



Hak cipta dan penggunaan kembali:

Lisensi ini mengizinkan setiap orang untuk menggubah, memperbaiki, dan membuat ciptaan turunan bukan untuk kepentingan komersial, selama anda mencantumkan nama penulis dan melisensikan ciptaan turunan dengan syarat yang serupa dengan ciptaan asli.

Copyright and reuse:

This license lets you remix, tweak, and build upon work non-commercially, as long as you credit the origin creator and license it on your new creations under the identical terms.

BAB II

TELAAH LITERATUR

2.1 Investasi dan Pasar Modal

Investasi dapat didefinisikan sebagai komitmen dana terhadap satu atau lebih aset yang akan diperoleh selama beberapa periode di masa depan. Investasi berkaitan dengan pengelolaan kekayaan seorang investor yang merupakan jumlah dari pendapatan saat ini dan nilai saat ini dari seluruh pendapatan di masa depan (Jones, 2014). Dengan demikian, investasi merupakan penanaman dana yang dilakukan oleh seseorang atau perusahaan pada suatu aset dengan harapan memperoleh keuntungan yang lebih besar di masa yang akan datang.

Pihak-pihak yang melakukan investasi disebut sebagai investor. Investor dapat digolongkan menjadi dua, yaitu investor individual yang merupakan individu-individu yang berinvestasi dan investor institusional yang merupakan profesional dalam bidang investasi yang dibayar untuk mengelola keuangan orang lain, seperti perusahaan-perusahaan bank, dana pensiun, reksadana, asuransi, dan sebagainya. Investor individual mengelola dana pribadi mereka dengan memfokuskan pada mendapatkan pengembalian dana menganggur dan membangun sumber pendapatan pensiun untuk mencapai tujuan keuangan mereka. Investor individual dan institusional menerapkan prinsip-prinsip dasar yang sama. Namun, investor institusional umumnya berinvestasi dalam jumlah

besar atas nama orang lain. Oleh karena itu, investor institusional memiliki pengetahuan dalam investasi dan metode lebih baik daripada investor individual (Gitman, 2014). Akan tetapi, saat ini investor individual lebih kompetitif daripada investor institusional karena informasi dapat diakses dari internet. Pasar modal diharapkan lebih efisien di masa depan karena informasi tersedia secara bebas dan lebih cepat (Jones, 2014).

Investasi saham adalah investasi dalam saham perusahaan lain. Ketika suatu perusahaan memiliki saham dari beberapa perusahaan yang berbeda, maka kelompok efek tersebut diidentifikasi sebagai portofolio investasi. Sejauh mana investasi suatu perusahaan (investor) memperoleh kepentingan dalam hal operasi dan keuangan perusahaan lain (*investee*) menentukan perlakuan akuntansi atas investasi tersebut. Klasifikasi investasi tersebut tergantung pada persentase kepemilikan yang dimiliki oleh investor (Kieso, 2014):

1. Jika investor memiliki kepemilikan kurang dari 20 persen, maka investor memiliki kepentingan yang pasif. Perlakuan akuntansi yang digunakan adalah metode nilai wajar.
2. Jika investor memiliki kepemilikan antara 20 persen dan 50 persen, maka investor memiliki pengaruh yang signifikan. Perlakuan akuntansi yang digunakan adalah metode ekuitas.
3. Jika investor memiliki kepemilikan lebih dari 50 persen, maka investor memiliki pengendalian atas perusahaan tersebut. Perlakuan akuntansi yang digunakan adalah metode konsolidasi.

Menurut Kieso (2013), tiga alasan mengapa perusahaan melakukan kegiatan investasi adalah sebagai berikut.

1. Perusahaan memiliki dana lebih yang belum dibutuhkan untuk pembelian aset operasional perusahaan.
2. Untuk mendapatkan keuntungan dari kegiatan investasi.
3. Untuk alasan strategi perusahaan dimana perusahaan ingin memperluas pengaruhnya pada industri sejenis.

Secara rinci, Mudjiyono (2012) menjabarkan tujuan perusahaan melakukan investasi, antara lain:

1. Untuk memperoleh pendapatan yang tetap dalam setiap periode, seperti bunga, royalti, dividen, dan lain-lain.
2. Untuk membentuk suatu dana khusus, seperti dana untuk kepentingan ekspansi dan kepentingan sosial.
3. Untuk mengontrol atau mengendalikan perusahaan lain melalui kepemilikan sebagian ekuitas perusahaan tersebut.
4. Untuk mengurangi persaingan antarperusahaan sejenis.
5. Untuk menjaga hubungan antarperusahaan.

Pasar modal merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang diperjualbelikan, baik obligasi, saham, reksadana, waran, *right*, dan berbagai instrumen derivatif, seperti *option*, *futures*, dan lain-lain (idx.co.id, 2010). Undang-Undang No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal mendefinisikan

pasar modal adalah 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. Pasar modal merupakan tolak ukur kemajuan perekonomian suatu negara yang ditandai dengan adanya pasar modal yang tumbuh dan berkembang dengan baik. Melalui angka Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dapat diketahui kondisi perekonomian suatu negara. Apabila negara sedang mengalami krisis ekonomi, maka IHSG merosot secara tajam (Purnomo, 2013).

