekuritas ke-i pada periode estimasi ke-t

α_i : *intercept* untuk sekuritas ke-i

β_i : koefisien *slope* yang merupakan beta untuk sekuritas ke-i

R_{mt} : *return* indeks pasar pada periode estimasi ke-t yang dapat dihitung dengan rumus :

$$R_{mt} = \frac{ILQ45_t - ILQ45_{t-1}}{ILQ45_{t-1}}$$

t-1 : indeks LQ45 penutupan harian pada t-1

t : indeks LQ45 penutupan harian pada saat t

ε_{it} : kesalahan residu sekuritas ke-i pada periode estimasi ke-t

- b. Menggunakan model ekspektasi ini untuk mengestimasi *return* ekspektasi di periode jendela, dengan rumus :

$$E(R_{it}) = \alpha_i + \beta_1 \cdot R_{mt}$$

Keterangan :

$E(R_{it})$: *expected return* untuk saham i pada hari ke-t

R_{mt} : *return* pasar pada hari ke-t

3. Market-adjusted Model

Model ini menganggap penduga yang terbaik untuk mengestimasi *return* suatu sekuritas adalah *return* indeks pasar pada saat tersebut. Dengan menggunakan model ini, maka tidak perlu menggunakan periode estimasi untuk membentuk model estimasi, karena *return* sekuritas yang diestimasi adalah sama dengan *return* indeks pasar.

Pengujian adanya *abnormal return* tidak dilakukan untuk tiap-tiap sekuritas, tetapi dilakukan secara agregat. Akumulasi *return* tidak normal (*cumulative abnormal return*) merupakan penjumlahan *return* tidak normal pada hari terakhir di dalam periode jendela untuk masing-masing sekuritas atau dapat dihitung dengan mengakumulasikan semua *return* tidak normal dalam periode jendela untuk masing-masing perusahaan ke-*i*. $CAR_{i,t}$ adalah CAR sekuritas ke-*i* yang diakumulasikan dari *abnormal return* sekuritas ke-*i* selama *event window*.

Ada tidaknya *abnormal return* di sekitar tanggal publikasi menunjukkan ada tidaknya reaksi pasar terhadap informasi yang diumumkan. Akan tetapi tidak menjelaskan seberapa besar pengaruh reaksi pasar tersebut dengan informasi yang dipublikasikan. Untuk mengetahui pengaruh ini, umumnya digunakan persamaan regresi. Oleh karena itu persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

$$CAR_{i,t} = \alpha_{i,t} + \beta_i \cdot CFO_{i,j} + \varepsilon_{i,t}$$

Keterangan :

$CAR_{i,t}$: akumulasi *return* tidak normal (*cumulative abnormal return*)

$\alpha_{i,t}$: tingkat α masing-masing perusahaan sampel pada waktu ke-t

β_i : tingkat β masing-masing perusahaan sampel

$CFO_{i,j}$: arus kas dari aktivitas operasi (*cash flow operation*) masing-masing perusahaan sampel pada waktu ke-t

$\varepsilon_{i,t}$: tingkat kesalahan data masing-masing perusahaan sampel pada waktu ke-t

2.7. Penelitian-penelitian Sebelumnya

Penelitian-penelitian sebelumnya, baik di Indonesia maupun di luar negeri mengenai kandungan informasi dalam arus kas, khususnya arus kas dari aktivitas operasi menunjukkan hasil yang berbeda-beda. Di luar negeri, hal ini ditunjukkan oleh hasil penelitian Wilson (1986), Rayburn (1986), Bowen, et al. (1987), Board dan Day (1989), Board, dkk (1989), Livnat dan Zarowin (1990), dan Clubb (1995). Sedangkan di Indonesia, penelitian-penelitian mengenai kandungan informasi arus kas, khususnya arus kas dari aktivitas operasi, dan hubungannya dengan harga atau *return* saham telah dilakukan antara lain oleh Gantowati (1998), Parawiyati dan Baridwan (1998), Ngaisah (1998), Wahyuni (1998), dan Heribertus Kurniawan (2000).

