

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Di era globalisasi saat ini, para pelaku bisnis saling berlomba – lomba dalam mengoptimalkan nilai perusahaan serta meningkatkan kinerja ekonomi agar dapat terus bertahan dalam persaingan yang ada. Modal sangat diperlukan bagi kelangsungan suatu usaha, hal ini juga yang merupakan kendala bagi perusahaan.

Pasar modal merupakan salah satu tempat bagi perusahaan untuk memperoleh dana. Lembaga pasar modal sebagai penyedia modal merupakan pelengkap di sektor keuangan terhadap dua lembaga lainnya yaitu bank dan lembaga pembiayaan yang menyediakan modal. Pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang mempunyai kelebihan dana dengan pihak yang kekurangan dana dengan cara memperjual belikan sekuritas, yang umumnya mempunyai umur lebih dari satu tahun, sedangkan secara fisik atau tempat dimana terjadi jual beli sekuritas disebut bursa efek (Tandelilin, 2001:13 dalam Resta, 2012). Definisi pasar modal sesuai Undang – Undang Nomor 8 tahun 1995 dalam Pebriant (2011) tentang Pasar Modal (UUPM) adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta

lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Terdapat dua jenis pasar modal di Indonesia yaitu pasar modal konvensional dan pasar modal syariah. Secara umum kegiatan kedua pasar modal tersebut tidak memiliki perbedaan yang signifikan, namun terdapat beberapa karakteristik khusus pada pasar modal syariah yaitu bahwa produk dan mekanisme transaksi tidak bertentangan dengan prinsip – prinsip syariah.

Sejarah pasar modal syariah dimulai dengan diterbitkannya Reksa Dana Syariah oleh PT Dana Reksa Investment Management pada tanggal 3 Juli 1997. Selanjutnya Bursa Efek Indonesia berkerjasama dengan PT Danareksa Investment Management meluncurkan *Jakarta Islamic Index* (JII) pada tanggal 3 Juli 2000 yang terdiri dari 30 (tiga puluh) jenis saham dari emiten – emiten yang kegiatan usahanya memenuhi syariah islam. Penentuan kriteria dari komponen *Jakarta Islamic Index* (JII) disusun berdasarkan persetujuan dari Dewan Pengawas Syariah PT Dana Reksa Investment Manajement.

Tujuan pembentukan *Jakarta Islamic Index* (JII) adalah untuk menjadi tolak ukur kinerja saham – saham yang berbasis syariah serta untuk lebih mengembangkan pasar modal syariah. Melalui indeks ini diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk mengembangkan investasinya dalam sekuritas secara syariah.

Secara umum pengertian investasi di dalam akuntansi meliputi semua penanaman dana perusahaan atau penyertaan perusahaan pada perusahaan lain dengan suatu harapan mendapatkan keuntungan pada

masa depan. Investasi merupakan komitmen atas sejumlah dana/sumber daya yang dilakukan saat ini dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa depan (Tandelilin, 2001 dalam Resta, 2012). Jadi dapat dikatakan investasi merupakan membeli sesuatu dan diharapkan pada masa yang akan datang dapat dijual kembali dengan nilai yang lebih tinggi.

Tujuan utama orang berinvestasi adalah untuk memperoleh keuntungan yang tinggi dan resiko yang rendah, dalam manajemen investasi tingkat keuntungan investasi disebut *return*. *Return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor dalam berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung investasi yang dilakukan. Namun untuk mendapatkan *return* atas investasi dalam pasar modal tidaklah begitu mudah, karena resikonya yang setara dengan *return* yang akan didapat. Hal ini dikarenakan keuntungan (*return*) yang didapat dari investasi berbanding lurus dengan resiko yang akan diterima. Semakin besar keuntungannya, maka semakin besar pula resiko yang akan ditanggung investor. Apabila terdapat investasi yang memberikan tingkat *return* yang tinggi dengan resiko yang relatif kecil, maka sebagai investor yang rasional dan memahami hubungan resiko dan *return* perlu lebih cermat dan waspada. Agar investor merasa aman untuk berinvestasi, investor harus bisa mengukur resiko serta memperkirakan pendapatan yang akan diperolehnya. Tingkat *return* atas kepemilikan saham dapat

diperoleh dalam dua bentuk, yaitu dividen dan *capital gain* (selisih antara harga jual saham lebih tinggi dari harga belinya).