Dalam menjalankan fungsinya, pasar modal terdiri dari pasar primer dan pasar sekunder. Pasar primer merupakan pasar modal yang memperdagangkan surat berharga yang baru diterbitkan oleh perusahaan untuk pertama kalinya, sebelum saham tersebut dicatatkan di bursa. Suatu perusahaan memperoleh hasil atas penjualan saham mereka hanya sekali, yaitu ketika mereka menjual di pasar primer (Nickels, 2012). Penawaran umum pertama saham perusahaan disebut *Initial Public Offering* (IPO). Sebelum menawarkan surat berharga untuk dijual umum, penerbit harus mendaftarkan diri dengan memperoleh persetujuan dari *Securities and Exchange Commission* (SEC) (atau di Indonesia bernama Otoritas Jasa Keuangan) yang mengkonfirmasi kecukupan dan keakuratan informasi yang diberikan kepada calon investor (Gitman, 2014). Informasi yang dimaksud berupa laporan keuangan auditan terakhir sebelum mengajukan permohonan pencatatan (idx.co.id, 2010). Selanjutnya, surat berharga yang sudah beredar diperdagangkan di pasar sekunder, dimana surat berharga diperjualbelikan kembali antarpemegang saham di bursa efek, dengan hasil

penjualan menjadi milik investor yang menjual saham, bukan untuk perusahaan yang sahamnya dijual (Nickels, 2012). Transaksi di pasar sekunder tidak melibatkan perusahaan yang menerbitkan surat berharga, tetapi pasar ini memberikan likuiditas kepada pembeli sekuritas dan menyediakan mekanisme untuk harga efek agar terus menerus mencerminkan nilai efek setiap saat atas dasar informasi yang tersedia (Gitman, 2014).

Pasar modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu bangsa karena pasar modal menjalankan dua fungsi, yaitu (idx.co.id, 2010):

1. Sebagai sarana pendanaan usaha dari investor untuk pengembangan usaha, ekspansi, penambahan modal kerja, dan lain-lain.
2. Sebagai sarana berinvestasi pada instrumen keuangan, seperti saham, obligasi, reksadana, dan lain-lain agar masyarakat dapat menempatkan dana yang dimilikinya sesuai dengan karakteristik keuntungan dan risiko masing-masing instrumen.

Sejarah lahirnya bursa efek di Indonesia dimulai sejak zaman kolonial Belanda yang membuka cabang bursa efek di Jakarta untuk memperjualbelikan efek saham dan obligasi perusahaan yang beroperasi di Indonesia, serta efek perusahaan Belanda lainnya. Perkembangan dan pertumbuhan pasar modal saat itu begitu pesat sehingga menarik masyarakat kota lainnya mendirikan bursa cabang di Surabaya dan Semarang (IDX Annual Report, 2013).

Pertumbuhan pasar modal di Indonesia menghadapi kendala di tahun 1939 seiring dengan memanasnya keadaan suhu politik di Eropa sehingga pemerintah

Belanda memusatkan perdagangan efek di Jakarta dan akhirnya seluruh aktivitas pasar modal pada zaman penjajahan Belanda berakhir. Setelah terhenti selama 12 tahun, pemerintah Indonesia kembali membuka bursa efek di Jakarta berdasarkan Undang-Undang No. 15 tahun 1952 tentang Bursa. Situasi politik dan kurangnya pengetahuan masyarakat tentang pasar modal mengakibatkan pertumbuhan bursa efek di Indonesia mengalami kemunduran pada tahun 1958-1976. Pemerintah Indonesia mengaktifkan kembali pasar modal pada tahun 1977 dan beberapa tahun kemudian pasar modal mengalami pertumbuhan seiring dengan berbagai insentif dan regulasi yang dikeluarkan pemerintah (IDX Annual Report, 2013).

Visi yang ingin dicapai oleh Bursa Efek Indonesia adalah menjadi bursa yang kompetitif dengan kredibilitas tingkat dunia. Hal ini dilakukan dengan misi menciptakan daya saing untuk menarik investor dan emiten, melalui pemberdayaan anggota bursa dan partisipan, penciptaan nilai tambah, efisiensi biaya, serta penerapan *good governance*. Dalam rangka mencapai visi dan misi perusahaan, BEI menetapkan tata nilai perusahaan yang terdiri dari *Teamwork, Integrity, Professionalism, dan Service Excellence* (TIPS) (IDX Annual Report, 2013).

