

## **BAB 1**

### **PENDAHULUAN**

#### **A. Latar Belakang Masalah Penelitian**

Persaingan dunia usaha dalam perekonomian pasar bebas semakin ketat. Hal ini disebabkan karena banyaknya perusahaan yang berdiri dan berkembang sesuai dengan bertambahnya jumlah unit usaha ataupun meningkatnya kegiatan ekonomi yang ditandai dengan meningkatnya kebutuhan pasar. Pemerintah telah memberikan berbagai kemudahan untuk dapat meningkatkan kegiatan ekonomi, seperti halnya memberikan bantuan permodalan dan memberikan izin untuk usaha. Modal sangat diperlukan bagi kelangsungan suatu usaha. Hal ini juga yang merupakan kendala oleh perusahaan.

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 memberikan jasanya yaitu menjembatani hubungan antara pemilik dana (investor) dengan peminjam dana (emiten). Para pemodal meminta instrumen pasar modal untuk keperluan investasi portofolionya sehingga akhirnya dapat memaksimalkan penghasilan (Usman dalam Supranto, 2004)

Pasar modal menurut Scott dalam Sukojo (2011) adalah pasar untuk dana jangka panjang dimana saham biasa, saham *preferent* dan obligasi

diperdagangkan. Pasar modal sebagai sarana mobilitas dan yang bersumber dari masyarakat ke berbagai sektor yang membutuhkan, memainkan peran penting dalam perekonomian.

Instrumen pasar modal terbagi atas dua kelompok besar yaitu instrumen kepemilikan (*equity*) seperti saham dan instrumen utang (obligasi) seperti obligasi perusahaan, obligasi langganan, obligasi yang dapat dikonversikan menjadi saham dan sebagainya. Menurut Jogiyanto (2000), terdapat dua jenis saham yaitu saham biasa (*Common Stock*) dan saham preferen (*Preferred Stock*). Saham preferen mempunyai hak-hak prioritas lebih dari saham biasa. Hak-hak prioritas dari saham preferen yaitu hak atas deviden yang tetap dan hak terhadap aktiva jika terdapat likuidasi.

Investasi adalah suatu aktiva yang digunakan perusahaan untuk pertumbuhan kekayaan melalui distribusi hasil investasi (seperti bunga, royalti, dividen. Dan sewa guna), untuk manfaat lain bagi perusahaan yang berinvestasi seperti manfaat yang diperoleh melalui hubungan perdagangan. (SAK : 2004 nomor 13 tentang Akuntansi Investasi). Investasi merupakan suatu bentuk komitmen untuk menyertakan dan pada satu aset atau lebih selama beberapa periode mendatang. Tujuan utama orang berinvestasi adalah untuk memperoleh keuntungan. Dalam manajemen investasi tingkat keuntungan investasi disebut dengan *return*. Suatu hal yang sangat wajar jika investor menuntut tingkat *return* tertentu atas dana yang telah diinvestasikannya. *Return* yang diharapkan investor

dari investasi yang dilakukan merupakan kompensasi atas biaya kesempatan (*oportunity cost*) dan resiko penurunan daya beli akibat adanya pengaruh inflasi. Pada dasarnya investor selalu menghendaki adanya tingkat *return* yang tinggi. Namun pada kenyataan tidaklah selalu demikian karena naik turunnya tingkat *return* saham dipegaruhi oleh banyak faktor baik faktor internal maupun faktor external. Selain *return*, investor juga berkepentingan terhadap likuiditas suatu saham. Likuiditas suatu saham dipengaruhi oleh beberapa faktor antara lain harga saham, adanya keterbukaan informasi sentiment pasar, faktor fundamental perusahaan dan jumlah saham tercatat itu sendiri. Jadi dengan kata lain likuiditas saham suatu perusahaan mencerminkan kelima faktor tersebut. Harga saham yang terlalu mahal tentunya akan membuat saham tersebut menjadi kurang terjangkau sehingga investor kurang tertarik untuk berinvestasi. Oleh karena itu investor harus tepat dan investor harus melakukan analisis yang tepat pula, salah satunya analisis fundamental.

