

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

Hermuningsih (2013:128), mengungkapkan bahwa tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan kemakmuran pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan. Nilai perusahaan sangat penting untuk meningkatkan harga saham. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin tinggi pula harga saham. Arthur dkk (2011:4), juga menjelaskan bahwa perusahaan haruslah bertujuan memaksimalkan kekayaan pemegang saham dengan cara memaksimalkan harga saham.

Kepentingan para pemegang saham atau investor perlu diperhatikan karena hampir tidak ada perusahaan yang dapat berjalan dengan modalnya sendiri, sehingga mencari tambahan dana yang diperlukan untuk biaya operasional perusahaan ataupun ekspansi usaha (Sulistiyowati dkk, 2010:3). Salah satu sarana yang dapat digunakan oleh perusahaan dalam mendapatkan tambahan dana yaitu dengan menerbitkan saham atau obligasi.

Pasar modal merupakan tempat bagi para investor untuk menginvestasikan modal dengan harapan untuk memperoleh pengembalian atas investasinya. Menurut Trisnawati (2009:65), pasar modal merupakan suatu pasar yang terdiri atas instrumen keuangan jangka panjang yang diterbitkan oleh pemerintah atau perusahaan swasta

dan dapat diperdagangkan dalam bentuk hutang maupun modal. Sehubungan dengan perkembangan pasar modal di Indonesia, banyak analisa yang muncul berkaitan dengan efisiensi informasi. Hal ini disebabkan pasar modal memiliki karakteristik dan daya pikat tertentu. Karakteristik pasar modal adalah adanya ketidakpastian nilai perusahaan di masa yang akan datang, sedangkan daya pikat yang dimiliki pasar modal adalah merupakan suatu media untuk pengumpulan dana selain perbankan dan para investor dapat memilih berdasarkan preferensi yang diinginkan. Dengan demikian, menginvestasikan dana di pasar modal cukup berisiko. Pasar modal tidak hanya menjanjikan keuntungan namun juga berpotensi untuk mendatangkan kerugian.

Adanya situasi ketidakpastian harga saham yang dapat berubah-ubah sewaktu-waktu menyebabkan para investor harus mampu menganalisis perubahan sahamnya dengan baik (Putriani dan Sukartha, 2014:391). Untuk itu, investor memerlukan informasi untuk menilai kinerja dan kemampuan perusahaan dalam menjalankan usahanya. Salah satu informasi yang dapat digunakan untuk menilai kinerja keuangan adalah laporan keuangan.

Laporan keuangan merupakan objek analisis terhadap laporan keuangan (Prastowo, 2011:3). Laporan keuangan bertujuan memberikan informasi tentang posisi keuangan, kinerja dan arus kas perusahaan yang bermanfaat bagi sebagian besar kalangan pengguna laporan keuangan dalam rangka membuat keputusan-keputusan ekonomi (Yocelyn dan

Christiawan 2012:81). Jadi, laporan keuangan adalah tolak ukur yang akan digunakan oleh investor maupun kreditor dalam melakukan investasi dan menanamkan modalnya.

Parameter kinerja perusahaan yang mendapat perhatian utama dari investor dan kreditor adalah laba dan arus kas. Pada saat dihadapkan pada dua ukuran kinerja akuntansi keuangan tersebut, investor dan kreditor harus yakin bahwa ukuran kinerja yang menjadi fokus perhatian mereka adalah ukuran kinerja yang mampu menggambarkan kondisi ekonomi perusahaan serta prospek pertumbuhan di masa depan dengan lebih baik (Daniati dan Suhairi 2006:3). Dengan demikian, investor akan memilih perusahaan yang dapat memberikan rasa aman dalam berinvestasi dan dapat mendatangkan keuntungan dari *return* saham.