2.2 Saham

Menerbitkan saham merupakan salah satu pilihan perusahaan ketika memutuskan untuk pendanaan perusahaan. Saham merupakan instrumen investasi yang banyak dipilih para investor karena mampu memberikan tingkat

keuntungan yang menarik (idx.co.id, 2010). Menurut Gitman (2009), saham merupakan bentuk kepemilikan perusahaan dimana para pemegang saham berharap mendapat sejumlah *return* dari kenaikan harga saham dan pembagian dividen. Dengan demikian, saham merupakan tanda penyertaan modal seseorang atau badan usaha dalam suatu perusahaan sehingga pihak tersebut memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, klaim atas aset perusahaan, dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Dua jenis saham yang diterbitkan oleh perusahaan, yaitu:

1. Saham preferen, mengandung hak untuk menerima dividen terlebih dahulu dibandingkan pemegang saham biasa. Apabila saham preferen kumulatif, maka memiliki hak dividen kumulatif, yaitu hak untuk menerima dividen tahun-tahun sebelumnya yang belum dibayarkan. Saham preferen juga memiliki tingkat dividen yang ditetapkan (Gitman, 2014) serta berhak mengajukan usul pengajuan calon dewan komisaris dan direksi.
2. Saham biasa, tidak memberikan keistimewaan bagi pemiliknya pada saat pembagian dividen dan likuidasi perusahaan. Jika perusahaan dilikuidasi, maka hasil penjualan aset perusahaan akan diberikan kepada pemegang saham biasa apabila masih terdapat sisa setelah dibayarkan kepada para kreditur dan pemegang saham preferen (Purnomo, 2013). Pemegang saham biasa juga memiliki kewajiban yang terbatas, artinya kerugian maksimum yang ditanggung oleh pemegang saham adalah sebesar investasi pada saham tersebut.

Keuntungan yang diperoleh investor jika membeli atau memiliki saham adalah sebagai berikut (idx.co.id, 2010).

1. *Dividen*. Dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan oleh perusahaan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS. Dividen yang dibagikan dapat berupa dividen tunai atau dividen saham. Jika investor ingin memperoleh dividen, maka investor harus memegang saham tersebut dalam kurun waktu yang relatif lama, yaitu hingga kepemilikan saham tersebut berada dalam periode dimana diakui sebagai pemegang saham yang berhak mendapatkan dividen (Purnomo, 2013).
2. *Capital Gain*. *Capital gain* merupakan selisih antara harga beli dan harga jual sebagai akibat aktivitas perdagangan saham di bursa efek. Jika investor menjual saham lebih tinggi daripada harga beli, maka investor mendapatkan *capital gain*.

Risiko saham sebagai instrumen investasi adalah sebagai berikut (idx.co.id, 2010).

1. *Capital Loss*. *Capital loss* merupakan kondisi dimana investor menjual saham dengan harga lebih rendah daripada harga beli yang disebabkan oleh harga saham yang terus mengalami penurunan.
2. Risiko Likuidasi. Perusahaan yang sahamnya dimiliki dinyatakan bangkrut oleh Pengadilan, atau perusahaan tersebut dibubarkan. Jika masih terdapat sisa dari hasil penjualan kekayaan perusahaan setelah kewajiban dilunasi,

maka sisa tersebut dibagi secara proporsional kepada seluruh pemegang saham. Tetapi, jika tidak terdapat sisa kekayaan perusahaan, maka pemegang saham tidak memperoleh hasil dari likuidasi tersebut.

2.3 Return Saham

Semua transaksi di bursa terjadi melalui proses lelang dengan tujuan untuk memenuhi semua permintaan pembelian dengan harga terendah dan memenuhi semua penawaran penjualan dengan harga tertinggi, penawaran dan permintaan inilah yang menentukan harga (Gitman, 2014). Harga saham merupakan indikator keberhasilan perusahaan dalam mengelola kinerja dan menghasilkan keuntungan. Harga saham yang cukup tinggi memberikan citra yang baik di hadapan investor sehingga memudahkan manajemen untuk memperoleh dana dari luar perusahaan. Harga pasar (*market price*) adalah harga yang berlaku di bursa efek. Apabila bursa efek telah tutup, maka harga pasar adalah harga penutupannya (*closing price*). Untuk mendapatkan jumlah nilai pasar (*market value*) suatu saham, yaitu dengan mengalikan harga pasar dengan jumlah saham yang beredar (beljarinvestasi.net, 2015).

Dalam aktivitas perdagangan saham di pasar sekunder, harga saham terus mengalami fluktuasi karena adanya permintaan dan penawaran atas saham tersebut yang disebabkan oleh beberapa faktor, yaitu kinerja perusahaan, tingkat suku bunga, inflasi, nilai tukar, kondisi sosial dan politik, permintaan dan penawaran, dan faktor lainnya (idx.co.id, 2010). Sebagian besar pergerakan harga saham terjadi akibat investor memperbaharui ekspektasi terhadap arus kas

masa depan dalam mengevaluasi saham (Chen, 2013). Investor harus berpikir probabilitas *return* saham yang diharapkan. *Return* saham merupakan hasil yang diperoleh dari investasi surat berharga. Masa depan tidak pasti dan hal terbaik yang investor dapat lakukan adalah membuat estimasi probabilistik dari kemungkinan *return* saham selama periode dengan memanfaatkan informasi yang tersedia (Jones, 2014). Investor lebih memilih investasi yang menawarkan *return* yang lebih tinggi karena semakin tinggi *return* saham, maka semakin besar keuntungan yang dapat diterima oleh investor (Gitman, 2014).

