

BAB I

PENDAHULUAN

A. LATAR BELAKANG PENELITIAN

Salah satu pilihan berinvestasi di pasar modal adalah investasi dan penanaman modal dalam bentuk saham. Saham merupakan pemilikan/pembelian saham-saham perusahaan terbuka oleh para investor dengan tujuan untuk mendapatkan *return* sebagai keuntungan. Seorang investor di pasar modal yang ingin memelihara keuntungannya haruslah memiliki perencanaan investasi yang efektif. Perencanaan yang efektif ini selalu dimulai dari adanya perhatian terhadap optimalisasi keseimbangan antara tingkat risiko (*risk*) yang ingin ditanggung dan jumlah *return* yang diinginkan dari setiap transaksi (Ari Dharma dan Dwi Ratnadi, 2009).

Semakin tinggi risiko yang dihadapi maka semakin tinggi pula tingkat *return* yang diisyaratkan, dan untuk menentukan titik keseimbangan ini secara tepat seorang investor perlu memiliki informasi yang berkaitan dengan aktivitas perusahaan. Adanya informasi ini diharapkan investor akan lebih mampu untuk memformulasikan harapan dari perilaku *risk return* yang akan mereka pilih dalam berbagai bentuk wahana investasi yang sesuai (Veno, 2003).

Informasi tentang laba (*earning*) mempunyai peran yang sangat penting bagi pihak yang berkepentingan terhadap suatu perusahaan. Pihak internal dan eksternal perusahaan sering menggunakan laba sebagai dasar pengambilan keputusan serta pemberian kompensasi dan pembagian bonus kepada manajer, pengukur prestasi kinerja

manajer dan dasar penentuan besarnya pengenaan pajak. Oleh karena itu kualitas laba menjadi pusat perhatian bagi investor, kreditor, pembuat kebijakan akuntansi dan pemerintah. Laba yang berkualitas adalah laba yang dapat mencerminkan kelanjutan laba (*sustainable earnings*) di masa depan, yang ditentukan oleh komponen akrual dan aliran kasnya Penman, 2001 dalam Triyono dan Jogiyanto (2000).

Informasi yang dibutuhkan oleh investor adalah informasi yang relevan untuk menentukan prospek perusahaan di masa depan. Sampai sekarang laporan keuangan, laba (*earnings*) sering dianggap relevan untuk menilai prospek perusahaan di masa depan. Hal ini sesuai dengan SFAC No. 1 (FASB 1978) yang menjelaskan bahwa informasi tentang *earning* dan komponennya merupakan pusat perhatian pelaporan keuangan. Pemakai laporan keuangan seperti investor dan kreditor sering menggunakan laporan *earnings*. Ball dan Brown dalam Meyti (2006) menemukan bukti adanya hubungan antara *unexpected earnings* dengan *abnormal return*. Penelitian ini kemudian dijadikan acuan bagi penelitian lain untuk meneliti lebih lanjut hubungan antara *earnings* dengan *return* saham.

Ari Dharma dan Dwi Ratnadi (2009) meneliti tentang pengaruh laba akuntansi terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdapat di BEJ, dari hasil penelitiannya mereka menemukan bukti bahwa terdapat pengaruh antara laba akuntansi dengan *return* saham. Informasi yang berhubungan dengan *earning* dan komponennya dalam berbagai cara untuk menilai prospek *cash flow* dari investasi yang ditanamkan dalam suatu perusahaan. Besarnya *earning* yang dilaporkan dipercaya dapat mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memelihara *cash flow* dimasa depan.

Ketertarikan investor akan informasi tersebut disadari betul oleh perusahaan yang ingin menarik dana dari masyarakat (Yusef, 2005).

Lev dan Thiagarajan dalam Askam (2003) menyatakan bahwa Informasi akuntansi dalam bentuk laporan keuangan banyak memberikan manfaat bagi penggunanya/investor apabila laporan tersebut dimanfaatkan sebagai alat bantu untuk pembuat keputusan, karena dari laporan keuangan perusahaan dapat diperoleh informasi tentang kinerja perusahaan, aliran kas perusahaan, penentuan pemberian deviden pada para pemegang saham dan informasi lain yang berkaitan dengan laporan keuangan. Oleh karena itu, laporan keuangan sangat diperlukan untuk memahami informasi keuangan. Laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan merupakan hasil dari proses akuntansi untuk menyajikan informasi keuangan yang digunakan oleh pihak ekstern maupun intern perusahaan. Secara umum ada 4 bentuk laporan keuangan pokok yang dihasilkan perusahaan yaitu antara lain Neraca, Laporan Laba Rugi, Laporan Arus Kas dan Laporan Perubahan Modal (Januar, 2003).

Meyti (2006) pada mulanya pelaporan keuangan hanya terdiri dari Neraca dan Laporan Laba Rugi tetapi pada tahun 1963 *Accounting Principles Board* (APB) mengeluarkan opinion No. 3 yang merekomendasikan pelaporan posisi keuangan dalam bentuk laporan keuangan tahunan, tetapi sifatnya tidak wajib. Pada tahun 1971 pelaporan perubahan posisi keuangan tersebut diwajibkan oleh *Securities and Exchange Commission* (SEC), menanggapi sikap SEC maka dikeluarkanlah opinion no. 19 untuk menggantikan opinion no. 3 yang mewajibkan pelaporan perubahan posisi keuangan. Pada tahun 1987 barulah *Financial Accounting Standards Board* (FASB) mewajibkan

pelaporan arus kas sebagai pengganti laporan perubahan posisi keuangan melalui *Statement Of Financial Accounting Standards (SFAS) No. 95*.

Laporan arus kas sebagai komponen penyusun laporan keuangan merupakan salah satu sumber informasi yang juga dapat menjadi perhatian para investor. Manfaat laporan arus kas ini telah dibuktikan oleh beberapa peneliti, salah satunya yaitu Bowen *et.al* dalam Meyti (2006). Hasil penelitian Bowen *et.al* dalam Meyti (2006) menyatakan bahwa data arus kas mempunyai manfaat dalam beberapa konteks keputusan seperti: (1) memprediksi kesulitan keuangan, (2) menilai risiko, ukuran dan waktu keputusan pinjaman, (3) memprediksi peringkat (*rating*) kredit, (4) menilai perusahaan dan (5) memberikan informasi tambahan di pasar modal.

Beberapa literatur menganggap bahwa data arus kas merupakan indikator keuangan yang lebih baik dibandingkan dengan laba akuntansi, karena laporan arus kas relatif lebih mudah diinterpretasikan dan relatif lebih sulit untuk dimanipulasi. Manipulasi laba ini biasanya dilakukan melalui penggunaan metode akuntansi yang berbeda untuk transaksi yang sama dengan tujuan untuk menampilkan *earning* yang diinginkan (Meyti, 2006).

Pattel dan Kaplan dalam Meyti (2006) mendefinisikan arus kerja dari operasi dan mencoba untuk mengontrol laba untuk menguji informasi tambahan yang disediakan arus kas, hasilnya menunjukkan bahwa sulit memisahkan efek informasi tambahan dari masing- masing variabel karena: (1) Adanya korelasi yang tinggi antara laba dan arus kas operasi, (2) Arus kas operasi secara umum berasal dari transaksi yang mempengaruhi laba. Triyono dan Hartanto dalam Meyti (2006) menguji kandungan laba

dan informasi arus kas yang dikelompokkan dalam arus kas operasi, investasi dan pendanaan seperti yang direkomendasikan oleh SFAS No. 95 dan PSAK No. 2 dengan menggunakan model level. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa model level total arus kas tidak mempunyai hubungan yang signifikan dengan harga saham tetapi pemisahan ke dalam komponen arus kas operasi, investasi dan pendanaan menunjukkan adanya hubungan yang signifikan terhadap harga saham.

Berdasarkan uraian di atas dapat disimpulkan bahwa keberadaan informasi laba dan arus kas dipandang oleh pemakai informasi sebagai suatu hal yang saling melengkapi guna mengevaluasi kinerja perusahaan secara keseluruhan. Beberapa penelitian sudah mendokumentasikan bukti informasi laba sendiri dan atau informasi arus kas sendiri secara signifikan berasosiasi dengan *return* saham, untuk itu penulis menduga adanya kemungkinan bahwa komponen arus kas dapat dijadikan sebagai tambahan variabel yang dapat memperkuat atau memperlemah hubungan laba dengan *return* saham dalam bentuk variabel pemoderasi.

Pemoderasian informasi arus kas ini pertama kali diteliti oleh Silveira (2005) yang menemukan bukti bahwa arus kas tidak memoderasi hubungan antara laba dengan *return* saham. Penelitian selanjutnya dilakukan oleh Ari Dharma dan Dwi Ratnadi (2009) yang juga memasukkan komponen arus kas sebagai variabel pemoderasi pada hubungan laba akuntansi dan *return* saham. Hasil dari penelitiannya dapat disimpulkan bahwa komponen arus kas yang terbagi dalam 3 komponen yaitu arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan tidak mampu memoderasi hubungan antara laba akuntansi dengan *return* saham.

Adanya perbedaan pendapat inilah yang melatarbelakangi penulis tetap memasukkan komponen arus kas dalam penelitian ini agar nantinya dapat diketahui kebenaran dari suatu hasil penelitian, di samping itu dengan adanya penelitian yang dilakukan oleh Silvica (2005) dan Ari Dharma dan Dwi Ratnadi (2009) penulis menduga adanya faktor lain yang dapat memoderasi hubungan laba akuntansi dengan *return* saham. Oleh sebab itu penulis mencoba memasukkan variabel kebijakan deviden sebagai variabel pemoderasi tambahan yang diduga ikut memperkuat atau memperlemah hubungan antara laba akuntansi dengan *return* saham (Ari Dharma dan Dwi Ratnadi, 2009).

Pada umumnya perusahaan lebih senang membayar deviden dengan jumlah yang relatif stabil/meningkat secara teratur. Hal tersebut dimungkinkan karena sesuai dengan model *signaling* deviden bahwa investor akan melihat kenaikan deviden sebagai suatu signal yang baik bahwa *earning* perusahaan telah meningkat dengan prospek yang cerah. Sebaliknya apabila ada penurunan deviden maka investor akan menganggap hal tersebut sebagai signal yang buruk (Abimanyu, 2000).

Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Litner dalam Abimanyu (2000) mengenai kandungan informasi atas perubahan deviden menyebutkan bahwa perusahaan hanya akan meningkatkan deviden apabila manajemen percaya bahwa *earning* meningkat secara permanen, variabel kebijakan deviden (*dividen payout ratio*) juga mempunyai pengaruh yang besar terhadap *return* saham. Komang (2003) mengindikasikan apabila deviden perlembar saham yang dibayarkan oleh perusahaan meningkat atau tinggi maka *return* saham juga akan semakin tinggi begitu pula

sebaliknya jika terjadi penurunan pembayaran deviden yang dibayarkan rendah maka *return* saham perusahaan akan menurun. Beberapa penelitian telah menemukan bukti bahwa informasi laba akuntansi sendiri dan atau informasi kebijakan deviden sendiri secara signifikan berasosiasi dengan *return* saham. Oleh sebab itu, ada kemungkinan keberadaan informasi kebijakan deviden dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara laba akuntansi dengan *return* saham.

Berdasarkan latar belakang di atas serta hasil penelitian-penelitian sebelumnya, peneliti tertarik untuk mengangkat dan membahas permasalahan tersebut di atas dengan judul "PENGARUH LABA AKUNTANSI DENGAN *RETURN* SAHAM DENGAN KOMPONEN ARUS KAS DAN KEBIJAKAN DEVIDEN SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI".

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang dilakukan oleh Ari Dharma dan Dwi Ratnadi (2009) yang berusaha menganalisis apakah laba akuntansi berpengaruh terhadap *return* saham, dan apakah komponen arus kas seperti arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan dapat mempengaruhi hubungan antara laba akuntansi dengan *return* saham. Ada dua perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Ari Dharma dan Dwi Ratnadi (2009), yang pertama adalah dengan menambah satu variabel pemoderasi yaitu kebijakan deviden yang diproksikan dengan *Deviden Payout Ratio* (DPR). Penulis menambah variabel kebijakan deviden karena terbukti dalam penelitian yang dilakukan oleh Ari Dharma dan Dwi Ratnadi (2009) arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan tidak mampu memoderasi hubungan antara laba akuntansi dengan *return* saham. Oleh

sebab itu, Ari Dharma dan Dwi Ratnadi (2009) berpendapat dengan adanya penambahan kebijakan deviden sebagai variabel pemoderasi diharapkan nantinya dapat berpengaruh signifikan terhadap hubungan antara laba akuntansi dengan *return* saham. Perbedaan yang kedua yaitu dengan menggunakan periode waktu penelitian yang baru yaitu dari tahun 2004 sampai dengan tahun 2007.

B. RUMUSAN MASALAH

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, dapat dirumuskan permasalahan dalam penelitian ini, yaitu:

1. Apakah laba akuntansi berpengaruh positif terhadap *return* saham?
2. Apakah arus kas operasi mampu memoderasi hubungan antara laba akuntansi dengan *return* saham?
3. Apakah arus kas investasi mampu memoderasi hubungan antara laba akuntansi dengan *return* saham?
4. Apakah arus kas pendanaan mampu memoderasi hubungan antara laba akuntansi dengan *return* saham?
5. Apakah kebijakan deviden mampu memoderasi hubungan antara laba akuntansi dengan *return* saham?

C. TUJUAN PENELITIAN

Berdasarkan rumusan masalah tersebut, maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui dan menemukan bukti empiris apakah laba akuntansi berpengaruh positif terhadap *return* saham.
2. Untuk mengetahui dan menemukan bukti empiris apakah arus kas operasi mampu memoderasi hubungan antara laba akuntansi dengan *return* saham.
3. Untuk mengetahui dan menemukan bukti empiris apakah arus kas investasi mampu memoderasi hubungan antara laba akuntansi dengan *return* saham.
4. Untuk mengetahui dan menemukan bukti empiris apakah arus kas pendanaan mampu memoderasi hubungan antara laba akuntansi dengan *return* saham.
5. Untuk mengetahui dan menemukan bukti empiris apakah kebijakan deviden mampu memoderasi hubungan antara laba akuntansi dengan *return* saham.

D. MANFAAT PENELITIAN

1. Manfaat di bidang teori:
 - a. Menambah pemahaman tentang komponen arus kas dan kebijakan deviden sebagai variabel pemoderasi yang berkaitan dengan laba akuntansi dan kinerja keuangan dengan *return* saham.
 - b. Menjadi acuan atau tambahan referensi bagi penelitian selanjutnya yang berbasis pasar modal di Indonesia khususnya mengenai komponen arus kas dan kebijakan deviden sebagai variabel pemoderasi yang berkaitan dengan laba akuntansi dengan *return* saham.

2. Manfaat di bidang praktik

- a. Sebagai bahan pertimbangan bagi perusahaan berkaitan dengan pelaporan keuangan yang sesuai dengan Standar Akuntansi Keuangan (SAK) sebagai dasar agar dapat menarik investor untuk berinvestasi.
- b. Investor dapat menggunakan laba akuntansi sebagai dasar pertimbangan dalam pengambilan keputusan bisnis.