

BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Akuntansi

2.1.1.1 Pengertian Akuntansi

Akuntansi berasal dari kata *accounting* yang mengandung arti menghitung atau mempertanggungjawabkan. Pengertian akuntansi menurut *American Insitute of Certified Public Accounting (AICPA)* dalam Harahap (2003) mendefinisikan akuntansi sebagai seni pencatatan, penggolongan, dan pengikhtisaran dengan cara tertentu dalam ukuran moneter, transaksi, dan kejadian-kejadian yang umumnya bersifat keuangan termasuk menafsirkan hasil-hasilnya.

Menurut Charles T. Horngren (2007) dengan alih bahasa oleh Moh. Badjuri dan Kusnedi, “Akuntansi adalah sistem informasi yang mengukur aktivitas bisnis, memproses informasi tersebut menjadi laporan dan mengomunikasikannya ke para pembuat keputusan.”

Menurut *American Accounting Association* dalam Soemarso S.R (2004), akuntansi didefinisikan sebagai proses mengidentifikasi, mengukur, dan melaporkan informasi ekonomi untuk memungkinkan adanya penilaian dan keputusan yang jelas dan tegas bagi mereka yang menggunakan informasi tersebut.

Definisi dari *American Accounting Association* tersebut mengandung dua pengertian, yaitu:

1. Kegiatan Akuntansi

Bahwa akuntansi merupakan proses yang terdiri dari identifikasi, pengukuran dan pelaporan informasi ekonomi.

2. Kegunaan Akuntansi

Bahwa informasi ekonomi yang dihasilkan oleh akuntansi diharapkan berguna dalam penilaian dan pengambilan keputusan mengenai kesatuan usaha yang bersangkutan.

2.1.1.2 Jenis – Jenis Akuntansi

Menurut Soemarso S.R (2004), bidang-bidang khusus yang merupakan bagian dari akuntansi diantaranya:

- Akuntansi Keuangan (*Financial Accounting*)

Bidang ini berkaitan dengan akuntansi untuk suatu unit ekonomi secara keseluruhan. Akuntansi keuangan ini berhubungan dengan pelaporan keuangan untuk pihak – pihak di luar perusahaan.

- Auditing (*Auditing*)

Bidang ini berhubungan dengan audit secara bebas terhadap laporan keuangan yang dihasilkan oleh akuntansi keuangan. Tujuan utama audit adalah agar informasi akuntansi yang disajikan dapat lebih diandalkan.

- Akuntansi Manajemen (*Management Accounting*)

Titik sentral akuntansi manajemen adalah informasi untuk manajemen perusahaan. Beberapa kegunaan dari akuntansi manajemen adalah mengendalikan kegiatan perusahaan, memonitor arus kas dan menilai alternatif dalam pengambilan keputusan.

- Akuntansi Biaya (*Cost Accounting*)

Bidang ini menekankan pada penetapan dan kontrol atas biaya. Fungsi utama akuntansi biaya adalah mengumpulkan dan menganalisis data mengenai biaya, baik biaya yang telah maupun yang akan terjadi. Informasi yang dihasilkan berguna bagi manajemen sebagai alat kontrol atas kegiatan yang telah dilakukan dan bermanfaat untuk membuat rencana di masa mendatang.

- Akuntansi Perpajakan (*Tax Accounting*)

Laporan akuntansi yang digunakan untuk tujuan perpajakan berbeda dengan laporan untuk tujuan lain. Hal ini disebabkan oleh bedanya konsep tentang transaksi dan kejadian keuangan, metode pengukuran dan cara pelaporan. Untuk tujuan pajak, konsep tentang transaksi dan kejadian keuangan serta bagaimana mengukur dan melaporkan ditetapkan oleh peraturan pajak.

- Sistem Informasi (*Information System*)

Bidang ini menyediakan informasi keuangan maupun non-keuangan yang diperlukan untuk pelaksanaan kegiatan organisasi secara efektif. Melalui sistem ini diproses informasi yang diperlukan untuk menyusun laporan kepada pemegang saham, kreditur, badan-badan pemerintah, pimpinan

perusahaan, pegawai dan pihak-pihak lainnya. Sistem yang dirancang dengan baik akan memungkinkan pimpinan perusahaan mengidentifikasi masalah dan menelaahnya sehingga masalah tersebut dapat ditangani.

- Akuntansi Penganggaran (*Budget Accounting*)

Bidang ini berhubungan dengan penyusunan rencana keuangan mengenai kegiatan perusahaan untuk jangka waktu tertentu di masa datang serta analisis dan pengontrolannya. Anggaran adalah sarana untuk menjabarkan tujuan perusahaan.

- Akuntansi Pemerintah (*Governmental Accounting*)

Bidang ini mengkhususkan diri dalam pencatatan dan pelaporan transaksi-transaksi yang terjadi di badan pemerintah. Akuntansi pemerintahan menyediakan laporan akuntansi tentang aspek kepengurusan dan administrasi keuangan negara.

2.1.2 Teori Signaling

Informasi digunakan untuk mengurangi ketidakpastian dan digunakan dalam pemilihan dari berbagai alternatif yang ada, sehingga dalam pengambilan keputusan seseorang harus mengumpulkan informasi untuk mengurangi ketidakpastian yang dihadapinya dalam memilih alternatif tersebut. Informasi akuntansi sebagai bahasa bisnis terdiri dari informasi operasi, informasi akuntansi keuangan dan informasi akuntansi manajemen. Secara khusus pemakai informasi akuntansi keuangan meliputi

investor, kreditor, pemasok, karyawan, pelanggan, pemerintah dan masyarakat. Seorang investor membutuhkan informasi yang lengkap, akurat dan tepat waktu yang dapat digunakan sebagai alat analisis dalam mengambil keputusan investasi.

Ross (dalam Hanafi, 2004:316) mengembangkan model dimana struktur modal merupakan sinyal yang disampaikan oleh manajer ke pasar. Jika manajer mempunyai keyakinan bahwa prospek perusahaan baik dan karenanya ingin agar harga saham meningkat, ia ingin mengomunikasikan hal tersebut kepada investor.

Signaling 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, hal ini dikarenakan 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.

Menurut Jogiyanto (2000:392):

“Informasi yang dipublikasikan sebagai 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.”

Pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar telah 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.

Menurut Ivana (2005) dalam Elsa (2014) :

”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. Dengan demikian hubungan antara publikasi informasi baik laporan keuangan, kondisi keuangan ataupun social politik terhadap fluktuasi volume perdagangan saham dapat dilihat dalam efisiensi pasar.”

Salah satu jenis informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan yang dapat menjadi signal bagi pihak 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.

2.1.3 Laporan Arus Kas

2.1.3.1 Pengertian Kas

Setiap perusahaan pasti memiliki alat tukar transaksi yang berlaku resmi di negara di mana perusahaan tersebut berlokasi, maupun yang berlaku secara internasional. Tanpa memiliki alat tukar transaksi, perusahaan tidak akan mampu beroperasi demi menjalankan usahanya sehingga tujuan perusahaan dapat tercapai.

Menurut Rudianto (2012:188), “Kas merupakan alat pertukaran yang dimiliki perusahaan dan siap digunakan dalam transaksi perusahaan, setiap saat diinginkan.”

Dalam laporan posisi keuangan, kas merupakan aset yang paling lancar, dalam arti paling sering berubah. Hampir pada setiap transaksi dengan pihak luar perusahaan, kas akan selalu berpengaruh.

