

BAB II

KAJIAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESISI

2.1 Review Penelitian Terdahulu

Djam'an, Gagaring dan Tawakkal (2011:19) yang menguji tentang "Pengaruh Informasi Laporan Arus Kas, Laba dan *Size* Perusahaan Terhadap *Abnormal Return* Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI" menyatakan bahwa perubahan arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas investasi, laba dan *size* berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return* saham, sedangkan arus kas dari aktifitas pendanaan berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap *abnormal return* saham.

Sedangkan menurut Nelvianti (2013:17) yang melakukan pengujian dengan variabel x dan y yang sama justru menyatakan perubahan arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas investasi, laba dan *size* perusahaan tidak berpengaruh terhadap *abnormal return* saham, sedangkan arus kas dari aktivitas pendanaan berpengaruh positif terhadap *abnormal return* saham. Penelitian mengenai Pengaruh Informasi Laba, Arus Kas dan *Size* juga dilakukan Widya Trisnawati (2012:191) mengungkapkan bahwa arus kas operasi, arus kas pendanaan, arus kas investasi, dan Laba bersih berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Hidayati (2014) menguji tentang "Pengaruh Informasi Komponen Arus Kas, Laba Kotor, *Size* Perusahaan, Nilai Buku Perusahaan Terhadap Return Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Daftar Efek Syariah, menyatakan bahwa perubahan arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas investasi, aktivitas pendanaan dan *size* tidak berpengaruh

signifikan terhadap *return* saham, sedangkan laba kotor dan nilai buku berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham.

Asgari, Salehi, Mohammadi (2014:5) dalam penelitiannya yang berjudul “*Incremental Information Content of Cash Flow and Earnings in the Iranian Capital Market*” menyimpulkan bahwa baik pendapatan maupun arus kas dari operasi memiliki konten informasi tambahan yang berpengaruh terhadap harga saham. Sedangkan Pouraghajan, Emamgholipour, Niazi dan Samakosh (2012 :50) dalam penelitiannya “*Information Content of Earnings and Operating Cash Flows: Evidence from the Tehran Stock Exchange*” menyimpulkan bahwa Informasi Laba mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

2.2 Landasan Teori

Bab ini menguraikan mengenai konseptual atau teori-teori yang berkaitan dengan topik penelitian. Sumber dari deskripsi konseptual ini adalah dari berbagai macam jurnal serta text book yang berkaitan dengan pembahasan topik penelitian.

2.2.1 Konsep Efisiensi Pasar Modal

Perubahan harga suatu sekuritas saham di waktu yang lalu tidak dapat digunakan dalam memperkirakan perubahan harga di masa yang akan datang. Perubahan harga saham di dalam pasar efisien mengikuti pola *random walk*, dimana penaksiran harga saham tidak dapat dilakukan dengan melihat kepada harga-harga historis dari saham tersebut, tetapi lebih berdasarkan pada semua informasi yang tersedia dan muncul dipasar. Informasi yang masuk ke pasar dan berhubungan dengan suatu sekuritas saham akan mengakibatkan kemungkinan terjadinya pergeseran harga keseimbangan yang baru. Jika pasar bereaksi dengan cepat dan akurat terhadap suatu informasi yang masuk dan

segera membentuk harga keseimbangan yang baru, maka kondisi pasar yang seperti ini yang disebut dengan pasar efisien (Hartono, 2013:547)

Konsep tersebut menyiratkan adanya suatu proses penyesuaian harga sekuritas menuju harga keseimbangan yang baru, sebagai respon atas informasi baru yang masuk ke pasar. Meskipun proses penyesuaian harga tidak harus berjalan dengan sempurna, tetapi yang dipentingkan adalah harga yang terbentuk tersebut tidak bias.

Menurut Fama dalam buku yang ditulis oleh Hartono (2013:548) efisiensi pasar dibagi ke dalam tiga bentuk, antara lain:

a) Efisiensi pasar bentuk lemah (*weak form*)

Pasar dikatakan efisien dalam bentuk yang lemah adalah apabila harga-harga dari saham atau sekuritas mencerminkan secara penuh (*fully reflect*) informasi masa lalu. Informasi dikatakan masa lalu jika informasi tersebut sudah terjadi. Bentuk efisiensi pasar secara lemah ini sangat berkaitan dengan teori langkah acak (*random walk theory*) yang menyatakan bahwa data masa lalu tidak dapat dihubungkan dengan nilai yang sekarang. Dengan begitu nilai-nilai di masa lalu tidak dapat digunakan untuk memprediksi harga sekarang.

b) Efisiensi pasar bentuk setengah kuat (*semistrong form*)

Pasar dapat dikatakan efisien setengah kuat jika harga-harga sekuritas saham secara penuh mencerminkan semua informasi yang dipublikasikan (*all publicly available information*) termasuk informasi yang berada di laporan-laporan keuangan.

c) Efisiensi pasar bentuk kuat (*strong form*)

Pasar dapat dikatakan efisien dalam bentuk yang kuat apabila harga-harga sekuritas saham secara penuh mencerminkan seluruh informasi yang tersedia termasuk informasi yang sangat rahasia sekalipun.

