

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1. Laporan Keuangan

2.1.1. Pengertian Laporan Keuangan

Laporan keuangan diperoleh dari proses berjalannya sistem akuntansi. Akuntansi atau *Accounting* merupakan bahasa bisnis yang dapat memberikan informasi tentang kondisi bisnis dan hasil usaha pada suatu waktu atau periode tertentu.

Laporan keuangan yang dihasilkan dari sistem atau proses akuntansi tidak dapat dibuat secara mudah, tetapi harus dibuat dan disusun sesuai dengan aturan dan standar yang berlaku. Hal ini perlu dilakukan agar laporan keuangan mudah dibaca dan dimengerti.

Pada mulanya laporan keuangan bagi suatu perusahaan digunakan sebagai alat penguji dari pekerjaan pembukuan, tetapi untuk selanjutnya laporan keuangan tidak hanya sebagai alat penguji saja tetapi juga sebagai dasar untuk dapat menentukan atau menilai posisi keuangan perusahaan agar pihak-pihak yang berkepentingan dapat mengambil suatu keputusan. Dalam hal laporan keuangan, kewajiban setiap perusahaan adalah untuk membuat dan melaporkan keuangan perusahaannya pada suatu periode tertentu. Hal yang dilaporkan kemudian dianalisis untuk dapat diketahui kondisi dan posisi perusahaan terkini. Laporan

keuangan juga menentukan langkah apa yang dilakukan perusahaan sekarang dan kedepan, dengan melihat berbagai persoalan yang ada baik kelemahan maupun kekuatan yang dimiliki perusahaan.

Menurut Hery (2009), *laporan keuangan adalah laporan yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan pada saat ini atau dalam suatu periode tertentu.*

Menurut Harahap (2006:105), *laporan keuangan menggambarkan kondisi keuangan dan hasil usaha suatu perusahaan pada saat tertentu atau jangka waktu.*

Menurut (Juliana, 2003 dalam Hidayat, 2009) , laporan keuangan didefinisikan sebagai berikut:

“Laporan keuangan merupakan hasil akhir dari proses akuntansi yang bertujuan untuk menyediakan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja serta perubahan posisi keuangan yang bermanfaat besar bagi pemakai dalam pengambilan keputusan.”

Munawir (2004:02) mendefinisikan laporan keuangan sebagai berikut:

“Pada dasarnya laporan keuangan adalah hasil dari proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk berkomunikasi antara data keuangan dan aktivitas suatu perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan data atau aktivitas perusahaan tersebut.”

Berdasarkan beberapa definisi diatas, dapat disimpulkan bahwa laporan keuangan merupakan hasil akhir dari proses akuntansi yang berupa data keuangan dan aktivitas dari suatu perusahaan yang bertujuan untuk memberi gambaran mengenai kondisi keuangan, hasil usaha, serta kinerja perusahaan pada saat tertentu atau jangka waktu tertentu.

2.1.2. Bentuk-Bentuk Laporan Keuangan

Data keuangan suatu perusahaan akan tercermin dalam komponen laporan keuangan. Menurut PSAK (Revisi 2009) komponen laporan keuangan lengkap terdiri dari: laporan posisi keuangan (neraca) pada akhir periode, laporan laba rugi komprehensif selama periode, perubahan ekuitas selama periode, laporan arus kas selama periode, catatan atas laporan keuangan, berisi ringkasan kebijakan akuntansi penting dan informasi penjelasan lain dan laporan posisi keuangan pada awal periode komparatif yang disajikan ketika entitas menerapkan suatu kebijakan akuntansi secara retrospektif atau membuat penyajian kembali pos-pos laporan keuangan atau ketika entitas mereklasifikasikan pos-pos dalam laporan keuangannya.

Neraca mencerminkan kondisi keuangan perusahaan meliputi nilai asset, liabilitas dan ekuitas itu sendiri pada suatu saat tertentu. Laporan laba rugi mencerminkan hasil-hasil yang dicapai selama suatu periode tertentu, biasanya satu tahun.

Laporan arus kas menyajikan informasi arus kas masuk atau keluaran bersih suatu periode yang merupakan hasil dari kegiatan operasi, investasi dan pendanaan.

2.1.3. Tujuan Laporan Keuangan

Tujuan laporan keuangan menurut PSAK No. 1 (Revisi 2009) adalah memberikan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja keuangan dan arus kas entitas yang bermanfaat bagi sebagian besar kalangan pengguna laporan keuangan dalam pembuatan keputusan ekonomi. Posisi keuangan perusahaan dipengaruhi oleh sumber daya yang dikendalikan struktur keuangan, likuiditas, solvabilitas serta

kemampuan beradaptasi terhadap perubahan lingkungan. Informasi sumber daya ekonomi yang dikendalikan dan kemampuan perusahaan dalam memodifikasi sumber daya guna memprediksi perusahaan dalam menghasilkan kas (dan setara kas) dimasa depan dan bagaimana penghasilan bersih (laba) dan arus kas dimasa depan akan didistribusikan kepada mereka yang memiliki hak didalam perusahaan.

Pihak-pihak yang berkepentingan terhadap laporan keuangan terdiri dari Pemilik atau Pemegang Saham

Pemilik adalah pihak yang memiliki usaha. Hal ini tercermin dari kepemilikan saham yang dimilikinya. Pemilik atau pemegang saham berkepentingan untuk melihat kondisi dan posisi perusahaan, untuk mengetahui perkembangan dan kemajuan perusahaan dalam suatu periode serta menilai kinerja manajemen atas target yang telah ditetapkan.

a. Manajemen

Bagi pihak manajemen, laporan keuangan yang dibuat merupakan cermin kinerja dalam suatu periode tertentu. Nilai penting laporan keuangan bagi manajemen adalah alat untuk menilai dan mengevaluasi kinerja dalam suatu periode serta untuk melihat kemampuan manajemen mengoptimalkan sumber daya yang dimiliki perusahaan.

b. Kreditor

Kreditor adalah pihak penyandang dana bagi perusahaan, seperti bank atau lembaga keuangan lainnya. Bagi perusahaan yang telah mendapat pinjaman, laporan keuangan dapat menyajikan informasi tentang penggunaan dana yang diberikan serta kondisi keuangan seperti likuiditas, solvabilitas dan rentabilitas

perusahaan. Bagi perusahaan calon debitur, laporan keuangan dapat menjadi sumber informasi untuk menilai kelayakan perusahaan untuk menerima kredit yang akan diberikan.

c. Pemerintah

Arti penting laporan keuangan bagi pihak pemerintah adalah untuk menilai kejujuran perusahaan dalam melaporkan seluruh keuangan perusahaan yang sesungguhnya dan untuk mengetahui kewajiban perusahaan terhadap negara termasuk jumlah pajak yang harus dibayar kepada negara.

d. Investor

Investor adalah pihak yang akan menanamkan dana di suatu perusahaan.

Dengan laporan keuangan, investor dapat melihat prospek atau keuntungan yang akan diperoleh (dividen) serta perkembangan nilai saham ke depan.

Dengan begitu, investor dapat mengambil keputusan untuk membeli saham atau tidak.

2.2. Laba Akuntansi

Laba Akuntansi (*accounting income*) merupakan salah satu informasi yang sangat penting bagi para pengguna laporan keuangan dalam mengambil keputusan.

Dalam bukunya (Cariri, 2008:128-129), laba adalah jumlah pendapatan yang diperoleh dalam satu periode. Disisi lain akuntan mendefinisikan laba dari sudut pandang perusahaan sebagai satu kesatuan.

Laba akuntansi secara operasional didefinisikan sebagai perbedaan pendapatan yang direalisasikan dan transaksi yang terjadi selama satu periode dengan biaya

yang berkaitan dengan pendapatan tertentu. Data laba sering dilaporkan dalam penerbitan laporan keuangan dan digunakan secara luas oleh pemegang saham dan penanam modal serta potensial dalam mengevaluasi kemampuan perusahaan.

Menurut (Cariri, 2008:130), berdasarkan tingkatannya ada tiga jenis laba, yaitu:

1). Laba Kotor

Laba kotor adalah selisih lebih dari hasil penjualan bersih diatas harga pokok penjualan. Laba kotor sering disebut juga laba dari penjualan.

2). Laba Operasi

Laba operasi adalah selisih lebih dari laba kotor dengan biaya-biaya operasi.

Biaya operasi terdiri dari biaya penjualan dan biaya administrasi dan umum.

3). Laba Bersih Setelah Pajak

Laba bersih setelah pajak adalah keseluruhan penjualan dengan biaya dan telah dipotong atau dikurangi oleh pajak.

Menurut Cariri (2008) beberapa keunggulan, kelemahan dan karakteristik dari laba akuntansi, yaitu:

1). Keunggulan laba akuntansi (Cariri, 2008) :

- a. Laba akuntansi teruji dalam sejarah dimana pemakai laporan keuangan masih mempercayai bahwa laba akuntansi masih bermanfaat untuk membantu pengambilan keputusan akuntansi.
- b. Laba akuntansi dapat diukur dan dilaporkan secara obyektif dapat diuji kebenarannya karena didasarkan pada transaksi/fakta aktual, yang didukung bukti yang obyektif.

- c. Laba akuntansi memenuhi kriteria konservatisme yang berarti akuntansi tidak mengakui perubahan nilai tetapi hanya mengakui untung yang direalisasi.
- d. Laba akuntansi dipandang bermanfaat untuk tujuan pengendalian terutama pertanggungjawaban kepada manajemen.

2). Sedangkan kelemahan laba akuntansi, adalah:

- a. Laba akuntansi gagal mengakui kenaikan nilai aset yang belum direalisasikan dalam suatu periode karena prinsip *cost histories* dan prinsip realisasi.
- b. Laba akuntansi yang didasarkan pada *cost histories* mempersulit perbandingan keuangan karena adanya perbedaan metode perhitungan *cost* dan metode akuntansi.
- c. Laba akuntansi didasarkan pada prinsip realisasi, *cost histories* dan konservatisme dapat menghasilkan data yang menyesatkan dan tidak relevan.

3). Ada lima karakteristik laba akuntansi yaitu:

- a. Laba akuntansi didasarkan pada transaksi aktual terutama yang berasal dari penjualan barang dan jasa.
- b. Laba akuntansi didasarkan pada postulat periodisasi dan mengacu pada kinerja perusahaan selama satu periode.

- c. Laba akuntansi didasarkan pada prinsip pendapatan yang memerlukan pemahaman khusus tentang definisi, pengukuran dan pengakuan pendapatan.
- d. Laba akuntansi memerlukan pengakuan tentang biaya (*expense*) dalam bentuk *cost histories*.
- e. Laba akuntansi menghendaki adanya penandingan antara pendapatan dan biaya yang relevan dan berkaitan dengan pendapatan tersebut.

Laba akuntansi dimaksudkan untuk mengukur efisiensi suatu perusahaan.

Efisiensi berhubungan dengan penggunaan sumber-sumber ekonomi perusahaan untuk memperoleh laba. Ukuran efisiensi umumnya dilakukan dengan membandingkan laba periode berjalan dengan laba periode sebelumnya atau dengan perusahaan lain dengan industri yang sama.

Hingga saat ini banyak partisipan pasar yang memandang laporan laba rugi akuntansi aktual sebagai informasi terbaik dalam menilai prospek arus kas dimasa depan, walaupun laporan arus kas lebih baik karena menunjukkan hubungan yang kuat tentang penerimaan dan pengeluaran arus kas perusahaan. Akuntansi dasar aktual menyediakan informasi mengenai arus kas masuk dan keluar setelah arus kas tersebut dapat diestimasi dengan tingkat kepastian yang diterima dan bukan pada saat kas diterima atau dibayarkan.

Adapun konsep perilaku laba berkaitan dengan keputusan para investor dan kreditor (Cariri, 2008) efisiensi manajemen dalam perusahaan menggunakan laba aktual sebagai alat pengukur yang tercermin dalam tingkat hasil pengembalian

atas investasi (*rate of return or investment*). Tingkat ini diperoleh dengan membagi laba bersih dengan modal saham (tingkat hasil pengembalian atas investasi pemegang saham) atau dengan membagi laba bersih ditambah bunga (setelah dikurangi pajak dengan total kapitalisasi perusahaan termasuk hutang jangka panjang dan modal sendiri (tingkat pengembalian atas total ekuitas).

Hal ini menunjukkan bahwa laba akuntansi aktual memberikan informasi yang memadai bagi investor. Terlebih lagi FASB *statement of financial accounting concept* menyatakan bahwa laba akuntansi merupakan pengukur yang baik atas prestasi perusahaan dan bahwa laba akuntansi dapat digunakan dalam prediksi arus kas yang akan datang. Hal ini menunjukkan bahwa laba akrual sebagai alat ramal yang baik bagi investor dan kreditor. Kualitas laba akuntansi yang dilaporkan oleh manajemen menjadi pusat perhatian pihak eksternal perusahaan. Menurut Febrianto (2005) yang membuktikan bahwa angka laba kotor memiliki kualitas laba yang lebih baik dibandingkan kedua angka laba yang lain yang disajikan dalam laba akuntansi, lebih operatif dan lebih mampu memberikan gambaran yang lebih baik.

Dalam penelitian ini akan menggunakan laba kotor untuk mengetahui berapa besar peranan laba mempengaruhi *return* saham.

2.3. Laba Kotor

Menurut Ariani (2010), laba kotor adalah selisih dari pendapatan perusahaan dikurangi dengan *cost* barang terjual. *Cost* barang terjual adalah semua biaya yang dikorbankan, untuk perusahaan pemanufakturan perhitungan dimulai dari tahap

ketika bahan baku masuk ke pabrik, diolah, hingga dijual. Semua biaya-biaya langsung yang berhubungan dengan penciptaan produk tersebut dikelompokkan sebagai *cost* barang terjual.

Sedangkan menurut (Cariri, 2008 dalam Kusuma, 2009) laba kotor adalah selisih lebih dari hasil penjualan bersih di atas harga pokok penjualan. Laba kotor sering disebut juga laba dari penjualan.

Hery (2009) penjualan bersih dikurangi dengan harga pokok penjualan akan diperoleh laba kotor. Jumlah ini dinamakan laba kotor karena masih belum memperhitungkan beban operasional yang telah (turut) dikeluarkan dalam rangka penciptaan/pembentukan pendapatan. Suatu studi atas kecenderungan laba kotor bias memperlihatkan seberapa sukses perusahaan memanfaatkan sumber daya. Studi serupa juga bias menjadi dasar untuk memahami bagaimana margin laba telah berubah akibat adanya tekanan persaingan.

Persentase laba kotor dihitung dengan cara membagi laba kotor dengan penjualan bersih. Dalam akuntansi, metode laba kotor sering dipakai dalam mengestimasi besarnya persediaan. Metode laba kotor ini berdasarkan pada observasi bahwa hubungan antara penjualan bersih dengan harga pokok penjualan biasanya relatif cukup stabil dari satu periode ke periode berikutnya. Jadi, besarnya persentase laba kotor untuk periode berjalan diasumsikan sama dengan besarnya persentase laba kotor yang dihasilkan dari periode-periode sebelumnya. Persentase laba kotor yang diperoleh dari periode-periode sebelumnya ini lalu akan dikalikan dengan penjualan bersih akrual periode berjalan untuk mengestimasi besarnya harga pokok penjualan. Lalu besarnya estimasi harga pokok penjualan ini akan

dikurangkan dari harga pokok barang yang tersedia untuk dijual, untuk menentukan besarnya estimasi persediaan akhir.

2.4. Laporan Arus Kas

2.4.1. Pengertian Laporan Arus Kas

Laporan arus kas pada dasarnya adalah pelengkap yang berguna bagi neraca dan laporan laba rugi. Tujuan laporan arus kas adalah memasok informasi yang relevan tentang penerimaan dan pengeluaran kas dari sebuah perusahaan selama periode tertentu. Laporan arus kas adalah sebuah laporan keuangan dasar yang melaporkan kas yang diterima, kas yang dibayarkan dan perubahannya dari kas yang dihasilkan dari aktivitas operasi, investasi dan pendanaan dari bisnis selama satu periode dalam sebuah format yang menyatakan saldo kas awal dan akhir.

Arus kas mengekspresikan laba bersih ditambah depresiasi yang secara akrual didistribusikan kepada investor, yakni setelah perusahaan menanamkan investasi di *fixed asset* dan modal kerjanya yang penting untuk kelanjutan operasi. Jadi nilai perusahaan berhubungan dengan kemampuannya menghasilkan arus kas.

Sehingga jika arus kasnya meningkat nilai perusahaan akan naik, yang selanjutnya juga akan menaikkan harga saham.

PSAK No. 2 (Revisi 2009), menyatakan bahwa tujuan laporan arus kas adalah sebagai berikut:

“Informasi arus kas entitas berguna bagi para pemakai laporan keuangan, sebagai dasar untuk menilai kemampuan entitas dalam menghasilkan kas dan setara kas serta menilai kebutuhan entitas untuk menggunakan arus kas tersebut. Dalam proses pengambilan keputusan ekonomi, penggunaan perlu melakukan evaluasi terhadap kemampuan entitas dalam menghasilkan kas dan setara kas

serta kepastian perolehannya. Tujuan pernyataan ini adalah memberikan pengaturan atas informasi mengenai perubahan historis dalam kas dan setara kas dari suatu entitas melalui laporan arus kas yang menghasilkan arus kas berdasarkan aktivitas operasi, investasi maupun pendanaan selama suatu periode.”

Penyajian laporan arus kas harus diklasifikasikan sesuai dengan masing-masing aktivitasnya sebagaimana ditentukan oleh IAI dan PSAK No. 2 (Revisi 2009), bahwa “Laporan Arus Kas harus melaporkan arus kas selama periode tertentu dan diklasifikasikan menurut 3 (tiga) aktivitas yaitu:

1. Aktivitas Operasi adalah aktivitas penghasil utama pendapatan entitas dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan.
2. Aktivitas Investasi adalah perolehan dan pelepasan asset jangka panjang serta investasi lain yang tidak termasuk setara kas.
3. Aktivitas Pendanaan adalah aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah serta komposisi kontribusi modal dan pinjaman entitas.

Klasifikasi menurut aktivitas memberikan informasi yang memungkinkan para pengguna untuk menilai pengaruh aktivitas tersebut terhadap posisi keuangan entitas serta terhadap jumlah kas dan setara kas. Informasi tersebut dapat juga digunakan untuk mengevaluasi hubungan diantara ketiga aktivitas tersebut (PSAK No. 2 Revisi 2009).

Lebih lanjut dinyatakan dalam PSAK No. 2 (Revisi 2009) bahwa laporan arus kas memiliki beberapa informasi yang bermanfaat bagi beberapa pemakainya, yaitu:

1. Dapat memberikan informasi yang memungkinkan para pengguna untuk mengevaluasi perubahan dalam asset neto entitas, struktur keuangannya

(termasuk likuiditas dan solvabilitas) dan kemampuannya mempengaruhi jumlah serta waktu arus kas dalam rangka penyesuaian terhadap keadaan dan peluang yang berubah.

2. Informasi arus kas dapat bermanfaat untuk menilai kemampuan entitas dalam menghasilkan kas dan setara kas serta memungkinkan pengguna mengembangkan model untuk menilai dan membandingkan nilai kini arus kas masa depan dari berbagai entitas.
3. Informasi tersebut juga meningkatkan daya banding pelaporan kinerja operasi berbagai entitas karena meniadakan pengaruh penggunaan perlakuan akuntansi yang berbeda terhadap transaksi dan peristiwa yang sama.
4. Informasi arus kas historis sering digunakan sebagai indikator dari jumlah, waktu dan kepastian arus kas masa depan.
5. Informasi arus kas historis juga berguna untuk meneliti kecermatan dari taksiran arus kas masa depan yang telah dibuat sebelumnya dan dalam menentukan hubungan antara profitabilitas dan arus kas neto serta dampak perubahan harga.

2.4.2. Klasifikasi Laporan Arus Kas

Laporan arus kas harus melaporkan arus kas selama periode tertentu. Dalam pelaporannya, laporan arus kas diklasifikasikan lagi menurut aktivitasnya.

Menurut Harahap (2008), dalam laporan arus kas penerimaan dan pengeluaran kas diklasifikasikan menjadi :

2.4.2.1. Arus Kas dari Aktivitas Operasi

Menurut IAI (Revisi 2009) jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi merupakan indikator utama untuk menentukan apakah operasi entitas dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi entitas, membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber pendanaan dari luar. Informasi lain, berguna dalam memprediksi arus kas operasi masa depan.

Menurut Prastowo dalam Kusuma (2009) aktivitas operasi adalah aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan dan aktivitas lain yang mencakup aktivitas produksi dan pengiriman barang atau penyerahan jasa. Menurut Wibowo (2009) jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasinya perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan dari luar.

Informasi mengenai unsur tertentu arus kas historis bersama dengan informasi lain, berguna dalam memprediksi arus kas operasi masa depan. Arus kas dari aktivitas operasi terutama diperoleh dari aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan. Oleh karena itu, arus kas tersebut pada umumnya berasal dari transaksi dan peristiwa lain yang mempengaruhi penetapan laba atau rugi bersih.

Kegiatan yang termasuk kelompok ini adalah aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas

investasi dan aktivitas pendanaan. Seluruh transaksi dan peristiwa-peristiwa lain yang tidak dapat dianggap sebagai kegiatan investasi atau pembiayaan. Kegiatan ini biasanya mencakup kegiatan produksi, pengiriman barang, pemberian servis. Arus kas dari operasi ini umumnya adalah pengaruh kas dari transaksi dan peristiwa lainnya yang ikut dalam menentukan laba (Harahap, 2008).

Jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi merupakan indikator utama untuk menentukan apakah operasi entitas dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi entitas, membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber pendanaan dari luar. Informasi mengenai unsur tertentu arus kas historis bersama dengan informasi lain, berguna dalam memprediksi arus kas operasi masa depan.

Arus kas dari aktivitas operasi terutama diperoleh dari aktivitas penghasil utama pendapatan entitas. Oleh karena itu, arus kas tersebut pada umumnya berasal dari transaksi dan peristiwa lain yang mempengaruhi penetapan laba atau rugi bersih.

Beberapa contoh arus kas dari aktivitas operasi adalah:

- 1) Penerimaan kas dari penjualan barang dan jasa;
- 2) Penerimaan kas dari royalti, *fees*, komisi dan pendapatan lain;
- 3) Pembayaran kas kepada pemasok barang dan jasa;
- 4) Pembayaran kas kepada karyawan;
- 5) Penerimaan dan pembayaran kas oleh perusahaan asuransi sehubungan dengan premi, klaim, anuitas dan manfaat asuransi lainnya;

- 6) Pembayaran kas atau penerimaan kembali (restitusi) pajak penghasilan kecuali jika dapat diidentifikasi secara khusus sebagai bagian dari aktivitas pendanaan dan investasi; dan
- 7) Penerimaan dan pembayaran kas dari kontrak yang diadakan untuk tujuan transaksi usaha dan perdagangan.

2.4.2.2. Arus Kas dari Aktivitas Investasi

Menurut PSAK No. 2 (Revisi 2009) aktivitas investasi adalah perolehan dan pelepasan aset jangka panjang serta investasi lain yang tidak termasuk setara kas. Menurut Prastowo dalam Kusuma (2009), aktivitas investasi mencakup aktivitas meminjamkan uang dan mengumpulkan piutang serta memperoleh dan menjual investasi dan aset jangka panjang produktif. Menurut Wibowo (2009), pengungkapan terpisah arus kas yang berasal dari aktivitas investasi perlu dilakukan sebab arus kas tersebut mencerminkan penerimaan dan pengeluaran kas sehubungan dengan sumber daya yang bertujuan untuk menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan.

Kegiatan yang termasuk dalam arus kas investasi adalah perolehan dan pelepasan aset jangka panjang baik yang berwujud maupun yang tidak berwujud serta investasi lain yang tidak termasuk setara kas, antara lain menerima dan menagih pinjaman, utang, surat berharga atau modal, aset tetap dan aset produktif lainnya yang digunakan dalam proses produksi (Harahap, 2008).

Pengungkapan terpisah arus kas yang berasal dari aktivitas investasi perlu dilakukan sebab arus kas tersebut mencerminkan pengeluaran yang terjadi untuk

sumber daya yang dimaksudkan menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan.

Beberapa contoh arus kas yang berasal dari aktivitas investasi adalah:

- 1) Pembayaran kas untuk membeli aset tetap, aset tak berwujud, dan aset jangka panjang lain, termasuk biaya pengembangan yang dikapitalisasi dan aset tetap yang dibangun sendiri;
- 2) Penerimaan kas dari penjualan tanah, bangunan dan peralatan, aset tak berwujud dan aset jangka panjang lain;
- 3) Perolehan saham atau instrumen keuangan perusahaan lain;
- 4) Uang muka dan pinjaman yang diberikan kepada pihak lain serta pelunasannya (kecuali yang dilakukan oleh lembaga keuangan); dan
- 5) Pembayaran kas sehubungan dengan *futures contracts*, *forward contracts*, *option contracts* dan *swap contracts* kecuali apabila kontrak tersebut dilakukan untuk tujuan perdagangan (*dealing or trading*) atau apabila pembayaran tersebut diklasifikasikan sebagai aktivitas pendanaan.

2.4.2.3. Arus Kas dari Aktivitas Pendanaan

Menurut Exposure Draft Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan No. 2 (Revisi 2009) aktivitas pendanaan (*financing*) adalah aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah serta komposisi kontribusi modal dan pinjaman entitas. Menurut Prastowo dalam Kusuma (2009), aktivitas pendanaan berkaitan dengan pos-pos hutang jangka panjang dan modal. Menurut Wibowo (2009) pengungkapan terpisah arus kas yang timbul dari aktivitas pendanaan perlu dilakukan sebab

berguna untuk memprediksi klaim terhadap arus kas masa depan oleh para pemasok modal perusahaan.

Kegiatan yang termasuk kegiatan pembiayaan adalah aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah serta komposisi modal dan pinjaman jangka panjang perusahaan, berupa kegiatan mendapatkan sumber-sumber dana dari pemilik dengan memberikan prospek penghasilan dari sumber dana tersebut, meminjam dan membayar utang kembali atau melakukan pinjaman jangka panjang untuk membayar utang tertentu.

Pengungkapan terpisah arus kas yang berasal dari aktivitas pendanaan penting dilakukan karena berguna untuk memprediksi klaim atas arus kas masa depan oleh para penyedia modal entitas.

Beberapa contoh arus kas yang berasal dari aktivitas pendanaan adalah:

- 1) Penerimaan kas dari emisi saham atau instrumen modal lainnya;
- 2) Pembayaran kas kepada para pemegang saham untuk menarik atau menebus saham perusahaan;
- 3) Penerimaan kas dari emisi obligasi, pinjaman, wesel, hipotik dan pinjaman lainnya;
- 4) Pelunasan pinjaman; dan
- 5) Pembayaran kas oleh penyewa guna usaha (*lessee*) untuk mengurangi saldo kewajiban yang berkaitan dengan sewa guna usaha pembiayaan (*finance lease*).

2.4.3. Bentuk Laporan Arus Kas

Menurut IAI (Revisi 2009), terdapat 2 (dua) bentuk dalam menyajikan laporan arus kas:

- a. Metode langsung (*direct method*)
- b. Metode tidak langsung (*indirect method*)

Dengan metode langsung kelompok utama dari penerimaan kas bruto dan pengeluaran kas bruto diungkapkan. Perusahaan dianjurkan untuk melaporkan arus kas dari aktivitas operasi dengan menggunakan metode langsung. Metode ini menghasilkan informasi yang berguna dalam mengestimasi arus kas masa depan yang tidak dapat dihasilkan dengan menggunakan metode tidak langsung.

Dengan metode langsung, informasi mengenai kelompok utama penerimaan kas bruto dan pengeluaran kas bruto dapat diperoleh baik:

- 1) Dari catatan akuntansi perusahaan, atau
- 2) Dengan menyelesaikan penjualan, beban pokok penjualan dan pos-pos lain dalam laporan laba rugi untuk:
 - a. Perubahan persediaan, piutang usaha dan utang usaha selama periode berjalan
 - b. Pos bukan kas lainnya, dan
 - c. Pos lain yang berkaitan dengan arus kas investasi dan pendanaan.

Kelemahan utama metode langsung adalah bahwa data yang dibutuhkan sering kali tidak mudah untuk didapatkan dan biaya pengumpulan yang relatif lebih mahal. Metode yang kedua yaitu metode tidak langsung, dengan metode ini laba atau rugi bersih disesuaikan dengan mengoreksi pengaruh dari transaksi bukan

kas, penangguhan (*deferral*) atau krunal dari penerimaan atau pembayaran kas untuk operasi di masa lalu dan masa depan dan unsur penghasilan dan beban yang berkaitan dengan arus kas investasi atau pendanaan.

Menurut Harahap (2008:247), dalam metode tidak langsung *net income* disesuaikan dengan menghilangkan:

- 1) Pengaruh transaksi yang masih belum direalisasi (*deferral*) dari arus kas masuk dan keluar dari transaksi yang lalu seperti perubahan jumlah persediaan *deferral income*, arus kas masuk dan keluar yang *accrued* seperti utang dan piutang.
- 2) Pengaruh perkiraan yang terdapat dalam kelompok investasi dan pendanaan yang tidak mempengaruhi kas seperti penyusutan, amortisasi, laba rugi dari penjualan aset tetap dan dari operasi yang dihentikan (yang berkaitan dengan kegiatan investasi), laba rugi pembatalan utang (transaksi pendanaan).

Keunggulan utama dari metode tidak langsung adalah bahwa metode ini memusatkan pada perbedaan antara laba bersih dengan arus kas dari aktivitas operasi. Dalam hal ini, metode tersebut menunjukkan hubungan antara laba rugi, neraca dan laporan arus kas. Karena datanya dapat tersedia dengan segera, maka metode tidak langsung umumnya lebih murah dibandingkan dengan metode langsung.

2.4.4. Tujuan Laporan Arus Kas

Tujuan utama dari laporan arus kas adalah memberikan informasi mengenai penerimaan dan pembayaran kas suatu kesatuan selama suatu periode dan

memberikan informasi atas dasar kas mengenai aktivitas operasi, investasi dan pendanaan.

Menurut (Jumingan, 2005 dalam Irianti, 2008) *Laporan arus kas disusun untuk menunjukkan perubahan kas selama satu periode dan memberikan alasan mengenai perubahan kas tersebut dengan menunjukkan darimana sumber-sumber kas dan penggunaannya.*

Tujuan menyajikan laporan arus kas menurut Harahap (2008:243) adalah memberikan informasi yang relevan tentang penerimaan dan pengeluaran kas atau setara kas dari suatu perusahaan pada suatu periode tertentu. Laporan ini akan membantu pihak investor, kreditor dan pemakai lainnya untuk:

- 1) Menilai kemampuan perusahaan untuk menghasilkan arus kas di masa yang akan datang.
- 2) Menilai kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya membayar deviden dan keperluan dana untuk kegiatan ekstern.
- 3) Menilai alasan-alasan perbedaan antara laba bersih dan dikaitkan dengan penerimaan dan pengeluaran kas.
- 4) Menilai pengaruh investasi baik kas maupun bukan kas dan transaksi keuangan lainnya terhadap posisi keuangan perusahaan selama satu periode tertentu.

Menurut Ikatan akuntansi Indonesia (Revisi 2009), *tujuan laporan arus kas adalah memberikan pengaturan atas informasi mengenai perubahan historis dalam kas dan setara kas dari suatu entitas melalui laporan arus kas yang mengklasifikasikan arus kas berdasarkan aktivitas operasi, investasi dan pendanaan selama suatu periode.*

Tujuan laporan arus kas menurut Wibowo (2009) adalah:

1. Menyediakan informasi yang relevan mengenai penerimaan dan pengeluaran kas bagi investor dan kreditor.

2. Membantu pembaca laporan keuangan dalam memperkirakan perbedaan antara laba bersih dengan penerimaan serta pengeluaran kas yang terkait dengan pendapatan tersebut.
3. Membantu menentukan pengaruh transaksi kas dan non kas dari aktivitas pendanaan dan investasi terhadap posisi keuangan suatu entitas.

2.4.5. Kegunaan Laporan Arus Kas

Menurut Ikatan Akuntansi Indonesia (Revisi 2009), laporan arus kas dapat memberikan informasi yang memungkinkan pengguna untuk mengevaluasi perubahan dalam asset neto, struktur keuangannya (termasuk likuiditas dan solvabilitas) dan kemampuannya mempengaruhi jumlah serta waktu arus kas dalam rangka adaptasi dengan perubahan keadaan dan peluang.

Informasi arus kas berguna untuk menilai kemampuan entitas dalam menghasilkan kas dan setara kas dan memungkinkan pengguna mengembangkan model untuk menilai dan membandingkan nilai kini arus kas masa depan dari berbagai entitas. Karena dapat meniadakan pengaruh pengungkapan perlakuan akuntansi yang berbeda terhadap transaksi dan peristiwa yang sama.

Informasi arus kas historis sering digunakan sebagai indikator dari jumlah, waktu dan kepastian arus kas masa depan. Disamping itu, informasi arus kas juga berguna untuk meneliti kecermatan dari taksiran arus kas masa depan yang telah dibuat sebelumnya dan dalam menentukan hubungan antara profitabilitas dan arus kas neto serta dampak perubahan harga.

Dari penjelasan di atas dapat disimpulkan bahwa laporan arus kas berguna untuk dijadikan prediksi arus kas masa depan yang membantu pengambilan keputusan bagi para pengguna laporan keuangan. Selain itu, laporan arus kas juga sering digunakan sebagai indikator dari jumlah, waktu dan kepastian arus kas masa depan.

2.5. Pasar Modal

2.5.1. Pengertian Pasar Modal

Pasar modal merupakan salah satu elemen ekonomi, maka aspek untuk memperoleh keuntungan yang optimal adalah tujuan yang menjiwai pasar modal lembaga jual beli efek. Di pasar modal perusahaan mengharapkan akan memperoleh modal dengan biaya murah melalui penjualan dari sahamnya.

Menurut (Ahmad, 2004 dalam Sutanto, 2009) ada 3 (tiga) definisi pasar modal, diantaranya:

a. Definisi yang luas

Pasar modal kebutuhan system keuangan yang terorganisasi, termasuk bank-bank komersial dan semua perantara di bidang keuangan, serta surat-surat kertas berharga/klaim, jangka panjang dan jangka pendek, primer dan yang tidak langsung.

b. Definisi dalam arti menengah

Pasar modal adalah semua pasar yang terorganisasi dan lembaga-lembaga yang memperdagangkan warkat-warkat kredit (biasanya yang berjangka waktu lebih dari satu tahun) termasuk saham-saham, obligasi-obligasi, pinjaman berjangka hipotik dan tabungan serta deposito berjangka.

c. Definisi dalam arti sempit

Pasar modal adalah tempat pasar terorganisasi yang memperdagangkan saham-saham dan obligasi-obligasi dengan memakai jasa dari makelar, komisioner dan para underwriter.

Menurut Undang-undang Republik Indonesia No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal mendefinisikan pasar modal sebagai *“Kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.”*

Sedangkan menurut (Sunariyah, 2003 dalam Irianti 2008) pasar modal adalah:

“Tempat pertemuan antara penawaran dengan permintaan surat berharga. Ditempat inilah para pelaku pasar yaitu individu-individu atau badan usaha baik perusahaan maupun instansi pemerintah yang mempunyai kelebihan dana (surplus fund) melakukan investasi dalam surat berharga yang ditawarkan oleh emiten. Sebaliknya, ditempat itu pula perusahaan yang membutuhkan dana menawarkan surat berharga dengan cara listing terlebih dahulu pada badan otoritas dipasar modal sebagai emiten.”

Dari beberapa definisi di atas, maka dapat ditarik kesimpulan mengenai pasar modal, yaitu merupakan suatu wadah perantara yang dinaungi oleh Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM) untuk melakukan mekanisme jual beli efek (surat berharga) guna menyalurkan dana dari pihak yang memiliki kelebihan dana kepada perusahaan yang mengalami kekurangan dana untuk menjalankan kegiatan usahanya.

2.6. Saham

2.6.1. Pengertian Saham

Suatu perusahaan dapat menjual hak kepemilikan dalam bentuk saham (*stock*).

Saham merupakan salah satu jenis efek yang paling populer diantara surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal. Berikut beberapa pengertian saham yang dikemukakan beberapa ahli, yaitu:

Menurut (Ahmad, 2004 dalam Irianti, 2008), saham adalah “*surat bukti atau tanda kepemilikan bagian modal pada suatu perusahaan.*”

Menurut (Widiatmojo, 2005 dalam Irianti, 2008), saham adalah “*tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan.*”

Saham (*stock*) merupakan salah satu instrument pasar keuangan yang paling populer diantara instrument-instrumen pasar modal lainnya. Pada sisi yang lain, saham merupakan instrument investasi yang banyak dipilih para investor karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik.

Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dengan menyertakan modal tersebut, maka pihak tersebut memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, klaim atas asset perusahaan dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Dari beberapa definisi di atas, dapat disimpulkan bahwa saham adalah surat berharga yang menunjukkan kepemilikan seseorang atas lembaga atau badan hukum terhadap suatu perusahaan yang sah secara hukum.

2.6.2. Jenis-jenis Saham

Dalam perdagangan saham dikenal beberapa jenis saham. Menurut (Ahmad, 2004 dalam Irianti, 2008) saham dibagi menjadi 2 (dua) jenis, yaitu:

1) Menurut Cara Peralihannya

Dilihat dari cara peralihannya, saham dibedakan menjadi:

a. Saham Atas Unjuk (*Bearer Stocks*)

Saham atas unjuk yaitu, saham yang tidak dituliskan identitas pemiliknya sehingga pemilik saham tersebut mudah untuk memindahkannya kepada orang lain. Untuk itu siapa saja yang memegang atau memiliki sertifikat saham atas unjuk, maka ia secara hukum sah dianggap sebagai pemilik serta berhak untuk ikut hadir dan mengeluarkan suara dalam rapat pemegang saham.

b. Saham Atas Nama (*Registered Stocks*)

Saham atas nama yaitu saham yang ditulis dengan jelas siapa nama pemiliknya. Dimana cara peralihannya harus melalui prosedur tertentu yaitu dengan dokumen peralihan, lalu nama pemiliknya dicatat dalam buku perusahaan yang khusus memuat daftar nama pemegang saham. Jika sertifikat saham ini hilang, pemilik dapat meminta pergantian karena nama sudah ada dalam buku perusahaan.

2) Menurut Hak Tagihannya

Ditinjau dari hak tagihannya saham dibedakan menjadi:

a. Saham Biasa (*Common Stock*)

Saham biasa merupakan surat berharga yang paling banyak dan luas perdagangannya. Pemegang surat berharga ini memiliki hak suara dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) dan di samping memperoleh pembagian keuntungan (*deviden*) dari perusahaan juga kemungkinan adanya keuntungan atas kenaikan modal (*nilai*) surat berharga tersebut atau disebut *capital gain*. Saham biasa membawa resiko terbesar karena

pemegang saham biasa menerima deviden setelah deviden saham preferen dibayar.

Jenis-jenis saham biasa antara lain:

1. Saham Unggulan (*Blue Chips*)

Yaitu saham yang diterbitkan perusahaan besar, yang telah memperlihatkan kemampuan dalam memperoleh keuntungan dan pembayar deviden.

2. *Growth Stocks*

Saham yang dikeluarkan oleh perusahaan yang laba dan pangsa pasarnya mengalami perkembangan.

3. *Emerging Growth Stocks*

Yaitu saham yang dikeluarkan perusahaan yang relatif lebih kecil tapi mempunyai daya tahan yang terkuat dalam kondisi ekonomi yang kurang baik.

4. *Income Stocks*

Yaitu saham yang membayar deviden melebihi jumlah rata-rata pendapatan.

5. *Cyclical Stocks*

Yaitu saham perusahaan yang mempunyai keuntungan yang berfluktuasi dan sangat dipengaruhi oleh siklus usaha.

6. *Defensive Stocks*

Yaitu saham perusahaan yang dapat bertahan dan tetap stabil dari periode atau kondisi yang tidak menentu.

7. *Speculative Stocks*

Pada prinsipnya semua saham yang diperdagangkan adalah saham spekulatif, karena pada waktu membeli tidak ada kepastian keuntungan yang didapat.

b. Saham Preferen (*Preffered Stock*)

Saham preferen sering juga disebut saham istimewa, karena saham preferen mendapatkan prioritas dalam pembagian deviden sebelum pembagian deviden sebelum pembagian deviden saham biasa. Jika perusahaan dilikidasi, pemegang saham preferen juga mendapat prioritas klaim atas asset perusahaan setelah kewajiban kepada pemegang obligasi dan kreditor lainnya dipenuhi dan sebelum klaim oleh pemegang saham biasa.

Terdapat 3 (tiga) jenis saham preferen menurut (Ahmad, 2004 dalam Irianti, 2008) yaitu:

1. Saham Preferen Kumulatif

Jika emiten tidak membayar deviden maka akan diperhitungkan pada tahun berikutnya dan memiliki hak lebih dahulu daripada saham biasa.

2. Saham Preferen Non-kumulatif

Pemegang saham preferen non-kumulatif mendapatkan prioritas tertentu, tetapi tidak diperhitungkan pada pembagian deviden tahun berikutnya.

3. Saham Preferen Partisipasi

Disamping saham biasa, pemegangnya berhak atas deviden ekstra yang dibayarkan perusahaan emisi.

2.7. Harga Pasar Saham

2.7.1. Pengertian Harga Pasar Saham

Harga pasar saham bertindak sebagai barometer dari kinerja bisnis yang dihasilkan oleh perusahaan dan akan selalu mengalami perubahan sesuai dengan keadaan pasar bursa.

Menurut (Halim, 2005 dalam Irianti, 2008), harga pasar saham adalah “*harga yang terbentuk di pasar jual beli saham.*”

Menurut (Santono, 2001 dalam Irianti, 2008), “*harga saham terbentuk melalui mekanisme permintaan dan penawaran di pasar modal.*”

Dari beberapa definisi di atas, dapat disimpulkan bahwa harga saham merupakan harga yang terbentuk sesuai dengan permintaan dan penawaran di pasar modal seiring dengan meningkatnya dana yang dibutuhkan perusahaan dan keuntungan berupa *capital gain* yang diharapkan oleh investor.

2.7.2. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Harga Pasar Saham

Investor melakukan investasi untuk mendapatkan keuntungan baik itu berupa *capital gain* atau deviden. Oleh karena itu, investor sangat butuh untuk mengetahui harga pasar saham yang diinvestasikannya. Adapun harga pasar saham dipengaruhi oleh 2 (dua) faktor yaitu:

a. Faktor Internal

Adapun faktor-faktor yang mempengaruhi harga pasar saham yang berdampak secara langsung pada perusahaan itu sendiri, faktor-faktor internal antara lain adalah:

- 1) Pengumuman tentang pemasaran, produksi, penjualan seperti pengiklanan rincian kontrak, produk baru, perubahan harga, penarikan produk baru, laporan produksi, laporan keamanan produksi dan laporan penjualan.
- 2) Pengumuman pendanaan (*financing announcements*), seperti pengumuman yang berhubungan dengan ekuitas dan hutang, securitas yang *hybrid, leasing*, kesepakatan kredit, pemecahan saham, pembelian saham, *join venture* dan lainnya.
- 3) Pengumuman badan direksi manajemen (*management-board of director announcements*), seperti perubahan dan penggantian direktur, manajemen dan struktur organisasi.
- 4) Pengumuman penggabungan pengambilalihan diferifikasi, seperti laporan *merger*, investasi ekuitas, laporan *take over*, oleh pengakuisisi dan diakuisisi, laporan divestasi dan lainnya.
- 5) Pengumuman investasi (*investment announcements*), seperti melakukan ekspansi pabrik, pengembangan riset dan pengembangan, penutupan usaha dan lainnya.
- 6) Pengumuman ketenagakerjaan (*labor announcements*), seperti negosiasi baru, kontrak baru, pemogokkan dan lainnya.
- 7) Pengumuman laporan keuangan laporan, seperti peramalan laba sebelum akhir tahun fiskal dan setelah akhir tahun fiskal, *earning per share* (EPS) dan *dividen per share* (DPS), *price earnings ratio*, *book ratio*, *net profit margin*, *return on asset* (ROA), *return on equity* (ROE), dan lain-lain.

b. Faktor Eksternal

Adalah faktor-faktor yang mempengaruhi harga pasar saham berupa ekonomi secara keseluruhan antara lain:

- 1) Pengumuman dari pemerintah, seperti perubahan suku bunga tabungan dan deposito, kurs valuta asing, inflasi serta berbagai regulasi dan deregulasi ekonomi yang dikeluarkan pemerintah.
- 2) Pengumuman hukum (*legal announcements*), seperti tuntutan karyawan kepada perusahaan atau terhadap manajernya dan tuntutan perusahaan terhadap manajernya.
- 3) Pengumuman industry sekuritas (*securities announcements*), seperti laporan pertemuan tahunan, volume atau harga saham perdagangan, pembatasan atau penundaan *trading*.

2.8. Return Saham

2.8.1. Pengertian Return Saham

Return merupakan kembalian yang diperoleh seorang investor dalam bertransaksi dalam sebuah bursa. Menurut Kusuma (2009), *return* saham merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. Menurut Hartono (2007) *return* total saham merupakan *return* keseluruhan dari suatu investasi dalam suatu periode tertentu. Pengukuran *return* saham diperoleh dari perubahan harga saat awal membeli dikurangi harga saat menjual. Menurut (Ajie, 2003 dalam Adiliawan, 2010) harga suatu saham pada hakikatnya ditentukan oleh kekuatan penawaran dan permintaan terhadap saham yang bersangkutan. Kedua kekuatan itu sendiri merupakan

pencerminan dari ekspektasi pemodal terhadap kinerja saham di masa yang akan datang.

Motif pemodal atau investor menanamkan dananya pada sekuritas adalah mendapat *return* (tingkat pengembalian) yang maksimal dengan resiko tertentu atau memperoleh *return* tertentu pada resiko yang minimal. Dalam melakukan investasi sekuritas saham, investor akan memilih saham perusahaan mana yang akan memberikan *return* tinggi.

Dari definisi di atas, maka dapat ditarik simpulan mengenai *return* saham yaitu sejumlah penghasilan yang diterima investor atas investasinya pada suatu perusahaan. *Return* dapat berupa *return* realisasian yang sudah terjadi atau *return* ekspektasian yang belum terjadi tetapi diharapkan akan terjadi di masa yang akan datang. *Return* realisasian (*realized return*) merupakan *return* yang telah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasian penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan serta sebagai dasar penentuan *return* ekspektasian (*expected return*).

