

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Saham

2.1.1 Pengertian Saham

Saham merupakan salah satu jenis investasi yang menjanjikan keuntungan bagi investor. Saham yang diperoleh melalui pembelian atau dengan cara lain, yang memberikan hak kepada pemegang saham atas deviden dan yang lain sesuai dengan investasi yang ada pada perusahaan tersebut. Berikut ini beberapa definisi saham menurut para ahli dalam Satria (2008) antara lain :

1. Menurut Gitman (2001) definisi atau pengertian saham adalah bentuk paling murni dan sederhana dari kepemilikan perusahaan.
2. Menurut Mishkin (2001) definisi atau pengertian saham merupakan suatu sekuritas yang memiliki klaim terhadap pendapatan dan aset sebuah perusahaan.

Dari definisi diatas dapat disimpulkan bahwa saham adalah suatu tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan usaha atas suatu perusahaan.

2.1.2 Harga Saham

Pengertian harga saham menurut Jogiyanto (2010), adalah: "Harga saham yang terjadi dipasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan

ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan dipasar modal. Menurut Widoatmojo (1996) dalam Satria (2008) harga saham dapat dibedakan menjadi 3 (tiga):

1. Harga Nominal

Harga yang tercantum dalam sertifikat saham yang ditetapkan oleh emiten untuk menilai setiap lembar saham yang dikeluarkan. Besarnya harga nominal memberikan arti penting saham karena dividen minimal biasanya ditetapkan berdasarkan nilai nominal.

2. Harga Perdana

Harga ini merupakan harga pada waktu harga saham tersebut dicatat di bursa efek. Harga saham pada pasar perdana biasanya ditetapkan oleh penjamin emisi (*underwriter*) dan emiten. Dengan demikian akan diketahui berapa harga saham emiten itu akan dijual kepada masyarakat biasanya untuk menentukan harga perdana.

3. Harga pasar

Kalau harga perdana merupakan harga jual dari perjanjian emisi kepada investor, maka harga pasar adalah harga jual dari investor yang satu dengan investor yang lain. Harga ini terjadi setelah saham tersebut dicatatkan di bursa. Transaksi disini tidak lagi melibatkan emiten dan penjamin emisi harga ini yang disebut sebagai harga di pasar sekunder dan harga inilah yang benar-benar mewakili harga perusahaan penerbitnya, karena pada transaksi di pasar sekunder, kecil sekali terjadi negosiasi harga investor dengan perusahaan penerbit. Harga yang setiap hari diumumkan di surat kabar atau media lain adalah harga pasar.

2.1.3 Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham

Menurut Weston dan Brigham (1993), faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham adalah:

1. Laba per lembar saham (*Earning Per Share/EPS*)

Seorang investor yang melakukan investasi pada perusahaan akan menerima laba atas saham yang dimilikinya. Semakin tinggi laba per lembar saham (EPS) yang diberikan perusahaan akan memberikan pengembalian yang cukup baik. Ini akan mendorong investor untuk melakukan investasi yang lebih besar lagi sehingga harga saham perusahaan akan meningkat.

2. Tingkat Bunga

Tingkat bunga dapat mempengaruhi harga saham dengan cara :

- 1) Mempengaruhi persaingan di pasar modal antara saham dengan obligasi, apabila suku bunga naik maka investor akan menjual sahamnya untuk ditukarkan dengan obligasi. Hal ini akan menurunkan harga saham. Hal sebaliknya juga akan terjadi apabila tingkat bunga mengalami penurunan.
- 2) Mempengaruhi laba perusahaan, hal ini terjadi karena bunga adalah biaya, semakin tinggi suku bunga maka semakin rendah laba perusahaan. Suku bunga juga mempengaruhi kegiatan ekonomi yang juga akan mempengaruhi laba perusahaan.

3. Jumlah Kas Deviden yang Diberikan

Kebijakan pembagian deviden dapat dibagi menjadi dua, yaitu sebagian dibagikan dalam bentuk deviden dan sebagian lagi disisihkan sebagai laba ditahan. Sebagai salah satu faktor yang mempengaruhi harga saham, maka peningkatan pembagian deviden merupakan salah satu cara untuk

meningkatkan kepercayaan dari pemegang saham karena jumlah kas deviden yang besar adalah yang diinginkan oleh investor sehingga harga saham naik.

4. Jumlah laba yang didapat perusahaan

Pada umumnya, investor melakukan investasi pada perusahaan yang mempunyai profit yang cukup baik karena menunjukkan prospek yang cerah sehingga investor tertarik untuk berinvestasi, yang nantinya akan mempengaruhi harga saham perusahaan.

5. Tingkat Risiko dan Pengembalian

Apabila tingkat risiko dan proyeksi laba yang diharapkan perusahaan meningkat maka akan mempengaruhi harga saham perusahaan. Biasanya semakin tinggi risiko maka semakin tinggi pula tingkat pengembalian saham yang diterima.