Jika pasar efisien dalam bentuk ini memang ada, maka individual investor atau grup dari investor yang mendapatkan keuntungan yang tidak normal (*abnormal return*)

2.2.2 Return Saham

Menurut Hartono (2009:199) *Return* saham merupakan pengembalian yang diterima oleh para pemegang saham atas investasi yang telah dilakukan. *Return* dapat berupa *return* realisasian yang sudah terjadi atau *return* ekpektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan terjadi di masa yang akan datang. Komponen *return* terdiri dari 2 jenis yaitu *current capital gain (loss)* dan *yield*. *Capital gain (loss)* merupakan selisih dari harga investasi sekarang dengan periode yang lalu, sedangkan *yield* merupakan persentase penerimaan kas periodik terhadap harga investasi periode tertentu dari suatu investasi. Untuk saham *yield* berupa persentase deviden terhadap harga saham periode sebelumnya. *Return* dibagi menjadi dua yaitu *return* realisasi dan *return* ekspektasi.

Return realisasi adalah *return* yang telah terjadi, *return* ini digunakan sebagai dasar penghitungan *expected return*, sedangkan *expected return* atau *return* ekspektasi adalah *return* yang diharapkan oleh investor di masa yang akan datang. Untuk mendapatkan nilai *return* realisasi menurut (Hartono:2009:201) maka dapat dihitung dengan menggunakan rumus sbb.:

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

$$P_{t-1}$$

Dimana:

$R_{i,t}$ = *Return actual* saham ke-i pada periode ke-t.

P_t = Harga saham (*closing price*) ke I pada periode ke-t

P_{t-1} = Harga saham (*closing price*) ke I pada periode ke-t

Expected return merupakan *return* (tingkat kembalian) yang diharapkan oleh investor atas suatu investasi yang akan diterima pada masa yang akan datang (Brown dan Warner (1985) dalam Hartono, (2008:550). Untuk menghitung estimasi hasil yang diharapkan (*expected return*) dapat menggunakan model estimasi *mean-adjusted model*, *market model*, *market-adjusted model*.

1. *Mean-adjusted Model* (Model Sesuaian rata-rata)

Model sesuaian rata-rata menganggap bahwa *return* ekspektasian bernilai konstan yang sama dengan return rata-rata realisasian sebelumnya selama periode estimasi, sebagai berikut:

$$E[R_{i,t}] = \frac{\sum_{j=t-1}^{t-2} R_{i,j}}{T}$$

Dimana:

$E[R_{i,t}]$ = *return* ekspektasian sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t

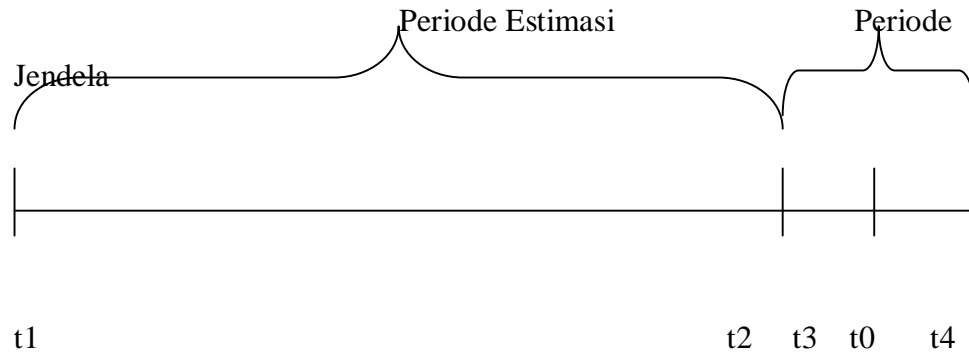
$R_{i,j}$ = *return* realisasian sekuritas ke-i pada periode estimasi ke-j

T = lamanya periode estimasi

Periode estimasi umumnya merupakan periode sebelum periode peristiwa. Periode peristiwa disebut juga dengan periode pengamatan atau jendela peristiwa. Periode estimasi dan periode jendela dapat digambarkan sbb:

Gambar 2.1.

Periode Estimasi dan Periode Jendela



Tidak ada patokan untuk lamanya periode estimasi (T). Lama periode estimasi yang umum digunakan adalah berkisar 3 hari (sekeliling tanggal pengumuman) sampai dengan 121 hari, lamanya jendela tergantung dari jenis peristiwanya.