Teori *signaling* menyatakan bahwa terjadi asimetri informasi antara pihak internal perusahaan dan investor. Pihak internal cenderung lebih mempunyai informasi tentang kondisi nyata perusahaan dibanding pihak investor. Oleh karena itu, pengungkapan informasi secara penuh dapat membantu meminimalisir asimetri ini. Salah satu pengungkapan informasi yang dapat dilakukan oleh perusahaan yakni dengan menerbitkan laporan keuangan yang menyajikan seluruh unsur di dalamnya termasuk laporan arus kas untuk membantu investor dalam keputusan investasinya.

Informasi tentang arus kas suatu perusahaan berguna sebagai dasar untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas, dan menilai kebutuhan perusahaan untuk menggunakan

arus kas tersebut (Prastowo, 2011:33). Sejalan dengan pernyataan ini, Ervanto dan Sudarma (2004:2), juga mengungkapkan bahwa informasi arus kas berguna untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas, membandingkan dan menilai arus kas masa depan dari berbagai perusahaan, dan meningkatkan daya banding pelaporan kinerja operasi berbagai perusahaan.

Informasi yang diberikan oleh laporan arus kas dapat membantu mengevaluasi kemampuan perusahaan menghasilkan arus kas yang positif di masa depan dan prosedur pendistribusian keuntungan; informasi tersebut juga membantu mengevaluasi likuiditas perusahaan dan kemampuan membayar utang dan memenuhi kewajibannya tepat waktu, di samping fleksibilitas keuangan perusahaan dan kemampuan untuk beradaptasi dengan kondisi keuangan yang tak terduga (Hijazi, 2007). Laporan arus kas sangat penting untuk keberhasilan kebijakan keuangan perusahaan, seperti keputusan investasi diambil oleh pengguna laporan keuangan yang membutuhkan evaluasi kemampuan perusahaan dalam memperoleh kas (Marie Hasan Bani Khaled, 2012:191-192). Informasi arus kas dapat memberikan suatu kepercayaan kepada para investor untuk berinvestasi di suatu perusahaan (Thohiri:2013).

Yap (1997), mengungkapkan bahwa terdapat beberapa literatur yang membahas kebutuhan akan informasi arus kas ini. Salah satu pokok bahasan yang dikaji adalah CFS (*Cash Flow Statement*) berguna untuk pengambilan keputusan keuangan. Arus kas dapat digunakan untuk

mengevaluasi likuiditas, solvabilitas dan fleksibilitas keuangan. Arus kas memberikan informasi tentang kepastian arus kas masa depan perusahaan, sebagaimana investasi yang dilakukan dengan tujuan penerimaan deviden, arus kas diklaim sebagai indikator deviden masa depan yang paling baik. Kas harus tersedia terlebih dahulu agar deviden dapat dibayarkan.

Selain berasal dari laporan arus kas, sumber informasi yang berguna untuk investor dalam pengambilan keputusan juga berasal dari laba akuntansi. Laba akuntansi didefinisikan sebagai kenaikan manfaat ekonomi selama periode akuntansi dalam bentuk penambahan aktiva atau penurunan kewajiban yang mengakibatkan kenaikan ekuitas yang tidak berasal dari kontribusi penanaman modal (Yulius & Yocelyn, 2012:82). Jadi, laba merupakan keuntungan atau perolehan tambahan aktiva yang diperoleh perusahaan yang menyebabkan ekuitas perusahaan meingkat. Ervanto dan Sudarma (2004:2), menyatakan informasi laba sebagai parameter kinerja perusahaan bermanfaat untuk menilai perubahan potensial sumber daya ekonomi yang mungkin dikendalikan di masa depan, memprediksi kapastitas perusahaan dalam menghasilkan arus kas dan sumber daya yang ada dan memutuskan pertimbangan tentang efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan tambahan sumber daya.