Analisis fundamental merupakan analisis yang mempelajari brosur atau data-data perusahaan, penjualan, kekayaan, pendapatan, produk dan penyerapan pasar, evaluasi manajemen perusahaan, membandingkan dengan pesaingnya dan memperkirakan nilai intrinsic dari saham perusahaan tersebut.

Salah satu aspek penting dari analisis fundamental adalah analisis laporan keuangan, karena dari situ dapat diperkirakan keadaan, atau posisi, dan arah perusahaan. Analisis fundamental dilakukan untuk

mengidentifikasi prospek perusahaan (lewat analisis terhadap faktor yang mempengaruhinya, seperti aktiva, laba, deviden, prospek manajemen perusahaan), yaitu mengidentifikasi saham mana saja yang tidak mempunyai harga tepat di pasar.

Proses analisis keputusan investasi berdasarkan pendekatan analisis fundamental meliputi :

1. Mengetahui kinerja keuangan emiten melalui analisis laporan keuangan emiten, termasuk laporan keuangan yang diproyeksikan ke periode yang akan datang, yaitu dengan membandingkan laporan keuangan emiten dibandingkan melalui perbandingan internal dan external (emiten lain atau industri). Perusahaan yang kinerjanya dianggap lebih baik akan dipilih untuk investasi.
2. Menentukan nilai intrinsik efek emiten melalui analisis sekuritas individu, dengan membandingkan apakah harga pasar per saham suatu emiten tidak tepat (terlalu rendah atau tinggi).
3. Pengambilan keputusan investasi berdasarkan rekomendasi: beli, tahan, jual.

Analisis fundamental yang baik mengindikasikan kinerja perusahaan yang optimal. Apalagi jika didukung dengan adanya keterbukaan informasi sehingga minat investor terhadap saham tersebut menjadi lebih besar. Dan faktor yang terakhir adalah adanya sentiment pasar. Kadang-kadang adanya suatu rumor atau isu dapat menyebabkan sentiment positif atau sebaliknya terhadap suatu saham.

Oleh karena itu investor melakukan analisis dalam menentukan apakah akan melakukan transaksi di pasar modal dengan mendasarkan keputusan pada berbagai informasi yang tersedia di publik maupun informasi pribadi. Informasi tersebut akan memiliki nilai bagi investor, jika keberadaan informasi tersebut dapat menyebabkan investor melakukan transaksi di pasar modal, dan transaksi tersebut tercermin melalui perubahan harga saham dan volume perdagangan saham. Dengan demikian seberapa jauh relevansi atau kegunaan suatu informasi dapat disimpulkan dengan mempelajari kaitan antara perubahan harga saham di pasar modal.

Saham sebagai tanda kepemilikan modal dalam suatu perusahaan memiliki peranan penting bagi jalannya perusahaan yang mengeluarkan saham, semakin tinggi harga saham semakin tinggi tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan, dan sebaliknya semakin rendah harga saham semakin rendah pula tingkat kepercayaan investor. Saham suatu perusahaan bisa dinilai dari pengembalian (*return*) yang diterima oleh pemegang saham dari perusahaan yang bersangkutan. *Return* bagi pemegang saham berupa penerimaan deviden tunai maupun adanya perubahan harga saham (Ross dalam Pradhono dan Yulius, 2004)

Tingkat pengembalian saham untuk satu periode tertentu adalah sama dengan jumlah selisih harga saham periode tertentu dengan periode sebelumnya ditambah dengan deviden periode tersebut, dibagi dengan harga saham periode sebelumnya (Sawidji, 1996 dalam Albertus, 2005).

