

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Teori *Signaling*

Signalling theory menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi.

Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar (Jogiyanto, 2013: 392).

Pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai signal baik (*good news*) atau signal buruk (*bad news*). Jika pengumuman informasi tersebut sebagai signal baik bagi investor, maka terjadi perubahan dalam volume perdagangan saham.

Pengumuman informasi akuntansi memberikan signal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik di masa mendatang (*good news*) sehingga investor tertarik untuk melakukan perdagangan saham, dengan demikian pasar akan bereaksi yang tercermin melalui perubahan dalam volume perdagangan saham. Hubungan antara publikasi informasi baik laporan keuangan, kondisi keuangan ataupun sosial politik terhadap fluktuasi volume perdagangan saham dapat dilihat dalam efisiensi pasar (Brigham dan Houston, 2006).

Brigham dan Houston (2006) menyatakan bahwa isyarat adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor

tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham dan mengusahakan setiap modal yang baru diperlukan dengan cara-cara lain. Sedangkan dengan prospek yang kurang menguntungkan akan cenderung untuk menjual saham.

Manajer pada umumnya termotivasi untuk menyampaikan informasi yang baik mengenai perusahaannya ke publik secepat mungkin, misalnya melalui jumpa pers. Namun pihak diluar perusahaan tidak tahu kebenaran dari informasi yang disampaikan tersebut. Jika manajer dapat memberi sinyal yang meyakinkan, maka publik akan terkesan dan hal ini akan terefleksi pada harga sekuritas. Jadi dapat disimpulkan karena adanya *asymetric information*, pemberian sinyal kepada investor atau publik melalui keputusan-keputusan manajemen menjadi sangat penting (Graham, Scott B. Smart dan William L. Megginson, 2010:493)

Salah satu jenis informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan yang dapat menjadi signal bagi pihak di luar perusahaan, terutama bagi pihak investor adalah laporan tahunan. Informasi yang diungkapkan dalam laporan tahunan dapat berupa informasi akuntansi yaitu informasi yang berkaitan dengan laporan keuangan dan informasi non-akuntansi yaitu informasi yang tidak berkaitan dengan laporan keuangan. Laporan tahunan hendaknya memuat informasi yang relevan dan mengungkapkan informasi yang dianggap penting untuk diketahui oleh pengguna laporan baik pihak dalam maupun pihak luar. Semua investor memerlukan informasi untuk mengevaluasi risiko relatif setiap perusahaan sehingga dapat melakukan diversifikasi portofolio dan kombinasi investasi dengan preferensi risiko yang diinginkan. Jika suatu perusahaan ingin sahamnya dibeli oleh investor maka perusahaan harus melakukan pengungkapan laporan keuangan secara terbuka dan transparan.

2.2 Teori APT(Arbitrage Pricing Theory)

Stephen Ross (Zubir, 2013:226) merumuskan suatu teori yang dinamakan sebagai *Arbitrage Pricing Theory* (APT) yang merupakan alternatif bagi model CAPM. Model APT ini didasarkan pada hukum satu harga (*law of one price*) dimana aset

yang sama tidak bisa dijual dengan harga yang berbeda untuk mendapatkan keuntungan arbitrase (membeli aset berharga murah, pada saat yang sama menjual dengan harga yang lebih tinggi sehingga memperoleh laba tanpa risiko). Oleh karena itu, apabila terjadi perbedaan harga beli aset dan harga jual aset, maka pasar akan segera mengembalikan harga aset tersebut ke titik keseimbangannya.

Model APT mengasumsikan bahwa *return* dari sekuritas merupakan fungsi linear dari berbagai faktor ekonomi makro dan sensitivitas perubahan setiap faktor dinyatakan oleh koefisien beta masing-masing faktor tersebut dan tidak oleh risiko unik. Pada model APT, IHSG bukan *market* portofolio yang sesungguhnya tetapi menggunakan variabel atau indeks lain dalam mengestimasi *expected return* sebuah sekuritas dapat memberikan hasil yang lebih akurat sehingga tidak menimbulkan arbitrase (Zubir, 2013:227).

Model APT menggambarkan hubungan antara risiko dan pendapatan, tetapi dengan menggunakan asumsi dan prosedur yang berbeda. Tiga asumsi yang mendasari model *Arbitrage Pricing Theory* (APT) adalah pasar modal dalam kondisi persaingan sempurna, para investor selalu lebih menyukai nilai *return* yang tinggi daripada risiko tinggi yang menyebabkan ketidakpastian *return*, dan hasil dari proses *stochastic* artinya bahwa pendapatan aset dapat dianggap sebagai K model faktor (Suartini, 2013).

Model APT sebenarnya adalah berasaskan model CAPM, tetapi ia telah mempertimbangkan faktor-faktor lain yang mempengaruhi keuntungan sekuritas memandang dunia jadi semakin kompleks. Pengharapan keuntungan seimbang ini ditentukan oleh permintaan dan penawaran sekuritas perusahaan. Faktor-faktor yang akan mempengaruhi keuntungan sekuritas adalah terdiri dari faktor-faktor makro dan mikro. Contoh faktor-faktor makro ialah seperti inflasi, harga minyak dunia, tingkat suku bunga, kurs (nilai tukar), jumlah uang yang beredar dan lain-lain (Suartini, 2013).

Model APT merupakan *multi indeks model* untuk menduga *return* suatu sekuritas. Pada kondisi keseimbangan yang mempengaruhi *return* suatu sekuritas hanya risiko sistematis, sedangkan risiko nonsistematis sama dengan nol (Zubir, 2013:228).