Laba menunjukkan kinerja perusahaan dalam memperoleh keuntungan. Karena itulah laba merupakan komponen yang sangat diperhatikan oleh investor dalam berinvestasi. Laba dapat mempengaruhi

minat investor. Hal ini dikarenakan jika suatu perusahaan tidak dapat memperoleh laba yang tinggi, maka kecil kemungkinan perusahaan tersebut dapat memberikan *return* bagi investor.

Keberadaan informasi laba dan arus kas dipandang oleh pemakai informasi sebagai suatu hal yang saling melengkapi guna mengevaluasi kinerja perusahaan secara keseluruhan (Yulius & Yocelyn, 2012). Telah ada serangkaian penelitian yang dilakukan tentang pengaruh arus kas laba ini, namun hasilnya cenderung tidak konsisten. Chu (1997) menemukan bahwa pendapatan akuntansi atau laba berpengaruh positif terhadap *return* saham, selanjutnya, arus kas operasi ditemukan sebagai kunci informasi bagi investor.

Penelitian oleh Trisnawati (2009), memperoleh hasil bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sebaliknya, Adiwiratama (2012), menemukan bahwa perubahan arus kas operasi, perubahan arus kas investasi, perubahan arus kas pendanaan, perubahan laba akuntansi dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap *return* saham, kemudian secara parsial laba kotor, arus kas operasi, arus kas investasi, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *return* saham, sedangkan arus kas pendanaan tidak berpengaruh. Penelitian Putriani dan Sukartha menemukan bahwa arus kas bebas tidak berpengaruh pada *return* saham perusahaan LQ-45 yang terdaftar di BEI selama tahun 2009-2011 dan laba bersih berpengaruh

positif dan signifikan pada *return* saham perusahaan LQ-45 yang terdaftar di BEI selama tahun 2009-2011.