Tingkat pengembalian dalam investasi saham tetap, tidak tergantung dari perkembangan harga saham dengan jumlah deviden yang dibagikan. Dengan demikian untuk mengetahui besarnya tingkat pengembalian yang diterima pemegang saham dalam sebuah periode tertentu didasarkan pada tingkat pengembalian yang diharapkan. Keinginan investor untuk memperoleh *return* juga terjadi pada investasi dalam asset financial. Suatu investasi asset finansial menunjukkan kesediaan investor menyediakan sejumlah dana pada saat ini untuk memperoleh aliran dana pada masa yang akan datang sebagai kompensasi atas faktor waktu selama dana ditanamkan dan resiko yang tertanggung. Dengan demikian para investor sedang mempertaruhkan suatu nilai sekarang untuk sebuah nilai yang diharapkan pada masa yang akan datang.

Seiring dengan perkembangan pasar modal, kebutuhan akan informasi yang relevan dalam pengambilan keputusan oleh investor juga semakin meningkat. Kegiatan pasar modal tidak terlepas dari tersedianya berbagai macam informasi tentang emiten. Informasi bagi pelaku di lantai bursa tersebut akan mempengaruhi berbagai macam keputusan yang akan diambil yang berkaitan pada perubahan atau fluktuasi baik harga maupun kualitas saham yang diperdagangkan. Dalam menentukan apakah investor akan melakukan transaksi di pasar modal, biasanya ia akan mendasarkan keputusan pada berbagai informasi yang dimilikinya. Informasi yang diperoleh dari kondisi intern perusahaan yang lazim digunakan adalah informasi laporan keuangan. Informasi ini digunakan sebagai dasar bagi

investor untuk memprediksi *return*, resiko, atau ketidakpastian jumlah, waktu, dan faktor lain yang berhubungan dengan aktivitas di pasar modal.

Para pemakai laporan keuangan dapat mengevaluasi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas lebih baik kalau mereka mendapat informasi yang difokuskan pada posisi keuangan, kinerja, serta perubahan posisi keuangan. Laporan keuangan yang sudah diaudit merupakan salah satu sumber informasi yang tersedia di bursa efek, yang komponennya meliputi : (1) neraca, (2) laba rugi, (3) perubahan ekuitas, (4) arus kas, (5) 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 Akuntan Indonesia (IAI). Dalam pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No.2 dinyatakan bahwa perusahaan harus menyusun laporan arus kas sesuai dengan persyaratan dalam pernyataan ini dan harus menyajikan laporan tersebut sebagai bagian yang tak terpisahkan (*integral*) dari laporan keuangan untuk setiap periode penyajian laporan keuangan.

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. Suad Husnan dalam Rohman (2005) menyatakan

bahwa, “Pasar Modal yang efisien adalah pasar yang harga sekuritas-sekuritasnya telah mencerminkan informasi yang relevan”.

Ada dua cara untuk melihat efisien pasar, Jogiyanto (2000) yaitu efisiensi pasar secara informasi (*informationally efficient market*) dan secara keputusan (*decisionally efficient market*). Efisiensi pasar secara informasi didasarkan pada ketersediaan informasi. Ada tiga bentuk/tingkatan untuk menyatakan efisiensi pasar secara informasi menurut Fama (Jogiyanto, 2000) yaitu: (1) Efisiensi pasar bentuk lemah (*weak form*), (2) Efisiensi pasar bentuk setengah kuat (*semistrong form*), (3) Efisiensi pasar bentuk kuat (*strong form*).

Implikasi dari pasar efisiensi bahwa harga saham akan bereaksi terhadap pengumuman laporan keuangan, Beaver dalam Rohman (2005). Fama dalam Rohman (2005) menyatakan bahwa untuk informasi yang tidak perlu diolah lebih lanjut seperti informasi tentang pengumuman laba, pasar akan mencerna informasi tersebut dengan cepat. Dengan demikian, untuk informasi yang tidak perlu diolah lebih lanjut seperti informasi tentang pengumuman laba, pasar akan mencerna informasi tersebut dengan cepat. Efisiensi pasar tidak ditentukan dengan seberapa canggih pasar mengolah informasi tersebut, tetapi seberapa luas informasi tersebut tersedia di pasar.