Wilson (1986) melakukan penelitian terhadap *earning* yang dipisahkan ke dalam komponen *cash* dari operasi dan *total accrual*. Hasilnya menunjukkan bahwa pemisahan *earning* ke dalam *cash from operations* dan *total accrual* mempunyai tambahan kandungan informasi melebihi *earning* sendiri (*earning* yang tidak dipisahkan), dan *total accrual* mempunyai tambahan informasi melebihi komponen *cash operations* sedangkan hasil lainnya menyatakan bahwa

non current accrual mempunyai tambahan kandungan informasi, namun tidak melebihi *working capital from operation*. Penelitian Barlev dan Livnat (1989) mengenai kandungan informasi dari rasio arus dana, menunjukkan hasil bahwa terdapat hubungan yang lebih kuat antara kandungan informasi laporan arus dana dengan harga saham jika dibandingkan dengan rasio neraca dan laba rugi. Hasil studi ini memberikan indikasi bahwa informasi laporan arus kas dana bermanfaat bagi investor.

Penelitian Baridwan (1997) menunjukkan bahwa informasi arus kas, dapat memberikan nilai tambah bagi pemakai laporan keuangan. Hastuti dan Sudibyo (1998) meneliti hubungan antara laporan arus kas dengan volume perdagangan saham meningkat di seputar tanggal publikasi. Demikian juga Suadi (1998) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa arus kas mempunyai hubungan dengan jumlah pembayaran dividen yang terjadi dalam satu tahun setelah laporan arus kas yang berarti bahwa laporan arus kas mempunyai kandungan informasi.

Penelitian yang dilakukan oleh Rayburn (1986) dengan mengambil sampel perusahaan-perusahaan di Amerika Serikat selama 20 tahun penelitian mendapatkan hasil bahwa arus kas dari aktivitas operasi memiliki hubungan yang positif terhadap *return* saham. Penelitian yang dilakukan Gantjowati (1998) terhadap laporan arus kas dari 50 perusahaan *go-public* di Bursa Efek Jakarta selama 2 tahun yaitu tahun 1995-1996 dengan mendapatkan hasil yang sama, yaitu bahwa arus kas dari aktivitas operasi memiliki hubungan yang positif terhadap *return* saham. Hasil-hasil penelitian tersebut sesuai dengan



fungsi arus kas dari aktivitas operasi, yaitu sebagai indikator yang menentukan apakah dari operasi perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen, dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber pendanaan dari luar (Harianto dan Sudomo, 1998). Namun, beberapa penelitian mengemukakan hasil yang berbeda dengan penelitian-penelitian di atas. Penelitian yang dilakukan oleh Clubb (1995) menyatakan bahwa data arus kas di luar data laba akuntansi hanya memberikan dukungan yang lemah bagi investor. Penelitian Clubb tersebut menunjukkan hasil penelitian yang sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Board dan Day (1989) dan Board, dkk (1989). Hasil penelitian Clubb (1995), menyatakan bahwa data arus kas di luar laba akuntansi hanya memberikan dukungan yang lemah bagi investor. Hal ini menunjukkan bahwa kandungan arus kas mempunyai manfaat yang lemah. Bahkan penelitian Board dan Day (1989) yang menguji apakah data arus kas berpengaruh terhadap harga saham, ternyata mereka tidak berhasil menolak hipotesis nol. Temuan ini menunjukkan bahwa data arus kas tidak mempunyai kandungan informasi jika dilihat dari pengaruhnya terhadap harga saham.

2.8. Pengaruh Arus Kas Dari Aktivitas Operasi Terhadap *Abnormal Return*

Aktivitas meneliti kondisi keuangan untuk mengetahui lebih baik tentang operasi perusahaan yang mengeluarkan saham disebut analisis fundamental. Dengan mengetahui lebih banyak kondisi keuangan dan operasi perusahaan yang mengeluarkan saham, investor akan mampu melakukan kebijakan dan pembuatan keputusan yang berhubungan dengan pemilikan saham perusahaan tertentu.

Analisis fundamental mempunyai konsep dasar bahwa nilai saham sebuah perusahaan tercermin dalam kinerja perusahaan tersebut.

Apabila kinerja perusahaan menunjukkan adanya prospek yang baik, maka sahamnya akan diminati investor dan harganya meningkat. Dalam konsep investasi ada teori yang menyatakan *return* yang tinggi juga mempunyai risiko yang tinggi pula. Analisis fundamental akan menginformasikan kondisi tersebut. Dalam perusahaan yang kinerjanya sangat bagus, maka sangat mungkin risiko untuk jatuh juga tinggi dibandingkan perusahaan yang mempunyai kinerja sedang-sedang saja.