Tahun	Emiten	Arus Kas			Laba	Harga Saham
		Operasi	Investasi	Pendanaan		
2009	BTEL	Rp 1,143,057,476,881	Rp (531,272,863,835)	Rp (397,751,629,238)	Rp 98,442,112,191	Rp 147
2010		Rp 771,293,436,680	Rp (1,605,596,534,135)	Rp 397,261,967,950	Rp 157,899,456,895	Rp 235
2011		Rp 792,414,978,633	Rp (1,167,124,691,133)	Rp 184,781,100,569	Rp (826,040,976,125)	Rp 260
2012		Rp 405,845,176,279	Rp (301,178,151,785)	Rp (10,516,078,643)	Rp (3,287,537,377,084)	Rp 50
2013		Rp 283,671,058,258	Rp (93,835,515,127)	Rp (407,923,452,557)	Rp (2,645,456,046,313)	Rp 50
2009	FREN	Rp (69,291,326,904)	Rp 11,859,141,482	Rp 57,625,851,050	Rp (724,396,366,372)	Rp 50
2010		Rp (974,532,718,735)	Rp 48,902,456,593	Rp 922,527,322,455	Rp (1,401,813,486,084)	Rp 50
2011		Rp (759,729,620,041)	Rp (1,670,166,171,455)	Rp 2,636,126,079,121	Rp (2,400,247,590,614)	Rp 50
2012		Rp (421,602,334,741)	Rp (1,519,911,756,997)	Rp 1,855,187,796,828	Rp (1,563,090,526,610)	Rp 87
2013		Rp (857,536,876,544)	Rp (778,574,065,937)	Rp 2,408,710,616,771	Rp (2,534,463,228,719)	Rp 54
2009	ISAT	Rp 4,051,209,000	Rp (10,670,707,000)	Rp 3,724,651,000	Rp 1,498,245,000	Rp 4,725
2010		Rp 6,848,616,000	Rp (5,970,713,000)	Rp (1,629,655,000)	Rp 724,019,000	Rp 5,400
2011		Rp 7,320,081,000	Rp (6,037,912,000)	Rp (1,135,446,000)	Rp 1,067,145,000	Rp 5,650
2012		Rp 6,989,453,000	Rp (2,688,906,000)	Rp (2,647,488,000)	Rp 875,860,000	Rp 6,450
2013		Rp 8,393,179,000	Rp (9,607,977,000)	Rp (749,923,000)	Rp (2,644,087,000)	Rp 4,150
2009	TLKM	Rp 29,811,604,000	Rp (21,828,879,000)	Rp (6,748,694,000)	Rp 11,398,826,000	Rp 9,450
2010		Rp 27,759,000,000	Rp (16,518,000,000)	Rp (9,820,000,000)	Rp 15,904,000,000	Rp 7,950
2011		Rp 30,533,000,000	Rp (14,505,000,000)	Rp (15,539,000,000)	Rp 15,481,000,000	Rp 7,050
2012		Rp 27,941,000,000	Rp 11,311,000,000	Rp 13,314,000,000	Rp 18,388,000,000	Rp 8,950
2013		Rp 36,574,000,000	Rp 22,702,000,000	Rp 13,327,000,000	Rp 20,402,000,000	Rp 2,150
2009	XL	Rp 7,718,289,000	Rp (5,123,428,000)	Rp (3,010,888,000)	Rp 1,709,468,000	Rp 1,930
2010		Rp 8,794,891,000	Rp (5,057,077,000)	Rp (4,118,644,000)	Rp 2,891,261,000	Rp 5,300
2011		Rp 8,432,997,000	Rp (6,683,125,000)	Rp (1,117,555,000)	Rp 2,830,101,000	Rp 4,252
2012		Rp 8,985,420,000	Rp (10,000,557,000)	Rp 806,428,000	Rp 2,743,915,000	Rp 19,100
2013		Rp 7,166,911,000	Rp (7,981,192,000)	Rp 1,323,716,000	Rp 1,055,965,000	Rp 25,100
2009	INVS	Rp (2,303,325,563)	Rp (28,578,862,884)	Rp 38,412,513,733	Rp 28,118,405,065	Rp 384.22
2010		Rp 109,991,712,072	Rp (233,520,205,853)	Rp 118,044,769,793	Rp 125,416,054,081	Rp 5,899.98
2011		Rp 64,550,336,770	Rp (460,112,151,699)	Rp 320,045,244,100	Rp 381,819,103,500	Rp 5,899.99
2012		Rp 72,649,451,326	Rp (233,695,251,793)	Rp 150,794,394,965	Rp 519,895,338,128	Rp 6,500.01
2013		Rp 208,967,757,747	Rp (203,372,046,118)	Rp 224,889,936,916	Rp 328,271,140,050	Rp 1,340.00

Tabel 1 Perkembangan Arus Kas, Laba Akuntansi dan Harga Saham (Sumber, www.idx.co.id dan yahoo.finance.co.id)

Berdasarkan tabel di atas, dapat dilihat bahwa arus kas operasi dan arus kas pendanaan tahun 2009-2013 PT. BTEL cenderung menurun. Penurunan arus kas operasi sebagian besar disebabkan oleh penurunan penerimaan bunga yang diperoleh perusahaan, sedangkan penurunan pada arus kas pendanaan disebabkan oleh pada tahun 2012 dan 2013, perusahaan tidak memperoleh penerimaan dari penerbitan wesel senior seperti pada tahun 2011.

Berbeda dengan arus kas operasi dan pendanaan, arus kas investasi PT. BTEL cenderung fluktuatif. Penurunan penerimaan uang muka pembelian aset tetap pada tahun 2012 merupakan penyebab hal ini terjadi. Sementara itu, perusahaan cenderung mengalami kerugian dari tahun 2011-2013, dibanding tahun 2009 dan 2010, dikarenakan beban keuangan perusahaan yang terus mengalami peningkatan serta penurunan nilai aset tetap dan rugi kurs mata uang asing yang dialami perusahaan. Sejalan dengan ini, harga saham perusahaan juga mengalami penurunan dan stagnan pada angka Rp 50 setelah pada tiga tahun sebelumnya sempat mengalami kenaikan.