Indeks harga saham merupakan cerminan dari pergerakan harga saham, artinya pergerakan indeks menggambarkan kondisi pasar pada suatu saat. Dengan adanya indeks, investor dapat mengetahui tren pergerakan harga saham. Saat ini Bursa Efek Indonesia memiliki 13 jenis indeks harga saham yang secara terus menerus disebarluaskan melalui media cetak maupun elektronik sebagai salah satu pedoman bagi investor dalam berinvestasi di pasar modal, antara lain Indeks Harga Saham Gabungan, Indeks Sektoral, Indeks LQ45, Jakarta Islamic Index, Indeks Kompas 100, Indeks BISNIS-27, Indeks PEFINDO25, Indeks SRI-KEHATI, Indeks Papan Utama, Indeks Papan Pengembangan, dan Indeks Individual (idx.co.id, 2010).

Terdapat dua jenis harga dalam transaksi saham, yaitu harga *bid* atau harga permintaan pasar dan harga *offer* atau harga penawaran pasar. Harga *bid* akan selalu lebih rendah dibandingkan dengan harga *offer*. Selisih antara harga *bid* dan harga *offer* inilah yang disebut *spread*. *Spread* dari suatu aset akan berbeda dengan aset lainnya karena perbedaan likuiditas setiap aset. Jika nilai *spread*

semakin rendah, maka likuiditas aset tersebut semakin tinggi. Harga *bid* artinya pasar siap membeli saham yang dimiliki investor lain pada harga tersebut. Jika investor memiliki saham dan ingin menjual pada saat itu juga, maka transaksi menggunakan harga *bid*. Harga *offer* artinya pasar siap menjual saham yang investor inginkan pada harga tersebut. Jika investor memiliki dana tunai dan ingin membeli saham tersebut saat itu juga, maka transaksi menggunakan harga *offer* (beljarinvestasi.net, 2015).

2.4 Laporan Arus Kas

Informasi adalah data yang telah diolah menjadi suatu bentuk yang bermanfaat bagi pengguna dalam pengambilan keputusan tertentu saat ini atau saat mendatang. Informasi yang lengkap dan baru merupakan hal pokok yang sangat mempengaruhi pengambilan seluruh tindakan jual beli saham di bursa efek. Informasi seperti profil perusahaan, informasi keuangan perusahaan, dan sebagainya sangat mempengaruhi jumlah transaksi saham dan membuat investor mampu mengantisipasi keadaan (Thohiri, 2013). Laporan arus kas dapat dikatakan mengandung informasi jika dapat digunakan oleh para investor sebagai dasar dalam pengambilan keputusan penjualan dan pembelian saham.

Karakteristik kualitatif merupakan hal yang membuat informasi dalam laporan keuangan berguna bagi pengguna agar pembuat keputusan tidak mengalami kerugian. Empat karakteristik kualitatif tersebut berdasarkan Ikatan Akuntansi Indonesia yaitu:

1. Dapat dipahami. Informasi dalam laporan keuangan dapat dengan segera dipahami oleh pengguna dengan asumsi pengguna memiliki pengetahuan yang memadai tentang aktivitas ekonomi dan bisnis, akuntansi, dan kemauan mempelajari informasi.
2. Relevan. Informasi dalam laporan keuangan memenuhi kebutuhan pengguna dalam proses pengambilan keputusan dengan membantu mengevaluasi peristiwa masa lalu, masa kini, atau masa yang akan datang.
3. Dapat diandalkan. Informasi dalam laporan keuangan tidak menyesatkan dan tidak mengandung kesalahan material karena laporan keuangan harus disajikan secara jujur dan wajar.
4. Dapat dibandingkan. Pengguna dapat membandingkan laporan keuangan perusahaan antarperiode dan antarperusahaan untuk mengidentifikasi kecenderungan posisi keuangan dan kinerja perusahaan.

Kas adalah saldo sisa dari selisih arus kas masuk dan arus kas keluar suatu perusahaan. Arus kas berbeda dengan pendapatan akrual dalam mengukur kinerja. Arus kas mengakui arus kas masuk saat kas diterima tetapi belum tentu sudah menghasilkan pendapatan, dan mengakui arus kas keluar saat kas dibayarkan tetapi belum tentu beban sudah terjadi. Laporan arus kas melaporkan arus kas dalam tiga kegiatan usaha utama, yaitu operasi, investasi, dan pendanaan (Subramanyam, 2013). Menurut Kieso (2013), laporan arus kas adalah laporan keuangan yang melaporkan kas yang diterima, kas yang dibayarkan, dan perubahannya dari kas yang dihasilkan dari aktivitas operasi,

investasi, dan pendanaan selama satu periode. Hal ini serupa dengan PSAK No. 2 (Revisi 2013) yang menyatakan bahwa laporan arus kas menggambarkan perubahan historis dalam kas dan setara kas yang diklasifikasikan atas aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan selama satu periode.