Sedangkan menurut Alwi (2003), ada beberapa faktor yang mempengaruhi pergerakan harga saham atau indeks harga saham, antara lain:

1. Faktor Internal (Lingkungan mikro)

- 1) Pengumuman tentang pemasaran, produksi, penjualan seperti pengiklanan, rincian kontrak, perubahan harga, penarikan produk baru, laporan produksi, laporan keamanan produk, dan laporan penjualan.
- 2) Pengumuman pendanaan (*financing announcements*), seperti pengumuman yang berhubungan dengan ekuitas dan hutang.
- 3) Pengumuman badan direksi manajemen (*management-board of director announcements*) seperti perubahan dan pergantian direktur, manajemen, dan struktur organisasi.

- 4) Pengumuman pengambilalihan diversifikasi, seperti laporan merger, investasi ekuitas, laporan *take over* oleh pengakuisisian dan diakuisisi, laporan divestasi dan lainnya.
 - 5) Pengumuman investasi (*investment announcements*), seperti melakukan ekspansi pabrik, pengembangan riset dan, penutupan usaha lainnya.
 - 6) Pengumuman ketenagakerjaan (*labour announcements*), seperti negoisasi baru, kontrak baru, pemogokan dan lainnya.
 - 7) Pengumuman laporan keuangan perusahaan, seperti peramalan laba sebelum akhir tahun fiskal dan setelah akhir tahun fiskal, *earning per share* (EPS) dan *dividen per share* (DPS), *price earning ratio*, *net profit margin*, *return on assets* (ROA), dan lain-lain.
2. Faktor eksternal (Lingkungan makro)
- Diantaranya adalah:
- 1) Pengumuman dari pemerintah seperti perubahan suku bunga tabungan dan deposito, kurs valuta asing, inflasi, serta berbagai regulasi dan deregulasi ekonomi yang dikeluarkan oleh pemerintah.
 - 2) Pengumuman hukum (*legal announcements*), seperti tuntutan karyawan terhadap perusahaan atau terhadap manajernya dan tuntutan perusahaan terhadap manajernya.
 - 3) Pengumuman industri sekuritas (*securities announcements*), seperti laporan pertemuan tahunan, *insider trading*, volume atau harga saham perdagangan, pembatasan/penundaaan trading.
 - 4) Gejolak politik dalam negeri dan fluktuasi nilai tukar juga merupakan faktor yang berpengaruh signifikan pada terjadinya pergerakan harga saham di bursa efek suatu negara.

5) Berbagai isu baik dari dalam negeri dan luar negeri.

2.1.4 Analisis Saham

Sebelum membeli saham diperlukan suatu analisis saham untuk menentukan apakah saham tersebut layak untuk dibeli atau tidak dan untuk mengetahui harga saham tersebut mahal atau tidak. Menurut Syamsudin (2004), ada dua metode yang biasa digunakan oleh para analis untuk menganalisis harga saham, yaitu:

1. Analisis Fundamental/ *Fundamental Analysis*

Analisis Fundamental adalah analisa yang mempelajari hubungan antar harga saham dengan kondisi perusahaan, dengan melihat pada indikator ekonomi terutama yang berkaitan dengan penampilan perusahaan seperti volume penjualan, kekayaan, keuntungan, dan sebagainya. Analisa fundamental dilakukan dengan tujuan pada aspek-aspek yang fundamental dari suatu perusahaan yang terjun ke pasar modal. Secara garis besar, pendekatan *fundamental analysis* menilai investasi dalam bentuk deviden dan prospek perusahaan. Pada dasarnya pendekatan ini memberikan penekanan pada nilai atau harga suatu saham yang didasarkan pada nilai atau harga suatu saham yang didasarkan pada tingkat pendapatan (*return*) yang akan diperoleh dari saham tersebut. Cara yang ditempuh adalah dengan melakukan perhitungan atas laporan keuangan perusahaan sehingga akan didapat rasio-rasio keuangan yang merupakan informasi dari emiten.

2. Analisa Teknikal/ *Technical Analysis*

Analisa ini merupakan kebalikan dari analisa fundamental karena lebih menekankan pada faktor-faktor eksternal perusahaan emiten yang

mempengaruhi naik turunnya harga saham serta naik turunnya permintaan dan penawaran saham. Cara yang digunakan untuk menganalisa saham yaitu dengan cara mengamati harga saham selama beberapa periode, kemudian dibuat suatu grafik/tabel. Pendekatan seperti ini berpendapat bahwa harga saham dipengaruhi oleh suatu alur mode tertentu, tanpa mengesampingkan faktor-faktor eksternal perusahaan, seperti kebijakan ekonomi dan lain sebagainya.

2.1.5 Menghitung Harga Saham

Harga saham menurut Rusdin (2006) dalam Mulya (2012) merupakan harga yang terbentuk dari kekuatan permintaan dan penawaran di pasar saham. Harga saham dihitung dengan cara melihat harga saham penutupan pada tanggal pengumuman laporan keuangan.