2. Market Model

Perhitungan *return* ekspektasi dengan model pasar (*market model*) ini dilakukan dengan dua tahap, yaitu :

- Membentuk model ekspektasi dengan menggunakan data realisasi selama periode estimasi.
- Menggunakan model ekspektasi dengan mengestimasi *return* ekspektasi di periode jendela.
- Model ekspektasi dapat dibentuk menggunakan teknik regresi OLS (*Ordinary Least Square*) dengan persamaan:

$$R_{ij} = \alpha_i + \beta_i \cdot R_{Mj} + \varepsilon_{i,j}$$

Dimana :

R_{ij} = *Return* realisasi sekuritas ke- i pada periode estimasi ke- j

α_i = *Intercept* untuk sekuritas ke- i

β_i = *Koefisien slope* yang merupakan beta dari sekuritas ke- i

R_{mj} = *Return* indeks pasar pada periode estimasi ke-j yang dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$R_{mj} = (IHS_{Gj} - IHS_{Gj-1}) / IHS_{Gj-1}$ / dengan IHS_G adalah Indeks Harga Saham Gabungan

$\varepsilon_{i,j}$ = *Error term* atau residual sekuritas ke-i pada periode estimasi ke-j

3. *Market-Adjusted Model*

Penelitian ini menggunakan metode yang ketiga yaitu dengan perhitungan *return* ekspektasi dengan model sesuain-pasar (*market-adjusted model*) yang menganggap bahwa penduga yang terbaik untuk mengestimasi *return* suatu sekuritas adalah *return* indeks pasar pada saat tersebut (Hartono,2009:568). Dengan menggunakan model ini, maka tidak perlu menggunakan periode estimasi untuk membentuk model estimasi, karena *return* sekuritas yang diestimasi adalah sama dengan *return* indeks pasar.

$$E[R_{i,t}] = R_{m,t}$$

dimana,

$$R_{m,t} = \frac{IHS_{G_t} - IHS_{G_{t-1}}}{IHS_{G_{t-1}}}$$

Dimana:

$R_{m,t}$ = *Actual return* pasar yang terjadi pada periode peristiwa ke-t.

IHS_{G_t} = Indeks harga saham gabungan yang terjadi pada periode peristiwa ke-t

$IHS_{G_{t-1}}$ = Indeks harga saham gabungan yang terjadi pada periode peristiwa ke-t-1

2.2.3 *Abnormal Return* Saham

Efisiensi pasar diuji dengan melihat *return* tidak normal (*abnormal return*) yang terjadi. Pasar dikatakan tidak efisien jika satu atau beberapa pelaku pasar dapat menikmati *return* yang tidak normal dalam jangka waktu yang cukup lama. *Abnormal return* terjadi karena adanya kebocoran informasi. *Abnormal return* merupakan kelebihan dari *return* normal (Hartono, 2009: 415). *Return* normal merupakan *return* ekspektasi (*return* yang diharapkan oleh investor). Dengan demikian *return* tidak normal (*abnormal return*) adalah selisih antara *return* sesungguhnya yang terjadi dengan *return* ekspektasi. *Return* sesungguhnya merupakan *return* yang terjadi pada waktu ke-t yang merupakan selisih harga sekarang relatif terhadap harga sebelumnya. Sedangkan *return* ekspektasi merupakan *return* yang harus diestimasi. Dalam mengestimasi *return* ekspektasi menggunakan model estimasi *mean-adjusted model*, market model, dan market-adjusted model. Untuk mencari *return* tidak normal dapat menggunakan rumus sbb:

$$RTN_{i,t} = R_{i,t} - E[R_{i,t}]$$

Dimana:

$RTN_{i,t}$ = *return* tidak normal sekuritas ke-i pada peristiwa ke-t

$R_{i,t}$ = *return* realisasian yang terjadi untuk sekuritas ke-I pada peristiwa ke-t

$E[R_{i,t}]$ = *return* ekspektasian sekuritas ke-i untuk periode peristiwa ke-t.

Abnormal return merupakan salah satu indikator yang dapat dipakai untuk melihat keadaan pasar yang sedang terjadi. Suatu informasi dapat dikatakan mempunyai nilai guna bagi investor, apabila informasi tersebut memberikan reaksi untuk melakukan transaksi di pasar modal. *Abnormal return* akan positif jika *return* yang didapatkan lebih besar dari *return* yang diharapkan atau *return* yang dihitung. Sedangkan *abnormal return* akan

negatif, jika *return* yang didapat lebih kecil dari *return* yang diharapkan atau *return* yang dihitung.