Konsep akuntansi yang akrual menyebabkan pelaporan laba perusahaan sedikit berbeda dengan arus kas, dimana laba merupakan perbedaan antara pendapatan dan biaya akuntansi yang telah dibebankan, sedangkan arus kas merupakan jumlah kas perusahaan yang benar-benar dimiliki sebagai akibat dari aktivitas bisnis. Dengan demikian, laporan arus kas sangat dihargai oleh para analis dalam investasi karena menawarkan wawasan tentang kondisi keuangan perusahaan yang mendasar (Gitman, 2014).

Tujuan utama laporan arus kas adalah memberikan informasi tentang penerimaan dan pembayaran kas oleh perusahaan selama satu periode, sedangkan tujuan sekunder dari pelaporan arus kas adalah memberikan informasi berbasis kas mengenai kegiatan operasi, investasi, dan pendanaan perusahaan (Kieso, 2014). Menurut PSAK No. 2 (Revisi 2013), tujuan utama laporan arus kas adalah memberikan informasi tentang penerimaan kas dan pembayaran kas suatu entitas selama periode tertentu. Tujuan lain dari laporan ini adalah memberikan informasi kepada kreditor, investor, dan pengguna lainnya dalam:

1. Menentukan kemampuan perusahaan untuk menimbulkan arus kas bersih positif di masa yang akan datang.

2. Menentukan kemampuan perusahaan menyelesaikan kewajibannya, seperti melunasi hutang kepada kreditor.
3. Menentukan alasan tentang terjadinya perbedaan antara laba bersih dan dihubungkan dengan pembayaran dan penerimaan kas.
4. Menentukan pengaruh transaksi kas pembelanjaan dan investasi bukan kas terhadap posisi keuangan perusahaan.

Menurut PSAK No. 2 (Revisi 2013), laporan arus kas memberikan manfaat berupa:

1. Informasi untuk mengevaluasi perubahan dalam aset bersih perusahaan, struktur keuangan, dan kemampuan mempengaruhi jumlah serta waktu arus kas dalam penyesuaian terhadap keadaan dan peluang yang berubah.
2. Penilaian kemampuan entitas dalam menghasilkan kas dan setara kas dan memungkinkan para pengguna mengembangkan model untuk menilai dan membandingkan nilai sekarang dari arus kas masa depan dari berbagai entitas.
3. Peningkatan daya banding pelaporan kinerja operasi berbagai perusahaan.

Arus kas dari aktivitas pendanaan adalah aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah modal serta komposisi kontribusi modal dan pinjaman entitas (PSAK No. 2, Revisi 2013), seperti:

1. Penerimaan kas dari penerbitan saham atau instrumen modal lain.

2. Penerimaan kas dari penerbitan obligasi serta pinjaman jangka pendek dan jangka panjang.
3. Pelunasan pinjaman.
4. Pembayaran kas oleh *lessee* untuk mengurangi saldo liabilitas yang berkaitan dengan sewa pembiayaan.

Informasi arus kas pendanaan mengenai sumber dana dari kreditor atau pemilik perusahaan akan dimanfaatkan oleh investor dalam mengklaim arus kas perusahaan di masa yang akan datang. Investor menjadikan arus kas dari aktivitas pendanaan sebagai tolak ukur dalam menilai perusahaan yang akan mempengaruhi keputusan investasi mereka. Arus kas pendanaan yang bernilai positif menunjukkan bahwa perusahaan lebih banyak menjual saham dan surat-surat berharga di pasar modal, sedangkan arus kas pendanaan yang bernilai negatif menunjukkan bahwa perusahaan cenderung mengembalikan hutang jangka panjang atau menarik kembali saham yang beredar. Perusahaan dengan arus kas pendanaan yang positif ditanggapi secara negatif oleh investor karena investor beranggapan bahwa perusahaan lebih banyak menerbitkan hutang (obligasi atau wesel) sehingga akan mengurangi arus kas operasi di masa mendatang dan mengurangi penghasilan perusahaan. Sedangkan, perusahaan dengan arus kas pendanaan yang negatif ditanggapi secara positif oleh investor karena memberikan gambaran bahwa perusahaan mampu membayar hutang jangka panjang dan membayar dividen yang lebih besar kepada investor. Sehingga perubahan arus kas pendanaan yang semakin negatif akan

meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan dan menyebabkan peningkatan *return* saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Fransiska (2013), Trisnawati (2013), Adiwiratama (2012), dan Mutia (2012) menunjukkan bahwa arus kas dari aktivitas pendanaan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, tetapi penelitian yang dilakukan oleh Pratama (2014), Sa'adah (2014), Sinaga (2010), dan Daniati (2006) menunjukkan bahwa arus kas dari aktivitas pendanaan secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Berdasarkan telaah literatur di atas, dapat diajukan hipotesis sebagai berikut.

H_{a1} : Perubahan arus kas dari aktivitas pendanaan berpengaruh terhadap *return* saham.

2.5 Laba Akuntansi

Laporan laba rugi adalah laporan yang memberikan gambaran besarnya pendapatan dan biaya yang dikeluarkan untuk memperoleh laba selama suatu periode akuntansi. Laporan laba rugi ini merangkum hasil kegiatan perusahaan selama periode akuntansi tertentu dan sering dipandang sebagai laporan akuntansi yang paling penting dalam laporan keuangan karena mencakup aktivitas operasional dan aktivitas tidak rutin lainnya, seperti perusahaan yang ingin menghentikan lini bisnis tertentu, melakukan perubahan metode akuntansi secara retrospektif, dan melaporkan komponen-komponen luar biasa. Aktivitas-aktivitas tersebut perlu dilaporkan dengan semestinya agar pengguna laporan keuangan memperoleh informasi yang relevan (Sinaga, 2010).

Laporan laba rugi memuat tiga jenis laba, yaitu laba kotor, laba operasi, dan laba bersih, dimana semua laba tersebut mempunyai tujuan yang sama yaitu pengukuran efisiensi manajemen dalam mengelola perusahaan. Dalam penyusunan laporan laba rugi, laba kotor dilaporkan lebih awal daripada dua jenis laba lainnya, berarti perhitungan angka laba kotor menyertakan lebih sedikit komponen pendapatan dan biaya dibanding laba lainnya.

Gambar 2.1

Laporan Laba Rugi

<u>Income Statement</u>	
Revenues	X
Cost of goods sold	X
Gross profit	X
Operating expenses	X
Income from operations	X
Other income and expense	X
Interest expense	X
Income tax expense	X
Net income	X

Sumber: Kieso, 2013

Laba kotor adalah selisih dari pendapatan perusahaan dikurangi dengan harga pokok barang terjual. Angka laba kotor ini lebih mampu memberikan gambaran tentang hubungan antara laba akuntansi dan harga saham karena laba kotor lebih terkendali oleh manajemen dimana harga pokok barang terjual menentukan daya saing produk di pasar. Hal ini berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Febrianto (2005) yang menguji jenis laba mana antara laba kotor, laba operasi, dan laba bersih yang disajikan dalam laporan laba rugi dapat

mempengaruhi investor lebih kuat dan seberapa signifikan perbedaan reaksi pasar terhadap ketiga jenis laba tersebut.

Informasi laba dan komponennya merupakan informasi perusahaan yang paling diminati dan menjadi fokus utama dari pelaporan keuangan yang dimanfaatkan oleh investor untuk menilai kinerja perusahaan sebagai dasar pengambilan keputusan investasi di pasar modal. Laba akuntansi dapat digunakan sebagai pengukuran efisiensi manajemen dan profitabilitas perusahaan sebagai pedoman pengambilan keputusan di masa yang akan datang. Semakin tinggi jumlah laba kotor mengindikasikan bahwa semakin tinggi kemungkinan perusahaan memperoleh laba bersih dan semakin besar pendapatan per lembar saham yang akan diperoleh investor, sehingga saham perusahaan tersebut semakin diminati untuk dibeli dan menyebabkan peningkatan harga saham (Hartono, 2012). Penelitian yang dilakukan oleh Pratama (2014) dan Daniati (2006) menunjukkan bahwa laba kotor secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, tetapi penelitian yang dilakukan oleh Fransiska (2013) menunjukkan bahwa laba kotor secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Berdasarkan telaah literatur di atas, dapat diajukan hipotesis sebagai berikut.

Ha₂: Perubahan laba kotor berpengaruh terhadap *return* saham.

2.6 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dapat diukur dengan menggunakan total aset, penjualan, atau modal dari perusahaan tersebut. Semakin besar total aset, penjualan, atau

modal dari perusahaan, maka semakin besar pula ukuran perusahaan. Dari ketiga variabel ini, nilai aktiva relatif lebih stabil dibandingkan dengan nilai penjualan dan modal dalam mengukur ukuran perusahaan (Sudarmadji, 2007). Menurut Daniati (2006), perusahaan yang memiliki total aset besar menunjukkan bahwa perusahaan telah mencapai tahap kedewasaan dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif lama. Menurut PSAK (Revisi 2013), aset adalah sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan untuk digunakan dalam melakukan kegiatan produksi dan penjualan barang atau jasa. Karakteristik umum yang dimiliki oleh aset adalah kemampuan memberikan manfaat di masa depan untuk menghasilkan arus kas penerimaan (Kieso, 2013). Daftar aset pada neraca perusahaan diurutkan berdasarkan likuiditas atau kemudahan aset tersebut dapat dikonversi menjadi kas. Aset dikategorikan menjadi tiga, yaitu aset lancar dimana aset dapat dikonversi menjadi kas dalam waktu satu tahun seperti kas, piutang, dan persediaan; aset tetap dimana aset merupakan aset jangka panjang yang relatif permanen seperti tanah, bangunan, dan peralatan; aset takberwujud dimana aset merupakan aset jangka panjang yang tidak memiliki bentuk fisik tetapi memiliki nilai seperti paten, merek dagang, hak cipta, dan *goodwill*.