Return saham suatu periode dapat dihitung menggunakan model penelitian (Ariel, 1987 dalam Kusuma, 2009) dengan formula sebagai berikut:

$$R_{it} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

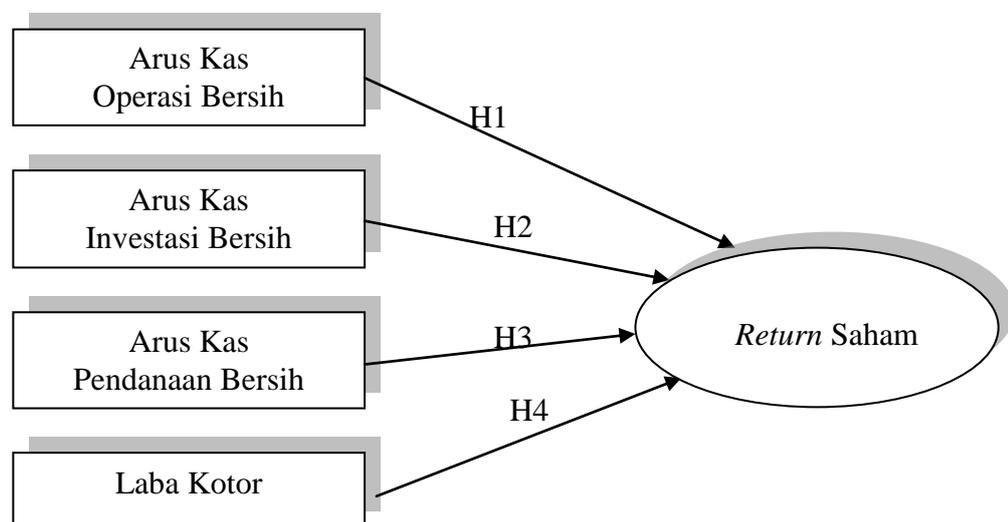
- R_{it} = *Return* saham pada periode t
- P_{t-1} = Harga saham pada periode $t-1$
- P_t = Harga saham periode t

Jika harga investasi pada saham sekarang (P_t) lebih tinggi dari harga investasi pada saham periode lalu (P_{t-1}) ini berarti terjadi keuntungan modal (*Capital gain*)

dan jika sebaliknya, maka terjadi kerugian modal (*Capital loss*). Investasi pada saham akan membawa kondisi ketidakpastian sehingga *Capital gain* yang diinginkan investor hanya suatu pengharapan atau merupakan tingkat keuntungan yang diharapkan yang sering disebut dengan *return* ekspektasian.

2.9. Rerangka Pikiran

Rerangka pikiran dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 2.1. Rerangka Pikiran

2.10. Pengembangan Hipotesis

Return saham merupakan tingkat hasil pengembalian saham yang diharapkan investor atas investasi yang dilakukannya terhadap saham suatu perusahaan. Menurut Linda (2005) *return* memungkinkan investor untuk membandingkan keuntungan aktual ataupun keuntungan yang diharapkan yang disediakan oleh berbagai investasi pada tingkat pengembalian yang diinginkan. Disisi lain, *return*

pun memiliki peran yang amat signifikan dalam menentukan nilai dari suatu investasi.

Tinggi rendahnya *return* saham yang akan diperoleh investor tidak terlepas dari berbagai faktor yang mempengaruhinya, diantaranya adalah komponen yang terdapat dalam arus kas meliputi arus kas operasi, arus kas investasi, dan arus kas pendanaan, serta laba kotor. Berbagai penelitian tentang komponen arus kas dan laba kotor dalam hubungannya dengan *return* saham telah banyak dilakukan oleh para peneliti. Diantaranya oleh (Miller, 1985 dalam Daniati, 2006) yang menguji reaksi pasar yang diproksi dari *return* saham terhadap pengumuman komponen arus kas.

Hasilnya menunjukkan bahwa pasar akan bereaksi negatif terhadap arus kas pendanaan dan arus kas investasi berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hasil penelitian (Rayburn, 1986 dalam Daniati, 2006) juga menemukan bahwa terdapat asosiasi antara arus kas operasi dan *accrual aggregat* dengan *return* saham. Sedangkan hasil penelitian Febrianto (2005) membuktikan adanya hubungan yang baik antara laba kotor dengan harga saham.

2.10.1. Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap *Return* Saham

Aktivitas operasi adalah aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan (*principal revenue activities*) dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan pendanaan. Hasil penelitian (Livnat, 1990 dalam Daniati, 2006) yang menguji komponen arus kas menemukan bukti bahwa komponen arus kas mempunyai hubungan yang lebih kuat dengan *return* saham dibanding hubungan

total arus kas dengan *return*. Berdasarkan hal tersebut maka hipotesis yang dirumuskan adalah:

$H_1 =$ Arus kas operasi berpengaruh positif terhadap *return* saham

2.10.2. Pengaruh Arus Kas Investasi Terhadap *Return* Saham

Aktivitas investasi adalah aktivitas yang menyangkut perolehan atau pelepasan aset jangka panjang (aset tidak lancar) serta investasi lain yang tidak termasuk dalam setara kas. Hasil penelitian (Miller, 1985 dalam Daniati, 2006) membuktikan bahwa peningkatan investasi berhubungan dengan peningkatan arus kas masa yang akan datang dan mempunyai pengaruh positif dengan *return* saham pada saat pengumuman investasi baru. Berdasarkan hal tersebut maka hipotesis yang dirumuskan adalah:

$H_2 =$ Arus kas investasi berpengaruh positif terhadap *return* saham

2.10.3. Pengaruh Arus Kas Pendanaan Terhadap *Return* Saham

Aktivitas pendanaan adalah aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah serta komposisi ekuitas dan pinjaman perusahaan. Hasil penelitian Rachim (2004) menunjukkan bahwa variabel arus kas pendanaan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Berdasarkan hal tersebut maka hipotesis yang dirumuskan adalah

$H_3 =$ Arus kas pendanaan berpengaruh positif terhadap *return* saham

2.10.4. Pengaruh Laba Kotor Terhadap *Return* Saham

Labanya kotor adalah selisih dari pendapatan perusahaan dikurangi dengan *cost* barang terjual. Hasil penelitian Febrianto (2005) menyimpulkan bahwa angka laba

kotor lebih mampu memberikan gambaran yang lebih baik tentang hubungan laba dan harga saham yang sangat erat pula hubungannya dengan *return* saham.

Berdasarkan hal tersebut maka hipotesis yang dirumuskan adalah:

$H_4 =$ Laba kotor berpengaruh positif terhadap *return* saham