Banyak penelitian yang dilakukan di negara maju untuk mencari makna informasi yang terkandung dalam laporan keuangan guna memprediksi kebangkrutan. Pada umumnya analisis dilakukan baik pada laporan aliran kas maupun pos-pos neraca. Berbagai studi menunjukkan bahwa aliran kas dalam operasi merupakan indikator yang baik untuk prediksi kebangkrutan dibandingkan dengan pos-pos yang dinyatakan secara akrual.

Aliran kas yang dinyatakan dalam laporan arus kas, terutama yang dari operasi, menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan uang untuk menutup kebutuhan operasi. Apabila aliran kas tersebut mulai menunjukkan penurunan terus menerus selama waktu tertentu, maka bisa diperkirakan bahwa suatu waktu tertentu perusahaan akan mengalami kesulitan keuangan dan akhirnya mengalami kebangkrutan. Dengan indikator tersebut, bisa dianalisis bahwa laporan aliran kas merupakan informasi yang paling penting untuk menentukan bangkrut tidaknya sebuah perusahaan di masa yang akan datang.

Para ahli ekonomi mengatakan bahwa pasar modal dapat dikatakan sebagai pasar modal yang efisien jika informasi yang relevan telah dicerminkan dalam harga-harga sekuritas. Semakin cepat informasi baru tercermin pada harga sekuritas, semakin efisien pasar modal tersebut (Suad Husnan, 1998: 264).

Laporan arus kas merupakan salah satu informasi yang dipublikasikan. Jika informasi laporan arus kas relevan maka akan mengakibatkan reaksi harga. Pasar akan bereaksi oleh karena adanya publikasi tersebut. Pasar dapat bereaksi positif ataupun negatif. Jika informasi yang diterima oleh investor mempunyai sinyal yang buruk maka pasar akan bereaksi negatif yang tercermin melalui harga saham yang turun. Sebaliknya jika investor menerima sebagai sinyal yang baik maka pasar akan bereaksi positif yang tercermin melalui harga saham yang cenderung meningkat. Reaksi pasar yang tercermin melalui harga saham ini dapat dilihat melalui *abnormal return*.

2.9. Pengembangan Hipotesis

Akuntansi lahir dengan maksud tertentu yaitu untuk memberikan jasa kepada penggunanya berupa informasi keuangan yang dibutuhkan untuk proses pengambilan keputusan. Dalam merumuskan teori akuntansi perumusan tujuan laporan keuangan merupakan dasar utama karena tujuan inilah yang harus diwujudkan oleh ilmu akuntansi itu (Harahap, 2001: 123).

Tujuan laporan keuangan yang terkait dengan aliran kas terdapat dalam SFAC No.1 paragraf 37 dari FASB yaitu *Objectives of Financial Reporting by Business Enterprises* :

Financial reporting should provide information to help present and potential investors and creditors and other users in assessing the amounts, timing, and uncertainty of prospective cash receipts from dividends or interest and the proceeds from the sale, redemption, or maturity of securities or loans. The prospect for those cash receipts are affected by an enterprise's ability to generate enough cash to meet its obligations when due and its other cash operating needs, to reinvest in operations, and to pay cash dividends and may also be affected by perceptions of investors and creditors generally about that ability, which affect market prices of the enterprise's securities.

Demikian, laporan keuangan harus menyediakan informasi untuk membantu investor, kreditor untuk menaksir jumlah, waktu, dan lainnya serta ketidakpastian ekspektasi aliran kas bersih perusahaan yang terkait.

Salah satu tujuan laporan keuangan yang dinyatakan dalam Laporan

Trueblood menurut Belkaoui (2000: 219) yaitu

Tujuannya adalah untuk memberikan laporan aktivitas keuangan yang berguna bagi peramalan, perbandingan, dan pengevaluasian kekuatan menghasilkan perusahaan. Laporan ini terutama melaporkan aspek faktual dari transaksi yang dijalankan perusahaan yang memiliki atau diharapkan memiliki konsekuensi kas yang signifikan. Laporan ini hendaknya melaporkan data yang membutuhkan pertimbangan minimal dan interpretasi dari pembuat laporan.