Selain return, investor berkepentingan terhadap likuiditas suatu saham. Likuiditas saham suatu perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor antara lain harga saham, adanya keterbukaan informasi, sentimen pasar, faktor fundamental perusahaan dan jumlah saham tercatat itu sendiri. Jadi dengan kata lain likuiditas saham suatu perusahaan mencerminkan kelima faktor tersebut. Oleh karena itu investasi harus tepat dan investor harus melakukan analisis. Analisis untuk mengetahui kondisi perusahaan tersebut dikenal sebagai Analisis Fundamental, dimana analisis tersebut mempelajari hal yang berkaitan dengan kondisi dasar (fundamental) sebuah perusahaan, baik secara kuantitatif (keuangan), maupun kualitatif (non-keuangan). Analisis fundamental adalah analisis yang mempelajari brosur atau data – data perusahaan, penjualan, kekayaan, pendapatan, produk dan penyerapan pasar, evaluasi manajemen perusahaan, membandingkan dengan pesaingnya dan memperkirakan nilai instrinsik dari saham perusahaan tersebut. salah satu aspek penting dari analisis fundamental adalah analisis laporan keuangan. Melalui laporan keuangan para calon investor dapat memperkirakan tingkat resiko atas investasi serta memperkirakan *return* yang akan didapatkan dari aktivitas investasi.

Para pemakai laporan keuangan dapat mengevaluasi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas lebih baik jika mereka mendapat

informasi yang difokuskan pada posisi keuangan, kinerja serta perubahan posisi keuangan. salah satu informasi yang tersedia di bursa efek adalah laporan keuangan tahunan perusahaan emiten yang telah di audit, yang komponennya meliputi : neraca, laporan laba – rugi, laporan perubahan ekuitas, laporan arus kas, catatan atas laporan keuangan. Di Indonesia usaha untuk meningkatkan pengungkapan laporan keuangan ditandai dengan dikeluarkannya Standar Akuntansi Keuangan (SAK) pada tanggal 1 Juli 2009 oleh Ikatan Akuntansi Indonesia (IAI).

Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai dasar analisis untuk mengambil keputusan. Informasi tersebut diperlukan untuk mengetahui kondisi emiten, khususnya kondisi keuangan perusahaan emiten. Di dalam pasar modal yang efisien, harga – harga sekuritas mencerminkan informasi relevan yang tersedia. Pasar modal yang efisien adalah pasar yang harga sekuritas – sekuritasnya telah mencerminkan semua informasi yang relevan (Rohman, 2005 dalam Utomo, 2011).

Ada dua cara untuk melihat efisiensi pasar (Jogiyanto dalam Utomo, 2011), yaitu : efisiensi pasar secara informasi dan efisiensi pasar secara keputusan. Bentuk efisiensi pasar secara informasi didasarkan pada ketersediaan informasi. Bentuk efisiensi pasar secara keputusan selain mempertimbangkan ketersediaan informasi juga memperhatikan kecanggihan pelaku pasar, artinya di sini mereka dapat membedakan apakah suatu informasi memiliki nilai ekonomis atau tidak.

Informasi yang tepat dan cepat sangat diharapkan investor sebagai dasar pengambilan keputusan. Sebelum berinvestasi investor biasanya melakukan analisis dan prediksi terhadap kondisi keuangan perusahaan melalui laporan keuangan yang didalamnya mengandung arus kas dan laba akuntansi, dimana hal inilah yang akan menjadi bahan pertimbangan bagi para investor.

Laba mencerminkan pengembalian kepada pemegang ekuitas untuk periode bersangkutan. Apabila perusahaan menghasilkan laba yang relatif tinggi, maka pemegang saham juga akan memperoleh keuntungan yang relatif tinggi pula. Sebagai dampaknya akan berpengaruh positif terhadap harga saham di bursa, dan investor akan tertarik untuk membelinya.

Selain itu, perusahaan juga harus membiayai aktivitas utamanya, melunasi kewajiban, dan membagikan dividen kepada pemegang saham dengan menggunakan kas perusahaan. Arus kas begitu vital karena perusahaan dalam menjalankan aktivitasnya membutuhkan kas. Arus kas merupakan salah satu indikator nilai pasar perusahaan. Artinya perusahaan yang mempunyai arus kas yang tinggi berarti mempunyai nilai pasar yang tinggi sehingga mendorong investor untuk tertarik berinvestasi pada saham perusahaan tersebut. Tentu saja ini akan meningkatkan harga saham perusahaan dan pada akhirnya berimbas pada meningkatkan *return* perusahaan.

Penelitian lain yang mendukung dalam penelitian ini antara lain dilakukan oleh Okky Damayanti (2015) memperoleh hasil bahwa variabel arus kas investasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan laba akuntansi, total arus kas, arus kas operasi, dan arus kas pendanaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Widyanto Faisal Latief (2015) memperoleh hasil variabel arus kas operasi dan arus kas pendanaan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan arus kas investasi, laba akuntansi, dan dividen yield tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Nur Aini (2009) memperoleh hasil bahwa variabel laba akuntansi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan arus kas operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Dari hasil penelitian diatas terlihat adanya *research gap* atau perbedaan hasil penelitian, dimana penelitian oleh Okky Damayanti (2015) memperoleh bahwa arus kas pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Widyanto Faisal Latief (2015), Nur Aini (2009) memperoleh hasil bahwa variabel arus kas pendanaan berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Penelitian Widyanto Faisal Latief (2015) memperoleh bahwa variabel arus kas operasi berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Okky Damayanti

(2015), Nur Aini (2009) memperoleh hasil bahwa variabel arus kas operasi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham.