Berbeda dengan PT. BTEL, harga saham PT. FREN justru mengalami fluktuasi dengan arus kas operasi yang cenderung berada pada posisi negatif dan arus kas investasi yang mengalami penurunan. Kerugian pada arus kas operasi ini disebabkan oleh penerimaan dari pelanggan lebih kecil dibanding dengan pembayaran kepada pemasok yang dilakukan oleh perusahaan, dan pembayaran bunga yang berada di

bawah angka penerimaan bunga. Tingginya beban bunga ini juga menyebabkan perusahaan mengalami kerugian, ditambah dengan rugi kurs mata uang asing dan penghapusan aset tetap, selanjutnya, fluktuasi yang terjadi pada arus kas operasi dan investasi PT. INDOSAT disebabkan oleh penerimaan dan pembayaran yang dilakukan oleh perusahaan tidak selalu berada pada jumlah yang sama. Berkebalikan dengan hal ini, arus kas pendanaan perusahaan justru cenderung menurun dikarenakan pembayaran utang jangka panjang dan utang jangka pendek lebih besar dibanding penerimaan. Sedangkan kerugian yang terjadi merupakan hasil dari rugi selisih kurs mata uang asing sebesar Rp 3.011.410.000.

Fluktuasi arus kas operasi dan investasi PT. TELKOM disebabkan oleh pembayaran kas, beban usaha dan PPh yang naik turun serta pembelian aset tetap yang dilakukan oleh perusahaan. Penurunan arus kas pembiayaan disebabkan oleh pembayaran atas utang dan pinjaman. Sebaliknya, peningkatan pada arus kas pendanaan PT. XL disebabkan oleh peningkatan penerimaan jangka panjang yang pada tahun 2010 hanya berjumlah Rp 4.980.654.000, pada tahun 2011 naik menjadi Rp 6.474.910.000. Arus kas operasi PT. Inovisi Infracom mengalami peningkatan dibanding arus kas pendanaan yang justru berfluktuasi. Hal ini disebabkan oleh peningkatan beban pendanaan perusahaan.

Di samping itu, harga saham seluruh perusahaan telekomunikasi juga mengalami fluktuasi kecuali saham PT. XL. Harga saham PT. XL

terus mengalami peningkatan yang cukup signifikan dari tahun 2009-2013, minus penurunan yang terjadi pada tahun 2011.

Penelitian ini didasarkan atas penelitian yang dilakukan oleh Yocelyn dan Christiawan yang berjudul “Analisis Pengaruh Perubahan Arus Kas dan Laba Akuntansi Terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Berkapitalisasi Besar”. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah objek pada penelitian ini lebih dipersempit pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan penelitian sebelumnya menggunakan objek perusahaan dengan kapitalisasi besar. Perbedaan selanjutnya adalah periode laporan keuangan yang dilakukan pada penelitian ini adalah selama tahun 2009-2013 sedangkan pada penelitian sebelumnya periode laporan keuangan yang digunakan adalah pada tahun 2009-2011.

Perusahaan telekomunikasi merupakan perusahaan yang dapat mendorong perkembangan Negara. Sebagaimana perannya yang dapat mempermudah penyampaian informasi dari pihak yang satu kepada pihak lainnya, perusahaan telekomunikasi telah banyak memberikan kontribusi terhadap kemajuan teknologi di Indonesia.

Pengeluaran UU No. 1 tentang Penanaman Modal Asing oleh Presiden Soeharto ditangkap sebagai suatu peluang oleh ITT (*International Telephone and Telegraph Corporation*), sebuah perusahaan raksasa telekomunikasi Amerika Serikat yang pertama kali menanamkan modalnya di bidang telekomunikasi yang kemudian melahirkan PT.