Laporan tersebut mengacu pada laporan aktivitas keuangan (*statement of financial activities*). Tujuan tersebut secara spesifik merekomendasikan pelaporan transaksi-transaksi yang memperlihatkan tingginya kemungkinan terjadi penerimaan dan pengeluaran kas serta informasi faktual dengan campur tangan minimal oleh si pembuat. Laporan aktivitas keuangan hanya melaporkan transaksi-transaksi keuangan perusahaan (keuntungan dan pengorbanannya) yang dilaksanakan selama periode yang diduga memiliki konsekuensi kas.

Para pemakai laporan keuangan akan menggunakan informasi yang terdapat pada laporan keuangan yang dipublikasikan untuk meramalkan, membandingkan, dan menilai dampak keuangan yang timbul dari keputusan

ekonomis yang diambilnya. Informasi mengenai dampak keuangan yang timbul tadi sangat berguna bagi pemakai untuk meramalkan, membandingkan, dan menilai arus kas.

Aliran kas dari aktivitas operasi dapat dijadikan ukuran dalam menilai kesejahteraan suatu perusahaan. PSAK No.2 paragraf 12 menyatakan 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. Oleh karena itu arus kas operasi pada dasarnya menjadi pusat perhatian investor dan pengguna laporan arus kas. Investor juga akan memperhatikan kecenderungan arus kas aktivitas operasi dari tahun ke tahun. Dalam jangka panjang suatu perusahaan harus dapat menghasilkan *net cash flow* dari aktivitas operasi yang dapat digunakan untuk mempertahankan kelangsungan usahanya. Apabila perusahaan tidak memiliki *net cash flow* yang cukup maka perusahaan harus mencari sumber pembiayaan dari luar untuk membiayai operasi rutinnya. Apabila perusahaan terlalu mengandalkan sumber pembiayaan dari luar, hal tersebut dapat menunjukkan adanya kelemahan finansial terutama bagi suatu perusahaan yang telah sampai pada fase kematangan.

Arus kas dari aktivitas operasi biasanya merupakan sumber arus kas yang terbesar dan sangat penting untuk sebagian besar perusahaan. Selain itu arus kas dari aktivitas operasi yang melaporkan aktivitas operasi atas dasar kas (*cash basic*) dapat mewakili kondisi kas yang sesungguhnya dibandingkan laba bersih atas dasar akrual. Dengan demikian arus informasi kas berguna untuk melengkapi informasi yang terdapat pada laporan laba rugi.

Kecepatan reaksi pasar terhadap suatu informasi untuk mencapai harga keseimbangan yang baru sangat penting untuk diketahui oleh pasar modal. Jika pasar bereaksi dengan cepat dan akurat untuk mencapai harga keseimbangan baru yang sepenuhnya mencerminkan informasi yang tersedia, maka kondisi pasar seperti ini disebut dengan pasar efisien (Jogiyanto, 2003: 369-370).

Kandungan informasi dari suatu pengumuman yang dipublikasikan dapat diketahui dari reaksi pasar atau pengumuman tersebut. Reaksi pasar ini ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas yang bersangkutan. Perubahan harga tersebut dapat diukur dengan menggunakan *abnormal return*.

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.

Beberapa penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa baik data arus kas maupun laporan arus kas mempunyai kandungan informasi. Seperti yang dikutip oleh Wahyuni (2002), hasil penelitian Heath (1990), Lee (1978), dan Ali (1994)

menyatakan bahwa arus kas dapat memprediksi kegagalan, menaksir risiko, sebagai prediksi pemberian pinjaman, penilaian perusahaan, serta dapat memberikan informasi tambahan pada pasar modal.

Wilson (1986) dan Bowen, et al. (1987) menguji kandungan informasi arus kas dengan memfokuskan pada komponen tunggal dari laporan arus kas yaitu arus kas dari aktivitas operasi. Hasil penelitian mereka menunjukkan adanya kandungan informasi yang terdapat dalam arus kas aktivitas operasi. Livnat dan Zarowin (1990) yang mengadakan penelitian mengenai komponen arus kas dengan sampel laporan keuangan akhir tahun fiskal dari 281 perusahaan selama tahun 1974-1986 mendapatkan hasil bahwa data arus kas dari aktivitas operasi memiliki hubungan yang lebih kuat dengan *return* saham dibandingkan data arus kas dari aktivitas investasi dan pendanaan.

Berdasarkan teori dan hasil penelitian-penelitian terdahulu, maka didapatkan hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

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