Penelitian – penelitian terdahulu banyak dilakukan terhadap objek kelompok saham perusahaan manufaktur dan saham LQ-45, sementara penelitian yang menganalisis kinerja saham dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) relatif masih sedikit. Sehubungan dengan hal tersebut, maka sangat perlu untuk dilakukannya penelitian lebih lanjut tentang kinerja saham khususnya yang berkaitan dengan *return* saham berbasis syariah.

Berdasarkan latar belakang diatas, maka penelitian ini mengambil judul “**Analisis Pengaruh Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham**” (Studi empiris pada perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2014 – 2016).

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang sudah diuraikan, maka penulis merumuskan pertanyaan penelitian sebagai berikut :

1. Apakah arus kas dari aktivitas operasi berpengaruh terhadap *return* saham?
2. Apakah arus kas dari aktivitas investasi berpengaruh terhadap *return* saham?
3. Apakah laba akuntansi berpengaruh terhadap *return* saham?

4. Apakah arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas investasi, dan laba akuntansi berpengaruh secara bersama – sama terhadap *return* saham?
5. Seberapa besar pengaruhnya arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas investasi dan laba akuntansi terhadap *return* saham?

C. Batasan Masalah

Agar permasalahan dalam penelitian ini tidak terlalu luas, maka penulis membatasi masalah sebagai berikut :

1. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index (JII)*.
2. Periode waktu yang digunakan tiga tahun yaitu tahun 2014, 2015, dan 2016.
3. Arus kas yang digunakan adalah arus kas dari aktivitas operasi dan arus kas dari aktivitas investasi, karena arus kas dari aktivitas operasi dan arus kas dari aktivitas investasi bertujuan untuk menghasilkan pendapatan.
4. Laba akuntansi yang digunakan adalah laba bersih setelah pajak.
5. *Return* saham yang digunakan dalam penelitian ini adalah *return* realisasi (*realized return*) khususnya *return* saham dari *capital gain* (*loss*).

D. Tujuan Penelitian

Tujuan yang diharapkan dalam penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui pengaruh arus kas dari aktivitas operasi terhadap *return* saham.
2. Untuk mengetahui pengaruh arus kas dari aktivitas investasi terhadap *return* saham.
3. Untuk mengetahui pengaruh laba akuntansi terhadap *return* saham.
4. Untuk mengetahui pengaruh arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas investasi dan laba akuntansi terhadap *return* saham secara bersama – sama.
5. Untuk mengetahui seberapa besar pengaruhnya arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas investasi dan laba akuntansi terhadap *return* saham.

E. Manfaat Penelitian

Manfaat yang diharapkan dalam penelitian ini adalah :

1. Manfaat Teoritis

Manfaat teoritis dari penelitian ini adalah sebagai pengembangan ilmu dan untuk mengetahui seberapa besar komponen laporan keuangan memiliki kandungan informasi bagi investor dengan *return* saham sebagai tolak ukurnya, khususnya pada arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas investasi dan laba akuntansi.

2. Manfaat Praktis

- a. Bagi investor dan calon investor dapat digunakan sebagai salah satu pertimbangan dalam pengambilan keputusan dan untuk memperoleh informasi yang lebih baik untuk menilai potensi perusahaan sehingga dapat digunakan sebagai dasar melakukan investasi.
- b. Bagi manajemen perusahaan penelitian ini diharapkan mampu memberikan kontribusi praktis dalam mengelola perusahaan dan mengambil kebijakan finansial guna meningkatkan kinerja perusahaan.

F. Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan merupakan pola dalam penyusunan laporan untuk gambaran secara garis besar bab demi bab. Dengan sistematika penulisan, diharapkan para pembaca akan lebih mudah memahami isi dari skripsi ini.

Adapun sistematika penulisan ini terdiri dari :

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini berisi latar belakang masalah sebagai landasan pemikiran garis besar, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penelitian.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini berisi landasan teori yang mendasari penelitian, penelitian terdahulu, kerangka penelitian serta hipotesis penelitian.

BAB III : METODE PENELITIAN

Bab ini berisi tentang penjelasan variabel penelitian dan definisi operasional, penentuan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data dan analisis.

BAB VI : HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini menguraikan deskripsi objek penelitian, analisis data, serta pembahasan hasil penelitian.

BAB V : PENUTUP

Bab ini berisi kesimpulan hasil penelitian, keterbatasan penelitian serta saran – saran yang dapat diberikan berkaitan dengan penelitian.