2.2 Laporan Keuangan

2.2.1 Definisi Laporan Keuangan

Sebelum melakukan investasi saham, sebaiknya investor melakukan analisis bagaimana kondisi perusahaan yang menjadi tujuan investasi. Salah satunya adalah melakukan analisis fundamental dengan menganalisa laporan keuangan perusahaan. Berikut ini beberapa definisi laporan keuangan menurut para ahli, dari beberapa buku referensi antara lain:

1. Laporan keuangan menurut Baridwan (2004). Laporan keuangan merupakan ringkasan dari suatu proses pencatatan, merupakan suatu ringkasan dari transaksi-transaksi keuangan yang terjadi selama tahun buku yang bersangkutan.

2. Laporan keuangan menurut Sundjaja dan Barlian (2001). Laporan keuangan adalah suatu laporan yang menggambarkan hasil dari proses akuntansi yang digunakan sebagai alat komunikasi untuk pihak-pihak yang berkepentingan dengan data keuangan atau aktivitas perusahaan.

Dari beberapa definisi diatas dapat disimpulkan bahwa laporan keuangan perusahaan adalah hasil dari proses akuntansi yang menghasilkan sebuah laporan berupa data aktivitas dan keuangan perusahaan.

2.2.2 Jenis-Jenis Laporan Keuangan

Menurut Skousen, dkk (2001) menyebutkan tiga laporan keuangan yang utama, yaitu laporan neraca, laporan laba rugi dan laporan arus kas. Berikut pengertian dari masing-masing laporan keuangan tersebut:

1. Laporan neraca (laporan posisi keuangan) adalah laporan sumber-sumber dari suatu perusahaan (harta), kewajiban perusahaan (utang) dan perbedaan antara yang dimiliki (harta) dan apa yang dipinjam (utang) yang disebut ekuitas.
2. Laporan laba rugi (laporan dari pendapatan) adalah laporan jumlah laba yang didapat oleh suatu perusahaan selama satu periode dengan laporan laba rugi tahunan dan kwartalan pada umumnya. Laporan laba rugi menggambarkan usaha akuntan yang terbaik untuk mengukur kinerja ekonomi dari suatu perusahaan.
3. Laporan arus kas melaporkan jumlah kas yang dikumpulkan dan dibayarkan oleh suatu perusahaan dalam tiga jenis kegiatan sebagai berikut: operasi, investasi dan pembelanjaan.

2.2.3 Tujuan dan Manfaat Laporan Keuangan

Menurut *Statement of Financial Accounting Concept* No. 1, tujuan dan manfaat laporan keuangan adalah:

1. Pelaporan keuangan harus menyajikan informasi yang dapat membantu investor, kreditor dan pengguna lainnya yang potensial dalam membuat keputusan lain yang sejenis secara rasional.
2. Pelaporan keuangan harus menyajikan informasi yang dapat membantu investor, kreditor, dan pengguna lain yang potensial dalam memperkirakan jumlah waktu dan ketidakpastian penerimaan kas di masa yang akan datang yang berasal dari pembagian deviden ataupun pembayaran bunga dan pendapatan dari penjualan.
3. Pelaporan keuangan harus menyajikan informasi tentang sumber daya ekonomi perusahaan. Klaim atas sumber daya kepada perusahaan atau pemilik modal.
4. Pelaporan keuangan harus menyajikan informasi tentang prestasi perusahaan selama satu periode. Investor dan kreditor sering menggunakan informasi masa lalu untuk membantu menaksir prospek perusahaan.

2.3 *Residual Income (RI)*

2.3.1 *Pengertian Residual Income*

Menganalisis kinerja perusahaan perlu dilakukan sebelum melakukan investasi saham. Salah satunya dengan melakukan analisis fundamental atau menganalisis laporan keuangan perusahaan dengan melakukan perhitungan menggunakan berbagai alternatif metode. Salah satu metode yang dapat digunakan adalah *residual income*. *Residual Income* mengukur kinerja operasi perusahaan (*net profit after tax/NOPAT*) dikurangi dengan beban atas semua hutang dan modal

yang diinvestasikan. *Residual Income* yang positif menunjukkan kelebihan laba dari yang dibutuhkan oleh kreditur dan pemilik modal, yang berarti merupakan *wealth* (kekayaan) bagi *residual claimants*, yaitu pemegang saham. Sebaliknya, *residual income* yang negatif berarti penurunan *wealth* bagi pemegang saham (Pradhono dan Christiawan, 2004).