2.3 Pasar Modal

2.3.1. Pengertian Pasar Modal

Menurut Undang-Undang Pasar Modal No. 8 Tahun 1995 memberikan pengertian pasar modal merupakan kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga profesi yang berkaitan dengan efek. Pasar modal merupakan tempat bertemunya antara penjual dan pembeli dengan resiko untung dan rugi, sarana perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan dana jangka panjang dengan menjual saham atau mengeluarkan obligasi. Saham merupakan bukti kepemilikan sebagian dari perusahaan. Obligasi (*bond*) merupakan suatu kontrak yang mengharuskan peminjam untuk membayar pokok pinjaman ditambah dengan bunga dalam kurun waktu tertentu yang sudah disepakati.

Pengertian pasar modal menurut para ahli (<http://okezone.com/thread/616360/pasar-modal-instrumen-fungsi-pengertian-pasar-modal>) :

- 1) Pasar Modal menurut Darmadji dan Fakhrudin (2011:1) “Pasar modal merupakan pasar untuk berbagai instrument keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk utang ataupun modal sendiri”.
- 2) Menurut Widodoatmodjo (2012:15). “Pasar modal dapat dikatakan pasar abstrak, dimana yang diperjualbelikan adalah dana-dana jangka panjang, yaitu dana yang keterikatannya dalam investasi lebih dari satu tahun”.
- 3) Sedangkan menurut jurnal ilmiah karya Telaumbanua dan Sumiyana (2008): Pasar yang efisien merupakan suatu pasar bursa dimana efek yang diperdagangkan merefleksikan semua informasi yang terjadi dengan cepat dan akurat. Konsep dari pasar yang efisien ini menyatakan bahwa pemodal selalu memasukkan faktor informasi yang tersedia dalam keputusan mereka, sehingga informasi tersebut selalu terefleksikan pada harga yang mereka transaksikan.
- 4) Pasar modal menurut Martalena dan Malinda (2011:2) adalah sebagai berikut: Pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrument keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik surat utang (obligasi), ekuiti (saham), reksadana, instrument derivatif maupun instrument

lainnya. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain (misalnya pemerintah), dan sebagai sarana bagi kegiatan berinvestasi. Dengan demikian, pasar modal memfasilitasi berbagai sarana dan prasarana kegiatan jual-beli dan kegiatan terkait lainnya.

Mengacu pada pernyataan Martalena dan Malinda (2011) pengertian pasar modal dapat dikemukakan sebagai tempat yang menawarkan berbagai instrument keuangan dalam bentuk surat berharga berupa saham, *warrant*, obligasi (surat hutang), reksa dana, dan efek lainnya. Ketika pihak yang membutuhkan dana (perusahaan) melakukan transaksi perdagangan dengan pihak investor yang kelebihan dana maka terjadilah kegiatan jual-beli dipasar modal. Dana segar yang diperoleh perusahaan dari investor akan dimanfaatkan untuk memperluas kegiatan bisnis atau memperbaiki kondisi keuangan yang kurang sehat sehingga kegiatan usaha perusahaan dapat berjalan lancar kembali.

2.3.2 Fungsi Pasar Modal

Sebagai pasar berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang biasa diperjualbelikan, maka pasar modal menurut Sunariah dalam bukunya *Pengetahuan Pasar Modal* menjalankan dua fungsi sekaligus, yaitu :

a. Fungsi Sebagai Ekonomi

Pasar modal menyediakan fasilitas atau wahana yang mempertemukan dua kepentingan, yaitu investor pihak yang memiliki kelebihan dana dan issuer pihak yang memerlukan dana. Dengan adanya pasar modal maka pihak yang memiliki kelebihan dana dapat menginvestasikan dana tersebut dengan harapan memperoleh *return* (imbalan) sedangkan pihak *issuer* dalam hal ini perusahaan yang dapat memanfaatkan dana tersebut untuk kepentingan investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana dari operasional perusahaan.

b. Fungsi Sebagai Keuangan

Pasar modal memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh *return* (imbalan) bagi pemilik dana, sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih. Dengan adanya pasar modal diharapkan aktifitas perekonomian menjadi meningkat karena pasar modal merupakan alternatif pendanaan bagi

perusahaan-perusahaan. Sehingga perusahaan dapat beroperasi dengan skala yang lebih besar dan pada gilirannya akan meningkatkan pendapatan perusahaan dan kemakmuran masyarakat luas.

2.3.3 Manfaat Pasar Modal

Pekembangan ekonomi suatu negara sangat ditentukan oleh lembaga perbankan dan keuangan termasuk di dalamnya pasar modal. Menurut Sunariah dalam bukunya *Pengetahuan Pasar Modal* bahwa manfaat pasar modal, yaitu:

- a. Menyediakan sumber pembiayaan (jangka panjang) bagi dunia usaha sekaligus memungkinkan alokasi sumber dana secara optimal.
- b. Memberikan wahana investasi bagi investor sekaligus memungkinkan upaya diversifikasi.
- c. Menyediakan leading indikator bagi trend ekonomi negara.
- d. Penyebaran kepemilikan perusahaan sampai lapisan masyarakat menengah.
- e. Penyebaran kepemilikan, keterbukaan dan profesionalisme, menciptakan iklim berusaha yang sehat.
- f. Menciptakan lapangan kerja / profesi yang menaik.
- g. Memberikan kesempatan memiliki perusahaan yang sehat dan memiliki prospek.

2.4 Return Saham

Pengertian *return* saham menurut para ahli yaitu menurut Jogiyanto (2013: 199), *return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. Menurut Samsul (2006: 291), *return* adalah pendapatan yang dinyatakan dalam persentase dari modal awal investasi. Pendapatan investasi dalam saham ini merupakan keuntungan yang diperoleh dari jual beli saham, dimana jika untung disebut capital gain dan jika rugi disebut capital loss. Sedangkan menurut Brigham dan Houston (2006: 215), *return* atau tingkat pengembalian adalah selisih antara jumlah yang diterima dan jumlah yang diinvestasikan, dibagi dengan jumlah yang diinvestasikan.