Ismail (2004) dalam Adiwiratama (2012) menyatakan bahwa besar kecilnya perusahaan mempengaruhi kemampuan perusahaan menanggung risiko operasional yang mungkin timbul akibat berbagai situasi yang dihadapi. Menurut Jogiyanto (2000) dalam Adiwiratama (2012), perusahaan besar memiliki kemampuan yang lebih baik dalam menghadapi risiko dan

mengembangkan operasi perusahaan. Selain itu, perusahaan dengan total aset yang besar mencerminkan bahwa perusahaan relatif lebih mampu menghasilkan laba (Purnamasari, 2014). Hal tersebut meyakinkan investor untuk menginvestasikan kelebihan dananya pada perusahaan yang memiliki perubahan ukuran perusahaan yang semakin besar karena relatif lebih stabil. Kestabilan tersebut menarik investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut sehingga investor memiliki ekspektasi yang besar terhadap perusahaan berukuran besar dalam memperoleh dividen.

Semakin banyak investor yang berminat untuk membeli saham perusahaan berukuran besar, berarti volume perdagangan saham perusahaan meningkat dan mengakibatkan *return* saham perusahaan tersebut meningkat. Penelitian yang dilakukan oleh Pratiwi (2015), Gunarso (2014), Fransiska (2013), Susanto (2012), Sugiarto (2011), dan Daniati (2006) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, tetapi penelitian yang dilakukan oleh Sa'adah (2014) dan Adiwiratama (2012) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Berdasarkan telaah literatur di atas, dapat diajukan hipotesis sebagai berikut.

Ha₃: Perubahan ukuran perusahaan yang diprosikan dengan perubahan total aset berpengaruh terhadap *return* saham.

2.7 *Debt to Equity Ratio*

Struktur modal adalah pembiayaan ekuitas dan liabilitas perusahaan yang diukur dari berbagai sumber pendanaan. Pentingnya menganalisis struktur modal berasal dari berbagai perspektif, salah satunya perbedaan antara liabilitas dan ekuitas. Karakteristik dari ekuitas adalah tingkat pengembalian yang tidak pasti atau tidak ditentukan dan kurangnya pola pembayaran. Tidak seperti ekuitas, liabilitas baik jangka pendek dan jangka panjang harus dilunasi. Kegagalan untuk membayar pokok dan bunga bisa mengakibatkan proses hukum dimana pemegang saham dapat kehilangan pengendalian perusahaan dan seluruh atau sebagian dari investasi mereka. Ketika proporsi liabilitas lebih besar daripada total ekuitas perusahaan, semakin tinggi komitmen pembayaran dan kemungkinan ketidakmampuan perusahaan membayar bunga dan pokok pada saat jatuh tempo meningkat (Subramanyam, 2013).

Bagi investor, liabilitas mencerminkan risiko kerugian dari investasi yang ditunjukkan melalui tingginya nilai *debt to equity ratio* (DER). Hal ini disebabkan oleh DER merupakan perbandingan antara liabilitas dan ekuitas perusahaan. Semakin tinggi proporsi liabilitas, maka semakin besar biaya bunga tetap dan pembayaran pokok liabilitas sehingga semakin besar kemungkinan kebangkrutan akibat ketidakmampuan melunasi kewajiban. Pengukuran struktur modal ini berfungsi sebagai *screening devices*. Dengan demikian, peningkatan nilai DER menurunkan minat investor untuk membeli saham perusahaan tersebut dan berakibat menurunnya harga saham. Penelitian yang dilakukan oleh Pratiwi (2015), Arista (2012), dan Sugiarto (2011) menunjukkan bahwa *debt to*

equity ratio secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, tetapi penelitian yang dilakukan oleh Fransiska (2013) dan Safitri (2013) menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Berdasarkan telaah literatur di atas, dapat diajukan hipotesis sebagai berikut.

Ha₄: *Debt to equity ratio* berpengaruh terhadap *return* saham.

2.8 Earnings per Share

Pemegang saham secara luas menggunakan data *earnings per share* (EPS) dalam mengevaluasi profitabilitas perusahaan. EPS menunjukkan pendapatan yang diperoleh dari masing-masing lembar saham. Umumnya, perusahaan melaporkan EPS di bawah informasi laba bersih dalam laporan laba rugi (Kieso, 2014). EPS juga dapat dijadikan sebagai salah satu indikator untuk mengukur keberhasilan dalam mencapai keuntungan bagi para pemilik saham perusahaan (Yuliani, 2014).