Menurut Djinarti (2000) dalam Sari (2009) *residual income* (RI) yang dihitung dengan cara mengurangi laba neto sebelum pajak dengan *cost of capital* lalu dibandingkan dengan jumlah investasi perusahaan. Sarikhani dan Ebrahimie (2011) berpendapat bahwa *residual income* ditentukan berdasarkan perbedaan dari laba periode terkait dan keuntungan minimal yang diharapkan. Sedangkan Wild, Subramanyam dan Halsey (2005) mengatakan laba sisa (*residual income*) pada waktu tertentu sebagai laba bersih komprehensif dikurangi pembebanan pada nilai buku awal. Maka dapat disimpulkan bahwa *residual income* adalah laba bersih perusahaan dikurangi pembebanan atas investasi. Menurut Wild, Subramanyam dan Halsey (2005) *residual income* dapat dihitung dengan rumus:

$$RI_t = NI_t - (k \times BV_{t-1}) \dots\dots\dots (2.1)$$

Dimana:

RI_t = Nilai *residual income* pada waktu tertentu

NI_t = *Net Income* pada waktu tertentu

$$k = \frac{\sum_{t=1}^n (R)}{n}$$

BV_{t-1} = nilai buku waktu sebelumnya

2.3.2 Keunggulan *Residual Income*

Mulyadi (2001) mengemukakan beberapa keunggulan dari *residual income*, yaitu:

1. Penggunaan *residual income* sebagai pengukur kinerja pusat laba mengakibatkan semua pusat laba memiliki sasaran yang sama untuk investasi yang sebanding.
2. *Residual income* dapat menggunakan tarif beban modal yang berbeda untuk aktiva yang memiliki resiko yang berbeda.

Sedangkan menurut Supriyono (2001) dalam Sari (2009) *residual income* memiliki keunggulan seperti:

1. Divisi yang investasinya sebanding mempunyai sasaran laba yang sama
2. Aktiva yang berbeda dapat dibebani presentase biaya modal yang berbeda.
3. Jenis aktiva tertentu dapat dibebani presentase biaya yang sama, tanpa memadamang divisi yang menggunakan aktiva tersebut diinvestasikan.
4. Jadi pengukuran konsisten disetiap divisi mendorong manajer divisi untuk melakukan investasi yang dapat menghasilkan RI sebesar mungkin.

2.3.3 Kelemahan *Residual Income*

Selain memiliki kelebihan, *residual income* juga memiliki kekurangan. Mulyadi (2001) mengemukakan beberapa kelemahan *residual income*, yaitu:

1. *Residual income* mendorong manajer pusat laba memutuskan orientasinya ketujuan-tujuan jangka pendek, karena laba dan komponen yang digunakan untuk menghitung laba hanya dibatasi dengan periode akuntansi yang tidak lebih dari satu tahun kalender.

2. *Residual income* sebagai pengukur kinerja pusat laba sangat dipengaruhi oleh metode depresiasi aktiva tetap.
3. *Residual income* berupa angka absolut yang tidak dapat digunakan untuk membandingkan kemampuan berbagai pusat laba dalam menghasilkan laba.

2.4 Arus Kas Operasi

2.4.1 Pengertian Arus Kas

Salah satu bentuk dari laporan keuangan perusahaan adalah laporan arus kas. Laporan arus kas juga dapat digunakan untuk menilai kinerja perusahaan. Berikut beberapa pengertian arus kas dari berbagai literatur, yaitu:

1. Wild, Subramanyam, dan Halsey (2005) dalam bukunya *Financial Statement Analysis* mengemukakan bahwa arus kas melaporkan arus kas masuk dan keluar bagi aktivitas operasi, investasi dan pendanaan perusahaan secara terpisah selama suatu periode tertentu.
2. Baridwan (2004) menyebutkan arus kas adalah arus kas masuk dan arus kas keluar dan setara kas. Tujuan utama dari laporan arus kas adalah untuk menyajikan informasi relevan tentang penerimaan dan pengeluaran kas suatu perusahaan selama suatu periode.

Dari beberapa pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa arus kas merupakan laporan yang menyajikan kas masuk dan kas keluar untuk aktivitas operasi, investasi dan pendanaan pada suatu perusahaan dalam suatu periode tertentu.

2.4.2 Arus Kas Operasi

Arus kas operasi adalah kegiatan penghasil utama pendapatan perusahaan dan kegiatan lain yang bukan merupakan kegiatan investasi dan pembelanjaan (Baridwan, 2004). Dalam PSAK No.2 dijelaskan bahwa arus kas dari kegiatan operasi merupakan arus kas yang berasal dari aktifitas penghasil utama pendapatan perusahaan. Kegiatan ini melibatkan pengaruh kas dari transaksi yang masuk ke dalam penentuan laba bersih dalam laporan laba rugi. Adapun arus kas yang masuk dan keluar dari kegiatan operasi mencakup antara lain:

1. Arus kas yang masuk dari penjualan barang dan jasa, pendapatan dividen, pendapatan bunga, dan penerimaan operasi lainnya;
2. Arus kas yang keluar untuk pembayaran kepada pemasok barang dan jasa, pembayaran kepada karyawan, bunga yang dibayarkan atas hutang perusahaan, pembayaran pajak, dan pengeluaran operasi lainnya.

Berdasarkan pengertian-pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa arus kas operasi adalah laporan yang mencatat arus kas yang keluar dan masuk yang mempengaruhi kegiatan operasionalnya yang merupakan sumber utama pendapatan perusahaan pada periode tertentu.

