

**PENGARUH KANDUNGAN INFORMASI KOMPONEN LAPORAN
ARUS KAS, *EARNINGS*, *ECONOMIC VALUE ADDED* (EVA) DAN *SIZE*
PERUSAHAAN TERHADAP *EXPECTED RETURN SAHAM***
(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)



Skripsi

Diajukan Untuk Memenuhi Tugas Dan Syarat-Syarat Guna Memperoleh Gelar
Sarjana Ekonomi Jurusan Akuntansi Pada Fakultas Ekonomi
Universitas Muhammadiyah Surakarta

Disusun Oleh :

IMANIAR RATIH KUSUMANINGRUM

B 200 060 023

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SURAKARTA
2010**

BAB I

PENDAHULUAN

A. LATAR BELAKANG

Salah satu fungsi pasar modal adalah sebagai sarana untuk memobilisasi dana yang bersumber dari masyarakat ke berbagai sektor yang melaksanakan investasi. Syarat utama yang diinginkan oleh para investor untuk bersedia menyalurkan dananya melalui pasar modal adalah perasaan aman akan investasi dan tingkat *return* yang akan diperoleh dari investasi tersebut. Perasaan aman diperoleh karena para investor memperoleh informasi yang jelas, wajar, dan tepat waktu sebagai dasar dalam pengambilan keputusan investasinya. *Return* memungkinkan investor untuk membandingkan keuntungan aktual ataupun keuntungan ekspektasi yang disediakan oleh berbagai investasi pada tingkat pengembalian yang diinginkan. Disisi lain, *return* juga memiliki peran yang signifikan dalam menentukan nilai dari suatu investasi (Linda dan Syam, 2005).

Pasar modal memiliki sejumlah sifat khas apabila dibandingkan dengan pasar yang lain. Salah satu sifat khas tersebut adalah ketidakpastian akan kualitas produk yang ditawarkan. Investasi saham di pasar modal merupakan investasi yang beresiko. Hal ini disebabkan karena harga saham bisa naik atau turun sehingga mungkin saja investor dapat memperoleh keuntungan yang besar, tetapi dapat pula menderita kerugian yang tidak kecil jumlahnya.

Situasi ketidakpastian ini mendorong investor yang rasional untuk selalu mempertimbangkan risiko dan *expected return* setiap sekuritas yang secara teoritis berbanding lurus. Selain itu, berbagai pertimbangan dan analisa yang akurat perlu dilakukan investor sebelum membeli, menjual, atau menahan saham untuk mencapai tingkat return optimal yang diharapkan (Soepratikno dan Hartono, 2005). Suatu informasi dianggap informatif jika informasi tersebut mampu mengubah kepercayaan (*beliefs*) para pengambil keputusan. Adanya suatu informasi yang baru akan membentuk suatu kepercayaan yang baru dikalangan para investor. Dengan kata lain, suatu informasi dikatakan memiliki kandungan (*content*) jika pasar menyerap informasi dengan cepat dan terefleksikan pada perubahan harga pasar.

Dalam berinvestasi, investor akan selalu mempertimbangkan tingkat keuntungan yang diharapkan dan risiko yang akan dihadapi. Para investor dalam perusahaan manufaktur juga berharap untuk bisa memperoleh *return* saham yang maksimal. Harapan untuk memperoleh *return* yang maksimal tersebut diwujudkan dengan mengadakan analisis dan upaya-upaya atau tindakan berkaitan dengan investasi dalam sahamnya. Oleh karena itu, perlu diketahui faktor-faktor yang mempengaruhi *expected return* saham sehingga harapan untuk memperoleh *return* bisa maksimal.

Return saham merupakan salah satu indikator kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan menjadi salah satu penilaian bagi investor terutama yang berhubungan dengan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Dalam penelitian ini, penulis menggunakan *expected return* sebagai variabel

dependen. Alasan digunakan *expected return* adalah keputusan investasi, investor selalu dihadapkan pada "apakah keuntungan yang diharapkan telah sesuai dengan risiko yang akan ditanggungnya" sebelum akhirnya menerima *real return*.

Menurut hasil penelitian Ferry dan Wati (2004) yang mengutip Balls dan Brown (1968) membuktikan bahwa kandungan informasi *earnings* lebih baik daripada kandungan informasi arus kas dalam memprediksi aliran kas masa datang. Triyono dan Hartono (2000) menguji hubungan kandungan informasi arus kas, komponen arus kas, dan laba akuntansi dengan harga dan *return* saham memperoleh kesimpulan bahwa perbedaan komponen aliran kas (operasi, investasi, dan pendanaan) seperti yang disyaratkan dalam Pedoman Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No.2 mempunyai pengaruh yang berbeda-beda terhadap *return* saham.

Pada penelitian ini, peneliti menggunakan *earnings* yang berupa laba bersih sebelum akun-akun luar biasa untuk melihat pengaruhnya terhadap *expected return* dari investasi terhadap saham perusahaan. Hasil ini didasarkan dari penelitian Pradhono dan Crhistiawan (2004) yang membuktikan bahwa *earnings* berpengaruh signifikan terhadap return yang diterima oleh pemegang saham.

Parameter kinerja perusahaan yang mendapat perhatian utama dari investor dan kreditor dari laporan keuangan ini adalah laba (*earnings*) 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. Oleh karena itu, selain kedua ukuran kinerja tersebut investor dan kreditor juga perlu mempertimbangkan karakteristik keuangan setiap perusahaan. Karakteristik keuangan yang berbeda-beda antar perusahaan menyebabkan relevansi angka-angka akuntansi yang tidak sama pada semua perusahaan. Ukuran (*size*) perusahaan dapat digunakan untuk mewakili karakteristik keuangan perusahaan (Soepratikno dan Hartono, 2005). Apabila perusahaan mempunyai tujuan untuk melipatgandakan kekayaan pemegang saham, maka ukuran yang digunakan untuk menilai kinerja perusahaan seharusnya mempunyai hubungan langsung dengan *return* yang diterima oleh pemegang saham. Sebagai tolok ukur kinerja yang baik, *economic value added* (EVA) seharusnya mempunyai pengaruh terhadap kekayaan pemegang saham suatu perusahaan, sebagaimana tolok ukur kinerja yang lain (Pradhono dan Crhristiawan, 2004).

Ternyata penggunaan alat ukur *earnings* memiliki kelemahan yaitu tidak memperhatikan risiko yang dihadapi perusahaan dengan mengabaikan adanya biaya modal dan hanya memperhatikan hasilnya sehingga sulit untuk mengetahui apakah perusahaan tersebut telah berhasil menciptakan nilai perusahaan atau tidak. Nilai sebuah perusahaan itu sendiri merupakan acuan bagi para investor dalam melakukan investasi pada perusahaan karena untuk melihat seberapa besar nilai perusahaan yang akan menjadi bahan pertimbangan bagi investor dalam pengambilan keputusan untuk melakukan

investasi. Oleh karena itu, dipakailah konsep baru yaitu *economic value added* (EVA) untuk mengatasi kelemahan tersebut. *Economic value added* (EVA) merupakan indikator adanya penciptaan nilai dari suatu investasi. EVA juga sebagai alat ukur kinerja perusahaan, tidak hanya memperhatikan pengembalian, tetapi juga mempertimbangkan tingkat risiko perusahaan.

Size perusahaan menurut penelitian Miswanto dan Husnan (1999) tentang pengaruh *operating leverage*, *cyclicality*, dan ukuran perusahaan terhadap risiko bisnis menemukan bahwa *operating leverage* tidak berpengaruh terhadap peningkatan risiko bisnis begitu pula dengan pengaruh *cyclicality* terhadap risiko bisnis relatif kecil sedangkan ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang positif terhadap risiko bisnis. Dengan kata lain, penelitian ini membuktikan bahwa *size* perusahaan berpengaruh terhadap risiko investasi yang berarti pula berpengaruh terhadap return investasi.

Penelitian mengenai pengaruh kandungan informasi dari komponen aliran kas (pembedaan aliran kas operasi, investasi, dan pendanaan), *earnings*, *economic value added* (EVA) ataupun *size* perusahaan terhadap *expected return* saham masih sangat sedikit. Umumnya penelitian terdahulu menghubungkan arus kas, *earnings*, EVA ataupun *size* perusahaan dengan *abnormal return*, padahal saat berinvestasi investor akan selalu mensyaratkan dan mengharapkan tingkat *return* tertentu yang akan diperoleh dari investasinya tersebut. Tingkat *return* yang disyaratkan ini tentunya didasarkan dari informasi yang disajikan oleh perusahaan yang menggambarkan prospek perusahaan di masa datang baik yang bersifat kualitatif maupun kuantitatif.

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan sampel perusahaan manufaktur karena merupakan jumlah perusahaan yang paling banyak mendominasi di pasar modal Indonesia. Dibandingkan dengan badan usaha lainnya misalnya perbankan, meskipun keduanya mempunyai kesamaan tujuan yaitu mencapai keuntungan yang maksimal, pada perusahaan perbankan aktivitas perusahaan harus dikelola dalam batas kerangka legal dan pengawasan yang ditentukan oleh Undang-Undang dan instansi pengawas serta pada intinya bank harus dikelola secara hati-hati. Dengan pembatasan ini maka saham pada perusahaan perbankan kurang berfluktuatif dengan perusahaan manufaktur.

Berdasarkan uraian tersebut diatas penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan mengambil judul "Pengaruh Kandungan Informasi Komponen Laporan Arus Kas, *Earnings*, *Economic Value Added (EVA)*, dan *Size* Perusahaan Terhadap *Expected Return* Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)

B. PERUMUSAN MASALAH

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan diatas, maka pokok permasalahan yang akan diteliti adalah apakah kandungan informasi komponen laporan arus kas (arus kas operasi, investasi, dan pendanaan), *earnings*, *economic value added (EVA)* dan *size* perusahaan berpengaruh terhadap *expected return* saham?

C. TUJUAN PENELITIAN

Adapun tujuan yang ingin dicapai dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh kandungan informasi komponen laporan arus kas (arus kas operasi, investasi, dan pendanaan), *earnings*, *economic value added* (EVA) dan *size* perusahaan terhadap *expected return* saham.

D. MANFAAT PENELITIAN

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat antara lain:

1. Dalam bidang akademik, penelitian ini diharapkan dapat meningkatkan pengetahuan dan pemahaman tentang pengaruh kandungan informasi komponen laporan arus kas, *earnings*, *economic value added* (EVA) dan *size* perusahaan terhadap *expected return* saham.
2. Bagi perusahaan, hasilnya dapat memberikan sumbangan pemikiran tentang pentingnya pengaruh kandungan informasi komponen laporan arus kas, *earnings*, *economic value added* (EVA) dan *size* perusahaan terhadap *expected return* saham.
3. Bagi peneliti yang lain, hasil dari penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai dasar dan kerangka kerja bagi penelitian selanjutnya.

E. SISTEMATIKA PENULISAN

Untuk mempermudah pemahaman dan penelaahan penelitian, maka dibuat rancangan penulisan sebagai berikut:

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini memuat uraian mengenai latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini berupa penjelasan yang mendasari penelitian ini, serta hasil-hasil penelitian sejenis yang pernah dilakukan dan berkaitan dengan pengaruh kandungan informasi komponen laporan arus kas, *earnings*, *economic value added* (EVA), dan *size* perusahaan terhadap *expected return* saham.

BAB III : METODA PENELITIAN

Bab ini menjelaskan tentang ruang lingkup penelitian, obyek penelitian, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, dan teknik analisis data.

BAB IV : ANALISIS DATA

Dalam bab ini penulis mencoba menganalisa dan membahas pengaruh arus kas, *earnings*, *economic value added* (EVA) dan *size* perusahaan terhadap *expected return* saham berdasarkan data-data yang telah dikumpulkan dan pembahasan hasil penelitian.

BAB V : PENUTUP

Bab ini berisi tentang simpulan dari hasil penelitian yang telah dibahas pada bab-bab sebelumnya, keterbatasan dan saran-saran yang dapat dijadikan masukan dari berbagai pihak yang berkepentingan.