Dalam penelitian ini *abnormal return* yang digunakan adalah *Cumulative Abnormal Return* (CAR). Hartono (2009:591) menjelaskan bahwa beberapa peneliti berusaha untuk menemukan faktor-faktor spesifik perusahaan yang dapat menjelaskan terjadinya *abnormal return* tersebut. Teknik yang banyak digunakan adalah teknik regresi, dan *Cumulative*. CAR dapat dihitung dengan cara:

$$CAR_{i,t} = \sum_{a=5}^t AR_{i,a}$$

Dimana:

$CAR_{i,t}$ = *Cumulative abnormal return* sekuritas ke-I pada hari ke t yang diakumulasikan dari *return* tidak normal sekuritas ke-1 mulai hari awal periode peristiwa (t5) sampai hari ke t

$RTN_{i,a}$ = *Return* tidak normal untuk sekuritas ke-I pada hari ke a, yaitu mulai t5 (hari awal periode jendela) sampai hari ke-t

2.2.4 Laporan Keuangan

2.2.4.1 Pengertian Laporan Keuangan

Laporan keuangan yaitu hasil dari proses akuntansi yang dapat memberikan informasi kepada pihak-pihak yang berkepentingan dalam pengambilan keputusan, dengan data atau aktivitas. Ikatan Akuntan Indonesia (2007:1), laporan keuangan merupakan bagian dari proses pelaporan keuangan. Laporan keuangan dapat digunakan untuk menganalisa

kekuatan dan seberapa besar kondisi finansial perusahaan yang berguna untuk mengevaluasi keadaan finansial pada masa lalu, sekarang, dan memproyeksikan hasil yang akan datang. Laporan keuangan merupakan alat pencatatan yang terdiri dari:

- a) Neraca merupakan laporan yang sistematis tentang aktiva, hutang serta modal pada suatu periode tertentu.
- b) Laporan laba rugi merupakan laporan yang sistematis tentang penghasilan, biaya, rugi/laba yang diperoleh perusahaan selama periode tertentu.
- c) Laporan perubahan modal merupakan laporan yang sistematis tentang perubahan modal awal ditambah modal akhir setelah terjadi beberapa transaksi.
- d) Laporan arus kas merupakan laporan yang menjelaskan dampak aktivitas operasi, investasi, dan pembiayaan perusahaan terhadap arus kas selama satu periode akuntansi, arus kas melaporkan arus kas masuk dan arus kas keluar yang utama dari suatu perusahaan selama satu periode.

2.2.4.2 Tujuan Laporan Keuangan

Tujuan laporan keuangan menurut Ikatan Akuntan Indonesia (2007:2) adalah menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pengguna dalam pengambilan keputusan ekonomi. Laporan keuangan juga menunjukkan apa yang telah dilakukan manajemen, atau pertanggung jawaban manajemen atas sumber daya yang dipercayakan kepadanya.

2.2.4.3 Analisis Laporan Keuangan

Untuk membantu pengguna dalam menganalisis laporan keuangan, tersedia beragam alat yang dirancang untuk memenuhi kebutuhan yang spesifik. Lima alat penting untuk analisis keuangan (Wild, Subramanyam dan Robert, 2005:30).

a) Analisis laporan keuangan komparatif.

Analisis laporan keuangan komparatif disebut juga analisis horisontal dilakukan dengan cara menelaah neraca, laporan laba rugi, laporan arus kas yang berurutan dari satu periode ke periode berikutnya.

b) Analisis laporan keuangan *common-size*.

Analisis laporan keuangan *common-size* atau disebut juga analisis vertikal dilakukan dengan cara menganalisis laporan keuangan periode tertentu, membandingkan pos yang satu dengan pos lainnya.

c) Analisis rasio.

Analisis rasio merupakan salah satu alat analisis keuangan yang paling populer dan banyak digunakan. Namun peranannya sering disalahpahami dan sebagai konsekuensinya, kepentingannya sering dilebih-lebihkan. Beberapa analisis rasio adalah *Earnings Per Share (EPS)*, *Price Earnings Ratio (PER)*, *Return on Equity (ROE)*, *Return on Aktiva (ROA)*, dan lain lain.

d) Analisis arus kas.

Analisis arus kas digunakan sebagai alat untuk mengevaluasi sumber dan penggunaan dana. Analisis ini juga digunakan dalam peramalan arus kas dan bagian dari analisis likuiditas.

e) Penilaian.

Penilaian merupakan hasil penting dari banyak jenis analisis bisnis dan laporan keuangan. Penilaian biasanya mengacu pada estimasi

nilai intrinsic sebuah perusahaan atau sahamnya. Dasar penilaian adalah teori nilai sekarang.