2.4.3 Pengukuran Arus Kas Operasi

Menurut Rusdin dalam Almilia dan Sulistyowati (2007) pengukuran arus kas operasi dapat dilakukan dengan membagi hasil arus kas operasi yang terdapat dilaporan keuangan perusahaan dengan jumlah saham yang beredar pada suatu periode akuntansi. Perhitungan arus kas operasi dapat dirumuskan dengan:

$$\text{Nilai Arus Kas Operasi} = \frac{\text{Arus Kas Operasi}}{\text{Jumlah Lembar Saham yang Beredar}} \dots\dots\dots (2.2)$$

2.5 Nilai Buku Saham

2.5.1 Pengertian Nilai Buku Saham

Nilai buku ialah nilai aset yang tersisa setelah dikurangi kewajiban perusahaan jika dibagikan (Jogiyanto, 2010). Nilai buku saham dapat dijadikan acuan pertimbangan investasi karena dengan melihat nilai buku calon investor dapat mengetahui berapa aset yang ia miliki. Berikut beberapa definisi nilai buku saham menurut beberapa ahli yang dikutip dari berbagai sumber:

1. Baridwan (2004) mengatakan yang dimaksud nilai buku saham adalah jumlah rupiah yang menjadi milik tiap-tiap lembar saham pada modal perusahaan. Nilai buku ini adalah jumlah yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham pada waktu likuidasi.
2. Menurut Jogiyanto (2010) nilai buku saham hanya mencerminkan berapa besar jaminan atau seberapa besar aktiva bersih untuk saham yang dimiliki investor.

Berdasarkan definisi di atas dapat disimpulkan bahwa nilai buku saham adalah seberapa besar modal saham yang diinvestasikan pada suatu perusahaan.

2.5.2 Menghitung Nilai Buku Saham

Nilai buku saham merupakan suatu ukuran kepemilikan seseorang pada suatu perusahaan. Untuk melihat seberapa besar aset yang kita miliki dapat dihitung menggunakan nilai buku per lembar saham. Menurut Sari dalam Almilia dan Sulistyowati (2007) nilai buku per lembar saham/*book value per share* yang menunjukkan aktiva bersih (*net aset*) yang dimiliki oleh pemegang saham dengan memiliki satu lembar saham. Aktiva bersih adalah sama dengan total ekuitas

pemegang saham, maka nilai buku per lembar saham adalah total ekuitas dibagi jumlah lembar saham yang beredar.

$$\text{Nilai Buku Saham} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Jumlah Lembar Saham yang Beredar}} \dots\dots\dots (2.3)$$

2.6 *Grand Theory* Penelitian

Penelitian ini menggunakan dua *grand theory* yang memiliki hubungan dengan variabel *residual income*, arus kas operasi, nilai buku saham dan harga saham. Kedua *grand theory* tersebut adalah nilai perusahaan dan teori CAPM.

2.6.1 Nilai Perusahaan

Teori ini menyatakan bahwa nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya. Harga pasar dari saham perusahaan yang terbentuk antara pembeli dan penjual disaat terjadi transaksi disebut nilai pasar perusahaan, karena harga pasar saham dianggap cerminan dari nilai aset perusahaan sesungguhnya. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Fana, 1978 dalam Susanti, 2010).

Dalam penelitian ini nantinya akan melihat bahwa nilai perusahaan yang tinggi merupakan hal yang diinginkan para investor. Investor akan lebih tertarik melakukan investasi apabila nilai perusahaannya tinggi. Tingginya nilai perusahaan menunjukkan bahwa permintaan akan saham semakin meningkat sehingga mengakibatkan harga saham semakin tinggi. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan nilai dari perusahaan tersebut dikatakan baik.

2.6.2 *Capital Asset Pricing Model*

CAPM dikembangkan secara independen oleh Profesor William Sharpe dari Universitas Stanford dan Jhon Lintner dari Universitas Harvard. Wild, Subramanyam dan Halsey (2005) merumuskan model CAPM sebagai berikut:

$$E(R) = E(R_0) + [E(R_M) - E(R_0)] \times \beta_i \dots\dots\dots (2.4)$$

Formula ini menyatakan bahwa dalam kondisi ekuilibrium, tingkat pengembalian yang diharapkan sebuah efek (atau aktiva apapun) sama dengan tingkat pengembalian yang diharapkan dari efek bebas risiko $E(R_0)$, ditambah premium untuk risiko. Premium risiko terdiri atas sebuah konstanta – didefinisikan sebagai selisih antara tingkat pengembalian yang diharapkan pasar dan tingkat pengembalian efek bebas risiko– yang diharapkan dengan risiko sistematis efek (β_i). CAPM menyatakan bahwa pengembalian yang diharapkan tiap efek berkaitan dengan risikonya. Hal ini berarti bahwa saham yang memiliki risiko yang tinggi juga harus bisa memberikaan pengembalian yang tinggi daripada saham yang memiliki risiko rendah.

2.7 Penelitian Terdahulu

1. Sarikhani dan Ebrahimi (2011) melakukan penelitian dengan judul *An Empirical Evaluating of Using The Residual Income Model for Prediction of Stock Price*. Penelitian ini menggunakan sampel dari 87 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Taheran pada periode 1999 sampai 2005. Hasil penelitian membuktikan bahwa terdapat hubungan yang signifikan antara harga saham dengan nilai yang dihitung menggunakan model *residual income* dan nilai buku saham.