Rudianto (2012:188) mengatakan:

“Pos yang termasuk ke dalam kas menurut pengertian akuntansi adalah alat pertukaran yang dapat diterima untuk pelunasan utang, yang dapat diterima sebagai setoran ke bank sejumlah nilai nominalnya. Karena itu yang mencakup kas adalah: uang kertas, uang logam, cek kontan yang belum disetorkan, simpanan dalam bentuk giro atau bilyet, *traveller's checks* dan bank draft.”

Menurut PSAK No.2 (IAI, 2007:2.2):

“Kas terdiri dari saldo kas (*cash on hand*) dan rekening giro. Setara kas (*cash equivalent*) adalah investasi yang sifatnya sangat liquid, berjangka pendek dan dengan cepat dapat dijadikan sebagai kas dalam jumlah tertentu tanpa menghadapi risiko perubahan nilai yang dijanjikan.”

Kriteria lain untuk dapat dianggap sebagai kas adalah dapat digunakan dengan segera. Artinya, apabila diminta dapat segera dikeluarkan. Dalam hal ini, kas yang telah disisihkan untuk tujuan tertentu (*funds*), misalnya uang yang disisihkan untuk pembayaran dividen, utang dan lain-lain tidak dapat digolongkan sebagai kas.

2.1.3.2 Kas Kecil (*Petty Cash*)

Demi alasan keamanan, biasanya perusahaan menyimpan kas di bank karena disamping lebih aman, juga untuk mempermudah pengendalian atas arus keluar masuknya harta perusahaan. Namun selain menyimpan kas di bank, perusahaan juga selalu memiliki kas yang disimpan oleh kasir perusahaan atau bagian keuangan dan biasanya disebut kas kecil.

Menurut Rudianto (2012:188), “Kas kecil adalah uang tunai yang disediakan perusahaan untuk membayar pengeluaran-pengeluaran yang jumlahnya relatif kecil dan tidak ekonomis bila dibayar dengan cek atau giro”.

Dana kas kecil tersebut dikelola oleh kasir yang bertanggung jawab terhadap pembayaran-pembayaran bernilai kecil dan rutin.

Menurut Rudianto (2012:188), terdapat dua metode pencatatan kas kecil, yaitu:

1. Metode Imprest

Suatu metode pengisian dan pengendalian kas kecil yang jumlah kas kecil selalu sama dari waktu ke waktu, karena pengisian kas kecil akan selalu sama

dengan jumlah yang telah dikeluarkan. Penggunaan kas kecil yang dicatat dengan metode imprest tidak memerlukan pencatatan (jurnal) atas setiap transaksi yang terjadi. Bukti-bukti transaksi dikumpulkan, dan pada saat pengisian kembali, kas kecil diisi kembali berdasarkan jumlah dari keseluruhan bukti transaksi tersebut.

2. Metode Fluktuasi

Suatu metode pencatatan dan pengendalian kas kecil yang jumlah kas kecil akan selalu berubah karena pengisian kembali kas selalu sama dari waktu ke waktu. Pengeluaran yang menggunakan kas kecil harus selalu dicatat (dijurnal) berdasarkan bukti transaksi yang ada satu per satu.

2.1.3.3 Pengertian Laporan Arus Kas

Pada tahun 1971, *Accounting Principles Board* (APB) mengeluarkan opini No. 19 yang mensyaratkan disertakannya laporan arus dana bersama dengan neraca dan perhitungan rugi-laba yang lebih tradisional. Secara historis, laporan seperti itu disebut sebagai laporan dan (*fund statement*). Kemudian direkomendasikan penggantian laporan dana umum, dengan sejumlah pengertian dana yang didefinisikan dalam berbagai cara, dengan laporan arus kas (*statement of cash flow*) (Roristua, 2014:355).

Martani (2012:145) mendefinisikan laporan arus kas sebagai berikut :

“Laporan arus kas merupakan laporan yang menyajikan informasi tentang arus kas masuk dan arus kas keluar dan setara kas suatu entitas untuk suatu

periode tertentu. Melalui laporan arus kas, pengguna laporan keuangan ingin mengetahui bagaimana entitas menghasilkan dan menggunakan kas dan setara kas.”

Kieso (2007:173) dengan alih bahasa oleh Emil Salim mengatakan bahwa:

“Laporan arus kas (*cash flow statement*) melaporkan arus kas (*cash flow*)-penerimaan kas dan pengeluaran kas-dengan kata lain, dari mana kas berasal (penerimaan) dan bagaimana kas dikeluarkan (pengeluaran). Laporan tersebut meliputi rentang waktu sehingga dinyatakan”Untuk Tahun Keuangan yang Berakhir 31 Desember 2010” atau “Bulan yang Berakhir 30 Juni 2011.”

Laporan arus kas dikatakan mempunyai kandungan informasi jika menyebabkan para investor melakukan penjualan dan pembelian saham. Reaksi tersebut akan tercermin dari harga saham di sekitar tanggal publikasi. Gunawan (2000) dalam Elsa (2014) mengatakan bahwa “Informasi laporan arus kas akan dikatakan mempunyai makna apabila digunakan sebagai dasar untuk pengambilan keputusan oleh investor”.

2.1.3.4 Manfaat Laporan Arus Kas

Informasi tentang arus kas suatu perusahaan berguna bagi para pemakai laporan keuangan sebagai dasar untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas dan menilai kebutuhan perusahaan untuk menggunakan arus kas tersebut.

Menurut PSAK No.2 (IAI, 2004:2.1):

“Laporan keuangan dapat memberikan informasi yang memungkinkan para pemakai laporan keuangan untuk mengevaluasi perubahan dalam asset bersih perusahaan, struktur keuangan dan kemampuan untuk mempengaruhi jumlah

serta waktu arus kas dalam rangka adaptasi dengan perubahan keadaan dan peluang.”

Informasi arus kas berguna untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas dan memungkinkan para pemakai mengembangkan model untuk menilai dan membandingkan nilai sekarang dari arus kas masa depan (*future cash flow*) dari berbagai perusahaan.

Laporan arus kas bermanfaat secara internal bagi manajemen dan secara eksternal bagi para pemodal dan kreditor. Manajemen memakai laporan arus kas untuk menilai likuidasi, menentukan kebijakan dividen, dan mengevaluasi imbas dari keputusan-keputusan kebijakan pokok yang menyangkut investasi dan pendanaan.

Menurut Kieso (2007:174) dengan alih bahasa oleh Emil Salim, Informasi dalam laporan arus kas dapat membantu para investor, kreditor dan pihak lainnya menilai hal-hal berikut:

1. Kemampuan entitas untuk menghasilkan arus kas di masa depan.
2. Kemampuan entitas untuk membayar dividen dan memenuhi kewajibannya.
3. Penyebab perbedaan antara laba bersih dan arus kas bersih dari kegiatan operasi.
4. Transaksi investasi dan pembiayaan yang melibatkan kas dan nonkas selama suatu periode.

Menurut Dyckman, Dukes dan Davis (2001:546) dengan alih bahasa oleh Herman Wibowo, manfaat laporan arus kas adalah sebagai berikut:

1. Informasi arus kas berguna dalam membuat rekomendasi tentang pembelian dan penjualan.
2. Kecenderungan arus kas selama beberapa periode memungkinkan dilakukannya penilaian atas fleksibilitas keuangan.

3. Membantu untuk memahami hubungan laba dan arus kas serta untuk memprediksi arus kas operasi di masa depan.
4. Membantu menjelaskan perubahan dalam akun-akun neraca.