Informasi yang tepat dan cepat sangat diharapkan investor sebagai dasar pengambilan keputusan. Apabila kinerja perusahaan membaik maka

investor akan bereaksi dengan memburu saham perusahaan hingga menyebabkan harga saham akan naik. Namun sebaliknya, bila kinerja perusahaan memburuk maka investor akan menjual saham sehingga harga saham akan menurun. Investor dapat menggunakan laporan keuangan perusahaan untuk menilai kinerja perusahaan. Laporan keuangan tersebut adalah arus kas terutama dari aktivitas operasi dan laba.

Investor secara detail akan mengamati prospek perusahaan di masa yang akan datang dengan mengamati kinerja perusahaan saat ini dan membuat keputusan menanamkan modal pada perusahaan tersebut sehingga berdampak pada keuntungan yang diperoleh pada masa yang akan datang. Akan tetapi pada kenyataannya, laporan keuangan sebagai informasi keuangan tidak selamanya digunakan sebagai pengambilan keputusan oleh investor sehingga berdampak pada tingkat pengembalian yang diharapkan investor.

Penyajian arus kas selama beberapa periode memungkinkan dilakukannya penilaian atas fleksibilitas keuangan, yaitu kemampuan menggunakan arus kas untuk memenuhi kebutuhan perusahaan. Perusahaan yang dapat mengumpulkan tambahan di pasar hutang dan ekuitas, menjual aktiva non operasi, dan memperbesar arus kas masuk dengan meningkatkan efisiensi serta menurunkan biaya adalah perusahaan yang fleksibel secara finansial. Arus kas operasi yang sehat menyiratkan adanya fleksibilitas keuangan. Arus kas operasi dikaitkan dengan kegiatan memproduksi dan menyerahkan barang, menyediakan jasa serta transaksi

lainnya yang diperhitungkan dalam menentukan laba. Informasi arus kas membantu para pemakai laporan keuangan untuk memahami hubungan antara laba dan arus kas serta memprediksi arus kas operasi di masa depan.

Penelitian ini dilakukan berdasarkan temuan-temuan empiris mengenai informasi arus kas dan laba akuntansi yang telah diuji pada penelitian-penelitian sebelumnya, terutama yang berhubungan dengan kegunaannya dalam memprediksi arus kas dan laba akuntansi perusahaan di masa yang akan datang.

Penelitian sebelumnya banyak mengkaji masalah arus kas khususnya arus kas operasi dan laba. Bahson et. al (1996) dalam Gultom (1999), menuliskan bahwa arus kas dari aktivitas operasi yang diestimasi berdasarkan pada asumsi yang salah atas hubungan antara neraca dan laporan laba rugi yang dapat mengakibatkan estimasi berbeda secara substansial dengan jumlah arus kas yang aktual.

Penelitian Triyono (1998) dalam Rohman (2005) menguji kandungan informasi arus kas dari aktivitas pendanaan, investasi, operasi dan laba akuntansi dengan harga dan *return* saham. Hasil penelitian Triyono (1998) menyatakan bahwa dengan modal level, total arus kas tidak mempunyai hubungan yang signifikan dengan harga saham. Sedangkan model *return* hipotesis nol mengenai tidak adanya hubungan arus total, maupun ketiga komponennya dengan *return* tidak berhasil ditolak yang berarti bahwa

tidak terdapat hubungan yang signifikan antara total arus kas, maupun ketiga komponen dengan return saham.

Pernyataan-pernyataan dari peneliti seperti Bowen, dkk (1987), Rayburn (1986) dan Barlev dan Livnat (1989) dalam Wahyuni (2002) juga menunjukkan bahwa arus kas operasi dan laba mempunyai nilai tambah laporan keuangan yang diharapkan oleh investor dan berpengaruh terhadap *return* saham. Arus kas operasi dan *earning* dapat meningkatkan hubungan dengan *return* saham.