2. Mulya (2012) dengan penelitian yang berjudul Analisis Relevansi Informasi Laba Akuntansi, Nilai Buku Ekuitas Dan Arus Kas Operasi Dengan Harga Saham. Penelitian ini menggunakan sampel 64 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2004-2008. Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi berganda untuk pengujian hipotesisnya. Dari hasil penelitian, secara parsial nilai buku berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hal ini dimungkinkan karena nilai buku merupakan proksi yang lebih baik untuk memprediksi harga saham di masa datang terutama jika perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Sedangkan arus kas operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hal ini dimungkinkan karena investor tidak menggunakan informasi sebagai dasar pengambilan keputusan. Namun secara simultan variabel nilai buku ekuitas dan arus kas operasi berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
3. Pradhono dan Christiawan (2004) melakukan penelitian dengan judul Pengaruh *Economic Value Added, Residual Income, Earnings* Dan Arus Kas Operasi Terhadap Return Yang Diterima Oleh Pemegang Saham. Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta pada tahun 2000-2002. Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa *residual income* berpengaruh negatif pada *return* saham dengan koefisien regresi sebesar -0,000037 yang berarti jika nilai *residual income* naik satu rupiah, maka *return* saham akan turun sebesar 0,0037%. Sedangkan arus kas operasi memiliki nilai positif dan memiliki pengaruh yang paling signifikan diantara variabel independen lainnya. Hal ini menunjukkan bahwa tolok ukur kinerja ini bukanlah faktor utama yang menentukan harga saham ataupun pembagian dividen. Harga saham suatu perusahaan di bursa

efek mencerminkan harapan atau ekspektasi pasar terhadap saham perusahaan yang bersangkutan. Harapan investor bisa dihasilkan dari informasi yang diterimanya.

4. Yolanda (2009) melakukan penelitian dengan judul Pengaruh Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi Dan Nilai Buku Ekuitas Terhadap Harga Saham. Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2004-2007. Penelitian ini menyimpulkan bahwa secara simultan ketiga variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Hal ini diakibatkan ada faktor lain diluar ketiga variabel independen tersebut yang mempengaruhi struktur keuangan sehingga tidak berpengaruh terhadap variabel dependen (harga saham).
5. Penelitian Sari (2009) yang berjudul Penggunaan Return On Investment (ROI) Dan Residual Income (RI) Sebagai Alat Pengukur Dalam Menilai Kinerja Keuangan Perusahaan. Penelitian ini menggunakan metode penelitian deskriptif untuk mengetahui perbedaan antara metode ROI dengan *residual income* pada perusahaan Gudang Garam, Tbk pada tahun 2003 sampai 2007. Hasil penelitian ini menyimpulkan hubungan ROI dan RI sangat erat sekali, keduanya saling melengkapi. Hal ini terlihat dari ROI yang hanya menghitung secara umum saja tanpa menghitung biaya modal individual dan harapan para investor sehingga hasil yang dicapai kurang begitu akurat untuk menilai kinerja keuangan perusahaan. Sedangkan konsep RI memperhitungkan biaya-biaya individual dan seberapa besar nilai tambah ekonomis yang dihasilkan dari investasi tersebut. Dengan menggunakan alat ukur tersebut maka hasil yang dicapai akan semakin akurat.

6. Dalam penelitian Almilia dan Sulistyowati (2007) yang berjudul Analisa Terhadap Relevansi Nilai Laba, Arus Kas Operasi Dan Nilai Buku Ekuitas Pada Periode Disekitar Krisis Keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Penelitian ini dilakukan secara parsial pada tahun 1995-1998 dan pada tahun 2003-2004. Penelitian ini menyimpulkan bahwa ada saat-saat tertentu yang membuat laba tidak lagi memiliki relevansi nilai. Pada saat perusahaan mengalami kesulitan keuangan (merugi) maka yang dapat digunakan untuk menilai perusahaan adalah informasi nilai buku ekuitas. Pada saat periode nonkrisis dan pasca krisis relevansi nilai laba lebih tinggi dibandingkan arus kas operasi dan nilai buku ekuitas. Dan pada saat periode krisis relevansi nilai laba lebih rendah dibandingkan arus kas operasi dan nilai buku ekuitas. Berdasarkan hasil analisis regresi secara parsial didapat bahwa pada periode nonkrisis dan pasca krisis variabel laba dan arus kas operasi mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel harga saham. Sedangkan pada periode krisis variabel nilai buku mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No.	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Sampel Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Sarikhani dan Ebrahimi (2011)	<i>An Empirical Evaluating of Using The Residual Income Model for Predicting of Stock Price</i>	Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Taheran pada periode 1999 sampai 2005	<i>Residual income</i> (X1), Nilai Buku Saham (X2), Harga Saham (Y)	Terdapat hubungan yang signifikan antara harga saham dengan nilai yang dihitung menggunakan model <i>residual income</i> dibandingkan dengan nilai buku saham.
2.	Anisa Amalia Mulya (2012)	Analisis Relevansi Informasi Laba Akuntansi, Nilai Buku Ekuitas dan Arus Kas Operasi	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek	Laba Akuntansi (X1), Nilai Buku Ekuitas (X2),	Secara parsial, laba akuntansi dan nilai buku ekuitas berpengaruh signifikan terhadap