Bagi para investor, informasi EPS merupakan informasi yang dianggap paling mendasar dan berguna karena dapat menggambarkan prospek laba perusahaan di masa mendatang. Investor percaya bahwa nilai suatu saham bergantung pada kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba setiap lembar saham (Sukarman, 2013). EPS memiliki pengaruh kuat terhadap harga saham. Peningkatan EPS menunjukkan bahwa perusahaan berhasil meningkatkan taraf kemakmuran investor sehingga mendorong investor untuk menambah jumlah modal yang ditanamkan. Dengan demikian, peningkatan

jumlah permintaan saham ini akan mendorong peningkatan harga saham (Yuliani, 2014). Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Islam (2015) mengenai 17 variabel yang mempengaruhi perubahan harga saham, terdapat 5 faktor inti yang mempengaruhi harga saham, yaitu kinerja industri, pengaruh pasar, kinerja perusahaan, keputusan investor, dan pertimbangan keuangan. Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel EPS, yang tergabung dalam faktor pertimbangan keuangan, sangat berkorelasi dengan perubahan harga saham di pasar modal dibandingkan dengan variabel-variabel lainnya.

Penelitian lain yang dilakukan oleh Damayanti (2014), Gunarso (2014), Safitri (2013), Sukarman (2013) dan Priatinah (2012) menunjukkan bahwa *earnings per share* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, tetapi penelitian yang dilakukan oleh Arista (2012) menunjukkan bahwa *earnings per share* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Berdasarkan telaah literatur di atas, dapat diajukan hipotesis sebagai berikut.

Ha₅: *Earnings per share* berpengaruh terhadap *return* saham.

2.9 Dividen

Dividen adalah distribusi kas atau saham yang dilakukan oleh perusahaan kepada pemegang saham secara proporsional. Dividen dapat berupa dividen tunai, dividen properti, dividen likuidasi, atau dividen saham. Dividen juga dapat dinyatakan dalam dua cara, yaitu sebagai persentase dari par atau dinyatakan nilai nominal. Empat tanggal penting sehubungan dengan dividen

adalah tanggal deklarasi, tanggal *ex-dividend*, tanggal pencatatan, dan tanggal pembayaran. Perusahaan menjurnal transaksi pada tanggal deklarasi dan tanggal pembayaran (Kieso, 2013).

1. Pada tanggal deklarasi, dewan direksi secara resmi menyatakan rencana pembagian dividen tunai dan mengumumkan kepada para pemegang saham. Deklarasi ini merupakan kewajiban hukum yang mengikat dan tidak dapat dicabut, kecuali terjadi kasus tertentu. Perusahaan mencatat jurnal untuk mengakui dividen tunai. Jurnal untuk mencatat deklarasi ini adalah sebagai berikut.

Cash Dividends	XX
Dividends Payable	XX

2. Tanggal *ex-dividend* adalah tanggal pada saat hak atas dividen periode berjalan dilepas dalam jangka waktu dua hari kerja sebelum tanggal pencatatan saham untuk mengetahui apakah investor merupakan pemegang saham resmi dan berhak menerima dividen yang diumumkan.
3. Pada tanggal pencatatan merupakan hari terakhir untuk mendaftarkan diri sebagai pemegang saham agar berhak menerima dividen yang akan dibagikan oleh perusahaan. Tidak ada jurnal yang diperlukan pada tanggal ini karena kewajiban perusahaan yang diakui pada tanggal deklarasi tidak berubah.
4. Tanggal pembayaran dividen adalah saat perusahaan benar-benar mengirimkan cek dividen kepada pemegang saham tercatat, pembayaran dividen ini mengurangi saldo aset lancar dan liabilitas jangka pendek,

tidak berpengaruh pada ekuitas, tetapi efek kumulatif dari deklarasi dan pembayaran dividen tunai mengurangi ekuitas dan aset. Jurnal untuk mencatat pembayaran ini adalah sebagai berikut.

Dividend Payable	XX
Cash	XX

Pembayaran dividen merupakan hal yang dinantikan oleh pemegang saham, dapat dilakukan secara kuartalan ataupun tahunan, tergantung kebijaksanaan yang ditetapkan oleh masing-masing perusahaan. *Dividend per share* (DPS) adalah total dividen yang akan dibagikan kepada investor untuk setiap lembar saham. Harapan dari setiap pemegang saham yang menerima dividen adalah perusahaan telah beroperasi dengan berhasil sehingga investor menerima bagian dari keuntungan tersebut (Kieso, 2014).

DPS yang tinggi mencerminkan perusahaan memiliki prospek yang baik karena dapat membayar DPS dalam jumlah yang tinggi. Hal ini akan menarik investor untuk membeli saham perusahaan tersebut. Dengan banyaknya saham yang dibeli, maka harga saham perusahaan akan naik (Hutami, 2012). Penelitian yang dilakukan oleh Damayanti (2014) dan Priatinah (2012) menunjukkan bahwa *dividend per share* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, tetapi penelitian yang dilakukan oleh Sukarman (2013) menunjukkan bahwa *dividend per share* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Berdasarkan telaah literatur di atas, dapat diajukan hipotesis sebagai berikut.

Ha₆: *Dividend per share* berpengaruh terhadap *return* saham.

2.10 Kerangka Pemikiran Teoritis

Kerangka pemikiran teoritis dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut.

Gambar 2.2
Model Penelitian