Sedangkan menurut Prastowo (Tulasi, 2006:50), informasi arus kas bermanfaat untuk:

1. Mengevaluasi perubahan asset bersih, struktur keuangan serta evaluasi kemampuan dalam menentukan waktu dan jumlah arus kas sesuai dengan kondisi perusahaan.
2. Menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas.
3. Meningkatkan daya banding pelaporan kinerja operasi perusahaan karena meniadakan pengaruh perlakuan akuntansi yang berbeda terhadap transaksi dan peristiwa yang sama.
4. Membandingkan antara taksiran dengan realisasi arus kas terutama dalam menentukan tingkat laba dan arus kas bersih akibat perubahan harga.
5. Sebagai dasar bagi manajemen dalam menentukan tingkat laba dan arus kas bersih akibat perubahan harga.
6. Sebagai dasar bagi manajemen dalam menentukan kebijakan dividen.
7. Sebagai dasar bagi investor dan kreditor untuk menilai kinerja manajemen dan kemampuan perusahaan membayar dividen, hutang bunga dan bunga, khususnya dengan kas dari aktivitas operasi.

2.1.3.5 Tujuan Laporan Arus Kas

Menurut PSAK No.2 (IAI, 2004:2.1):

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

Mamduh Hanafi (2009:58) mengatakan:

“Laporan aliran kas bertujuan untuk melihat efek kas dari kegiatan operasi, investasi dan pendanaan. Aktivitas operasi meliputi semua transaksi dan

kejadian lain yang bukan merupakan kegiatan investasi dan pendanaan. Ini termasuk transaksi yang melibatkan produksi, penjualan, penyerahan barang, atau penyerahan jasa. Aktivitas investasi meliputi pemberian kredit, pembelian atau penjualan investasi jangka panjang seperti pabrik dan peralatan. Aktivitas pendanaan meliputi transaksi untuk memperoleh dana dan distribusi *return* ke pemberi dana dan pelunasan utang.”

Salah satu tujuan laporan keuangan adalah untuk membantu para pemakai laporan keuangan dalam membuat prediksi-prediksi tentang arus kas masuk dan arus kas keluar pada suatu perusahaan di masa yang akan datang. Para pemakai laporan keuangan dapat melakukan prediksi bila mereka mempunyai informasi yang memadai. Sayangnya, laporan keuangan dan neraca saja tidaklah mampu menyediakan basis ini. Tujuan utama laporan arus kas adalah menyediakan informasi tentang penerimaan-penerimaan kas dan pembayaran kas dari suatu entitas selama suatu periode tertentu.

Tujuan berikutnya adalah untuk memaparkan informasi tentang kegiatan-kegiatan operasi, investasi dan pendanaan dari suatu entitas selama periode tertentu. Selain itu, laporan arus kas dapat memasok informasi yang memungkinkan para pemakai untuk mengevaluasi perubahan dalam asset bersih perusahaan, struktur keuangan dan kemampuan untuk mempengaruhi jumlah serta waktu arus kas dalam rangka adaptasi dengan perubahan dalam keadaan dan peluang bisnis.

Laporan arus kas bertujuan untuk menyediakan informasi tentang penerimaan-penerimaan kas dan pembayaran-pembayaran kas dari suatu entitas selama suatu periode tertentu. Laporan arus kas memuat informasi yang lebih rinci

tentang bagaimana asset, kewajiban dan ekuitas pemilik berubah sebagai akibat penerimaan-penerimaan kas dan pengeluaran kas yang berasal dari aktivitas-aktivitas operasi, investasi dan pendanaan.

Menurut Kieso (2007:173) dengan alih bahasa oleh Emil Salim, Laporan arus kas memiliki tujuan sebagai berikut:

1. Memprediksi arus kas masa depan.
Penerimaan dan pengeluaran kas masa lalu merupakan prediktor yang baik dari waktu, jumlah dan kepastian arus kas di masa mendatang. Sebagai contoh, pemegang saham menginginkan dividen atas investasinya dan kreditor meminta bunga serta pokok atas pinjamannya. Laporan arus kas melaporkan kemampuan entitas untuk melakukan pembayaran tersebut.
2. Mengevaluasi keputusan manajemen
Kemampuan entitas untuk beradaptasi dengan situasi dan peluang yang berubah bergantung pada kemampuannya untuk menghasilkan dana dari operasi dan mendapatkan dana dari pemegang saham serta kreditor. Hal itu juga meningkatkan komparabilitas di antara entitas yang berbeda karena mengurangi dampak dari penggunaan perlakuan akuntansi yang berbeda untuk transaksi dan peristiwa yang sama.
3. Menunjukkan hubungan antara laba bersih dan arus kas.
Kinerja suatu entitas diukur dengan menggunakan akuntansi akrual. Menurut akuntansi akrual, transfer kas bukan merupakan syarat atau bukti dari proses menghasilkan pendapatan. Karena itu, sangatlah penting untuk memahami hubungan antara laba dan arus kas yang dihasilkan selama suatu periode tertentu.

Menurut Dykman, Dukes dan Davis (2001:550) dengan alih bahasa oleh Herman

Wibowo, Tujuan laporan arus kas antara lain untuk menilai :

1. Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan arus kas.
2. Kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya.
3. Penyebab terjadinya perbedaan antara laba dan arus kas terkait.
4. Pengaruh kegiatan investasi dan pembiayaan yang menggunakan arus kas dan yang tidak (non kas) terhadap posisi keuangan perusahaan.

2.1.3.6 Komponen Laporan Arus Kas

2.1.3.6.1 Arus Kas dari Aktivitas Operasi

Daniati dan Suhairi (2006) mengatakan:

“Aktivitas operasi adalah aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan (*principal revenue activity*) 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.”

Menurut Standar Akuntansi Keuangan di Indonesia (PSAK no.2, Paragraf 5),

“Aktivitas operasi adalah aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan.”

Dalam Standar Akuntansi Keuangan di Indonesia (PSAK no.2, Paragraf 12)

juga disebutkan bahwa:

“Jumlah arus kas 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 sumber pendanaan dari luar.”

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.

Jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah operasi perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber pendanaan dari luar.

Menurut Henry Simamora (2000:491), berikut merupakan contoh aktivitas-aktivitas yang termasuk dalam arus kas dari aktivitas operasi:

Tabel 2.1 Contoh Arus kas masuk dan keluar dari aktivitas operasi

Arus Kas Masuk	Arus Kas Keluar
<ol style="list-style-type: none"> 1. Penerimaan kas dari penjualan barang dan jasa. 2. Penerimaan kas dari pemberian pinjaman (bunga yang diterima) dan dari ekuitas surat berharga (dividen yang diterima) 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Pembayaran kas kepada pemasok persediaan. 2. Pembayaran kas kepada para karyawan atas jasanya. 3. Pembayaran kas kepada pemerintah dalam bentuk pajak. 4. Pembayaran kas kepada pemberi pinjaman dalam bentuk bunga. 5. Pembayaran kas kepada pihak-pihak lainnya atas pengeluaran-pengeluaran.

2.1.3.6.2 Arus Kas dari Aktivitas Investasi

Daniati dan Suhairi (2006) mengatakan bahwa:

“Aktivitas investasi adalah aktivitas yang menyangkut perolehan atau pelepasan aset jangka panjang (aset tidak lancar) serta investasi lainnya yang tidak termasuk setara kas, mencakup aktivitas meminjamkan uang dan mengumpulkan piutang tersebut serta memperoleh dan menjual investasi dan aset jangka panjang produktif.”

Menurut Standar Akuntansi Keuangan di Indonesia (PSAK no.2 Paragraf 5),
“Aktivitas investasi adalah perolehan dan pelepasan aset jangka panjang serta investasi lainnya yang tidak termasuk setara kas.”