		dengan Harga Saham	Indonesia selama periode 2004-2008	Arus Kas Operasi (X3), Harga Saham (Y)	harga saham. Dan secara simultan ketiga variabel independen berpengaruh signifikan terhadap harga saham, yaitu sebesar 0,745.
3.	Predhono dan Christiawan (2004)	Pengaruh <i>Economic Value Added, Residual Income, Earnings</i> dan Arus Kas Operasi Terhadap Return yang Diterima Oleh Pemegang Saham	Perusahaan manufaktur barang konsumsi terdaftar di Bursa Efek Jakarta pada tahun 2000-2002	EVA (X1), <i>residual income</i> (X2), <i>earnings</i> (X3), arus kas operasi (X4), Return saham (Y)	Berdasarkan hasil uji t disimpulkan bahwa variabel arus kas operasi dan <i>earnings</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> yang diterima oleh pemegang saham. Sedangkan EVA dan <i>residual income</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham.
4.	Rosiana Yolanda (2009)	Pengaruh laba akuntansi, arus kas operasi dan nilai buku ekuitas terhadap harga saham	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2004-2007	Laba akuntansi (X1), arus kas operasi (X2), nilai buku ekuitas (X3), Harga saham (Y)	Secara simultan ketiga variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen, yaitu harga saham.
5.	Ika Yusita Sari (2009)	Penggunaan ROI dan <i>Residual income</i> sebagai alat pengukur dalam menilai kinerja keuangan perusahaan	Perusahaan Gudang Garam, Tbk tahun 2003-2007	<i>Return on Investment</i> (ROI), <i>Residual income</i> (RI)	Penelitian ini menyimpulkan hubungan ROI dan RI sangat erat hubungannya, keduanya saling melengkapi. Dengan menggunakan alat ukur ini maka hasil yang dicapai akan semakin akurat.

6.	Almilia dan Sulistyowati (2007)	Analisa terhadap relevansi nilai laba, arus kas operasi dan nilai buku ekuitas	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta pada periode disekitar krisis keuangan pada tahun 1995-1998 dan 2003-2004	Nilai laba (X1), Arus kas operasi (X2), Nilai buku ekuitas (X3), harga saham (Y)	Hasil analisis secara parsial didapat bahwa pada periode nonkrisis dan pasca krisis variabel laba dan arus kas operasi mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Sedangkan pada periode krisis variabel nilai buku mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.
----	---------------------------------	--	--	--	--

2.8 Kerangka Pemikiran

Dalam menanamkan modalnya investor harus berhati-hati dalam menilai kinerja perusahaan yang akan menjadi tujuan berinvestasi khususnya bagi para investor yang ingin menanamkan modalnya dalam bentuk saham. Saham merupakan surat tanda kepemilikan seseorang terhadap suatu perusahaan penerbit saham. Harga saham memiliki sifat yang *fluktuatif*, sehingga investor perlu menganalisis sebelum melakukan investasi. Saham juga memiliki sifat *high-risk, high-return*, investor bisa saja mendapatkan laba yang banyak dalam waktu singkat namun juga bisa mengalami kerugian yang besar dalam waktu yang singkat pula. Untuk menganalisis harga saham dapat dilakukan dengan melakukan analisis *fundamental* yaitu dengan melihat laporan keuangan tahunan perusahaan.

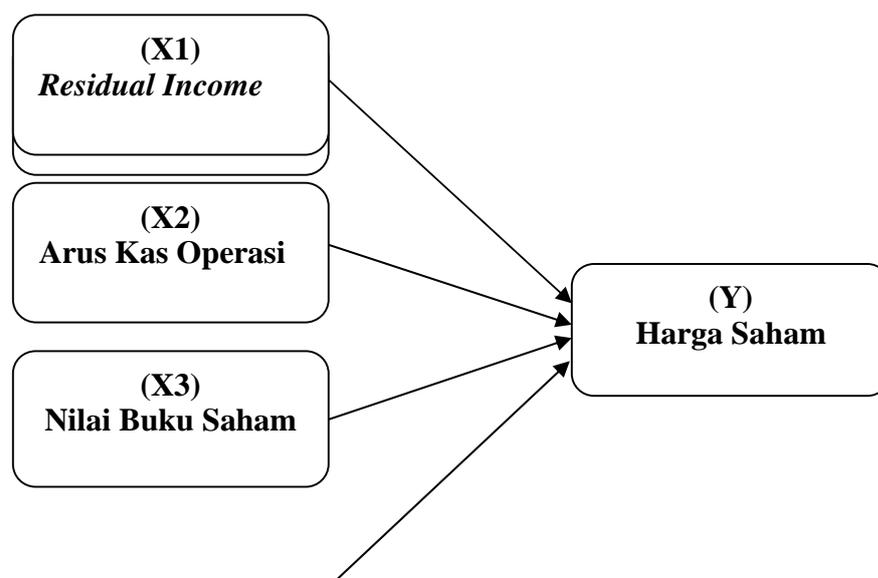
Banyak pendekatan yang dapat digunakan untuk mengestimasi harga saham dengan menganalisis laporan keuangan, namun penelitian ini hanya terbatas pada variabel *residual income*, arus kas operasi dan nilai buku saham. *Residual income* adalah laba bersih perusahaan dikurangi pembebanan atas investasi. Semakin besar laba yang diperoleh perusahaan, maka nilai *residual incomenya* akan