Komponen *return* terdiri dari 2 jenis yaitu *current income* (pendapatan lancar) dan *capital gain* (keuntungan selisih harga). *Current income* merupakan keuntungan yang diperoleh melalui pembayaran yang bersifat periode seperti pembayaran bunga deposito, bunga obligasi, dividen dan sebagainya. Disebut sebagai

pendapatan lancar, maksudnya adalah keuntungan yang diterima biasanya dalam bentuk kas atau setara kas, sehingga dapat diuangkan secara cepat, seperti bunga / jasa giro dan dividen tunai. Dan yang setara kas adalah saham bonus atau dividen saham yaitu dividen yang dibayarkan dalam bentuk saham dan dapat dikonversi menjadi uang kas.

Komponen kedua dari return adalah *capital gain*, yaitu keuntungan yang diterima karena adanya selisih antara harga jual dengan harga beli saham dari suatu instrumen investasi. *Capital gain* sangat tergantung dari harga pasar instrumen investasi, yang berarti bahwa instrumen investasi harus diperdagangkan di pasar. Dengan adanya perdagangan maka akan timbul perubahan nilai suatu instrumen investasi yang memberikan *capital gain*.

Jenis-jenis *return* saham menurut Jogiyanto (2013: 199) yaitu:

1) Return Realisasian

Return realisasian merupakan return yang telah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis.

2) Return Ekspektasian

Return ekspektasian adalah return yang diharapkan akan diperoleh oleh investor dimasa mendatang.

Berdasarkan pengertian *return*, bahwa *return* suatu saham adalah sama hasil yang diperoleh dari investasi dengan cara menghitung selisih harga saham periode berjalan dengan periode sebelumnya dengan mengabaikan dividen, maka dapat ditulis rumus (Ross et al.,2015:238).

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

Keterangan :

R_{it} = *Return* saham pada periode ke-t

P_{t-1} = Harga saham pada periode sebelum pengamatan

P_t = Harga saham periode pengamatan

2.5 Arus Kas

2.5.1 Pengertian Arus Kas

Arus kas adalah arus masuk dan arus keluar kas atau setara kas (PSAK 2017 No.2, paragraf 9). Kas terdiri atas saldo kas (*cash on hand*) dan rekening giro (*demand deposits*). Sedangkan Setara Kas (*Cash Equivalent*) adalah investasi yang sifatnya sangat likuid, berjangka pendek, dan yang dengan cepat dapat dijadikan kas dalam jumlah yang dapat ditentukan dan memiliki risiko perubahan nilai yang tidak signifikan. Laporan ini menyediakan informasi yang berguna mengenai kemampuan perusahaan untuk menghasilkan kas dari operasi, mempertahankan dan memperluas kapasitas operasinya, memenuhi kewajiban keuangannya dan membayar dividen.

Tujuan menyajikan Laporan Arus Kas adalah memberikan informasi yang relevan tentang penerimaan dan pengeluaran kas atau setara kas dari suatu perusahaan pada suatu periode tertentu. Laporan ini akan membantu para investor, kreditor, dan pemakai lainnya untuk: (Harahap, 2011: 259)

- 1 Menilai kemampuan perusahaan untuk memasukkan kas dimasa yang akan datang.
- 2 Menilai kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya membayar dividen 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.

Laporan arus kas melaporkan arus kas melalui tiga jenis transaksi :

1. Arus kas dari aktivitas operasi, yaitu arus kas dari transaksi yang mempengaruhi laba bersih.
2. Arus kas dari aktivitas investasi, yaitu arus kas dari transaksi yang mempengaruhi investasi dari aktiva lancar.
3. Arus kas dari aktivitas pendanaan, yaitu arus kas dari transaksi yang mempengaruhi ekuitas dan utang perusahaan.

2.5.2 Arus Kas dari Aktivitas Operasi

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 (PSAK 2017 No. 2, paragraf 12).

Arus kas dari aktivitas operasi terutama deviden dari aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan. Oleh karena itu, arus kas tersebut pada umumnya berasal dari transaksi dan peristiwa lain yang mempengaruhi pendapatan laba atau rugi bersih. Beberapa contoh arus kas dari operasi adalah: (PSAK 2017 No. 2, paragraf 13)

1. Penerimaan kas dari penjualan barang atau jasa.
2. Penerimaan kas dari royalti, komisi dan pendapatan lain.
3. Pembayaran kas kepada pemasok barang atau 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 pajak penghasilan kecuali jika dapat diidentifikasi secara khusus sebagai bagian dari aktivitas pendanaan dan investasi.
7. Penerimaan dan pembayaran kas dari kontrak yang diadakan untuk tujuan transaksi usaha dan perdagangan.

Terdapat dua metode alternatif pelaporan arus kas dari aktivitas operasi dalam laporan arus kas (PSAK 2017 No.2, paragraf 17). Kedua metode tersebut adalah :

1. Metode langsung

Metode ini melaporkan sumber kas operasi dan penggunaan kas operasi. Sumber utama kas operasi adalah kas yang diterima dari para pelanggan. Sedangkan penggunaan utama dari kas operasi meliputi kas yang dibayarkan kepada pemasok atas barang dan jasa serta kas yang dibayarkan kepada

pegawai sebagai upah. Perbedaan antara penerimaan kas dan pembayaran kas dalam suatu operasi merupakan arus kas bersih dari aktivitas operasi.