Indonesian Statelite Corporation (INDOSAT). Praktis pada periode itu, Indonesia memiliki dua operator yakni PT. Telkom yang bergerak pada jasa percakapan nasional dan PT. INDOSAT yang bergerak pada jasa percakapan internasional.

Dalam perkembangannya, penerbitan UU telekomunikasi yang pertama yaitu Undang-Undang No 3 Tahun 1989 tentang Telekomunikasi yang berlaku mulai 1 April 1989 telah memberikan kesempatan kepada pihak swasta untuk berpartisipasi dengan persyaratan bahwa pihak swasta yang berminat harus menjalin kerja sama dengan penyelenggara yakni PT. Telkom dan PT. INDOSAT.

Selang sepuluh tahun sejak Undang-Undang pertama dikeluarkan, pemerintah kembali menerbitkan Undang-Undang Telekomunikasi yang terbaru yakni UU No. 36 Tahun 1999 yang sebagian besar mencerminkan isi dokumen kebijakan substansi komunikasi yang lebih dikenal sebagai Cetak Biru 1999. Penerbitan UU terbaru ini juga didukung dengan dikeluarkannya UU No 5 Tahun 1999 mengenai Larangan Monopoli dan Persaingan Usaha Tidak Sehat yang diharapkan dapat mendorong terciptanya kompetisi yang sehat dan munculnya pemain baru dalam industri telekomunikasi.

Menurut data yang diperoleh dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), jumlah perusahaan telekomunikasi yang *go public* telah mengalami peningkatan dimana pada tahun 1994 dan 1995, perusahaan yang sahamnya diperjualbelikan di Bursa Efek Indonesia hanya PT. Telekomunikasi dan

PT. INDOSAT, namun pada tahun 2006 PT. Bakrie Telecom, PT. SMARTFREN. Tbk dan PT. XL juga sudah terdaftar sebagai *emiten* di Bursa Efek Indonesia yang disusul kemudian oleh PT. Inovisi Infracom pada tahun 2009. Berdasarkan latar belakang ini, peneliti tertarik untuk meneliti tentang **“Pengaruh Arus kas dan Laba Akuntansi terhadap Return Saham pada Perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia”**.

## 1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, peneliti mencoba mengidentifikasi masalah dalam penelitian ini, yakni:

1. Investasi dilakukan dengan harapan perolehan *return* oleh pihak investor.
2. Harga saham yang sering berubah menyebabkan investor perlu melakukan analisis terhadap laporan keuangan perusahaan sebelum berinvestasi.
3. Komponen yang paling menjadi perhatian utama oleh investor dalam laporan keuangan adalah arus kas dan laba akuntansi.

## 1.3 Rumusan Masalah

1. Apakah terdapat pengaruh secara parsial arus kas dan laba akuntansi terhadap *return* saham pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

2. Apakah terdapat pengaruh secara simultan arus kas dan laba akuntansi terhadap *return* saham pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

#### **1.4 Tujuan Penelitian**

1. Untuk menguji dan mengetahui apakah arus kas dan laba akuntansi secara parsial berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk menguji dan mengetahui apakah arus kas dan laba akuntansi secara simultan berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

#### **1.5 Manfaat Penelitian**

1. Manfaat Teoritis

Untuk menambah wawasan dan referensi tentang seberapa besar pengaruh yang dapat ditimbulkan oleh arus kas dan laba akuntansi terhadap *return* saham.

2. Manfaat Praktis

- a. Bagi Investor

Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan kontribusi informasi terhadap investor dalam melakukan maupun mengevaluasi investasinya.

b. Bagi *Emiten*

Hasil penelitian diharapkan dapat dijadikan *emiten* sebagai bahan pertimbangan agar dapat mengungkapkan informasi mengenai perusahaan secara penuh yang dapat membantu investor dalam mengambil keputusan investasinya.

c. Bagi Akademisi

Hasil penelitian diharapkan dapat mendukung penelitian selanjutnya terkait pengaruh arus kas dan laba akuntansi terhadap *return* saham.