Arus kas yang berasal dari aktivitas investasi perlu dilakukan pengungkapan terpisah karena arus kas tersebut mencerminkan penerimaan dan pengeluaran kas sehubungan dengan sumber daya yang bertujuan menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan.

Arus kas dari aktivitas investasi berasal dari kegiatan perolehan maupun pelepasan aset jangka panjang serta investasi lainnya yang tidak termasuk ke dalam setara kas. Salah satu contoh dari aktivitas investasi ini dapat berupa perolehan kas dari penjualan aset tetap maupaun pembelian aset tetap atau pemberian pinjaman kas tunai kepada entitas lain.

Menurut Henry Simamora (2000:491), berikut merupakan contoh aktivitas-aktivitas yang termasuk dalam arus kas dari aktivitas investasi:

Tabel 2.2 Contoh Arus kas masuk dan keluar dari aktivitas investasi

Arus Kas Masuk	Arus Kas Keluar
1. Penerimaan kas dari penjualan property, asset tetap dan perlengkapan. 2. Penerimaan kas dari penjualan surat utang atau ekuitas surat berharga dari entitas lainnya. 3. Penerimaan kas dari penagihan pokok pinjaman atas pinjaman yang diberikan kepada entitas lainnya.	1. Pembayaran kas untuk pembelian asset tetap. 2. Pembayaran kas untuk surat berharga ekuitas atau utang dari entitas lainnya. 3. Pemberian kas untuk pemberian pinjaman kepada entitas lainnya.

2.1.3.6.3 Arus Kas dari Aktivitas Pendanaan

Menurut Standar Akuntansi Keuangan di Indonesia (PSAK no.2, Paragraf 5):

“Aktivitas pendanaan adalah aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah serta komposisi modal dan pinjaman perusahaan. Arus kas yang timbul dari aktivitas pendanaan perlu dilakukan pengungkapan terpisah karena berguna untuk memprediksi klaim terhadap arus kas masa depan oleh para pemasok modal perusahaan.”

Dalam definisi tersebut disebutkan bahwa arus kas dari aktivitas pendanaan merupakan arus kas yang berasal dari aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam komposisi modal dan pinjaman perusahaan, sehingga arus kas dari aktivitas pendanaan ini merupakan aktivitas diluar aktivitas operasi dan investasi.

Menurut Henry Simamora (2000:491), berikut merupakan contoh aktivitas-aktivitas yang termasuk dalam arus kas dari aktivitas pendanaan:

Tabel 2.3 Contoh Arus kas masuk dan keluar dari aktivitas pendanaan

Arus Kas Masuk	Arus Kas Keluar
1. Penerimaan kas dari penjualan surat berharga ekuitas (saham perusahaan sendiri). 2. Penerimaan kas dari penerbitan kewajiban (obligasi dan promes)	1. Pembayaran kas kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen. 2. Pembayaran kas untuk penebusan utang jangka panjang atau memperoleh kembali saham.

2.1.3.7 Pelaporan Arus Kas

Menurut Ahmad Syafi'i (2015:44), cara pelaporan arus kas dapat dilakukan dengan tahap berikut:

1. Pelaporan Arus Kas dari Aktivitas Operasi

Arus kas dari aktivitas operasi dapat dilaporkan dengan menggunakan salah satu dari 2 (dua) metode, yaitu:

a. Metode langsung

Menurut metode ini pelaporan arus kas dari aktivitas operasi dilakukan dengan cara melaporkan penerimaan kas bruto dan pengeluaran kas bruto kegiatan operasional perusahaan.

b. Metode tidak langsung

Menurut metode ini, arus kas dari aktivitas operasi adalah laba bersih setelah dilakukan penyesuaian dengan cara mengoreksi pengaruh transaksi bukan kas, penangguhan atau akrual dari penerimaan atau pembayaran kas untuk operasi di masa lalu dan masa yang akan datang, dan unsur penghasilan atau beban yang berkaitan dengan arus kas investasi dan pendanaan.

2. Pelaporan Arus Kas dari Aktivitas Investasi

Dilakukan dengan cara melaporkan secara terpisah antara penerimaan kas bruto dan pengeluaran kas bruto terkait dengan aktivitas investasi perusahaan.

3. Pelaporan Arus Kas dari Aktivitas Pendanaan

Dilakukan dengan cara melaporkan secara terpisah antara penerimaan kas bruto dan pengeluaran kas bruto perusahaan terkait dengan aktivitas pendanaan perusahaan.

2.1.3.8 Pengukuran Komponen Laporan Arus Kas

Pengukuran untuk komponen laporan arus kas dalam penelitian ini dilihat dari nilai arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas investasi dan arus kas dari aktivitas pendanaan yang terdapat dalam laporan arus kas perusahaan.

Nilai arus kas tersebut dapat dilihat dalam laporan arus kas entitas atau perusahaan yang tidak terpisahkan dengan laporan keuangan lain seperti neraca dan laporan laba rugi.

2.1.4 Laba Kotor

2.1.4.1 Laporan Laba Rugi

Menurut Mamduh (2009:55), “laporan laba rugi meringkas hasil kegiatan perusahaan selama periode akuntansi tertentu. Laporan ini sering dipandang sebagai laporan akuntansi paling penting dalam laporan tahunan.”

Menurut Charles T. Horngreen (2007) dengan alih bahasa oleh Moh. Badjuri dan Kusnedi:

“Laporan laba rugi adalah suatu ikhtisar pendapatan dan pengeluaran atau beban dari suatu entitas pada jangka waktu tertentu, misalnya untuk satu bulan atau satu tahun. Laporan laba rugi yang disebut juga dengan laporan laba atau laporan operasi, adalah suatu gambaran tentang operasi perusahaan selama periode tertentu.”

2.1.4.2 Pengertian Laba

Menurut Subramanyam (2010:109), “Laba merupakan ringkasan hasil bersih aktivitas operasi usaha dalam periode tertentu yang dinyatakan dalam istilah keuangan. Laba merupakan informasi perusahaan yang paling diminati dalam pasar uang.”

Menurut Samsul (2006:130):

“Maju mundurnya suatu perusahaan tercermin dari keuntungan yang diperoleh setiap tahunnya mengindikasikan kemajuan, namun jika menderita kerugian setiap tahunnya mengindikasikan kebangkrutan. Suatu perusahaan yang kadang-kadang meraih laba dan kadang-kadang menderita rugi menandakan bahwa perusahaan tersebut menghadapi stagnan yang berbahaya.”

Anis Chariri dan Imam Ghozali (2007) mengatakan bahwa “Laba tidak memiliki definisi yang menunjukkan makna ekonomi, seperti halnya elemen laporan keuangan lain. Oleh karena itu, konsep laba masih menjadi subyek perbedaan interpretasi dan perdebatan.”

Laba dapat dijadikan ukuran untuk menilai keberhasilan perusahaan. Pengukuran terhadap laba tidak akan memberikan informasi yang bermanfaat bila tidak menggambarkan sebab-sebab timbulnya laba. Sumber penyebab timbulnya laba memiliki peranan penting dalam menilai kemajuan perusahaan.

2.1.4.3 Unsur-Unsur Laba

Menurut Stice (2009:215-216) dalam Wartini (2013), unsur-unsur laba adalah :

1. Laba kotor adalah selisih antara pendapatan dari penjualan bersih dan harga pokok penjualan. Persentase laba kotor dihitung dengan membagi laba kotor dengan pendapatan dari penjualan bersih menunjukkan ukuran profitabilitas yang memungkinkan perbandingan perusahaan dari tahun ke tahun.