Keunggulan metode ini adalah bahwa metode ini melaporkan sumber dan penerimaan kas dalam laporan arus kas. Kelemahan utamanya adalah bahwa data yang dibutuhkan seringkali tidak mudah didapat dan biaya pengumpulan umumnya mahal.

2. Metode tidak langsung

Metode ini melaporkan arus kas operasi yang dimulai dengan laba bersih dan kemudian disesuaikan dengan pendapatan serta beban yang tidak melibatkan penerimaan atau pembayaran kas. Dengan kata lain, laba bersih akrual disesuaikan dengan menentukan jumlah bersih arus kas dari aktivitas.

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

2.5.3 Arus Kas dari Aktivitas Investasi

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. Beberapa contoh arus kas yang berasal dari aktivitas investasi adalah : (PSAK 2017 No. 2, paragraf 15)

1. Pembayaran uang untuk membeli aktiva tetap, aktiva tidak berwujud dan aktiva jangka panjang lain, termasuk pengembangan yang dikapitalisasikan dan aktiva tetap yang dibangun sendiri.
2. Penerimaan kas dari penjualan tanah, bangunan dan peralatan, aktiva tidak berwujud dan aktiva jangka panjang lain.
3. Perolehan saham atau instrumen keuangan perusahaan lain.

4. Uang muka pinjaman yang diberikan kepada pihak lain serta pelunasannya (kecuali yang dilakukan oleh lembaga keuangan).
5. Pembayaran sehubungan dengan *future 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.

2.5.4 Arus Kas dari Aktivitas Pendanaan

Pengungkapan terpisah arus kas yang timbul dari aktivitas pendanaan perlu dilakukan sebab berguna untuk memprediksi klain terhadap arus kas masa depan oleh para pemasok modal perusahaan. Beberapa contoh arus kas yang berasal dari aktivitas pendanaan adalah : (PSAK 2017 No. 2, paragraf 16)

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

2.6 Laba Akuntansi

2.6.1 Konsep Laba Akuntansi

Berdasarkan konsep akuntansi keuangan SFAC No. 1 bahwa informasi mengenai laba dan komponen-komponennya memiliki fokus utama dari laporan keuangan dimana diukur oleh pertambahan perhitungan akuntansi umum yang memungkinkan indikasi yang lebih baik dari pelaksanaan usaha dagang dibandingkan informasi tentang tanda terima peredaran uang dan pembayaran.

Lebih lanjut dikatakan bahwa para investor, kreditor dan yang lainnya sering menggunakan laporan pendapatan dan informasi mengenai laba dan komponen-komponennya dalam bermacam-macam cara dan tujuan untuk menaksir

prospek mereka untuk aliran kas dari investasi dalam pinjaman untuk usaha. Mereka menggunakan informasi tentang laba dalam hal:

- a. Mengevaluasi pelaksanaan manajemen.
- b. Menaksir penambahan laba/jumlah lain yang mereka lihat seperti mewakili jangka panjang laba usaha yang mampu didapat.
- c. Memprediksi laba di masa datang.
- d. Menaksir resiko dari menginvestasikan pinjaman pada usaha.

Apabila kinerja keuangan perusahaan menunjukkan prospek yang baik, maka sahamnya akan diminati investor dan harganya meningkat. Laba bersih perusahaan mendapatkan perhatian lebih banyak daripada bagian laba dalam laporan keuangan. Hal ini karena laba bersih mengukur kemampuan usaha untuk menghasilkan laba dan menjawab pertanyaan bagaimana keberhasilan perusahaan dalam mengelola usahanya.

Kandungan informasi dalam laba akuntansi mempunyai keunggulan dan manfaat, seperti yang dikemukakan dalam SFAC Nomor 1, yaitu: "informasi tentang *earnings* perusahaan dan komponen-komponen yang diukur dengan dasar *accrual accounting*, umumnya menyediakan indikasi yang terbaik tentang kinerja perusahaan daripada informasi tentang penerimaan dan pembayaran cash sekarang (*current cash receipts and payments*)".

Laba akuntansi dengan berbagai interpretasinya diharapkan dapat digunakan antara lain sebagai: (Rhamedia, 2015)

- a. Indikator efisiensi penggunaan dana yang tertanam dalam perusahaan yang diwujudkan dalam tingkat kembalikan atas investasi (*rate of return on invested capital*).
- b. Pengukur prestasi atau kinerja badan usaha dan manajemen.
- c. Dasar penentuan besarnya pengenaan pajak.
- d. Alat pengendalian alokasi sumber daya ekonomik suatu negara.
- e. Dasar penentuan dan penilaian kelayakan tarif dalam perusahaan public.
- f. Alat pengendalian terhadap debitor dalam kontrak utang.
- g. Dasar kompensasi dan pembagian bonus.
- h. Alat motivasi manajemen dalam pengendalian perusahaan.

- i. Dasar pembagian dividen.

Laporan laba/rugi meringkaskan hasil dari kegiatan perusahaan selama periode akuntansi tertentu. Laporan ini sering dipandang sebagai laporan akuntansi yang paling penting dalam laporan tahunan. Kegiatan perusahaan selama periode tertentu mencakup aktivitas rutin atau operasional, disamping aktivitas-aktivitas yang sifatnya tidak rutin dan jarang muncul. Disamping itu perusahaan mungkin memutuskan untuk menghentikan lini bisnis tertentu, melakukan perubahan metode akuntansi, melaporkan item-item luar biasa. Aktivitas-aktivitas ini perlu dilaporkan dengan semestinya agar pembaca laporan keuangan memperoleh informasi yang relevan.

2.6.2 Unsur-unsur Laba Akuntansi

2.6.2.1 Laba Kotor

Laba Kotor adalah selisih antara penjualan bersih dengan harga pokok penjualan, disebut laba kotor karena jumlah ini masih harus dikurangi dengan biaya-biaya usaha (Rhamedia, 2015). Agar operasional perusahaan menguntungkan, maka operasional perusahaan harus direncanakan dengan hati-hati dan melaksanakannya sesuai dengan rencana yang telah dibuat. Pelaksanaan rencana tersebut harus senantiasa dipantau dan jika terjadi penyimpangan maka tindakan koreksi harus segera diambil sebelumkeadaannya makin bertambah parah. Manajemen sebaiknya segera menginformasikan atas berbagai akibat yang ditimbulkannya.

Analisa perubahan laba kotor adalah suatu analisis untuk mengetahui sebab-sebab perubahan laba kotor suatu perusahaan dari satu periode ke periode yang lain atau perubahan laba kotor suatu periode dengan laba yang dibudgetkan untuk periode tersebut. Adapun faktor-faktor yang berpengaruh terhadap perubahan laba kotor adalah sebagai berikut : (1) Perubahan harga jual (sales price variance) yaitu ada perubahan harga jual realisasi dengan harga jual anggaran. (2) Perubahan kuantitas produk yang dijual (sales volume variance) yaitu ada perbedaan antara kuantitas produk anggaran (tahun lalu) dengan kuantitas produk realisasi. (3) Perubahan harga pokok penjualan persatuan produk (cost price variance) yaitu adanya perbedaan antara harga pokok penjualan persatuan dengan produk (unit

cost) menurut perencanaan tahun sebelumnya dengan harga pokok penjualan atau satuan produk yang dijual. (4) Perubahan kuantitas harga pokok penjualan (cost volume variance) yaitu ada perubahan harga pokok penjualan, karena perubahan kuantitas atau volume penjualan. (Hendriksen, 2004: 329)

2.6.2.2 Laba Operasional

Laba operasional merupakan selisih antara laba kotor dengan total beban operasi (Rhamedia, 2015). Terkait dengan informasi laba yang memiliki efek terhadap penggunaannya, berbagai penelitian yang menghubungkan informasi angka laba dengan harga saham, umumnya menggunakan angka laba operasi sebagai ukuran angka. Alasannya bahwa laba operasi lebih mampu menggambarkan operasional perusahaan dibandingkan dengan laba bersih.

Laba bersih dianggap masih dipengaruhi oleh hal-hal yang ada di luar kendali perusahaan, misalnya peristiwa luar biasa yang meningkatkan laba. Selain itu laba operasi juga diasumsikan memiliki hubungan langsung dengan proses penciptaan laba. Namun jika laba operasi dianggap telah mampu menggambarkan operasional perusahaan dan memiliki hubungan langsung dengan proses penciptaan laba melalui biaya-biaya operasi, maka perlu diadakan penelitian untuk memastikan apakah laba operasi memang paling berpengaruh signifikan terhadap meningkatnya harga saham perusahaan. (Rhamedia, 2015).

2.6.2.3 Laba Bersih

Semua unsur pendapatan dan beban yang diakui dalam suatu periode harus tercakup dalam penetapan laba/rugi bersih untuk periode tersebut (PSAK 2017 No. 25, paragraf 7). Sedangkan unsur daripada laba/rugi bersih ini dijelaskan pada paragraf 9 harus diungkapkan dalam 2 unsur-unsur yaitu :

1. Laba/rugi dari aktivitas normal
 - a. Aktivitas yang dilakukan oleh sebuah perusahaan sebagai bagian dari usahanya dan aktivitas-aktivitas yang terkait dengan kegiatan usaha utama perusahaan tersebut.
 - b. Apabila dalam laba/rugi dari aktivitas normal terdapat unsur penghasilan atau beban yang mengungkapkan tentang ukuran, hakekat atau terjadinya dianggap

relevan untuk menjelaskan kinerja suatu perusahaan selama periode tertentu, maka hakekat dan jumlah unsur tersebut harus diungkapkan secara terpisah. Kondisi yang menimbulkan unsur-unsur penghasilan dan beban tersebut mencakup antara lain: (PSAK 2017 No. 25, paragraf 7)

- 1) Penurunan nilai persediaan sampai jumlah yang diperkirakan dapat direalisasikan maupun pemulihan kembali penurunan nilai tersebut.
- 2) Pelepasan aktiva tetap.
- 3) Pelepasan investasi jangka panjang.
- 4) Operasi yang tidak dilanjutkan.
- 5) Penyelesaian gugatan hukum.

2. Pos Luar Biasa

Penghasilan atau beban yang timbul dari kejadian atau transaksi yang secara jelas berbeda dari aktivitas normal perusahaan dan karenanya tidak diharapkan jarang terjadi serta tidak berasal dari faktor yang sifatnya berulang-ulang dalam kegiatan usaha normal perusahaan.

Suatu transaksi dapat diklasifikasikan sebagai pos luar biasa jika memenuhi kriteria tersebut (IAI : PSAK 2017 No. 25, paragraf 12).

a. Bersifat Normal

Adalah transaksi yang bersangkutan memiliki tingkat abnormalitas yang tinggi dan tidak mempunyai hubungan dengan kegiatan normal perusahaan. Contoh : penghapusan buku aktiva tetap karena aktiva tetap tersebut mengalami keusangan teknologi.

b. Tidak Sering Kali Terjadi

Adalah transaksi yang bersangkutan tidak sering terjadi dalam kegiatan normal perusahaan.

2.7 *Size Perusahaan*

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan. Ukuran perusahaan yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan dapat dilihat dari besar kecilnya modal yang digunakan, total aktiva yang dimiliki, atau total penjualan yang diperoleh. Besar kecilnya perusahaan akan mempengaruhi kemampuan dalam menanggung risiko yang mungkin timbul akibat berbagai situasi yang dihadapi perusahaan berkaitan dengan operasinya (Fatimah, 2015).

Biasanya perusahaan yang besar mempunyai kemampuan lebih baik dalam menghadapi risiko dan mengembangkan operasi perusahaan (Jogiyanto, 2013:254). Hal ini disebabkan karena perusahaan besar lebih menganeekaragamkan lini produknya atau bidang usahanya, yang bertujuan untuk mendiversifikasikan risiko dalam menjalankan usahanya. Maksudnya yaitu dengan risiko yang minimal akan mendapatkan keuntungan, atau dengan risiko tertentu untuk memperoleh keuntungan investasi yangmaksimal.

2.8 Penelitian Terdahulu

NO	NAMA	JUDUL	VARIABEL	HASIL
1	Daniati dan Suhairi (2006)	Pengaruh Kandungan Informasi Komponen Arus Kas, Laba Kotor dan <i>Size</i> Perusahaan Terhadap <i>Expected Return</i> Saham Pada Industri Textile dan Automotive yang Terdaftar di BEI	Variabel Independen dalam penelitian ini adalah Komponen Arus Kas, Laba Kotor dan <i>Size</i> Perusahaan. Sedangkan variable dependennya adalah <i>Expected Return</i> Saham.	Arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap <i>Expected Return</i> Saham, Arus kas investasi dan <i>size</i> perusahaan berpengaruh negatif terhadap <i>Expected Return</i> Saham dan Laba kotor berpengaruh positif terhadap <i>Expected Return</i> Saham.
2	Nurul Hidayati (2014)	Pengaruh Informasi Komponen Arus Kas, Laba Kotor, <i>Size</i> Perusahaan,	Variabel Independen dalam penelitian ini adalah Komponen Arus Kas, Laba	Komponen Arus Kas dan <i>Size</i> Perusahaan secara parsial tidak berpengaruh

		Nilai Buku Perusahaan Terhadap <i>Return</i> Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Daftar Efek Syariah	Kotor, <i>Size</i> Perusahaan dan nilai buku. Sedangkan variable dependennya adalah <i>Return</i> Saham.	terhadap <i>return</i> saham. Laba kotor dan Nilai Buku secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham.
3	Alfredo Edwar (2014)	Pengaruh Arus Kas dari Aktivitas Operasi dan Laba Akuntansi terhadap <i>Return</i> Saham Perusahaan Industri Manufaktur Yang Terdaftar di BEI	Variabel Independen dalam penelitian ini adalah Arus Kas Operasi dan Laba Akuntansi. Sedangkan variable dependennya adalah <i>Return</i> Saham.	Arus Kas Operasi dan Laba Akuntansi mempunyai pengaruh positif terhadap <i>return</i> yang diterima oleh pemegang saham

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

2.9 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran dalam pembahasan ini sebagai informasi bagi investor dalam melakukan peramalan *return* saham dengan cara memanfaatkan informasi yang berkaitan dengan pengaruh kandungan informasi arus kas, komponen arus kas yang terdiri dari arus kas operasional, arus kas investasi, arus kas pendanaan dan laba akuntansi serta *size* perusahaan.

Arus kas operasi merupakan aktivitas penghasil utama perusahaan dan aktivitas lain yang bukan dari aktivitas investasi dan pendanaan. Semakin besar arus kas dari aktivitas operasi maka semakin besar ketertarikan investor untuk berinvestasi,

karena investor menganggap semakin besar arus kas perusahaan maka akan semakin mudah perusahaan untuk membiayai operasi perusahaan, melunasi pinjaman, dan membayar deviden. Dengan demikian harga saham akan naik dan berpengaruh terhadap *return* perusahaan.

Arus kas dari aktivitas investasi merupakan aktivitas yang menyangkut perolehan atau pelepasan aktiva jangka panjang (aktiva tidak lancar) serta investasi lain yang tidak termasuk dalam setara kas, mencakup aktivitas meminjamkan uang dan mengumpulkan piutang tersebut. Arus kas dari aktivitas investasi memiliki hubungan positif dengan *return* saham yang berarti pula berhubungan dengan *return* yang diharapkan. Semakin banyak investasi yang terjadi pada perusahaan maka semakin besar pula sumber daya untuk menghasilkan pendapatan dimasa yang akan datang. Dengan demikian investor akan tertarik untuk berinvestasi dan harga saham akan naik sehingga *return* saham akan naik pula.

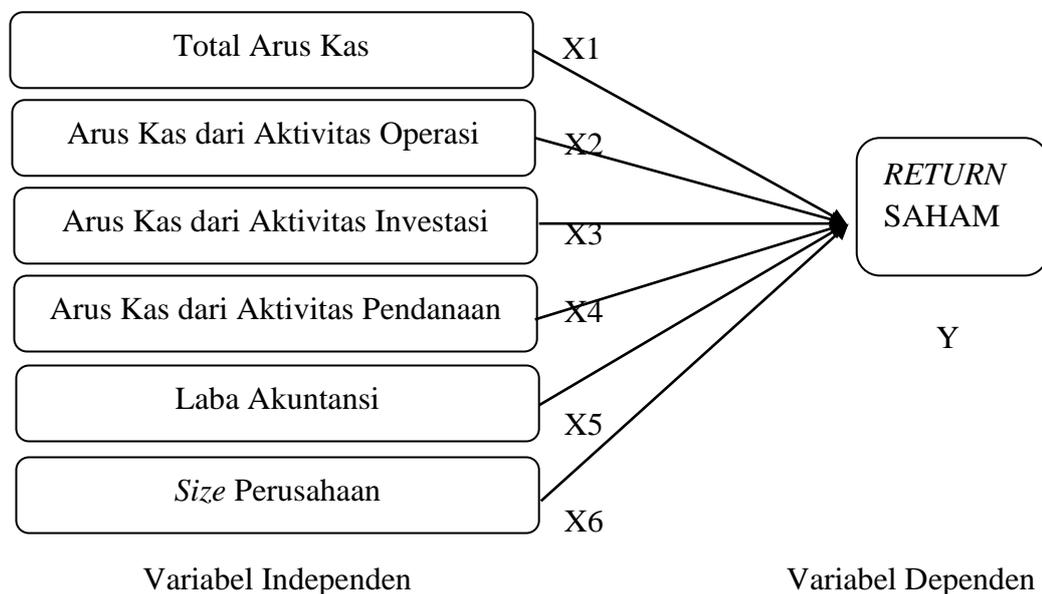
Arus kas dari aktivitas pendanaan merupakan aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah serta komposisi ekuitas dan pinjaman perusahaan. Yang meliputi hasil dari penerbitan surat berharga equitas, seperti saham biasa. Semakin tinggi arus kas masuk dari pendanaan berarti jumlah hutang dan beban bunga yang harus dibayarkan kepada pihak eksternal semakin meningkat pula, hal ini akan mengurangi laba maupun deviden yang akan diterima investor sehingga investor cenderung akan merespon negatif dimana hal ini akan direfleksikan terhadap harga dan *return* perusahaan akan cenderung turun. Hal ini juga mencerminkan bahwa ketidakberhasilan manajemen dalam memenuhi kebutuhan kas untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan.

Laporan laba rugi memuat banyak angka laba, yaitu laba kotor, laba operasi dan laba bersih. Ada juga laba akuntansi yang kesemuanya mempunyai tujuan yang sama yaitu untuk mengukur tingkat efisiensi kinerja perusahaan. Laba akuntansi disini diproksi dari laba bersih setelah pajak, semakin tinggi laba yang terjadi maka semakin tinggi pula *return*.

Size perusahaan sebagai variabel bebas dengan alasan bahwa investor menanamkan modalnya dengan mempertimbangkan besar kecilnya perusahaan.

Besar kecilnya perusahaan akan mempengaruhi kemampuan dalam menanggung risiko yang mungkin timbul akibat berbagai situasi yang dihadapi perusahaan berkaitan dengan operasinya. *Size* perusahaan biasanya diukur menggunakan total aktiva, penjualan dan modal yang dimiliki perusahaan. Biasanya perusahaan yang besar mempunyai kemampuan lebih baik dalam menghadapi risiko dan mengembangkan operasi perusahaan.

Dari uraian diatas penulis akan menggambarkan kerangka pemikiran dalam penelitian ini untuk mempermudah pemahaman terhadap permasalahan pokok yang akan dianalisis sebagai berikut :



Gambar 2.1.
Kerangka Pemikiran

2.10 Bangunan Hipotesis

Hipotesis adalah jawaban yang bersifat sementara terhadap masalah penelitian yang kebenarannya masih lemah, sehingga harus diuji secara empiris.

2.10.1 Pengaruh Informasi Arus kas dengan Return Saham

Arus kas melaporkan arus kas masuk dan arus kas keluar yang utama dari suatu perusahaan selama satu periode. Tujuan utama laporan arus kas adalah memberikan informasi tentang penerimaan kas dan pembayaran kas suatu entitas selama periode tertentu. Tujuan lain adalah memberikan informasi kepada

kreditor, investor dan pemakai lainnya dalam menentukan kemampuan perusahaan untuk menimbulkan arus kas bersih positif dimasa yang akan datang, menentukan kemampuan perusahaan menyelesaikan kewajibannya seperti melunasi hutang kepada kreditor, menentukan alasan tentang terjadinya perbedaan antara laba bersih dan dihubungkan dengan pembayaran dan penerimaan kas serta menentukan pengaruh transaksi kas pembelanjaan dan investasi bukan kas terhadap posisi keuangan perusahaan. Laporan arus kas melaporkan arus kas melalui tiga jenis transaksi yaitu (1) arus kas dari aktivitas operasi, yaitu arus kas dari transaksi yang mempengaruhi laba bersih; (2) Arus kas dari aktivitas investasi, yaitu arus kas dari transaksi yang mempengaruhi investasi dari aktiva lancar dan (3) Arus kas dari aktivitas pendanaan, yaitu arus kas dari transaksi yang mempengaruhi ekuitas dan utang perusahaan. (Harahap, 2011: 257)

Semakin besar total arus kas perusahaan menunjukkan lancarnya aktivitas keuangan yang berjalan di perusahaan, sehingga menimbulkan dampak positif pada *return* saham. Dengan demikian hipotesis pertama dalam penelitian ini yaitu:

H1 : Total arus kas berpengaruh terhadap *return* saham

2.10.2 Pengaruh Informasi Arus Kas Operasi dengan *Return* Saham

Aktivitas operasi adalah aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan (*principal revenue activities*) dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan pendanaan, umumnya berasal dari transaksi dan peristiwa lain yang mempengaruhi penetapan laba atau rugi bersih, dan merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasi perusahaan dapat menghasilkan kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan dari luar. (Harahap, 2011: 257)

Secara teori, semakin tinggi arus kas operasional perusahaan maka semakin tinggi kepercayaan investor pada perusahaan tersebut, sehingga semakin besar pula nilai *expected return saham*. Dan sebaliknya, semakin rendah arus kas operasional perusahaan maka semakin kecil kepercayaan investor pada perusahaan tersebut, sehingga semakin kecil pula nilai *expected return saham*. Hasil penelitian

yang dilakukan oleh Daniati dan Suhairi (2006) yang memperoleh hasil tidak adanya pengaruh yang signifikan antara arus kas operasi terhadap *expected return* saham. Dengan demikian hipotesis kedua dalam penelitian ini yaitu:

H2 : Arus kas dari aktivitas operasi berpengaruh terhadap *return* saham

2.10.3 Pengaruh Informasi Arus Kas Investasi dengan *Return* Saham

Aktivitas investasi adalah aktivitas yang menyangkut perolehan atau pelepasan aktiva jangka panjang (aktiva tidak lancar) serta investasi lain yang tidak termasuk dalam setara kas, mencakup aktivitas meminjamkan uang dan mengumpulkan piutang tersebut serta memperoleh dan menjual investasi dan aktiva jangka panjang produktif. Aktivitas investasi mencerminkan pengeluaran kas sehubungan dengan sumber daya yang bertujuan untuk menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan. (Harahap, 2011: 257)

Secara teori, semakin tinggi arus kas investasi perusahaan maka semakin tinggi kepercayaan investor pada perusahaan tersebut, sehingga semakin besar pula nilai *expected return saham*. Dan sebaliknya, semakin rendah arus kas investasi perusahaan maka semakin kecil kepercayaan investor pada perusahaan tersebut, sehingga semakin kecil pula nilai *expected return saham*. Penelitian yang dilakukan oleh Daniati dan Suhairi (2006) memperoleh hasil adanya pengaruh yang signifikan dan negatif antara arus kas investasi terhadap *expected return* saham. Dengan demikian hipotesis ketiga dalam penelitian ini yaitu :

H3: Arus kas dari aktivitas investasi berpengaruh terhadap *return* saham

2.10.4 Pengaruh Informasi Arus Kas Pendanaan dengan *Return* Saham

Aktivitas pendanaan adalah aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah serta komposisi ekuitas dan pinjaman perusahaan. Arus kas pendanaan berguna untuk memprediksi klaim terhadap arus kas masa depan oleh para pemasok modal perusahaan. (Harahap, 2011: 257)

Secara teori, semakin tinggi arus kas pendanaan perusahaan maka semakin tinggi kepercayaan investor pada perusahaan tersebut, sehingga semakin besar pula nilai *expected return saham*. Dan sebaliknya, semakin rendah arus kas pendanaan perusahaan maka semakin kecil kepercayaan investor pada perusahaan tersebut,

sehingga semakin kecil pula nilai *expected return saham*. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Daniati dan Suhairi (2006) belum berhasil membuktikan adanya pengaruh yang signifikan dan positif antara arus kas pendanaan terhadap *expected return* saham. Dengan demikian hipotesis keempat dalam penelitian ini yaitu :

H4: Arus kas dari aktivitas pendanaan berpengaruh terhadap *return* saham

2.10.5 Pengaruh Informasi Laba Akuntansi dengan *Return* Saham

Labanya adalah selisih dari pendapatan perusahaan dikurangi dengan cost barang terjual. Cost barang terjual adalah semua biaya yang dikorbankan yang untuk perusahaan pemanufakturan, mulai dari tahap ketika bahan baku masuk ke pabrik, diolah, dan hingga dijual. Semua biaya-biaya langsung yang berhubungan dengan penciptaan produk tersebut dikelompokkan sebagai cost barang terjual. Dalam penyusunan laporan laba rugi, laba kotor dilaporkan lebih awal dari dua angka laba lainnya, artinya perhitungan angka laba kotor akan menyertakan lebih sedikit komponen pendapatan dan biaya dibanding angka laba lainnya. Karena semakin detail perhitungan suatu angka laba akan semakin banyak pilihan metode akuntansi sehingga semakin rendah kualitas laba. (Harahap, 2011: 297)

Secara teori, semakin besar laba yang diperoleh perusahaan maka semakin tinggi minat investor untuk berinvestasi di perusahaan, sehingga semakin besar pula nilai *expected return saham*. Dan sebaliknya, semakin kecil laba yang diperoleh perusahaan maka semakin kecil minat investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut, sehingga semakin kecil pula nilai *expected return saham*. Hasil penelitian yang dilakukan Daniati dan Suhairi (2006) diperoleh hasil adanya pengaruh yang signifikan dan positif antara laba kotor terhadap *expected return* saham. Dengan demikian hipotesis kelima dalam penelitian ini yaitu :

H5 : Laba akuntansi berpengaruh terhadap *return* saham

2.10.6 Pengaruh *Size* Perusahaan dengan *Return* Saham

Ukuran (*size*) perusahaan bisa diukur dengan menggunakan total aktiva, penjualan, atau modal dari perusahaan tersebut. Salah satu tolak ukur yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan adalah ukuran aktiva dari perusahaan

tersebut. Perusahaan yang memiliki total aktiva besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan dimana dalam tahap ini arus kas perusahaan sudah positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif lama, selain itu juga mencerminkan bahwa perusahaan relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibanding perusahaandengan total asset yang kecil.

Fatimah (2015) membuktikan bahwa *size* perusahaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Melvianti (2013) membuktikan bahwa perusahaan kecil memiliki resiko dan retur yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan besar. Dari penelitiannya diperoleh bukti empiris bahwa perusahaan kecil memiliki risiko dan *return* yang lebih tinggi dibanding perusahaan besar. Sa'adah (2014) menemukan bahwa perusahaan yang memiliki total aktiva dalamjumlah yang besar maka perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan karena pada tahap tersebut arus kas telah positif dan dianggap memiliki prospek yang lebih baik dalam jangka relatif lama. Selain itu, perusahaan dengan total aktiva besar relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibandingkan perusahaan yang memiliki total aktiva kecil. Dengan demikian hipotesis keenam dalam penelitian ini yaitu :

H6 : *Size* perusahaanberpengaruh terhadap*return* saham

