

BAB II
KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN
HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori Sinyal (*Signalling Theory*) menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar (investor, kreditor).

Teori sinyal menjelaskan mengapa manajer suatu entitas mempunyai intensif secara sukarela (*voluntary*) melaporkan informasi-informasi kepada pasar modal walaupun tidak ada ketentuan yang mengharuskan (Astika 2010). Menurut Jogiyanto (2007), informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar.

2.1.2 Definisi Pasar Modal

Pasar modal umumnya adalah tempat pertemuan antara penawaran dengan permintaan surat berharga. Di tempat inilah para pelaku pasar yaitu individu-individu atau badan usaha yang mempunyai kelebihan dana (*surplus fund*) melakukan investasi dalam surat berharga yang ditawarkan oleh emiten (Sunariyah, 2011:5). Pasar modal berperan dalam menunjang pelaksanaan pembangunan nasional dalam rangka meningkatkan pemerataan, pertumbuhan dan stabilitas ekonomi nasional ke arah peningkatan kesejahteraan rakyat. Selain memiliki peranan penting bagi perekonomian Indonesia, pasar modal juga menjalankan dua fungsi yaitu pertama sebagai sarana pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (*investor*). Kedua menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrument keuangan (Martalena dan Malinda, 2011:3).

Menurut Martalena dan Malinda (2011:2), pasar modal adalah: "...pasar untuk berbagi instrument keuangan jangka panjang yang bisa di perjualbelikan, 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”.

Menurut Fahmi (2015:48), pasar modal adalah: "...tempat dimana berbagai pihak khususnya perusahaan menjual saham (*stock*) dan obligasi (*bond*) dengan

tujuan dari hasil penjualan tersebut nantinya akan dipergunakan sebagai tambahan dana atau untuk memperkuat modal perusahaan”.

Menurut UU No. 21 Tahun 2011 Tentang Otoritas Jasa Keuangan menyatakan 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”.

Sedangkan Menurut UU No. 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal adalah: “...kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, Perusahaan publik yang berkaitan dengan efek”.

Maka dapat diambil kesimpulan bahwa pasar modal merupakan mekanisme transaksi jual beli instrument pasar modal jangka panjang antara penjual dan pembeli baik itu individu, korporasi maupun pemerintah. Pasar modal memiliki peran besar bagi perekonomian suatu negara. Selain sebagai sarana untuk berinvestasi, pasar modal juga merupakan sumber dana bagi perusahaan. Sekaligus berperan dalam menjalankankedua fungsinya yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan.

2.1.2.1 Manfaat Pasar Modal

Menurut Hadi (2013:14), sebagai wadah yang terorganisir berdasarkan Undang-undang untuk mempertemukan antara investor sebagai pihak yang surplus dana untuk berinvestasi dalam instrument keuangan jangka panjang, pasar modal memiliki manfaat antara lain :

1. Menyediakan sumber pembiayaan (jangka panjang) bagi dunia usaha sekaligus memungkinkan alokasi sumber dana secara optimal.
2. Alternatif investasi yang memberikan potensi keuntungan dengan resiko yang bisa diperhitungkan melalui keterbukaan, likuiditas, dan diversifikasi investasi.
3. Memberikan kesempatan memiliki perusahaan yang sehat dan mempunyai prospek, keterbukaan dan profesionalisme, menciptakan iklim berusaha yang sehat.
4. Menciptakan lapangan kerja/profesi yang menarik.
5. Memberikan akses control social.
6. Menyediakan leading indicator bagi trend ekonomi Negara.

2.1.3 Pasar Modal Syariah

2.1.3.1 Definisi Pasar Modal Syariah

Menurut pasal 13 UU Nomor. 8 Tahun 1995, 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".

Sedangkan prinsip syaria`h menurut pasal 1 ayat (13) UU No. 10 tahun 1998 adalah: "...aturan perjanjian berdasarkan hukum islam antara bank dan pihak lain untuk penyimpanan dana dan atau pembiayaan kegiatan usaha, atau kegiatan lainnya yang dinyatakan sesuai dengan syariah, antara lain, pembiayaan berdasarkan prinsip bagi hasil (mudharabah), pembiayaan berdasarkan prinsip penyertaan modal (musyarakah), prinsip jual beli barang dengan memperoleh keuntungan (murabahah), atau pembiayaan barang modal berdasarkan prinsip sewa murni tanpa pilihan (ijarah),

atau dengan adanya pilihan pemindahan kepemilikan atas barang yang disewa dari pihak bank oleh pihak lain (ijarah wa iqtina)".

Sedangkan menurut Indah Yuliana (2010: 46) pasar modal syariah adalah: "...pasar modal yang dijalankan dengan konsep syariah, dimana setiap perdagangan surat berharga mentaati ketentuan syariah".

Berdasarkan definisi tersebut, terminologi pasar modal syariah dapat diartikan sebagai kegiatan dalam pasar modal sebagaimana yang diatur dalam UUPM yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah. Oleh karena itu pasar modal syariah bukanlah suatu sistem yang terpisah dari sistem pasar modal secara keseluruhan. Secara umum kegiatan Pasar Modal Syariah tidak memiliki perbedaan dengan pasar modal konvensional, namun terdapat beberapa karakteristik khusus Pasar Modal Syariah yaitu bahwa produk dan mekanisme transaksi tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah.

2.1.2.2 Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

Di Bursa Efek Indonesia (BEI) terdapat Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) merupakan kumpulan-kumpulan saham yang memenuhi kriteria Islam. Indeks Saham Syariah merupakan indeks saham yang mencerminkan keseluruhan saham syariah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Konsituen ISSI adalah keseluruhan saham syariah tercatat di BEI dan terdaftar dalam Daftar Efek Syariah (DES). Saham

Syariah yang menjadi konsituen ISSI terdiri dai 331 perusahaan dari 9 sub sektor (pertanian, pertambangan, industri dasar dan kimia, aneka industri, industry barang konsumsi, properti real estate dan bangunan, keuangan dan perdagangan jasa investasi) yang merupakan saham-saham syariah paling likuid dan memiliki kapitalisasipasar yang besar.

Konsituen ISSI direview setiap 6 bulan sekali (Mei dan November) dan dipublikasikan pada awal bulan berikutnya. Konsituen ISSI juga dilakukan penyesuaian apabila ada saham syariah yang baru tercatat atau dihapuskan dari DES. Metode perhitungan indeks ISSI menggunakan rata-rata tertimbang dari kapitalisasi pasar. Tahun dasar yang digunakan dalam perhitungan ISSI adalah awal penerbitan DES (Daftar Efek Syariah) yaitu Desember 2007, DES adalah kumpulan Efek yang tidak bertentangan dengan Prinsip-prinsip Syariah di Pasar Modal. Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) diluncurkan 12 Mei 2011.

(<http://www.idx.co.id>) | Selasa, 27 Maret 2017 | 00:15 WIB.

2.1.2.3 Definisi Saham Syariah

Saham Syariah adalah saham-saham yang memiliki karakteristik sesuai dengan syariah islam atau yang lebih dikenal dengan syariah *compliant*. Terdapat beberapa pendekatan untuk menyeleksi suatu saham apakah bisa dikategorikan sebagai saham syariah atau tidak, yaitu:

1. Pendekatan jual beli. Dalam pendekatan ini diasumsikan saham adalah asset dan dalam jual beli ada pertukaran asset ini, dengan uang. Juga bisa dikategorikan sebagai sebuah kerja sama yang memakai prinsip bagi hasil (*profit-loss sharing*).
2. Pendekatan aktivitas keuangan atau produksi. Dengan menggunakan pendekatan produksi ini, sebuah saham bisa diklaim sebagai saham yang halal ketika produksi dari barang dan jasa yang dilakukan oleh perusahaan bebas dari element-element yang haram yang secara *explicit* disebut di dalam Al-Qur'an seperti riba, judi, minuman yang memabukkan, zina, babi dan semua turunan-turunannya.
3. Pendekatan pendapatan. Metode ini lebih melihat pada pendapatan yang diperoleh oleh perusahaan tersebut. Ketika ada pendapatan yang diperoleh dari bunga (*interest*) maka secara umum kita bisa mengatakan bahwa saham perusahaan tersebut tidak syariah karena masih ada unsur riba di sana. Oleh karena itu seluruh pendapatan yang didapat oleh perusahaan harus terhindar dan bebas dari bunga atau *interest*.

Menurut Heykal (2012), mendefinisikan Saham Syariah adalah: "...Suatu bentuk kegiatan investasi yang berupa penyertaan modal kedalam suatu perusahaan tertentu yang mana perusahaan tersebut tidak memiliki kegiatan ataupun aktivitas bisnis yang melanggar prinsip syariah".

Menurut Soemitra (2009), mengatakan Saham Syariah adalah: "...Saham yang diterbitkan oleh emiten yang mana kegiatan bisnis dan tata cara pengelolaan bisnisnya tidak melanggar atau sejalan dengan prinsip-prinsip syariah".

Sedangkan menurut Kurniawan (2008), Saham Syariah adalah: "...Saham-saham yang diterbitkan oleh suatu perusahaan yang memiliki karakteristik sesuai dengan syariah Islam".

Berdasarkan kutipan di atas mengenai pengertian Saham Syariah maka dapat diperoleh kesimpulan bahwa Saham Syariah adalah jenis saham yang harus berdasarkan kaidah dan aturan islam yang sudah dijelaskan dan ditetapkan didalam Al-Qur'an dan Hadist.

2.1.2.4 Prinsip-Prinsip Dasar Saham Syariah

Saat dibukanya penawaran umum pada pasar perdana, terdapat berbagai hal yang harus diperhatikan baik oleh investor maupun oleh emiten, yaitu:

- a. Instrument atau efek yang diperjualbelikan harus sejalan dengan prinsip syariah, seperti saham syariah dan sukuk yang terbebas dari unsure riba dan gharar.
- b. Emiten yang mengeluarkan efek syariah baik berupa saham ataupun sukuk harus mentaati semua aturan syariah.
- c. Semua efek harus berbasis pada harta (berbasis asset) atau transaksi yang riil (*'ain*), bukan mengharapkan dari kontrak utang piutang.
- d. Semua transaksi tidak mengandung ketidakjelasan yang berlebihan (*gharar*) atau spekulasi murni.
- e. Mematuhi semua aturan islam yang berhubungan dengan utang piutang, seperti tidak dibenarkan jual beli dengan cara diskon.

Prinsip-prinsip dan fundamental Al-Qur'an yang dapat dibangun dalam tataran muamalah, khususnya dalam pembiayaan dan investasi keuangan antara lain:

- a) Pembiayaan atau investasi hanya dapat dilakukan pada asset atau kegiatan usaha yang halal, spesifik dan bermanfaat.
- b) Uang merupakan alat bantu pertukaran nilai.
- c) Akad yang terjadi antara pemilik harta dengan emiten harus jelas.
- d) Baik pemilik harta maupun emiten tidak boleh mengambil risiko yang melebihi kemampuannya dan dapat menimbulkan kerugian.
- e) Penekanan pada mekanisme yang wajar dan kehati-hatian baik pada investor maupun emiten.

Konsekuensi dari prinsip-prinsip tersebut, dalam tataran operasional pasar modal syariah harus memenuhi kriteria berikut:

- a. Efek yang diperjualbelikan harus merupakan representasi dari barang dan jasa yang halal.
- b. Informasi harus terbuka dan transparan, tidak boleh menyesatkan dan tidak ada manipulasi fakta.
- c. Larangan terhadap rekayasa penawaran untuk mendapatkan keuntungan laba normal, dengan cara mengurangi *supply* agar harga jual naik.
- d. Larangan untuk merekayasa permintaan untuk mendapatkan keuntungan diatas harga normal dengan cara menciptakan *false demand*.
- e. Boleh melakukan dua transaksi dalam satu akad, dengan syarat objek, pelaku dan periode yang sama.

2.1.4 Laba Akuntansi

2.1.4.1 Definisi Laba

Laba atau keuntungan dapat didefinisikan dengan dua cara, yang pertama Laba dalam ilmu ekonomi murni didefinisikan sebagai peningkatan kekayaan seorang investor sebagai hasil penanam modalnya, setelah dikurangi biaya-biaya yang berhubungan dengan penanaman modal tersebut (termasuk di dalamnya biaya kesempatan). Sementara itu, laba dalam akuntansi didefinisikan sebagai selisih antara harga penjualan dengan biaya produksi . Perbedaan di antara keduanya adalah dalam hal pendefinisian biaya.

Menurut Soemarso (2004:245), Laba adalah: "...Selisih lebih pendapatan atas beban sehubungan dengan usaha untuk memperoleh pendapatan tersebut selama periode tertentu".

Menurut Zaky Baridwan (2012 : 29), Laba adalah: "...Kenaikan modal (aktiva bersih) yang berasal dari transaksi sampingan atau transaksi yang jarang terjadi dari badan usaha dan dari semua transaksi atau kejadian lain yang mempengaruhi badan usaha selama satu periode kecuali yang termasuk dari pendapatan (*revenue*) atau investasi oleh pemilik".

Sedangkan menurut Henry Simamora (2002 : 45), Laba adalah: "...Perbandingan antara pendapatan dengan beban jikalau pendapatan melebihi beban maka hasilnya adalah laba bersih".

Berdasarkan uraian diatas dapat disimpulkan bahwa laba berasal dari semua transaksi atau kejadian yang terjadi pada badan usaha dan akan mempengaruhi

kegiatan perusahaan pada periode tertentu dan laba di dapat dari selisih antara pendapatan dengan beban, apabila pendapatan lebih besar dari pada beban maka perusahaan akan mendapatkan laba apabila terjadi sebaliknya maka perusahaan mendapatkan rugi.

2.1.4.2 Tujuan Laba

Menurut Anis dan Imam (2016 : 206), mengutarakan bahwa tujuan pelaporan laba adalah sebagai berikut :

- a. Sebagai indikator efisiensi penggunaan dana yang tertahan dalam perusahaan yang diwujudkan dalam tingkat kembaliannya.
- b. Sebagai dasar pengukuran prestasi manajemen.
- c. Sebagai dasar penentuan besarnya perencanaan pajak.
- d. Sebagai alat pengendalian sumber daya ekonomi suatu negara.
- e. Sebagai kompensasi dan pembagian bonus.
- f. Sebagai alat motivasi manajemen dalam pengendalian perusahaan.
- g. Sebagai dasar bentuk kenaikan kemakmuran.
- h. Sebagai dasar pembagian deviden.

Dari kutipan diatas dapat disimpulkan bahwa tujuan dilaporkannya laba atau lebih dikenal dengan laba atau rugi adalah sebagai indikator efisiensi penggunaan dana yang digunakan sebagai dasar untuk pengukuran, penentuan, pengendalian, motivasi prestasi manajemen dan sebagai dasar kenaikan kemakmuran serta dasar

pembagian deviden untuk para investor yang menanamkan modalnya pada perusahaan.

2.1.4.3 Unsur-Unsur Laba

Unsur – unsur laba dapat dibedakan menjadi lima, yaitu sebagai berikut:

1. Pendapatan

Pendapatan merupakan suatu hasil dari apa yang dikerjakan oleh seseorang, Nah, pendapatan ini dapat dipahami sebagai gaji atau hal yang didapatkan setelah bekerja atau setelah melakukan suatu bisnis.

2. Beban

Beban merupakan hal yang harus dikeluarkan atau apa yang harus dipertanggungjawabkan seseorang untuk mendapatkan sebuah hasil yang diharapkan. Beban tersebut akan sangat penting untuk dipenuhi sehingga anda akan mendapatkan keuntungan atau laba yang di cari.

3. Biaya

Biaya adalah suatu yang harus dikorbankan dalam suatu bisnis atau usaha. Dalam hal ini, biaya dapat diartikan sebagai hal yang harus menjadi kas dalam suatu bisnis. Biyalah yang digunakan sebagai alat penggerak bisnis agar tetap berjalan dengan baik dan memberikan keuntungan yang sesuai dengan harapan.

4. Untung-rugi

Keuntungan dan kerugian dipahami oleh banyak orang bahkan oleh orang-orang yang tidak berkecimpung di dunia ekonomi. Dalam hal ini, keuntungan merupakan

salah satu hal yang akan didapatkan oleh seorang yang melakukan bisnis. Hal ini akan membuat orang mendapatkan pendapatan mereka. Selain itu, kerugian adalah suatu hal yang dihindari oleh semua pemilik usaha.

5. Penghasilan

Penghasilan merupakan hasil akhir dari bisnis. Nah, penghasilan inilah yang dapat digunakan untuk kehidupan. Tidak ada hal yang tidak dapat dilakukan untuk memberikan penghasilan yang tinggi. Segala macam cara dapat dilakukan sehingga suatu bisnis dapat memperoleh laba yang tinggi.

2.1.4.4 Definisi Laba Akuntansi

Menurut Imam Ghozali dan Anis Chariri (2016:347), dalam bukunya teori akuntansi mendefinisikan laba akuntansi adalah: "...perbedaan antara pendapatan yang direalisasi dari transaksi yang terjadi selama satu periode dengan biaya yang berkaitan dengan pendapatan tersebut."

Menurut Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan No. 2 (IAI, 2009), Laba Akuntansi adalah: "...laporan utama untuk melaporkan kinerja dari suatu perusahaan selama suatu perioda tertentu. Informasi tentang kinerja perusahaan, terutama tentang profitabilitas, dibutuhkan untuk mengambil keputusan tentang sumber ekonomi yang akan dikelola oleh suatu perusahaan di masa depan".

Selanjutnya menurut Mamduh M. Hanafi (2010:32), Laba Akuntansi adalah: "...Ukuran keseluruhan prestasi perusahaan yang diukur dengan menghitung selisih antara pendapatan dan biaya".

Berdasarkan kutipan di atas mengenai pengertian laba akuntansi maka dapat diperoleh kesimpulan bahwa laba akuntansi adalah data keseluruhan yang didapatkan dari seluruh jumlah pendapatan dan beban sehingga menjadi data keuangan yang diolah menjadi bentuk yang lebih berguna dan lebih berarti bagi penggunaanya serta memberikan informasi mengenai prestasi perusahaan, sehingga laba akuntansi dapat dijadikan sebagai acuan dalam pengambilan keputusan.

2.1.4.5 Jenis-jenis dan Pengukuran Laba Akuntansi

Menurut Subramanyam (2013:26), laba terdiri dari lima jenis yaitu:

1. Laba kotor
yang disebut juga margin kotor (*gross margin*) merupakan selisih antara penjualan dan harga pokok penjualan.
2. Laba operasi
merupakan selisih antara penjualan dengan seluruh biaya dan beban operasi. Laba operasi biasanya tidak mencakup biaya modal (bunga) dan pajak.
3. Laba sebelum pajak
merupakan laba dari operasi berjalan sebelum cadangan untuk pajak penghasilan.
4. Laba setelah pajak
merupakan laba dari bisnis perusahaan yang sedang berjalan setelah bunga dan pajak.
5. Laba bersih
adalah laba dari bisnis perusahaan yang sedang berjalan setelah bunga dan pajak. Laba bersih merupakan sisa laba setelah mengurangi beban dan rugi dari pendapatan dan keuntungan.

Wild, Subramanyam dan Halsey (2005:25), mendefinisikan Laba Bersih adalah: "...laba dari bisnis perusahaan yang sedang berjalan setelah bunga dan pajak".

Rumus yang dapat digunakan untuk mengukur Laba Bersih adalah:

$$\text{Laba} = \text{Pendapatan} - \text{Beban}$$

Berdasarkan hal di atas kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba juga dapat digambarkan dengan rasio profitabilitas, adapun jenis jenis rasio profitabilitas yang dapat digunakan menurut Kasmir (2011:199), adalah sebagai berikut:

1. *Profit Margin On Sales*

Profit margin on sales atau ratio profit margin laba atas penjualan merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur margin laba atas penjualan. Cara pengukuran rasio ini adalah dengan membandingkan laba bersih setelah pajak dengan penjualan bersih. Rasio ini dikenal juga dengan nama profit margin, yaitu sebagai berikut:

1. Untuk mengukur *gross profit margin* (margin laba kotor) dengan rumus:

$$\text{GPM} = \frac{\text{Penjualan} - \text{harga pokok penjualan}}{\text{penjualan}}$$

Margin laba kotor menunjukkan laba yang relative terhadap perusahaan, dengan cara penjualan bersih dikurangi harga pokok penjualan. Rasio ini merupakan cara untuk penetapan harga pokok penjualan.

2. Untuk mengukur *net profit margin* (margin laba bersih)

$$\text{NPM} = \frac{\text{Earning After Interest and Tax (EAIT)}}{\text{Sales}}$$

Margin laba bersih merupakan ukuran keuntungan dengan membandingkan laba setelah bunga dan pajak dibandingkan dengan penjualan. Rasio ini menunjukkan pendapatan bersih penjualan perusahaan. Baik *Profit Margin on Sales* maupun *Net Profit Margin* apabila rasionya tinggi ini menunjukkan kemampuan menghasilkan

laba yang tinggi pada tingkat penjualan tertentu, sebaliknya kalau rasionya rendah menandakan penjualan yang terlalu rendah untuk tingkat biaya tertentu, atau kombinasi dari kedua hal tersebut. Rasio yang rendah bias menunjukkan ketidakefisienan manajemen.

2. *Return On Assets* (ROA)

Rasio ini adalah rasio keuntungan bersih setelah pajak terhadap jumlah asset secara keseluruhan. Rasio ini merupakan suatu ukuran untuk menilai seberapa besar persentase tingkat pengembalian dari asset yang dimiliki. Rasio ini yang tinggi berarti menunjukkan adanya efisiensi yang dilakukan oleh pihak manajemen.

Rasio Return On Assets (ROA) mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat asset tertentu. Menurut kasmir (2011:201). Sedangkan menurut syamsuddin (2010) mengatakan bahwa *Return On Asset* (ROA) merupakan pengukuran kemampuan perusahaan secara keseluruhan didalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia disalam perusahaan, semakin tinggi rasio ini berarti semakin baik keadaan suatu perusahaan.

Rumus yang dapat digunakan untuk mengukur *Return On Asset* (ROA) adalah sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Earning After Interest and Tax (EAIT)}}{\text{Total Assets}}$$

3. *Return On Equity* (ROE)

Hasil pengembalian ekuitas atau *return on equity* atau rentabilitas modal sendiri merupakan rasio untuk mengukur laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. ROE yang semakin tinggi maka rasio ini semakin baik. Artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat, demikian pula sebaliknya. Rumus untuk mencari *Return On Equity* (ROE) dapat digunakan sebagai berikut:

$$ROI = \frac{\text{Earning After Interest and Tax (EAIT)}}{\text{Total Equity}}$$

4. Laba Per Lembar Saham Biasa (*Earning per Share of Common Stock*)

Rasio laba per lembar saham atau disebut juga rasio nilai buku merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham. Rasio yang rendah berarti manajemen belum berhasil untuk

memuaskan pemegang saham, sebaliknya dengan rasio yang tinggi, kesejahteraan pemegang saham meningkat.

Keuntungan bagi pemegang saham adalah jumlah keuntungan setelah dipotong pajak. Keuntungan yang tersedia bagi pemegang saham biasa adalah jumlah keuntungan dikurangi pajak, dividen dan dikurangi hak-hak lain untuk memegang saham prioritas. Rumus untuk mencari laba per lembar saham biasa adalah sebagai berikut:

$$\text{Laba Perlembar Saham} = \frac{\text{Laba Saham Biasa}}{\text{Saham Biasa yang Beredar}}$$

2.1.5 Laporan Arus Kas

2.1.5.1 Definisi Kas

Kas merupakan aktiva paling liquid, dimana dapat dipakai sebagai alat pembayaran yang siap dan bebas dipergunakan untuk membiayai kegiatan umum perusahaan. Sehingga kas disajikan pada urutan pertama dari aktiva, Hampir semua transaksi perusahaan pada akhirnya akan mempengaruhi perputaran kas. Pembelian tunai barang-barang akan menyebabkan terjadinya pengeluaran kas, sedangkan penjualan tunai akan mengakibatkan penambahan kas. Oleh karena itu kas adalah aktiva yang penting dalam pengendalian intern yang baik atas kas mutlak harus dilakukan untuk menghindari kemungkinan penyalahgunaan dan penyelewengan.

Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (2009:22), definisi kas adalah : "...Kas terdiri dari saldo kas (cash on hand) dan rekening giro. Setara kas adalah investasi yang sifatnya liquid berjangka pendek dan yang dengan cepat dapat dijadikan kas dalam jumlah tertentu tanpa menghadapi resiko perubahan nilai yang signifikan".

Menurut Soemarso S.R .(2009:296), kas adalah: “...segala sesuatu (baik yang berbentuk uang atau bukan) yang dapat tersedia dengan segera dan diterima sebagai alat pelunasan kewajiban pada nilai nominalnya.”

Sedangkan menurut Bambang Riyanto (2011:94), kas adalah: “...salah satu unsur modal kerja yang paling tinggi tingkat likuiditasnya”

Berdasarkan kutipan diatas dapat disimpulkan bahwa kas merupakan pos aktiva dalam neraca yang paling liquid, maksudnya mudah dipergunakan sebagai alat pertukaran uang tunai dan bentuk-bentuk lainnya yang dapat diuangkan setiap saat apabila perusahaan membutuhkan.

2.1.5.2 Jenis-Jenis Kas

Kas meliputi uang logam, uang kertas, cek, wesel pos (kiriman uang lewat pos, *money orders*) dan deposito. Perangko bukan merupakan kas melainkan biaya yang dibayar di muka atau beban yang ditangguhkan. Pada umumnya, perusahaan membagi kas menjadi dua kelompok, yaitu:

1. Kas kecil (*Petty Cash/Cash on Hand*)

Merupakan uang kas yang ada dalam brankas perusahaan yang digunakan untuk membayar dalam jumlah yang relatif kecil, misalnya pembelian perangko, biaya perjalanan, biaya telegram dan pembayaran lain dalam jumlah kecil.

2. Kas di bank (*Cash in Bank*)

Merupakan uang kas yang dimiliki perusahaan yang tersimpan di bank dalam bentuk giro/bilyet dan kas ini dipakai untuk pembayaran yang jumlahnya besar dengan menggunakan cek. (Hery 2014:27)

Sistem pencatatan dan metode penilaian dari kas kecil dan kas di bank berbeda. Kas di bank menggunakan prosedur rekonsiliasi bank yang dilakukan secara periodik antara pihak perusahaan dengan pihak bank. Sedangkan kas kecil, terdapat dua metode pencatatan, yaitu *Imprest Fund System* (Sistem dana tetap) dan *Fluctuation Fund System* (Sistem dana berubah).

Adapun fungsi dari kas sebagai berikut :

1. Sebagai alat tukar atau alat bayar dalam jumlah besar/kecil.
2. Alat yang diterima sebagai setoran oleh bank sebesar nilai nominalnya.
3. Kas juga digunakan untuk investasi baru dalam aktiva tetap.

2.1.5.3 Definisi Laporan Arus Kas

Menurut Dwi Martini, dkk (2012:150), Laporan arus kas adalah: "...laporan yang menyajikan informasi tentang arus kas masuk dan arus kas keluar 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".

Menurut Warren (2010:G-9), yang dialihbahasakan oleh Damayanti Dian laporan arus kas adalah: "...Rangkuman penerimaan dan pembayaran kas untuk periode waktu tertentu, seperti satu bulan atau satu tahun."

Menurut Mamduh M.Hanafi (2016:58), Laporan arus kas adalah: "...Laporan yang memberikan informasi yang relevan tentang penerimaan dan pengeluaran kas suatu perusahaan pada suatu periode tertentu."

Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No.2 (revisi 2009), Laporan arus kas adalah: "... arus masuk dan arus keluar kas atau setara kas."

Dari kutipan diatas mengenai laporan arus kas, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa laporan arus kas merupakan laporan yang memberikan informasi tentang penerimaan dan pengeluaran kas serta bagaimana suatu perusahaan menggunakan kas yang diperoleh selama periode tertentu.

2.1.5.4 Manfaat Laporan Arus Kas

Laporan Arus Kas bermanfaat untuk berbagai kepentingan. Informasi arus masuk dan keluar kas dalam Laporan Arus Kas berguna untuk melihat transaksi kas di masa lalu dan memprediksi arus kas di masa yang akan datang. Dalam paragraf 5, 6, dan 7 PSAP (Pernyataan Standar Akuntansi Pemerintahan) 03 mengungkapkan bahwa Laporan Arus Kas berguna:

1. Sebagai indikator jumlah arus kas di masa yang akan datang, serta berguna untuk menilai kecermatan atas taksiran arus kas yang telah dibuat sebelumnya.

2. Sebagai alat pertanggung-jawaban arus kas masuk dan arus kas keluar selama periode pelaporan.
3. Memberikan informasi yang bermanfaat bagi para pengguna laporan dalam mengevaluasi perubahan kekayaan bersih/ekuitas dana suatu entitas pelaporan dan struktur keuangan pemerintah (termasuk likuiditas dan solvabilitas).

2.1.5.5 Tujuan Laporan Arus Kas

Menurut Harahap (2010:257), tujuan menyajikan laporan arus kas adalah: "...memberikan informasi yang relevan tentang penerimaan dan pengeluaran kas atau setara kas dari suatu perusahaan pada periode tertentu".

Laporan ini akan membantu para investor, kreditur dan pemakai lainnya untuk:

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

Sedangkan menurut Kieso et all (2011:204-205), tujuan laporan arus kas adalah: "...*To Provide information about receipts and cash disbursements during the period of the entity. Another aim is to provide information about the operating, investing and financing entity on the basis of cash*".

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tujuan dari laporan arus kas adalah menyediakan informasi tentang penerimaan dan pengeluaran kas dalam satu periode akuntansi yang dapat dijadikan sebagai sumber informasi bagi pihak yang menggunakannya untuk mengetahui perubahan arus kas dan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan kas dimasa yang akan datang.

2.1.5.6 Komponen Laporan Arus Kas

Menurut Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 2 tahun 2004, pengertian laporan arus kas adalah Memberi informasi historis mengenai perubahan kas dan setara kas dari suatu perusahaan melalui laporan arus kas yang mengklasifikasikan arus kas terdiri dari 3 komponen yaitu Arus Kas operasi, investasi, maupun pendanaan (*financing*) selama suatu periode akuntansi.

2.1.5.6.1 Arus Kas Operasi

Arus kas operasi (*operating cash flow*) merupakan bagian dari laporan arus kas.

Menurut Meidiavi (2010), arus kas aktifitas operasi adalah: "...Kas yang meliputi semua transaksi dan kejadian lain yang bukan merupakan kegiatan investasi atau pendanaan".

Menurut Kieso et all (2011:205) aktivitas operasi adalah: "...*Operating activities involve the cash effects of transaction that enter into the determination of net income, such as cash receipt from sales of goods and service and cash payments to suppliers and employees to obtain supplies and to pay expenses*".

Menurut Thomas R. Robinson, et all (2009:217), aktivitas operasi adalah: “...*Operating activities include the company ’ s day - to - day activities that create revenues, suchas selling inventory and providing services. Cash inflows result from cash sales and from collection of accounts receivable. Examples include cash receipts from the provision of services and royalties, commissions, and other revenue. To generate revenue, companies undertake activities such as manufacturing inventory, purchasing inventory from suppliers, and paying employees*”.

Menurut K. R. Subramanyam, John J. Wild (2009:403), aktivitas operasi adalah: “...*Operating activities are the earning-related activities of a company. Beyond revenue and expense activities represented in an income statement, they include the net inflows and outflows of cash resulting from related operating activities like extending credit to customers, investing in inventories, and obtaining credit from suppliers. Operating activities relate to income statement items (with minor exceptions) and to balance sheet items relating to operations—usually working capital accounts like receivables, inventories, prepayments, payables, and accrued expenses*”.

Selanjutnya menurut Prastowo (2011:34), pengertian aktivitas operasi adalah:“...aktivitas penghasilan utama pendapatan perusahaan (*principal revenue producing activities*) dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan pendanaan. Arus kas dari aktivitas operasi mencakup semua efek kas dari setiap transaksi atau kejadian yang merupakan komponen penentuan laba bersih, seperti

penerimaan kas dari penjualan barang dagangan, pembayaran kas pembelian bahan kepada (supplier, dan pembayaran gaji karyawan perusahaan.”

Dari beberapa pendapat mengenai aktivitas operasi, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa aktivitas operasi merupakan suatu aktivitas yang mencerminkan kegiatan sehari-hari perusahaan yang diharapkan dapat menciptakan suatu pendapatan, aktivitas operasi juga berhubungan dengan item laporan laba rugi seperti penerimaan kas dari penjualan barang dan jasa, royalty, komisi, pendapatan lain serta pembayaran kas kepada pemasok barang, karyawan, dan pemasok jasa lain.

Contoh Arus Kas masuk dan keluar dari aktivitas operasi:

Arus Kas Masuk

1. Penerimaan kas dari penjualan barang dan jasa.

Arus Kas Keluar

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.

2.1.5.6.2 Arus Kas Investasi

Menurut Horne (2005) arus kas investasi adalah: “... arus kas yang menunjukkan dampak pembelian dan penjualan aktiva tetap serta sekuritas utang atau entitas lainnya”.

Menurut Kieso et all (2011:205), arus kas investasi adalah: “...*Investing activities include making and collecting loan and acquiring and disposing of investments (both debt and equity) and property, plant and equipment*”.

Menurut K. R. Subramanyam, John J. Wild (2009:403), arus kas investasi adalah: “...*Investing activities are means of acquiring and disposing of noncash assets. These activities involve assets expected to generate income for a company, such as purchases and sales of PPE and investment in securities. They also include lending funds and collecting the principal on these loans.*”

Selanjutnya menurut Prastowo (2011:34), arus kas investasi adalah: “Aktivitas perolehan atau pelepasan aktiva jangka panjang (aktiva tidak lancar) dan investasi yang tidak termasuk dalam pengertian setara kas. Arus kas mencakup penerimaan kas dari penjualan aktiva tetap dan pengeluaran kas untuk pengembalian mesin produksi”.

Dengan demikian maka dapat disimpulkan bahwa aktivitas investasi merupakan suatu aktivitas untuk memperoleh, melepaskan, membeli, dan menjual suatu investasi yang berhubungan dengan penghasilan suatu perusahaan seperti property, pabrik, peralatan.

Contoh Arus Kas masuk dan keluar dari aktivitas investasi:

Arus Kas Masuk

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

Arus Kas Keluar

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.

2.1.5.6.3 Arus Kas Pendanaan

Menurut Horne (2005), arus kas pendanaan adalah: “... arus kas yang menunjukkan dampak semua transaksi kas dengan para pemegang saham dan transaksi pinjaman serta pembayaran kembali dengan pihak pemberi pinjaman”.

Menurut Kieso et al (2011:205), arus kas pendanaan adalah: “... *Financing activities involve liability and equity item. They include (a) obtaining resources from ownwets and providing them with a return on their investment and (b) borrowing money from creditors and repaying the amounts borrowed.*

Menurut Thomas R. Robinson, et al (2009:218), arus kas pendanaan adalah: “... *Financing activities include obtaining or repaying capital, such as equity and long – term debt. The two primary sources of capital are shareholders and creditors. Cash inflows in this category include cash receipts from issuing stock (common or preferred) or bonds and cash receipts from borrowing. Cash outflows include cash payments to repurchase stock (e.g., treasury stock), to pay dividends, and to repay bonds and other borrowings*”.

Sedangkan menurut Prastowo (2011:35), arus kas pendanaan adalah: "...aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah dan komposisi kewajiban (utang) jangka panjang dan modal (ekuitas) perusahaan. Arus kas dari aktivitas pendanaan antara lain mencakup penerimaan kas Dari penerbitan saham baru, dan mengeluarkan kas untuk pembayaran utang jangka panjang".

Berdasarkan pengertian diatas maka dapat ditarik kesimpulan bahwa aktivitas pendanaan merupakan aktivitas yang meliputi mendapatkan dan membayar modal yang mengakibatkan perubahan terhadap akun (hutang dan modal) tersebut seperti penerimaan kas dari penerbitan saham baru, serta pengeluaran kas dari pembayaran hutang jangka panjang dan merupakan suatu cara berkontribusi untuk mendukung kegiatan bisnis.

Contoh Arus Kas masuk dan keluar dari aktivitas pendanaan:

Arus Kas Masuk

1. Penerimaan kas dari penjualan surat berharga ekuitas (saham perusahaan sendiri).
2. Penerimaan kas dari penerbitan kewajiban (obligasi dan promes).

Arus Kas Keluar

1. Pembayaran kas kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen.
2. Pembayaran kas untuk penebusan utang jangka panjang atau memperoleh kembali saham.

2.1.5.7 Pelaporan Laporan 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 dimasa 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 perusahaan terkait dengan aktivitas pendanaan 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.

2.1.5.8 Pengukuran Arus Kas

1. Arus Kas Operasi

Menurut Prastowo (2011:34), arus kas operasi adalah: "...aktivitas penghasilan utama pendapatan perusahaan (*principal revenue producing activities*) dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan pendanaan. Arus kas dari aktivitas operasi mencakup semua efek kas dari setiap transaksi atau kejadian yang merupakan

komponen penentuan laba bersih, seperti penerimaan kas dari penjualan barang dagangan, pembayaran kas pembelian bahan kepada (supplier, dan pembayaran gaji karyawan perusahaan).”

Rumus untuk mencari arus kas operasi adalah:

$$\text{AKO} = \text{Total Arus Kas Masuk Bersih} - \text{Total Arus Kas Keluar}$$

2. Arus Kas Investasi

Menurut Prastowo (2011:34), arus kas investasi adalah: “...aktivitas perolehan atau pelepasan aktiva jangka panjang (aktiva tidak lancar) dan investasi yang tidak termasuk dalam pengertian setara kas. Arus kas mencakup penerimaan kas dari penjualan aktiva tetap dan pengeluaran kas untuk pengembalian mesin produksi”

Rumus untuk mencari arus kas investasi adalah:

$$\text{AKI} = \text{Total Arus Kas Masuk Bersih} - \text{Total Arus Kas Keluar}$$

3. Arus Kas Pendanaan

Menurut Prastowo (2011:35), arus kas pendanaan adalah: “...aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah dan komposisi kewajiban (utang) jangka panjang dan modal (ekuitas) perusahaan. Arus kas dari aktivitas pendanaan antara lain mencakup penerimaan kas Dari penerbitan saham baru, dan mengeluarkan kas untuk pembayaran utang jangka panjang”.

Rumus untuk mencari arus kas pendanaan adalah:

$$\text{AKP} = \text{Total Arus Kas Masuk Bersih} - \text{Total Arus Kas Keluar}$$

2.1.6 Saham

2.1.6.1 Definisi Saham

Menurut Irham Fahmi dan Yovi Lavianti (2009:68), pengertian saham adalah:

1. Tanda bukti penyertaan kepemilikan modal/dana pada suatu perusahaan.
2. Kertas yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan dan diikuti dengan hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegangnya.
3. Persediaan yang siap untuk dijual.

Menurut Manurung dan Yulia (2007), saham adalah: "...sebagai tanda dalam suatu penyertaan atau kepemilikan seseorang atas badan suatu perusahaan".

Dari definisi di atas maka dapat dijelaskan bahwa saham merupakan suatu surat berharga sebagai bukti kepemilikan yang dapat diperjual belikan. Dimana didalamnya tercantum nilai nominal, nama perusahaan, serta hak dan kewajiban pemegang saham.

2.1.6.1.1 Saham Biasa (*common stock*)

Menurut Irham Fahmi dan Yovi Lavianti (2009:68), saham biasa adalah: "...suatu surat berharga yang dijual oleh suatu perusahaan yang menjelaskan nilai nominal (rupiah, dolar, yen, dan sebagainya) dimana pemegangnya diberi hak untuk mengikuti RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham) dan RUPSLB (Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa) serta berhak untuk menentukan untuk membeli *right issue* (penjualan saham terbatas) atau tidak, yang selanjutnya di akhir tahun akan memperoleh keuntungan dalam bentuk deviden".

2.1.6.1.2 Saham istimewa (*preferred stock*)

Menurut Irham Fahmi dan Yovi Lavianti (2009:68), saham istimewa adalah:“...suatu surat berharga yang dijual oleh suatu perusahaan yang menjelaskan nilai nominal (rupiah, dolar, yen, dan sebagainya) dimana pemegangnya akan memperoleh pendapatan tetap dalam bentuk deviden yang akan diterima setiap kuartal (tiga bulan).”

Menurut Brigham dan Ehrhardt (2011:285), saham istimewa adalah:“...*Preferred stock is a hybrid—it’s similar to bonds in some respects and to common stock in others. Like bonds, preferred stock has a par value, and a fixed amount of dividends must be paid before dividends can be paid on the common stock. However, if the preferred dividend is not earned, the directors can omit (or —pass) it without throwing the company into bankruptcy. So, although preferred stock has a fixed payment like bonds, a failure to make this payment will not lead to bankruptcy.*”

Berdasarkan penjelasan pengertian saham diatas mengenai saham biasa (*common stock*) dan saham istimewa (*preferred stock*) maka dapat disimpulkan bahwa kedua saham tersebut memiliki kesamaan dan perbedaan. Dimana kesamaan yaitu terletak pada apabila menerima keuntungan saham berupa deviden maka penanam saham akan menerima hasilnya sesuai bagian yang telah ditentukan.

Berikutnya perbedaan terdapat apabila perusahaan dalam keadaan untung maka saham preferen diberikan terlebih dahulu dengan nilai yang tinggi, diberikan pengaruh dalam menjalankan perusahaan, diberikan hak istimewa, apabila perusahaan sedang mengalami kerugian (suatu keadaan mengalami bangkrut) maka

keuntungan pemegang saham preferen akan ditangguhkan dan akan dibayar dua kali (kelipatan). Sedangkan saham biasa apabila perusahaan keadaan bangkrut maka pemegang saham biasa tidak akan mendapatkan keuntungan, apabila perusahaan dalam keadaan untung maka deviden yang diberikan setelah pemegang saham preferen diterima, dan pemegang saham biasa tidak memiliki pengaruh dalam perusahaan (dalam hal ini memberikan pendapat pada manajemen).

2.1.6.1.3 Penilaian Saham

Investor bisa melakukan investasi pada berbagai jenis aset baik aset *riil* maupun aset finansial. Salah satu jenis aset finansial yang bisa dipilih investor adalah saham. Agar keputusan investasinya tepat atau menghasilkan *return* seperti yang diharapkan maka investor perlu melakukan penilaian terlebih dahulu terhadap saham-saham yang dipilihnya. Penilaian yang menghasilkan informasi nilai intrinsik akan dibandingkan dengan harga pasar saham untuk menentukan posisi jual atau beli terhadap suatu perusahaan.

Menurut Eduardus Tandelilin (2010:301), dalam penelitian saham dikenal adanya tiga jenis, yaitu:

1. Nilai buku

Nilai buku merupakan nilai yang dihitung berdasarkan pembukuan perusahaan penerbit saham (emiten).

2. Nilai pasar

Nilai pasar adalah nilai saham dipasar, yang ditunjukkan oleh harga saham tersebut dipasar.

3. Nilai intrinsik

Nilai intrinsik adalah nilai yang sebenarnya atau seharusnya terjadi.

2.1.7 *Return Saham*

2.1.7.1 *Definisi Return Saham*

Menurut Subramanyam (2012:195), *Return* saham adalah: "...Hasil yang diperoleh dari suatu investasi. Tanpa adanya tingkat keuntungan yang dinikmati dari suatu investasi, tentunya investor tidak akan melakukan investasi. Jadi setiap investasi baik jangka pendek maupun jangka panjang mempunyai tujuan utama mendapatkan keuntungan yang disebut sebagai *return* baik langsung maupun tidak langsung."

Menurut Eduardus Tandelilin (2010:102), *return* saham adalah: "...salah satu faktor yang memotivasi berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung resiko atas investasi yang dilakukannya."

Menurut Irham Fahmi dan Yovi Lavianti (2009:151), *return* saham adalah: "...keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan, individu dan institusi dari hasil kebijakan investasi yang dilakukannya."

Sedangkan menurut Jogiyanto (2010:204), *return* saham adalah: "...hasil yang diperoleh dari investasi dengan cara menghitung selisih harga saham periode berjalan dengan periode sebelumnya dengan mengabaikan dividen".

Ada beberapa pengertian *return* yang umum dipakai dalam dunia investasi menurut Irham Fahmi dan Yovi Lavianti (2009:151), yaitu:

1. *Return on equity*

Return on equity atau imbalan hasil atas ekuitas merupakan pendapatan bersih ekuitas pemegang saham.

2. *Return on capital*

Return on capital atau imbal hasil atas modal merupakan pembayaran kas yang tidak kena pajak kepada pemegang saham yang mewakili imbal hasil

3. *Return on investment*

Return on investment atau imbal hasil atas modal investasi merupakan membagi pendapatan sebelum pajak terhadap investasi untuk memperoleh angka yang mencerminkan hubungan antara investasi dan laba.

4. *Return on invested capital*

Return on invested capital atau imbal hasil atas modal investasi merupakan pendapatan bersih dan pengeluaran bunga perusahaan dibagi total kapitalisasi perusahaan.

5. *Return realisasi (realized return)* merupakan *return* yang telah terjadi.

6. *Return on net work*

Return on net work atau imbal hasil atas kekayaan bersih merupakan pemegang saham dapat menentukan imbal hasilnya dengan membandingkan laba bersih setelah pajak dengan kekayaan bersihnya.

7. *Return on sales*

Return on sales atau imbal hasil atas penjualannya merupakan untuk menentukan efisiensi operasi perusahaan, seorang dapat membandingkan persentase penjualan bersihnya yang mencerminkan laba sebelum pajak terhadap variabel yang sama

dari periode sebelumnya. Persentase yang menunjukkan tingkat efisiensi operasi ini bervariasi antar industri.

8. *Return ekspektasi (expected return)*

Return ekspektasi (expected return) merupakan *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor dimasa mendatang.

9. *Return total (total return)*

Return total (total return) merupakan *return* keseluruhan dari suatu investasi dalam periode yang tertentu.

10. *Return realisasi portofolio (portfolio realized return)*

Return realisasi portofolio (portfolio realized return) merupakan rata-rata tertimbang dari *return-return* realisasi masing-masing sekuritas tunggal di dalam portofolio tersebut.

11. *Return ekspektasi portofolio (portfolio expected return)*

Return ekspektasi portofolio (portfolio expected return) merupakan rata-rata tertimbang dari *return-return* masing-masing sekuritas tunggal didalam portofolio.

Berdasarkan uraian di atas maka dapat diperoleh kesimpulan bahwa *return* saham merupakan suatu imbalan, hasil, atau hadiah yang akan diterima oleh investor atas suatu investasi yang mereka tanamkan, serta suatu hal yang dapat mendorong dan memotivasi investor dalam berinvestasi. Karena *return* saham merupakan sebuah tingkat pengembalian yang selalu diharapkan.

2.1.7.2 Jenis-jenis *Return*

Menurut Jogiyanto (2010:205), memberikan pendapat mengenai *return* saham sebagai berikut ini:

1. *Return* realisasi merupakan *return* yang telah terjadi dan dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi dapat berfungsi, baik sebagai salah satu pengukuran kinerja perusahaan maupun sebagai dasar penentu *return* ekspektasi dan risiko dimasa yang akan datang.

Return ini dapat dibedakan menjadi empat:

- a. *Return* total, merupakan *return* keseluruhan dari suatu investasi dalam satu periode yang terdiri dari *capital gain (loss)* dan *yield*.

$$\text{Return saham} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} + \text{Yield}$$

$$\text{Return saham} = \frac{P_t - P_{t-1} + D}{P_{t-1}}$$

Dimana :

P_t = Harga penutupan saham ke t

P_{t-1} = Harga awal saham ke t-1

D = Deviden pada ke-t

- b. *Relative return* dapat bernilai negative atau positif yang dapat digunakan dengan menambahkan nilai 1 terhadap nilai *return* total.

$$\text{Relative return} = (\text{return total} + 1)$$

$$\text{Relative return} = \frac{P_t - P_{t-1} + D + 1}{P_{t-1}}$$

- c. Kumulatif *return*, menunjukkan total terakhir yang diperoleh dalam suatu periode tertentu.

$$\text{Kumulatif return} = R_1 + R_2 + R_3 + R_4 + R_n$$

- d. *Return* disesuaikan, merupakan *return* nominal yang perlu disesuaikan dengan tingkat inflasi yang ada.

$$R_{IA} = \frac{(1+R)+1}{(1+IF)}$$

Dimana:

R_{IA} = *Return* yang disesuaikan dengan inflasi

R = *Return* nominal

IF = Tingkat Inflasi

2. *Return* ekspektasi adalah *return* yang diharapkan yang akan diantisipasi oleh investor dimasa yang akan datang. *Return* ekspektasi dapat dihitung berdasarkan cara sebagai berikut:
 - a. Berdasarkan nilai ekspektasi masa depan.
 - b. Berdasarkan nilai historis.
 - c. Berdasarkan model *return* ekspektasi yang ada.

2.1.7.3 Komponen *Return*

Menurut Eduardus Tandelilin (2010:102), sumber-sumber *return* investasi terdiri dari dua komponen, yaitu:

1. *Yield*

Yield merupakan komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi. Jika kita berinvestasi pada sebuah obligasi misalnya, maka besarnya *yield* ditunjukkan dari bunga obligasi yang dibayarkan. Demikian pula halnya jika kita membeli saham, *yield* ditunjukkan oleh besarnya dividen yang kita peroleh.

2. *Capital gain (loss)*

Capital gain (loss) merupakan kenaikan (penurunan) harga suatu surat berharga (bias saham maupun surat hutang jangka panjang), yang bias memberikan keuntungan (kerugian) bagi investor. Dalam kata lain *capital gain (loss)* bisa juga diartikan sebagai perubahan harga sekuritas.

2.1.7.4 Pengukuran *Return* Saham

Menurut Jogiyanto (2010:109), *return* saham adalah: "...hasil yang diperoleh dari investasi dengan cara menghitung selisih harga saham periode berjalan dengan periode sebelumnya dengan mengabaikan dividen".

Menurut Jogiyanto (2010:206) Rumus *Return Saham*:

$$R_t = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan :

R_t = *Return* saham periode ke-t

P_t = Harga saham periode pengamatan

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

2.2 Kerangka Pemikiran

2.2.1 Pengaruh Laba Akuntansi terhadap *Return Saham*

Menurut Subramanyam (2012:109), laba akuntansi merupakan ringkasan hasil bersih aktivitas operasi usaha dalam periode tertentu yang dinyatakan dalam istilah keuangan. Serta informasi perusahaan yang paling diminati dalam pasar uang ”.

Menurut Subramanyam et all (2012:93), adalah: “...Informasi akuntansi sebagian besar berperan sebagai pemberi umpan balik, yaitu memberikan konfirmasi atas harapan pasar sebelumnya. Menariknya, tingkat pengembalian saham setelah pengumuman laba juga terlihat berhubungan dengan berita laba. Semakin baik atau semakin buruk berita laba (atau semakin besar tingkat kejutan laba) semakin besar pula keuntungan yang mengikutinya”.

Menurut Yocelyn dan Christiawan (2012), adalah: “...Perusahaan memperoleh laba yang semakin besar, maka secara teoritis perusahaan akan mampu

membagikan deviden semakin besar dan akan berpengaruh secara positif terhadap *return* saham”.

Selanjutnya menurut Purwanti (2015), adalah: “...Informasi laba akuntansi dianggap relevan apabila menimbulkan reaksi pasar oleh para investor. Semakin tinggi nilai laba akuntansi, maka akan menimbulkan reaksi positif yaitu *return* saham meningkat karena perusahaan dianggap mempunyai kinerja yang baik dan mampu memberikan *return* yang baik pula kepada investor”.

Beberapa penelitian Terkait pengaruh informasi laba bersih terhadap *return* saham. penelitian yang dilakukan Arlina, Sinarwati, dan Musmini (2014), Fransiska (2013) menyatakan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan dari laba terhadap *return* saham. Tetapi penelitian lain yang dilakukan oleh Adiwiratama (2012), menunjukkan hasil yang berbeda, Variabel laba tidak berpengaruh pada *return* saham perusahaan.

2.2.2 Pengaruh Arus Kas Operasi terhadap Return Saham

Menurut Prastowo (2011:34), arus kas operasi membantu investor menganalisis sejauh mana efisiensi perusahaan dalam mengelola kasnya, sehingga investor dapat melihat kemampuan perusahaan untuk membayarkan deviden dari informasi arus kas tersebut.”

Menurut Tandelilin (2010:342), arus kas berpengaruh terhadap *return* saham adalah: “...Arus kas merupakan informasi bagi investor dan kreditor untuk memproyeksikan *return* dari sumber kekayaan perusahaan.”

Menurut Yocelyn (2012), adalah: "...Arus kas operasi merupakan arus kas yang berasal dari aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan atau transaksi yang masuk atau keluar dari dalam penentuan laba bersih. Sehingga makin tinggi arus kas dari aktivitas operasi menunjukkan perusahaan mampu beroperasi secara profitable, karena dari aktivitas operasi saja perusahaan dapat menghasilkan kas dengan baik".

Selanjutnya Purwanti (2015), dalam penelitiannya menyatakan bahwa: "...Peningkatan arus kas dari aktivitas operasi akan memberikan sinyal positif bagi para investor maupun kreditor mengenai kinerja perusahaan dimasa mendatang yang pada akhirnya akan mempengaruhi *return* saham."

Kennedy dkk (2009), menyatakan pendapat bahwa: "...Informasi tentang arus kas operasi berguna untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas. Perusahaan yang mampu menghasilkan arus kas yang positif berarti mampu memenuhi kegiatan operasi perusahaan dan menghasilkan keuntungan".

Beberapa penelitian terkait pengaruh arus kas operasi terhadap *return* saham oleh Faisal dan Zuarni (2013), yang menyatakan variabel arus kas operasi berpengaruh positif terhadap *return* saham. Arlina et al (2014), menyatakan arus kas operasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. tetapi penelitian lain yang dilakukan oleh Nurmalasari Dan Yulianto (2015), menunjukkan hasil yang berbeda. Variabel arus kas operasi secara parsial tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

2.2.3 Pengaruh Arus Kas Investasi Terhadap *Return Saham*

Menurut Prastowo (2011:34), arus kas investasi adalah aktivitas perolehan atau pelepasan aktiva jangka panjang (aktiva tidak lancar) dan investasi yang tidak termasuk dalam pengertian setara kas. Arus kas mencakup penerimaan kas dari penjualan aktiva tetap dan pengeluaran kas untuk pengembalian mesin produksi.

Purwanti dkk (2015), dalam penelitiannya menyatakan pendapat: "...Adanya peningkatan arus kas dari aktivitas investasi mampu memberikan arus kas tambahan bagi perusahaan untuk meningkatkan pendapatannya. Hal tersebut akan menarik investor maupun kreditor untuk melakukan transaksi dipasar modal. Oleh karena itu, laporan arus kas investasi di anggap mengakibatkan perubahan terhadap *return saham*".

Selanjutnya Aini (2009), dalam penelitiannya menyatakan pendapat: "...Adanya pengeluaran untuk investasi direspon positif oleh investor sehingga akan berdampak terhadap kenaikan *return saham* dan dijadikan pertimbangan bagi investor untuk menggunakan arus kas dari aktivitas investasi sebagai dasar pengambilan keputusan investasi di pasar modal".

Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Yocelyn & Christiawan (2012) yang berpendapat: "...Semakin menurunnya arus kas investasi menunjukkan bahwa perusahaan banyak melakukan investasi pada asset tetap. Perusahaan dengan arus kas dari aktivitas investasi yang menurun, yang berarti adanya aktivitas investasi, menunjukkan adanya potensi kenaikan pendapatan di masa depan yang diperoleh dari tambahan investasi baru tersebut".

Penelitian terkait pengaruh arus kas investasi terhadap *return* saham. penelitian yang dilakukan oleh Swetja (2014), variabel arus kas investasi berpengaruh positif terhadap *return* saham. Arlina et al (2014), menyatakan bahwa arus kas investasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

2.2.4 Pengaruh Arus Kas Pendanaan Terhadap *Return* Saham

Menurut Prastowo (2011:35), arus kas pendanaan adalah aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah dan komposisi kewajiban (utang) jangka panjang dan modal (ekuitas) perusahaan. Arus kas dari aktivitas pendanaan antara lain mencakup penerimaan kas Dari penerbitan saham baru, dan mengeluarkan kas untuk pembayaran utang jangka panjang.

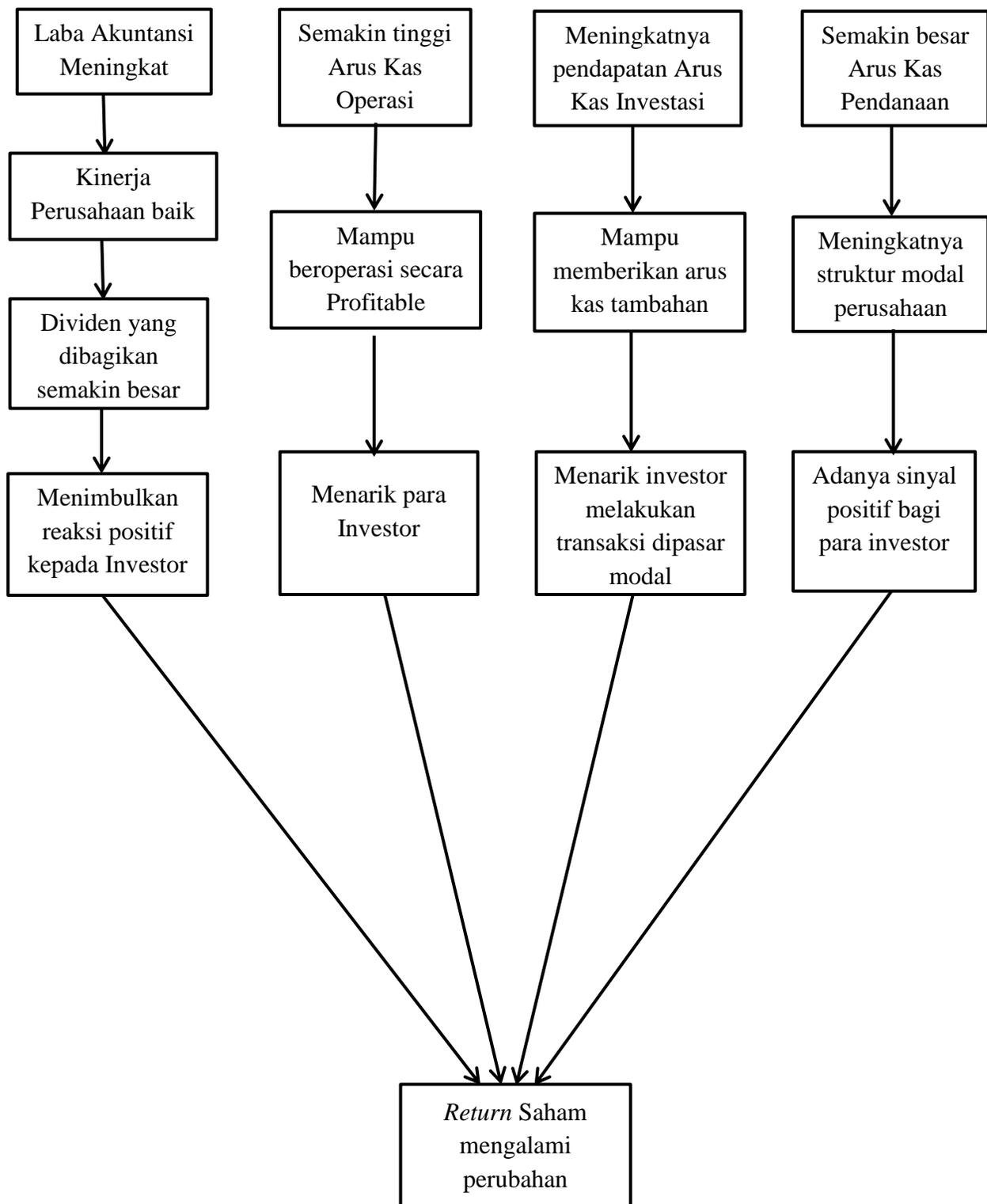
Aini (2009), dalam penelitiannya menyatakan pendapat: "...Secara teori, semakin besar aktivitas pendanaan akan semakin tinggi return yang diharapkan oleh pemodal. Investor mempunyai keyakinan bahwa perusahaan mempunyai kemampuan untuk membayar kembali kepada pemilik dan kreditor atas dana yang dipercayakan kepada perusahaan".

Selanjutnya Purwanti et al (2015), menyatakan pendapat bahwa: "...Aktivitas yang meningkatkan sumber pendanaan perusahaan seperti penerbitan obligasi maupun saham baru mampu meningkatkan struktur modal perusahaan. Hal ini akan memberikan sinyal positif bagi para investor yang akan mengakibatkan perubahan *return* saham".

Sedangkan Sinaga (2010), menyatakan pendapat bahwa: "...Tidak ada pengaruh yang signifikan antara arus kas Pendanaan terhadap *Return*. 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 *return* perusahaan akan cenderung turun."

Penelitian terkait pengaruh arus kas pendanaan terhadap *return* saham. penelitian yang dilakukan oleh oleh Fransiska (2013) variabel arus kas pendanaan berpengaruh positif terhadap *return* saham. penelitian yang dilakukan oleh Suwetja (2014), arus kas pendanaan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran



2.3 Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana rumusan masalah penelitian dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan. Dikatakan sementara, karena jawaban yang diberikan baru berdasarkan pada teori yang relevan, belum berdasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data. Jadi hipotesis juga dapat dinyatakan sebagai jawaban yang empirik dengan data. Sugiyono (2013:96)

Untuk kesimpulan sementara terkait dengan penelitian ini adalah:

- Hipotesis 1 : Terdapat pengaruh dari laba akuntansi terhadap *return* saham
- Hipotesis 2 : Terdapat pengaruh dari arus kas operasi terhadap *return* saham
- Hipotesis 3 : Terdapat pengaruh dari arus kas investasi terhadap *return* saham
- Hipotesis 4 : Terdapat pengaruh dari arus kas pendanaan terhadap *return* saham