2. Laba operasi mengukur kinerja operasi bisnis fundamental yang dilakukan oleh sebuah perusahaan dan didapat dari laba kotor dikurangi beban operasi.
3. Laba bersih adalah angka yang menunjukkan selisih antara seluruh pendapatan dari kegiatan operasi perusahaan maupun non-operasi perusahaan.

2.1.3.4 Pengertian Laba Kotor

Laba kotor menurut Dwi Prastowo (2011:209) adalah “selisih antara harga pokok penjualan dan penjualan. Laba kotor atau *gross profit* ini sering juga disebut dengan istilah *gross margin*. “

Sedangkan menurut Anis Chariri dan Imam Ghozali (2005:130) “Laba kotor adalah selisih lebih dari hasil penjualan bersih atas harga pokok penjualan. Laba kotor sering disebut juga sebagai laba dari penjualan.”

Dari pengertian-pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa laba kotor adalah selisih pendapatan dikurangi dengan biaya barang yang sudah terjual. Biaya barang merupakan seluruh biaya yang digunakan dari tahapan bahan baku menjadi barang jadi.

2.1.4.5 Pengukuran Laba Kotor

Laba kotor dihitung dengan mengurangi jumlah pendapatan usaha dengan jumlah harga pokok penjualan. Dalam penelitian ini, laba kotor diukur berdasarkan nilai laba kotor yang tercantum dalam laporan laba rugi perusahaan.

Laba kotor dilihat dalam laporan laba rugi perusahaan dengan mengurangi jumlah pendapatan usaha dengan harga pokok penjualan sebelum dikurangi dengan beban-beban operasional lainnya.

Pendapatan usaha merupakan pendapatan yang berasal dari penjualan produk utama perusahaan. Pendapatan usaha disajikan bersih setelah dikurangi potongan penjualan, retur penjualan dan lain-lain.

Harga Pokok Penjualan = Harga Pokok Produksi + Biaya Penjualan

Harga Pokok Produksi = Harga Pokok Persediaan + Biaya Produksi

Harga Pokok Persediaan = Bagian persediaan bahan baku yang digunakan dalam proses produksi

Persediaan = Pembelian bahan baku + biaya pembelian

Biaya Penjualan = Biaya-biaya yang diperlukan untuk menjual

Biaya Produksi = Biaya tenaga kerja + biaya overhead pabrik

Selanjutnya Komponen-komponet dapat kita susun sebagai berikut:

Harga Pokok Penjualan :

- Harga Pokok Produksi
 - Harga Pokok Persediaan
 - Biaya bahan baku yang dipakai
 - Biaya pembelian
 - Biaya Tenaga kerja langsung
 - Biaya overhead pabrik

- Biaya bahan pembantu/penolong
- Biaya tenaga kerja tidak langsung
- Biaya listrik dan penerangan pabrik
- Biaya penyusutan gedung Pabrik
- Biaya penyusutan Mesin
- Biaya proses produksi lainnya
- Biaya Penjualan
 - Biaya pengepakan
 - Ongkos angkut penjualan (Biaya Delivery)
 - Biaya Penjualan lainnya

2.1.5 Size Perusahaan

2.1.5.1 Neraca

Menurut Charles T. Horngren (2007) dengan alih bahasa oleh Moh. Badjuri dan Kusnedi:

“Neraca adalah daftar seluruh asset, kewajiban dan ekuitas pemilik dari suatu entitas pada suatu tanggal tertentu, biasanya pada akhir bulan atau akhir tahun. Neraca merupakan gambaran suatu entitas, sebab itu neraca sering disebut sebagai laporan posisi keuangan.”

Mamduh (2009:50) mengatakan:”... neraca meringkaskan posisi keuangan suatu perusahaan pada tanggal tertentu. Neraca menampilkan sumber daya ekonomis (asset), kewajiban ekonomis (utang), modal saham dan hubungan antar item tersebut.”

2.1.5.2 Pengertian Asset

Menurut Munawir (2002:30), “asset adalah sarana atau sumber daya ekonomik yang dimiliki oleh suatu kesatuan usaha atau perusahaan yang harga perolehannya atau nilai wajarnya harus diukur secara objektif.”

Menurut Mamduh (2009:51), “asset adalah manfaat ekonomis yang akan diterima dimasa yang akan mendatang, atau akan dikuasai oleh perusahaan sebagai hasil dari transaksi atau kejadian.”

2.1.5.3 Jenis-Jenis Asset

Menurut Zaki Baridwan (2004:20) asset dibagi menjadi tiga yaitu:

1. Asset Lancar

Mencakup uang kas, setara kas atau sumber lain yang diharapkan dapat direalisasi atau dicairkan menjadi uang kas atau dijual selama jangka waktu yang normal.

2. Asset Tetap

Asset berwujud yang diperoleh dalam bentuk siap pakai atau dengan dibangun terlebih dahulu yang digunakan dalam operasi perusahaan, tidak dimaksudkan untuk dijual dalam rangka kegiatan normal.

3. Asset lain-lain

Asset-asset yang tidak dapat dimasukkan dalam kelompok-kelompok lain seperti misalnya titipan kepada penjual untuk menjamin kontrak, bangunan

dalam pengerjaan, piutang-piutang jangka panjang, uang muka pada pejabat perusahaan dan lain-lain.

2.1.5.4 Pengertian *Size* Perusahaan

Ukuran perusahaan atau skala perusahaan adalah pengelompokan perusahaan ke dalam beberapa kelompok di antaranya adalah perusahaan besar, sedang dan kecil.

Menurut Machfoedz (1994) dalam Jatnika (2013), ukuran perusahaan adalah:

“Suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecil perusahaan menurut berbagai cara, antara lain total asset, *log size*, nilai pasar saham dan lain-lain. Pada dasarnya ukuran perusahaan terbagi dalam 3 kategori, yaitu perusahaan besar (*large firm*), perusahaan sedang (*medium firm*) dan perusahaan kecil (*small firm*).”

Agnes Sawir (2004:101-102) dalam Dewi (2010) mengatakan bahwa:

”Ukuran perusahaan dinyatakan sebagai determinan dari struktur keuangan dalam hampir setiap studi untuk alasan-alasan yang berbeda, yaitu pertama, ukuran perusahaan dapat menentukan tingkat kemudahan perusahaan memperoleh dana dari pasar modal. Perusahaan kecil umumnya kekurangan akses ke pasar modal yang terorganisir, baik untuk obligasi maupun saham. Meskipun memiliki akses, biaya peluncuran dari penjualan sejumlah kecil sekuritas dapat menjadi penghambat. Jika penerbitan sekuritas dapat dilakukan, sekuritas perusahaan kecil mungkin kurang dapat dipasarkan sehingga membutuhkan penentuan harga sedemikian rupa agar investor mendapatkan hasil yang memberikan *return* lebih tinggi secara signifikan. Kedua, ukuran perusahaan menentukan kekuatan tawar menawar dalam kontrak keuangan. Perusahaan besar biasanya dapat memilih pendanaan dari berbagai bentuk utang, termasuk penawaran spesial yang lebih menguntungkan dibandingkan yang ditawarkan perusahaan kecil. Semakin besar jumlah uang yang digunakan, semakin besar kemungkinan-kemungkinan pembuatan kontrak yang dirancang sesuai dengan preferensi kedua pihak sebagai ganti dari penggunaan kontrak standar utang. Ketiga, ada kemungkinan pengaruh skala dalam biaya dan *return* membuat perusahaan yang lebih besar dapat memperoleh lebih banyak laba. Pada akhirnya ukuran perusahaan diikuti oleh karakteristik lain yang mempengaruhi struktur

keuangan. Karakteristik lain tersebut seperti perusahaan tidak mempunyai staff khusus, tidak menggunakan rencana keuangan, dan tidak mengembangkan sistem akuntansi mereka menjadi suatu sistem manajemen.”

2.1.5.5 Klasifikasi *Size* Perusahaan

Menurut Undang-Undang No.20 Tahun 2008 tentang usaha kecil, mikro dan menengah adalah sebagai berikut:

1. Kriteria Usaha Mikro
 - a. Memiliki kekayaan bersih paling banyak Rp. 50.000.000,00 (lima puluh juta rupiah) tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha.
 - b. Memiliki hasil penjualan tahunan paling banyak Rp. 300.000.000,00 (tiga ratus juta rupiah).
2. Kriteria Usaha Kecil
 - a. Memiliki kekayaan bersih lebih dari Rp. 50.000.000,00 (lima puluh juta rupiah) sampai dengan paling banyak Rp. 500.000.000,00 (lima ratus juta rupiah) tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha.
 - b. Memiliki hasil penjualan tahunan lebih dari Rp. 300.000.000,00 (tiga ratus juta rupiah) sampai dengan paling banyak Rp. 2.500.000.000,00 (dua milyar lima ratus juta rupiah).
3. Kriteria Usaha Menengah

- a. Memiliki kekayaan bersih lebih dari Rp. 500.000.000,00 (lima ratus juta rupiah) sampai dengan paling banyak Rp. 10.000.000.000,00 (sepuluh milyar rupiah) tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha.
- b. Memiliki hasil penjualan tahunan lebih dari Rp. 2.500.000.000,00 (dua milyar lima ratus juta rupiah) sampai dengan paling banyak Rp. 50.000.000.000,00 (lima puluh milyar rupiah).

Kategori ukuran perusahaan menurut Badan Standarisasi Nasional terbagi jadi 3 jenis, yaitu:

- a. Perusahaan Besar

Perusahaan besar adalah perusahaan yang memiliki kekayaan bersih lebih besar dari Rp 10 Milyar termasuk tanah dan bangunan. Memiliki penjualan lebih dari Rp 50 Milyar/tahun.

- b. Perusahaan Menengah

Perusahaan menengah adalah perusahaan yang memiliki kekayaan bersih antara Rp 1-10 Milyar termasuk tanah dan bangunan. Memiliki hasil penjualan lebih besar dari Rp 1 Milyar dan kurang dari Rp 50 Milyar.

- c. Perusahaan Kecil

Perusahaan kecil adalah perusahaan yang memiliki kekayaan bersih paling banyak Rp 200 juta tidak termasuk tanah dan bangunan dan memiliki hasil penjualan minimal Rp 1 Milyar/tahun.

Klasifikasi Size Perusahaan menurut *Small Business Administration* (SBA) dalam Restuwulan (2013), yaitu:

Tabel 2.4 Kriteria Size Perusahaan

<i>Small Business</i>	<i>Employement Size</i>	<i>Assets Size</i>	<i>Sales Size</i>
<i>Family Size</i>	1-4	<i>Under \$100.00</i>	\$100.00-500.00
<i>Small</i>	5-19	\$100.00-500.00	\$500.00-1 <i>Million</i>
<i>Medium</i>	20-99	\$500.00-5 <i>Million</i>	\$1 <i>Million</i> -10 <i>Million</i>
<i>Large</i>	100-499	\$5 - <i>\$25 Million</i>	\$10 <i>Million</i> -50 <i>Million</i>

2.1.5.6 Pengukuran Size Perusahaan

Menurut Kusumawardhani (2012), ukuran perusahaan:“...indikator yang digunakan investor dalam menilai aset maupun kinerja perusahaan. Besar kecilnya suatu perusahaan dapat dilihat dari total asset dan total penjualan (*net sales*) yang dimiliki oleh perusahaan.”

Julia Halim, Carmel Meiden dan Rudolf Lumban Tobing (2005) dalam Jatnika (2013), menyatakan bahwa:

“Ukuran perusahaan diukur dari market capitalization yaitu jumlah lembar saham beredar akhir tahun dikalikan dengan harga saham penutupan akhir tahun kemudian hasilnya di-log agar nilai tidak terlalu besar untuk masuk ke model perusahaan.”

Menurut Restuwulan (2013), ukuran perusahaan yang biasa dipakai untuk menentukan tingkat perusahaan adalah:

1. Tenaga Kerja

Merupakan jumlah pegawai tetap dan kontraktor yang terdaftar atau bekerja di perusahaan pada suatu waktu tertentu.

2. Tingkat Penjualan

Merupakan volume penjualan suatu perusahaan pada suatu periode tertentu misalnya satu tahun.

3. Total Utang Ditambah dengan Nilai Pasar Saham Biasa

Merupakan jumlah utang dan nilai pasar biasa perusahaan pada suatu waktu atau suatu tanggal tertentu.

4. Total Aset

Merupakan keseluruhan asset yang dimiliki perusahaan pada saat tertentu.

2.1.6 *Expected Return Saham*

2.1.6.1 *Pengertian Return Saham*

Menurut James C, Van Home dengan alih bahasa oleh Dewi Fitriasari (2005:144), *return* saham adalah “Pembayaran yang diterima karena hak kepemilikannya, ditambah dengan perubahan dalam harga pasar, yang dibagi dengan harga awal.”

Menurut Jogiyanto (2013:235):”...*return* saham merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. Dalam konteks manajemen investasi, *return* dapat dibedakan menjadi *return* yang terjadi (*realized return*) dan *return* yang diharapkan (*expected return*).

2.1.6.2 Jenis-Jenis Return Saham

2.1.6.2.1 Realized Return

Return realisasi (*realized return*) merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* realisasi dihitung menggunakan data historis (Jogiyanto, 2010:205). *Return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. *Return* realisasi atau *return* historis ini juga berguna sebagai dasar penentuan (*expected return*) dan risiko di masa mendatang.

Sedangkan menurut Handojo (2007) dalam Elsa (2014), “*Return* realisasi merupakan *return* yang telah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis dan dipergunakan sebagai salah satu pengukuran kinerja perusahaan.”

Realized return disebut juga dengan *return* historis karena *realized return* merupakan *return* yang sudah terjadi dan dijadikan sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi dan risiko untuk periode atau masa yang akan datang.

2.1.6.2.2 *Expected Return*

Menurut Irham Fahmi (2009:152), “Ekspektasi *return (expected return)* saham adalah keuntungan yang diharapkan oleh seorang investor di kemudian hari terhadap sejumlah dana yang telah ditempatkannya.”

Totok Sasongko (2007) mendefinisikan *expected return* saham sebagai “Laba sekuritas atau investasi modal yang biasanya dinyatakan dalam tarif persentase yang berbentuk *capital gain* dan *capital loss*.”

Sedangkan Jogiyanto (2013:252), mendefinisikan bahwa:

“Ekspektasi *return* saham adalah *return* yang digunakan untuk pengambilan keputusan investasi. *Return* ini penting dibandingkan dengan *return* historis karena *return* ekspektasi merupakan *return* yang diharapkan dari investasi yang akan dilakukan.”

Dari kutipan-kutipan diatas, dapat disimpulkan bahwa ekspektasi *return* saham adalah keuntungan yang diharapkan oleh investor di masa mendatang atas dana yang diinvestasikan untuk memperoleh suatu keuntungan.

2.1.6.3 *Beta Saham*

Menurut Jogiyanto (2013:406), “Beta saham adalah pengukuran risiko sistematis dari suatu sekuritas atau portofolio relatif terhadap risiko pasar.

Irham Fahmi (2009:140) mengatakan bahwa “besarnya risiko suatu saham ditentukan oleh beta (β). Beta menunjukkan hubungan (gerakan) antara saham dan pasarnya (pasar secara keseluruhan).”

Menurut Fuller dan Faller dalam Supriyadi (2001:37), ada 3 faktor yang menyebabkan beta (β) berubah, yaitu:

1. Kesalahan dalam pengukuran.
2. Perubahan-perubahan fundamental dalam operasi perusahaan.
3. Kecenderungan beta (β) bergerak menuju rata-rata yaitu 1.

2.1.6.4 Pengukuran Return Saham

Jogiyanto (2013:252) mendefinisikan bahwa *expected return* dapat dihitung berdasarkan beberapa cara sebagai berikut:

1. Berdasarkan nilai ekspektasian masa depan.
2. Berdasarkan nilai-nilai *return* historis.
3. Berdasarkan model-*return* ekspektasian yang ada.

2.1.6.4.1 Berdasarkan Nilai Ekspektasian Masa Depan

Return ekspektasi dapat dihitung dengan metode nilai ekspektasian yaitu mengalikan masing-masing hasil masa depan dengan probabilitas kejadiannya dan menjumlah semua produk perkalian tersebut.

$$E(R_i) = \sum_{j=1}^n (R_{ij} \cdot P_j)$$

Keterangan:

$E(R_i)$ = Return ekspektasian suatu asset atau sekuritas ke-i

R_{ij} = Hasil masa depan ke-j untuk sekuritas ke-i

P_j = Profitabilitas hasil masa depan ke-j (untuk sekuritas ke-i)

n = Jumlah dari hasil masa depan

2.1.6.4.2 Berdasarkan Nilai-Nilai Return Historis

Tiga metode dapat diterapkan untuk menghitung return ekspektasian dengan menggunakan data historis, yaitu sebagai berikut:

1. Metode rata-rata (*mean method*).
2. Metode Trend (*trend method*).
3. Metode Jalan Acak (*random walk method*).

2.1.6.4.3 Berdasarkan Metode Return Ekspektasian yang Ada

$$E(R_i) = \alpha_i + \beta_i \cdot E(R_M)$$

Keterangan:

$E(R_i)$ = Return ekspektasi sekuritas ke-i

α_i = Nilai ekspektasi dari return sekuritas yang independen terhadap return pasar

β_i = Beta yang merupakan koefisien yang mengukur perubahan R_i akibat perubahan R_M (sensitifitas perubahan *return* harian saham terhadap *return* pasar)

$E(R_M)$ = Tingkat *return* dari indeks pasar (*return* yang merupakan persentase perubahan IHSG)

Untuk menghitung R_i dan R_M digunakan rumus sebagai berikut:

a. Mencari *return* individual:

$$R_i = \frac{P_{t1} - P_t}{P_t}$$

Keterangan:

R_i = *Return* Individual

P_{t1} = Harga saham individual perusahaan pada periode t1

P_t = Harga saham individual perusahaan pada periode t

b. Mencari *return* pasar atau tingkat keuntungan pasar (R_M)

$$R_M = \frac{IHSG_{t1} - IHSG_t}{IHSG_t}$$

Keterangan:

R_M = *Return* Pasar

$IHSG_{t1}$ = Indeks Harga Saham Gabungan pada waktu $t1$

$IHSG_t$ = Indeks Harga Saham Gabungan pada waktu t

2.2 Kerangka Pemikiran

Menurut Irham Fahmi (2009:152), return ekspektasi (*expected return*) adalah “Keuntungan yang diharapkan oleh seorang investor di kemudian hari terhadap sejumlah dana yang telah ditempatkannya. Pengharapan menggambarkan sesuatu yang bisa saja terjadi diluar dari yang diharapkan.”

Menurut Rahardja dan Manurung (2008:278): “...tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected rate of return*) kemampuan perusahaan menentukan tingkat investasi yang diharapkan, sangat dipengaruhi oleh kondisi internal dan eksternal perusahaan.”

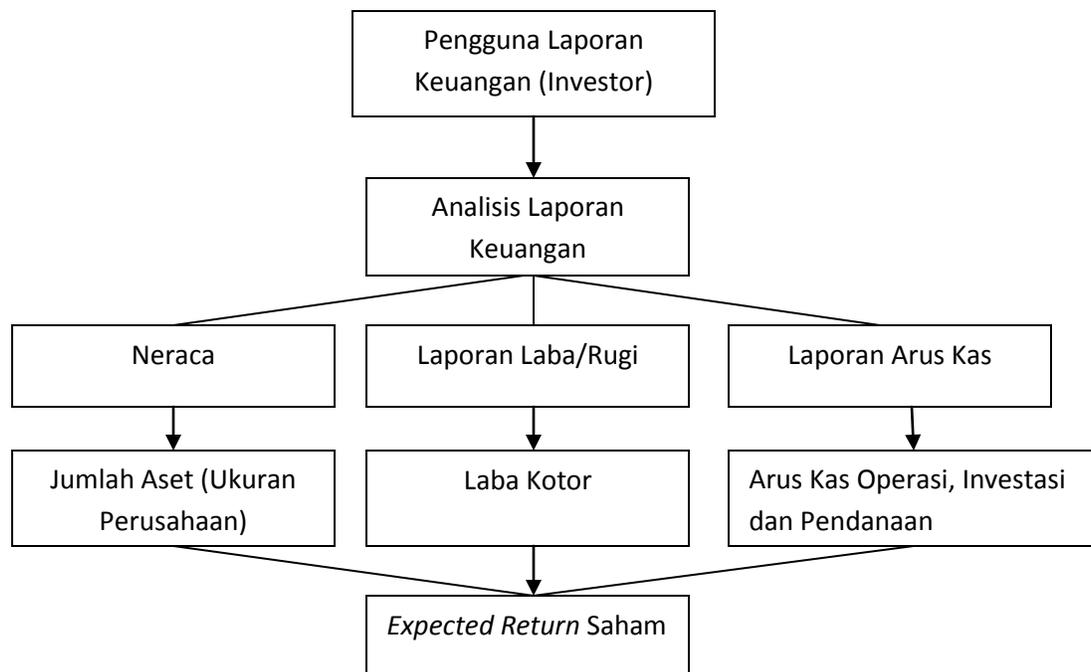
a. Kondisi Internal Perusahaan

Kondisi internal adalah faktor-faktor yang berada di bawah kontrol perusahaan, misalnya tingkat efisiensi, kualitas SDM dan teknologi yang digunakan. Ketiga aspek tersebut berhubungan positif dengan tingkat pengembalian yang diharapkan. Artinya semakin tinggi tingkat efisiensi, kualitas SDM dan teknologi, maka semakin tinggi pula tingkat pengembalian yang diharapkan.

b. Kondisi Eksternal Perusahaan

Kondisi eksternal yang perlu dipertimbangkan dalam pengambilan keputusan akan investasi terutama adalah perkiraan tentang tingkat produksi dan

pertumbuhan ekonomi domestik maupun internasional serta tingkat inflasi yang terjadi. Jika perkiraan tentang masa depan ekonomi nasional maupun dunia bernada optimis, biasanya tingkat investasi meningkat, karena tingkat pengembalian investasi dapat dinaikkan. Selain perkiraan kondisi ekonomi, kebijakan yang ditempuh pemerintah juga dapat menentukan tingkat investasi. Kebijakan menaikkan pajak, misalnya diperkirakan akan menurunkan tingkat permintaan akan agregat. Akibatnya tingkat investasi akan menurun. Faktor sosial politik juga menentukan gairah investasi, karena jika sosial politik stabil maka pada umumnya juga meningkat. Demikian pula faktor keamanan (kondisi keamanan negara).



Gambar 2.1 Paradigma Penelitian

2.2.1 Pengaruh Arus Kas dari Aktivitas Operasi terhadap *Expected Return Saham*

Arus kas operasi merupakan salah satu sumber informasi yang digunakan untuk mengambil keputusan terutama mengenai investasi. Hal ini dikarenakan besar arus kas operasi dapat mempengaruhi kebijakan perusahaan di dalam membayar return saham berupa dividen.

Semakin besar kas operasi yang dimiliki oleh perusahaan, maka semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen tunai. Perusahaan dianggap memiliki prospek jangka panjang yang cerah, yang akan berpengaruh juga pada *expected return* saham. (Sri Noorhayati, 2006 dalam Pusvita Indria, 2012)

Berbagai penelitian telah menguji pengaruh arus kas dari aktivitas operasi terhadap *expected return* saham, diantaranya adalah penelitian yang dilakukan oleh Totok Sasongko (2010), Rosdiana (2008), Hardian Hariono Sinaga (2010) dan Pusvita Indria (2011) dengan hasil penelitian bahwa arus kas dari aktivitas operasi berpengaruh signifikan terhadap *expected return* saham.

2.2.2 Pengaruh Arus Kas dari Aktivitas Investasi terhadap *Expected 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 (PSAK no.2 Paragraf 5). Aktivitas investasi mencerminkan

pengeluaran kas sehubungan dengan sumber daya yang bertujuan untuk menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan (Ninna Daniati, 2006).

Miller dan Rock (1985) dalam Ninna Daniati (2006) mengemukakan bahwa peningkatan investasi berhubungan dengan peningkatan arus kas masa yang akan datang dan mempunyai pengaruh positif dengan *expected return* saham pada saat pengumuman investasi baru.

Berbagai penelitian telah dilakukan mengenai pengaruh arus kas investasi terhadap *expected return* saham. Menurut Ashiva Dewi (2008) dalam Ninna Daniati (2006), perubahan arus kas investasi berpengaruh signifikan terhadap *expected return* saham. Hasil penelitian serupa juga diperoleh oleh Totok Sasongko (2010), yang menyatakan bahwa arus kas dari aktivitas investasi berpengaruh terhadap *expected return* saham.

2.2.3 Pengaruh Arus Kas dari Aktivitas Pendanaan terhadap *Expected Return* Saham

Miller dan Rock (1985) dalam Ninna Daniati (2006) dengan *signaling theory* menjelaskan bahwa pasar akan bereaksi negatif terhadap pengumuman pendanaan dari kas karena akan berpengaruh terhadap arus kas dari operasi yang lebih rendah untuk masa yang akan datang, selain itu juga mengidentifikasi adanya sinyal lain yang berpengaruh terhadap arus kas dari pendanaan yaitu perubahan dividen yang erat hubungannya dengan *return* saham.

Berbagai penelitian telah dilakukan mengenai pengaruh arus kas dari aktivitas pendanaan terhadap *expected return* saham. Menurut Sasongko (2010), perubahan kas pendanaan berpengaruh signifikan terhadap *expected return* saham. Hasil penelitian serupa juga diperoleh oleh Pusvita Indria (2011) yang menyatakan bahwa arus kas dari aktivitas pendanaan berpengaruh signifikan terhadap *expected return* saham.

2.2.4 Pengaruh Laba Kotor terhadap *Expected Return* Saham

Laba kotor adalah selisih antara harga pokok penjualan dan penjualan. Laba kotor atau *gross profit* ini sering juga disebut dengan istilah *gross margin* (Dwi Prastowo, 2011:209). Harga pokok penjualan adalah semua biaya yang dikorbankan yang untuk perusahaan manufaktur, 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 harga pokok penjualan.

Annisa (2012) dalam Nurul Hidayati (2014), mengemukakan bahwa bagi pemilik saham dan atau investor, laba berarti peningkatan nilai ekonomis (*wealth*) yang akan diterima, melalui pembagian dividen. Oleh karena itu semakin tinggi laba, maka *return* saham juga akan semakin tinggi

Febrianto (2005) dalam Daniati dan Suhairi (2006), menguji angka laba mana antara laba kotor, laba operasi dan laba bersih yang direaksi lebih kuat oleh investor dan seberapa signifikan perbedaan reaksi pasar terhadap ketiga angka laba tersebut. Dari penelitian tersebut dapat disimpulkan bahwa angka laba kotor lebih mampu

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

Berbagai penelitian telah dilakukan mengenai pengaruh laba kotor terhadap *expected return* saham. Menurut Sasongko (2010), perubahan laba kotor berpengaruh signifikan terhadap *expected return* saham. Daniati dan Suhairi (2006), Nurul Hidayati (2014) dan Hardian Hariono Sinaga (2010) juga memiliki pendapat yang senada bahwa laba kotor berpengaruh terhadap *expected return* saham.

2.2.5 Pengaruh *Size* Perusahaan terhadap *Expected Return* Saham

Ukuran perusahaan menunjukkan indikator besar kecilnya perusahaan. Total asset merupakan faktor penting dalam pembentukan laba yang dimiliki perusahaan. Perusahaan yang besar juga akan lebih berani mengeluarkan saham baru dalam memenuhi kebutuhan untuk membiayai perusahaan dibandingkan dengan perusahaan yang kecil. Selain itu, dari segi kemauan dan *prestise*, investor secara alternatif akan lebih meyakini pada perusahaan yang berukuran besar untuk menanamkan dananya daripada menanamkan dana ke perusahaan yang kecil (Raida, 2010 dalam Ingga Zulfa, 2012).

Perusahaan yang berukuran lebih besar lebih diminati oleh para analis dan broker, karena perusahaan tersebut cenderung mudah mempublikasikan laporan keuangan dan cenderung berada dalam posisi kinerja yang stabil. Ukuran perusahaan yang besar akan membuat harga saham perusahaan berada pada posisi kuat dan penguatan pada besarnya ukuran perusahaan akan membuat harga saham yang bersangkutan menguat di pasar modal. Semakin banyak investor yang berminat untuk membeli

saham perusahaan yang berukuran besar maka harga saham akan naik dan return saham juga akan meningkat (Nurhidayah, 2011 dalam Ingga Zulfa, 2012).

Berbagai penelitian telah dilakukan mengenai pengaruh ukuran perusahaan terhadap *expected return* saham. Menurut Daniati dan Suhairi (2006), Sasongko (2010), Hadi Ismanto (2011), dan Hardian Hariono (2010), Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *expected return* saham.

2.3 Hipotesis

Dari model kerangka pemikiran diatas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₁ : Arus Kas dari Aktivitas Operasi berpengaruh terhadap *Expected Return* Saham.

H₂ : Arus Kas dari Aktivitas Investasi berpengaruh terhadap *Expected Return* Saham.

H₃ : Arus Kas dari Aktivitas Pendanaan berpengaruh terhadap *Expected Return* Saham.

H₄ : Laba Kotor berpengaruh terhadap *Expected Return* Saham.

H₅ : *Size* Perusahaan berpengaruh terhadap *Expected Return* Saham.