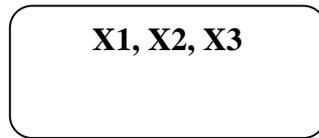
semakin tinggi. *Residual income* digunakan untuk menilai kinerja suatu perusahaan dari penilaian ekuitasnya. Nilai *residual income* yang positif menunjukkan kelebihan laba yang dihasilkan oleh perusahaan, sedangkan *residual income* negatif menunjukkan perusahaan tidak mampu menutupi biaya modalnya. Dengan meningkatnya nilai *residual income* pada setiap periodenya akan mengakibatkan permintaan akan saham semakin tinggi dan harga saham akan meningkat. Begitu pula sebaliknya, apabila nilai *residual income* menurun maka permintaan akan saham akan berkurang dan harga saham akan menurun.

Arus kas operasi merupakan indikator akuntansi keuangan yang memberikan informasi tentang pendapatan dan pengeluaran yang diterima perusahaan dari berbagai kegiatan operasinya. Arus kas yang masuk dalam aktivitas operasi antara lain penjualan barang atau jasa, pendapatan bunga dan pendapatan operasional lainnya. Sedangkan arus kas keluar antara lain pembayaran kepada pemasok, pembayaran karyawan dan pembiayaan dari aktivitas operasi lainnya. Dengan kata lain, arus kas operasi hanya mencatat arus kas yang keluar dan masuk yang mempengaruhi kegiatan operasionalnya. Semakin besar angka arus kas yang dihasilkan dari kegiatan operasi, maka perusahaan tersebut dinilai mempunyai pendapatan yang besar dari kegiatan operasionalnya. Selain itu, angka arus kas operasi yang semakin besar juga akan berpengaruh terhadap laba bersih perusahaan. Peningkatan arus kas operasi dapat mengakibatkan peningkatan permintaan saham, sehingga harga saham dapat meningkat. Sebaliknya apabila arus kas operasi menurun dapat mengurangi permintaan saham dan mengakibatkan harga saham menurun.

Nilai buku saham merupakan gambaran tentang seberapa besar aset atau kekayaan yang dimiliki investor. Nilai buku saham juga merupakan ukuran jaminan investasi bagi para investor pada saat perusahaan dilikuidasi. Nilai buku saham memiliki hubungan dengan laba perusahaan, karena semakin tinggi laba yang diperoleh perusahaan maka nilai buku akan meningkat dalam setiap periodenya, sehingga jaminan bagi investor saat perusahaan dilikuidasi akan semakin besar. Setidaknya meskipun perusahaan mengalami likuidasi investor masih memiliki jaminan atas investasinya. Saat nilai buku saham semakin tinggi yang berarti jaminan bagi investor juga semakin besar, diharapkan permintaan atas saham yang ditawarkan semakin meningkat yang mengakibatkan harga saham semakin tinggi.

Sejalan dengan tujuan perusahaan untuk memaksimalkan laba bagi para pemegang modalnya, metode-metode tersebut memiliki hubungan dengan laba yang dihasilkan perusahaan. Perusahaan yang dapat terus meningkatkan labanya menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki pengelolaan modal yang baik, sehingga pasar dapat mengetahui bahwa perusahaan tersebut dapat memberikan pengembalian sesuai dengan yang mereka harapkan. Berdasarkan tinjauan pustaka dan penelitian terdahulu yang telah diuraikan diatas, model dalam penelitian ini dapat terlihat dari gambar 2.1 berikut:





Gambar 2.1 Bagan Model Penelitian

2.9 Hipotesis

Berdasarkan teori dan kerangka pikir yang telah dijelaskan maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

Ha₁ : *Residual income* berpengaruh signifikan terhadap harga saham

Ho₁ : *Residual Income* berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham

Ha₂ : Arus Kas Operasi berpengaruh signifikan terhadap harga saham

Ho₂ : Arus Kas Operasi berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham

Ha₃ : Nilai Buku saham berpengaruh signifikan terhadap harga saham

Ho₃ : Nilai Buku Saham berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham

Ha₄ : *Residual income*, arus kas operasi dan nilai buku saham secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap harga saham

Ho₄ : *Residual income*, arus kas operasi dan nilai buku saham secara bersama-sama berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham