

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pelaporan keuangan merupakan salah satu wujud pertanggungjawaban manajemen atas pengelolaan sumber daya perusahaan kepada pihak-pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan selama periode tertentu. Laporan keuangan merupakan salah satu sumber informasi keuangan perusahaan yang dapat digunakan sebagai dasar untuk membuat beberapa keputusan, seperti: penilaian kinerja manajemen, penentuan kompensasi manajemen, pemberian dividen kepada pemegang saham, dan lain sebagainya.

Terdapat dua tujuan pelaporan keuangan menurut *Statement of Financial Accounting Concepts (SFAC) No. 1*. Pertama, memberikan informasi yang bermanfaat bagi investor, investor potensial, kreditor dan pemakai lainnya untuk membuat keputusan investasi, kredit, dan keputusan serupa lainnya. Kedua, memberikan informasi tentang prospek arus kas untuk membantu investor dan kreditor dalam menilai prospek arus kas bersih perusahaan (IASB, 1978). Menurut standar akuntansi keuangan di Indonesia (IAI, 2007) tujuan laporan keuangan yaitu untuk menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi.

Pada mulanya laporan keuangan hanya terdiri dari neraca dan laporan laba rugi. Pada tahun 1963 *Accounting Principles Board* (APB) mengeluarkan *Opinion* No. 3 yang merekomendasikan pelaporan perubahan posisi keuangan dalam laporan keuangan tahunan, tetapi sifatnya tidak wajib. Pada tahun 1971 peraturan perubahan posisi keuangan tersebut diwajibkan oleh *Securities and Exchange Commission* (SEC). Menanggapi sikap SEC, dikeluarkanlah *Opinion* No. 19 untuk menggantikan *Opinion* No. 3 yang mewajibkan pelaporan perubahan posisi keuangan. Pada tahun 1987 barulah FASB mewajibkan pelaporan arus kas sebagai pengganti laporan perubahan posisi keuangan melalui *Statement of Financial Accounting Standards* (SFAS) No. 95.

Manfaat laporan arus kas ini telah dibuktikan oleh beberapa peneliti, salah satunya Bowen *et al.* (1986). Dalam penelitiannya dikatakan 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 pada pasar modal. Beberapa literatur menganggap bahwa data arus kas merupakan indikator keuangan yang lebih baik dibandingkan dengan 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 *earnings* yang diinginkan.

Pengujian kandungan informasi *earnings* dimulai dari penelitian Ball dan Brown (1968), dalam Meythi (2006) yang menemukan bukti adanya hubungan yang signifikan antara *unexpected earnings* dengan *abnormal return* saham. Penelitian ini kemudian dijadikan acuan bagi peneliti lain untuk meneliti lebih lanjut hubungan antara *earnings* dengan *return* saham.

Sloan (1996), dalam Meythi (2006) menguji sifat kandungan informasi komponen *accruals* dan komponen arus kas, informasi tersebut terefleksi dalam harga saham. Hasil menunjukkan bahwa kinerja *earnings* yang teratribut pada komponen *accruals* mengakibatkan persistensi yang lebih rendah daripada kinerja *earnings* yang teratribut pada komponen arus kas. Sloan (1996) juga menunjukkan bahwa harga saham bereaksi jika investor "fixate" (percaya) pada *earnings*, gagal membedakan antara *properties* komponen *accruals* dan komponen arus kas. Akibatnya, perusahaan-perusahaan yang level akrualnya relatif tinggi (rendah) mengalami *abnormal return* masa datang yang negatif (positif) di sekitar pengumuman *earnings* masa datang. Sloan (1996) berpendapat bahwa hasil penelitian ini konsisten dengan fiksasi *earnings* oleh sebagian kecil partisipan pasar terhadap jumlah total *earnings* yang dilaporkan tanpa memperhatikan besarnya komponen *accruals* dan komponen arus kas.

Kormedi dan Lipe (1987), dalam Meythi (2006) menguji hubungan antara inovasi *earnings* dan persistensi laba dengan *return* saham. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa koefisien respon laba berkorelasi positif dengan persistensi laba dan tidak menunjukkan sensitivitas yang berlebihan.

sehingga besarnya reaksi *return* saham perusahaan pada *earnings* harus dihubungkan dengan pengaruh inovasi *earnings* pada ekspektasi manfaat masa yang akan datang yang didapat pemegang saham. Jadi dapat disimpulkan bahwa besarnya hubungan antara *return* saham dan *earnings* tergantung pada persistensi laba.

Penelitian Indra dan Fazli (2004), menguji hubungan antara laba akuntansi, nilai buku dan total arus kas dengan market value dengan menggunakan model penilaian harga dan return saham. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi secara *cross-sectional yearly* dengan mengambil sampel 58 perusahaan non keuangan yang mengumumkan laporan keuangannya diantara tanggal 1 Januari – 31 Juli untuk tahun 1997 - 2002, pengujian unuk harga secara simultan memiliki tingkat keeratan hubungan yang sedang dengan harga saham pada signifikan pada masa pengamatan.

Islamisasi pasar modal yang telah diperjuangkan oleh beberapa kalangan akhir akbir ini, telah memainkan beberapa peran yang mengubah paradigma di sector keuangan. Hal ini telah menjadi menjadi sumber utama dari pertumbuhan pasar modal syariah, di mana produk-produk dan pelayanan pasar modal telah diperhatikan untuk diubah menjadi produk-produk dan pelayanan pasar modal syariah. Indek islam atau indeks syariah telah mengambil tempat pada proses islamisasi pasar modal dan menjadi awal dari pengembangan pasar modal syariah.

Pasar modal merupakan salah satu pilar penting dalam perekonomian dunia saat ini. Banyak industri dan perusahaan yang menggunakan institusi pasar modal sebagai media untuk menyerap investasi dan media memperkuat posisi keuangannya. Perkembangan pasar modal syariah menunjukkan kemajuan seiring dengan meningkatnya indeks yang ditunjukkan dalam Jakarta Islamic Index (JII). Peningkatan indeks pada JII walaupun nilainya tidak sebesar pada indeks harga saham gabungan (IHSG) tetapi kenaikan secara presentase indeks pada JII lebih besar dari IHSG. Hal ini dikarenakan adanya konsep halal, berkah dan bertambah pada pasar modal syariah yang memperdagangkan saham syariah. Pasar modal syariah menggunakan prinsip, prosedur, asumsi, instrumentasi dan aplikasi bersumber dari nilai islam.

Investasi merupakan kegiatan muamalah yang dianjurkan, karena dengan berinvestasi harta yang dimiliki menjadi produktif dan juga mendatangkan manfaat bagi orang lain. Investasi pula adalah cara yang sangat baik agar harta itu dapat berputar tidak hanya pada segelintir orang saja. Dengan investasi, maka akan mendorong distribusi pendapatan yang baik pada masyarakat.

Sejak secara resmi Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam) meluncurkan prinsip pasar modal syariah pada tanggal 14 dan 15 maret 2003 dengan ditandatanganinya nota kesepahaman antara Bapepam dengan Dewan Syariah Nasional- Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI), maka dalam perjalanannya perkembangan dan pertumbuhan transaksi efek syariah di pasar modal Indonesia Jakarta, 19 April 2005 terus meningkat. Harus dipahami

bahwa ditengah maraknya pertumbuhan kegiatan ekonomi syariah secara umum di Indonesia, perkembangan kegiatan investasi syariah di pasar modal Indonesia masih dianggap belum mengalami kemajuan yang cukup signifikan.

Di Indonesia pengungkapan laporan arus kas baru diwajibkan setelah di keluarkannya Standar Akuntansi Keuangan (SAK) pada tanggal 7 September 1994 oleh Ikatan Akuntansi Indonesia (IAI) dan berlaku mulai tanggal 1 Januari 1995 dan UU No 21 tahun 2008. Laporan arus kas ditujukan untuk melaporkan penerimaan dan pengeluaran kas selama satu periode yang berasal dari kegiatan operasi, investasi dan pendanaan. Arus kas dari kegiatan operasi terutama diperoleh dari kegiatan penghasil utama pendapatan perusahaan. Arus kas dari kegiatan investasi mencerminkan penerimaan dan pengeluaran kas sehubungan dengan sumber daya yang bertujuan untuk menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan. Arus kas dari kegiatan pendanaan berguna untuk memprediksi klaim terhadap arus kas masa depan oleh para pemasok modal perusahaan (PSAK NO. 2).

Keterlibatan investor pada suatu perusahaan dapat dilihat dari volume perdagangan saham dan nilai perusahaan tersebut, karena harga saham yang berlaku di pasar adalah harga yang berdasarkan pada pertemuan antara permintaan dan penawaran. Jika permintaan meningkat maka harga secara otomatis juga ikut dinaikkan. Berdasarkan beberapa hasil penelitian yang dilakukan oleh beberapa peneliti sebelumnya mengenai ada pengaruh positif arus kas operasi terhadap harga saham dengan persistensi laba sebagai

variabel *intervening*. Penelitian yang dilakukan oleh Arif Suadi, (1998) yang menguji hubungan arus kas dengan jumlah deviden untuk mengetahui kandungan informasi laporan arus kas bisa bermanfaat bagi pemegang saham. Hasil penelitiannya menyatakan bahwa terdapat hubungan antara laporan arus kas dengan jumlah pembayaran deviden atau dikatakan bahwa laporan arus kas bermanfaat bagi pemegang saham, sedangkan dalam penelitian Zaki Bardwan, (1997) yang menguji ada tidaknya hubungan informasi laba dan arus kas kedalam dua laporan yang berbeda, dengan tujuan untuk mengetahui perlu tidak nya mempertahankan PSAK No.2 yang mengatur mengenai laporan arus kas. Kesimpulan dari penelitian tersebut menyatakan bahwa pengungkapan informasi laporan arus kas ternyata memberikan nilai tambah bagi pemakai laporan keuangan sehingga perlu dilakukan secara terpisah. Sehingga laporan arus kas begitu penting bagi pemakainya.

Penelitian yang dilakukan Zulaikha, (2005) menguji ada tidaknya pengaruh keberadaan laporan arus kas terhadap persepsi para pemakai laporan keuangan. Hasil penelitian tersebut menyimpulkan bahwa laporan arus kas dalam akuntansi keperilakuan (*behavioral accounting*) dapat diperlakukan sebagai stimuli yang dapat mempengaruhi persepsi para pemakai laporan keuangan. Dalam penelitian Abdul Rahman, (2000) yang meneliti tentang pengaruh langsung dan pengaruh tidak langsung arus kas dan laba terhadap volume perdagangan, menghasilkan kesimpulan bahwa besar kecilnya arus kas operasi dan laba akuntansi dari 68 emiten sampel yang

diumumkan di JII (*Jakarta Islamic Index*) dengan waktu pengamatan lima hari sebelum dan lima hari sesudah pengumuman laporan keuangan periode akuntansi 2005 baik secara individual maupun secara bersama-sama tidak kurang mempengaruhi (berpengaruh tidak signifikan) terhadap tingkat volume perdagangan saham. Sama halnya penelitian yang dilakukan oleh Rokhim yang menguji hubungan kandungan informasi laba akuntansi, arus dana dan arus kas dengan return saham. Penelitian tersebut menemukan bukti empiris adanya hubungan informasi pada data laba akuntansi dan arus dana (modal kerja dari operasi) dalam hubungan dengan return saham perusahaan. Hasil analisis tersebut juga menunjukkan bahwa dari data arus kas (dividen) dan ketiga komponen arus kas (operasi, investasi dan pendanaan) mempunyai kandungan informasi dalam hubungan dengan return saham.

Penelitian dengan obyek pasar modal syariah khususnya di Indonesia tidak banyak dilakukan oleh peneliti-peneliti sebelumnya. Penelitian dengan obyek pasar modal syariah mengenai *return* dan beta yang dipengaruhi oleh variabel-variabel karakteristik perusahaan, industri dan ekonomi makro merupakan hal yang menarik untuk dilakukan karena sifat dari *return* dan risiko ini yang akan selalu melekat pada setiap investasi terutama investasi dalam setiap saham, baik saham biasa maupun saham yang sesuai dengan kaidah syariah. Penelitian-penelitian sebelumnya hanya melihat pengaruh variabel-variabel makro dan karakteristik perusahaan pada *return* atau beta saham biasa serta obyeknya pada pasar modal secara umum seperti yang dilakukan oleh Beaver, Kettler dan Scholes (1970), Rober G (1979), Chung

(1989), Elger (1980), Gudono dan Nurhayati (2001), Hamada (1972), Husnan (1994), Kapoor (1997), Lantara (2004), Mahadwartha (2001), Miswanto dan Husnan (1999), Natarsyah (2000), Setiawan (2004), Suciwati dan Mas'ud (2002), Supriyadi (2001), Sufiyati dan Na'im (1998) serta Tandelilin (1997).

Triyono dan Hartono (2000) menguji kandungan laba dan informasi arus kas yang dikelompokkan dalam arus kas dari aktifitas operasi, pendanaan, dan investasi, seperti yang direkomendasikan oleh SFAS NO. 95 dan PSAK No. 2, dengan menggunakan model level dan return. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa arus kas tidak mempunyai hubungan signifikan dengan harga saham, tetapi pemisahan arus kas ke dalam komponen arus kas operasi, arus kas pendanaan, dan arus kas investasi menunjukkan hubungan yang signifikan dengan harga saham.

Meythi (2006) menguji pengaruh arus kas terhadap harga saham dengan persistensi laba dengan path analisis yang merupakan perluasan regresi berganda Ghozali (2002), hasilnya menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh arus kas terhadap harga saham dengan persistensi laba sebagai variable intervening.

Penelitian yang dilakukan di sini menguji kembali penelitian dari Triyono dan Jogianto. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang berkembang pesat yaitu terlibat dari perusahaan yang terdaftar di JII (Jakarta Islamic Index) dan perusahaan ini sangat dibutuhkan oleh masyarakat dalam kebutuhan sehari-hari sehingga kecil kemungkinan rugi. Dengan demikian saham perusahaan ini diharapkan keuntungan yang didapat lebih banyak dari

pada kerugiannya dan dapat memberikan manfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan yaitu investor dapat memperoleh informasi yang lebih baik, diantaranya dari laporan arus kas untuk menilai potensi perusahaan yang dapat digunakan sebagai dasar melakukan investasi, sehingga dilakukan penelitian **“Pengaruh Arus Kas Terhadap return Saham dengan Persistensi Laba pada Perusahaan Yang Terdaftar di JII (Jakarta Islamic Index) Tahun 2006-2008”**

1.2 Perumusan Masalah Penelitian

Berdasarkan pada latar belakang masalah yang telah dikemukakan, maka penelitian dapat mengidentifikasi masalah sebagai berikut:

- 1.2.1 Bagaimana pengaruh arus kas dari aktivitas operasi terhadap return saham pada perusahaan yang terdaftar di JII (Jakarta Islamic Index) tahun 2006-2008?
- 1.2.2 Bagaimana pengaruh arus kas dari aktivitas investasi terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar di JII (Jakarta Islamic Index) 2006- 2008
- 1.2.3 Bagaimana pengaruh arus kas dari aktivitas pendanaan terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar JII (Jakarta Islamic Index).

1.3 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1.3.1 Untuk menguji adanya pengaruh arus kas dari aktivitas operasi terhadap return saham pada perusahaan yang terdaftar di JII (Jakarta Islamic Index) tahun 2006-2008.
- 1.3.2 Untuk menguji adanya pengaruh arus kas dari aktivitas investasi terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar di JII (Jakarta Islamic Index) tahun 2006-2008.
- 1.3.3 Untuk menguji adanya pengaruh arus kas dari aktivitas pendanaan terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar di JII (Jakarta Islamic Index) tahun 2006-2008.

1.4 Manfaat Penelitian

Kegunaan atau manfaat yang dapat diperoleh dari hasil penelitian ini adalah sebagai berikut:

1.4.1 Manfaat teoritis

Sebagai kajian dan memberikan sumbangan secara konseptual mengenai perkembangan ilmu ekonomi islam khususnya mengenai konseptual arus kas kaitannya dengan harga saham.

1.4.2 Manfaat praktis

Bagi perusahaan penelitian ini dapat memberikan informasi yang berguna bagi investor yang ingin menanamkan modalnya pada perusahaan perusahaan yang tepat untuk dipilih.

1.5 Batasan Penelitian

Penelitian memfokuskan kepada:

- 1.5.1 Menggunakan paradigma kuantitatif, dengan tujuan untuk menguji teori dengan melakukan perkembangan pengaruh komponen arus kas terhadap harga saham.
- 1.5.2 Objek penelitian adalah pada perusahaan yang terdaftar JII (Jakarta Islamic Index) tahun 2006-2008.