Hal ini dikuatkan dengan penelitian sebelumnya yang tidak konsisten dengan hasil yang diperoleh. Hasil penelitian Wilson (1986), Bernard et.al (1989), Bahnson et. al (1996), Baridwan (1997), Triyono (1998) menemukan terdapat kandungan informasi dalam laporan arus kas operasi dan laba. Sementara hasil penelitian Board dan Day (1989) serta Board, dkk (1989) dalam Wahyuni (2002) menyatakan tidak adanya hubungan antara data arus kas dan harga saham.

Berdasarkan Latar belakang di atas, maka peneliti mengungkap peneitian ini dikaji lebih lanjut tentang “Analisis Pengaruh Arus Kas Operasi Dan Laba Akuntansi Terhadap *Return* Saham Perusahaan Farmasi Di Bursa Efek Indonesia (BEI)”.

## **B. Perumusan Maslah Penelitian**

Dalam penelitian ini dirumuskan masalah sebagai berikut:

1. Apakah arus kas operasi berpengaruh terhadap return saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) ?
2. Apakah laba akuntansi berpengaruh terhadap return saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) ?
3. Apakah arus kas operasi dan laba akuntansi berpengaruh secara simultan terhadap return saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) ?

## **C. Batasan Masalah Penelitian**

Agar dapat mengarah ke pembahasan dan tidak meluas sehingga tidak menyimpang dari materi-materi pokoknya, ruang lingkup penelitian ini adalah Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, yang menyediakan laporan keuangannya dari tahun 2013 hingga 2016.

Variabel yang diteliti antara lain ;

1. Variabel independen dari penelitian ini yaitu arus kas operasi dan laba akuntansi yang diambil dari laporan keuangan yang dipublikasi di Bursa Efek Indonesia.
2. Variabel dependen pada penelitian ini adalah *return* saham.

#### **D. Tujuan Penelitian**

Tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh arus kas operasi terhadap *return* saham pada perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Untuk mengetahui pengaruh laba akuntansi terhadap *return* saham pada perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia (BEI).
3. Untuk mengetahui pengaruh arus kas operasi dan laba akuntansi secara simultan terhadap *return* saham pada perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia (BEI).

#### **E. Manfaat Penelitian**

Manfaat yang diharapkan dalam penelitian ini adalah:

1. Manfaat Teoritis  
Sebagai pengembangan ilmu untuk mengetahui seberapa besar komponen laporan keuangan memiliki kandungan informasi bagi investor dengan *return* saham sebagai tolak ukurnya.
2. Manfaat Praktis
  - a. Memberi masukan kepada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
  - b. Sebagai salah satu bahan pertimbangan dalam mengambil kebijakan perusahaan.
  - c. Sedangkan bagi investor dapat digunakan sebagai salah satu pertimbangan dalam mengambil keputusan dan untuk

memperoleh informasi yang lebih baik untuk menilai potensi perusahaan sehingga dapat digunakan sebagai dasar melakukan investasi.

## **F. Kerangka Penulisan Skripsi**

Untuk memperoleh gambaran yang utuh mengenai penulisan skripsi ini, maka dalam penulisannya dibagi menjadi lima bab, antara lain:

### **Bab I Pendahuluan**

Bab ini menguraikan latar belakang masalah, rumusan masalah, batasan masalah, metodologi penelitian, tujuan penelitian, manfaat penelitian, serta kerangka penulisan skripsi.

### **Bab II Tinjauan Pustaka**

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

### **Bab III Metode Penelitian**

Bab ini menguraikan tentang jenis penelitian, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, populasi dan sampel, variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian dan definisi operasional, serta metode analisis data.

#### Bab IV Pembahasan Hasil Penelitian

Dalam bab ini menguraikan pokok pokok permasalahan yang terdiri dari alat analisis data serta pembahasan data empiris sesuai landasan teori.

#### Bab V Penutup

Bab ini berisi kesimpulan dari hasil penelitian dan saran dari pembahasan. Saran yang diajukan berkaitan dengan penelitian dan merupakan anjuran yang diharapkan dapat berguna bagi pihak-pihak yang mempunyai kepentingan dalam penelitian.