2.2.5 Laporan Arus Kas

Menurut Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (2011:2.2) arus kas didefinisikan sebagai arus masuk dan arus keluar kas atau setara kas. Kas terdiri atas saldo kas (*cash on hand*) dan rekening giro sedangkan setara kas didefinisikan sebagai investasi yang sifatnya sangat likuid, berjangka pendek, dan dengan cepat dapat dijadikan kas dalam jumlah tertentu tanpa menghadapi risiko perubahan nilai yang signifikan. Tujuan menyajikan laporan arus kas adalah memberikan informasi yang relevan tentang penerimaan dan pengeluaran kas atau setara kas dari suatu perusahaan pada suatu periode tertentu. Laporan ini akan membantu para investor, kreditor, dan pemakai lainnya untuk :

- a) Menilai kemampuan perusahaan untuk memasukkan kas di masa yang akan datang.
- b) Menilai kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya membayar deviden dan keperluan dana untuk kegiatan eksternal.
- c) Menilai alasan-alasan perbedaan antara laba bersih dan dikaitkan dengan penerimaan dan pengeluaran kas.
- d) Menilai pengaruh investasi baik kas maupun bukan kas dan transaksi keuangan lainnya terhadap posisi keuangan perusahaan selama satu periode tertentu.

Kasmir (2012:29), laporan arus kas merupakan laporan yang menunjukkan semua aspek yang berkaitan dengan kegiatan perusahaan, baik yang berpengaruh langsung atau tidak langsung terhadap kas Laporan tersebut juga membedakan sumber dan penggunaan arus kas dengan memisahkan arus kas dalam aktivitas operasi, aktivitas investasi, dan aktivitas pendanaan. Arus kas merupakan aktiva yang paling liquid serta menawarkan likuiditas dan fleksibilitas bagi perusahaan.

Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan menurut Ikatan Akuntansi Indonesia (2011:2.3) menyebutkan pula bahwa laporan arus kas harus melaporkan arus kas selama perioda tertentu dan diklasifikasi menjadi sebagai berikut :

2.2.5.1 Arus Kas Operasi

Kegiatan yang termasuk dalam kelompok ini adalah aktivitas penghasilan utama pendapatan perusahaan dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan. Adapun arus kas yang masuk dan keluar dari kegiatan operasi mencakup antara lain:

- a) Arus kas yang masuk dari penjualan barang dan jasa, pendapatan dividen, pendapatan bunga, dan penerimaan operasi lainnya.
- b) Arus kas yang keluar untuk pembayaran kepada pemasok barang dan jasa, pembayaran kepada karyawan, bunga yang dibayarkan atas hutang perusahaan, pembayaran pajak, dan pengeluaran operasi lainnya.

Kemudian, penghitungan arus kas operasi ini mengikuti penelitian Trisnawatii (2013:87) yang diukur dengan menggunakan pertumbuhan arus kas operasi :

$$\Delta AKO = \frac{AKO_t - AKO_{t-1}}{AKO_{t-1}}$$

Keterangan :

ΔAKO = Pertumbuhan arus kas operasi perusahaan i pada periode pengamatan t.

AKO_t = Arus kas operasi perusahaan i pada periode pengamatan t.

AKO_{t-1} = Arus kas operasi perusahaan i pada periode pengamatan sebelumnya t-1.

2.2.5.2 Arus Kas Pendanaan

Kegiatan yang termasuk dalam kegiatan pendanaan adalah aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah serta komposisi modal dan pinjaman jangka panjang perusahaan berupa kegiatan mendapatkan sumber-sumber dana dari pemilik dengan prospek penghasilan dari sumber dana tersebut, meminjam, dan membayar utang kembali atau melakukan pinjaman jangka panjang untuk membayar utang tertentu. Adapun arus kas yang masuk dan keluar dari kegiatan pendanaan mencakup antara lain:

- a) Arus kas yang masuk dari penerimaan surat berharga dalam bentuk *equity*, penerimaan obligasi, hipotek, wesel, dan pinjaman jangka pendek lainnya.
- b) Arus kas yang keluar untuk pembayaran deviden dan bunga kepada pemilik akibat adanya surat berharga saham (*equity*), pembayaran kembali utang yang dipinjam, pembayaran utang kepada kreditor termasuk utang yang sudah diperpanjang. Kemudian, penghitungan arus kas pendanaan ini mengikuti penelitian Trisnawatii (2013:87) yang diukur dengan menggunakan pertumbuhan arus kas pendanaan :

$$\Delta AKP = \frac{AKP_t - AKP_{t-1}}{AKP_{t-1}}$$

Keterangan :

ΔAKP = Pertumbuhan arus kas pendanaan perusahaan i pada periode pengamatan t.

AKP_t = Arus kas pendanaan perusahaan i pada periode pengamatan t.

AKP_{t-1} = Arus kas pendanaan perusahaan i pada periode pengamatan sebelumnya t-1.

2.2.5.3 Arus Kas Investasi

Kegiatan yang termasuk dalam arus kas investasi adalah perolehan dan pelepasan aktiva jangka panjang baik yang berwujud maupun yang tidak berwujud serta investasi lain yang tidak termasuk setara kas antara lain menerima dan menagih pinjaman, utang, surat berharga atau modal, aktiva tetap, dan aktiva produktif lainnya yang digunakan dalam proses produksi. Adapun arus kas yang masuk dan keluar dari kegiatan investasi mencakup antara lain :

- a) Arus kas yang masuk dari penerimaan pinjaman luar baik yang baru maupun yang sudah lama, penjualan saham sendiri maupun saham dalam bentuk investasi, dan penerimaan dari penjualan aktiva tetap dan aktiva produktif dan tidak berwujud lainnya.
- b) Arus kas yang keluar untuk pembayaran utang perusahaan dan pembelian kembali surat utang perusahaan, pembelian saham perusahaan lain atau perusahaan sendiri, dan harga pembelian dari harga perolehan aktiva tetap dan *capital expenditure*. Kemudian, penghitungan arus kas investasi ini mengikuti penelitian Trisnawatii (2013:87) yang diukur dengan menggunakan pertumbuhan arus kas investasi :

$$\Delta AKI = \frac{AKI_t - AKI_{t-1}}{\quad}$$

AKI_{t-1}

Keterangan :

Δ AKI = Pertumbuhan arus kas investasi perusahaan i pada periode pengamatan t.

AKI_t = Arus kas investasi perusahaan i pada periode pengamatan t.

AKI_{t-1} = Arus kas investasi perusahaan i pada periode pengamatan sebelumnya t-1.

2.2.6 Laba Akuntansi

Laba merupakan kenaikan dalam modal uang nominal selama satu periode, bisa juga merupakan bagian dari kenaikan harga aktiva yang melebihi kenaikan tingkat umum.

2.2.6.1 Pengertian Laporan Laba atau Rugi

Munawir (2010:26), laporan laba-rugi merupakan suatu laporan yang sistematis tentang penghasilan, beban, laba-rugi yang diperoleh oleh suatu perusahaan selama periode tertentu. Dalam SAK nomor 25, laporan laba atau rugi merupakan laporan utama untuk melaporkan kinerja dari suatu perusahaan selama satu periode tertentu. Sehingga perhitungan laba atau rugi dapat dikatakan adalah laporan yang mengukur keberhasilan operasi perusahaan untuk suatu periode waktu tertentu. Alasan utama pentingnya perhitungan rugi laba adalah hal ini menyediakan informasi kepada investor dan kreditor yang membantu mereka meramalkan jumlah, waktu dan ketidakpastian dari arus kas masa depan dalam beberapa cara yang berbeda:

- a) Investor dan kreditor dapat menggunakan informasi pada perhitungan rugi atau laba untuk mengevaluasi prestasi masa lalu perusahaan.
- b) Membantu pemakai menentukan risiko (tingkat kepastian) dari tidak mencapai arus kas tertentu.

2.2.6.2 Unsur-unsur Laporan Laba atau Rugi

Laba atau rugi bersih untuk periode berjalan terdiri atas unsur berikut, yang masing-masing harus diungkapkan pada laba atau rugi (PSAK Nomor 2, IAI, 2002):

- a) Laba atau rugi dari aktivitas normal, dan
- b) Pos luar biasa

Laba adalah jumlah pendapatan yang diperoleh dalam satu periode. Laba akuntansi didefinisikan sebagai perbedaan antara pendapatan yang direalisasi dari transaksi yang terjadi selama satu periode dengan biaya yang berkaitan dengan pendapatan tersebut. Laba dipakai untuk mengukur efisiensi suatu perusahaan dalam penggunaan sumber daya ekonomi perusahaan. Ukuran efisiensi umumnya dilakukan dengan membandingkan laba periode berjalan dengan laba periode sebelumnya atau dengan perusahaan lain dengan industri yang sama. Hingga saat ini banyak yang memandang laporan laba rugi akuntansi sebagai informasi terbaik dalam menilai prospek arus kas dimasa depan. Oleh karena itu kualitas laba akuntansi yang dilaporkan oleh manajemen menjadi pusat perhatian pihak eksternal perusahaan.

2.2.7 Size Perusahaan

Size perusahaan dengan pengukuran total aktiva mencerminkan efisiensi dalam pengelolaan aktiva untuk memperoleh laba dari aktivitas operasi, apabila total aktiva meningkat maka akan bermanfaat bagi perusahaan (Djam'an, Gagaring, Tawakkal, 2011:10). Dilihat dari segi keamanan dan prestise, investor secara alternatif akan lebih meyakini perusahaan yang berukuran besar untuk menanamkan kelebihan dananya atau modalnya dibandingkan perusahaan yang berukuran kecil, karena dengan perusahaan yang berukuran

besar tersebut membuat mereka lebih yakin untuk mem-percayakan tingkat kelangsungan hidup usahanya agar lebih terjamin dan sangat kecil kemungkinan akan terjadinya ke-bangkrutan dari pada menanamkan modalnya pada perusahaan yang berukuran kecil. Jadi, semakin banyak investor yang berminat untuk membeli saham perusahaan yang berukuran besar maka harga saham perusahaan tersebut menjadi naik dan tingkat *return* saham juga meningkat.

2.3 Hubungan Antar Variabel Penelitian

Laporan keuangan merupakan salah satu alat yang digunakan oleh manajemen untuk menarik calon investor, sehingga tidak mengherankan jika laporan keuangan seringkali dibuat sedemikian rupa untuk menampilkan angka yang diinginkan oleh manajemen melalui berbagai tindakan manipulasi. Manipulasi sering dilakukan pada laporan laba perusahaan, karena laba sangat rentan terhadap perubahan metoda akuntansi. Hal ini sesuai dengan *signalling theory* yang menunjukkan kecenderungan adanya asimetri informasi antara pemilik perusahaan dan investor. Pihak internal perusahaan secara umum mempunyai lebih banyak informasi mengenai kondisi nyata perusahaan saat ini dan prospeknya di masa yang akan datang, dibandingkan dengan pihak eksternal. Asimetri informasi ini dapat diminimalkan dengan mengungkapkan informasi sebanyak-banyaknya. Informasi yang diungkap diharapkan adalah informasi yang menunjukkan kondisi perusahaan yang sebenarnya. Pelaporan arus kas, selain laporan lainnya, merupakan salah satu usaha untuk meminimalkan asimetri informasi. Laporan arus kas dapat dijadikan informasi alternatif dalam menilai kinerja dan prospek perusahaan, pada saat laba mempunyai peluang besar untuk tersentuh praktek manipulasi. Jika melihat pentingnya informasi arus kas bagi pengguna laporan keuangan, maka pelaporan arus kas diharapkan akan direaksi oleh pasar. Angka-angka akuntansi yang dilaporkan perusahaan dapat digunakan sebagai signal jika angka-angka tersebut dapat mencerminkan informasi mengenai atribut-atribut keputusan perusahaan yang tidak dapat diamati. Ketika perusahaan melaporkan kepada publik komponen labanya, maka hal tersebut merupakan *good news*

karena pasar menganggap perusahaan memberikan informasi yang lengkap mengenai perusahaan. Dengan komponen laba yang dilaporkan oleh perusahaan, maka investor dapat mengetahui kinerja perusahaan sesungguhnya sehingga prediksi yang dilakukan akan lebih akurat. Penelitian ini menggunakan teori signal sebagai *grand theory* yang melandasi pengembangan hipotesis.

2.4 Pengembangan Hipotesis

2.4.1 Pengaruh Informasi Arus Kas Operasi Terhadap *Abnormal Return* Saham

Arus kas operasi merupakan arus kas yang berasal dari aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan atau transaksi yang masuk atau keluar dari dalam penentuan laba. Meliputi arus kas yang dihasilkan dan dikeluarkan dari transaksi yang masuk determinasi atau penentuan laba bersih (*net income*). Sehingga makin tinggi arus kas dari aktivitas operasi menunjukkan perusahaan mampu beroperasi secara *profitable*. Trisnawati (2013:91) membuktikan bahwa arus kas operasi sangat penting menjelaskan *return* saham. Jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi menentukan apakah dari kegiatan operasinya perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan dari luar. Sehingga adanya perubahan arus kas dari kegiatan operasi akan memberikan sinyal positif kepada investor, maka investor akan membeli saham perusahaan yang pada akhirnya meningkatkan *return* saham, *return* saham yang meningkat dapat menyebabkan *abnormal return*. Berdasarkan Uraian diatas maka dirumuskan hipotesis penelitian:

H1: Arus Kas Operasi berpengaruh terhadap *abnormal return* saham.

2.4.2 Pengaruh Informasi Arus Kas Investasi Terhadap *Abnormal Return* Saham

Aktivitas investasi adalah aktivitas yang menyangkut perolehan atau pelepasan aktiva jangka panjang dan investasi lain yang tidak termasuk dalam setara kas, mencakup aktivitas meminjamkan uang dan mengumpulkan piutang, memperoleh atau menjual investasi dan aktiva jangka panjang. Djam'an, Gagaring dan Tawakkal (2011:8) juga membuktikan bahwa peningkatan investasi mampu memberikan arus kas tambahan bagi perusahaan untuk meningkatkan pendapatannya. Adanya peningkatan pendapatan ini akan menarik investor untuk membeli sahamnya di bursa sehingga harga saham akan meningkat. Berdasarkan uraian diatas maka dirumuskan hipotesis penelitian:

H2: Arus Kas Investasi berpengaruh terhadap *abnormal return* saham.

2.4.3 Pengaruh Informasi Arus Kas Pendanaan Terhadap *Abnormal Return* Saham.

Aktivitas pendanaan adalah aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah serta komposisi ekuitas dan pinjaman perusahaan. Arus kas pendanaan berguna untuk memprediksi klaim terhadap arus kas masa depan oleh para pemasok modal perusahaan. Hal ini akan berpengaruh terhadap arus kas operasi yang lebih rendah untuk masa yang akan datang. Selain itu juga berpengaruh terhadap perubahan deviden yang sangat erat hubungannya dengan *return* saham. Berdasarkan uraian diatas maka dirumuskan hipotesis penelitian:

H3: Arus Kas Pendanaan berpengaruh terhadap *abnormal return* saham.

2.4.4 Pengaruh Informasi Laba Kotor Terhadap *Abnormal Return* Saham.

Nelvianti (2013:8) penelitiannya yang 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. Angka laba kotor lebih mampu memberikan

gambaran yang lebih baik tentang hubungan laba dan harga saham yang sangat erat pula hubungannya dengan *return* saham. Apabila laba yang dihasilkan tinggi, maka investor cenderung bereaksi positif terhadap perusahaan, secara otomatis hal ini akan menimbulkan reaksi pada harga saham di pasar, dan tentunya akan berimbas kepada *return* yang akan dibagikan kepada investor. Informasi laba merupakan hal yang penting bagi calon investor dalam melakukan investasi. Laba yang besar akan berpengaruh terhadap *return* saham karena laba dan keuntungan yang diperoleh perusahaan bagi para investor atau pemegang saham merupakan balas jasa telah menanamkan modalnya dalam perusahaan. Peningkatan laba kotor dapat mendorong investor untuk lebih tertarik dalam membeli saham perusahaan. Berdasarkan uraian diatas maka dirumuskan hipotesis:

H4: Laba Kotor berpengaruh terhadap *abnormal return* saham.

2.4.5 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap *Abnormal Return* Saham.

Ukuran perusahaan dapat diukur dengan melihat besar kecilnya penjualan, jumlah ekuitas, atau juga melalui total aktiva yang dimiliki oleh sebuah perusahaan. Dalam penelitian ini alat ukur yang digunakan adalah Log total aktiva. Pengaruh ukuran perusahaan dengan struktur keuangan berdasarkan pada kenyataan bahwa semakin besar perusahaan, maka semakin besar pula kesempatannya untuk menanamkan modalnya pada berbagai jenis usaha, lebih mudah memasuki pasar modal, memperoleh penilaian kredit yang tinggi dan membayar bunga yang lebih rendah untuk dana yang dipinjamnya. Adiwiratama (2012:12) menemukan bahwa perusahaan yang memiliki total aktiva dalam jumlah yang besar maka perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan karena pada tahap tersebut arus kas telah positif yang lebih baik dalam jangka relatif lama. Selain itu, dengan total aktiva besar relative lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibandingkan perusahaan yang memiliki total aktiva kecil. Berdasarkan uraian diatas maka dirumuskan hipotesis penelitian:

H5: *Size* berpengaruh terhadap *abnormal return* saham.

2.4.6 Pengaruh Arus Kas Operasi, Investasi dan Pendanaan serta pengaruh Informasi Laba Kotor dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Abnormal Return* Saham.

Jika keseluruhan komponen informasi keuangan mengandung informasi, maka diharapkan pasar bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas bersangkutan. Reaksi ini dapat diukur dengan menggunakan *return* sebagai nilai perubahan harga atau dengan menggunakan *abnormal return*. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Djam'an, Gagaring dan Tawakkal (2011:7) hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa Kas Operasi, Investasi dan Pendanaan serta pengaruh Informasi Laba Kotor dan Ukuran Perusahaan bernilai positif yang berarti seluruh variabel X secara bersama-sama mempunyai hubungan yang searah dengan *abnormal return* saham.

H6: Arus Kas Aktivitas Operasi, Arus Kas Aktivitas Investasi, Arus Kas Aktivitas Pendanaan, Laba Kotor dan *Size* berpengaruh terhadap *abnormal return* saham.

2.5 Kerangka Konseptual Penelitian

Hipotesis menyatakan hubungan yang diduga secara logis antara dua variabel atau lebih dalam rumusan proposisi yang dapat diuji secara empiris. Sesuai dengan tinjauan pustaka, kajian terhadap penelitian-penelitian terdahulu, serta berdasarkan kerangka pemikiran teoritis maka hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

Hipotesis 1 : Arus kas aktivitas operasi berpengaruh terhadap *abnormal return* saham.

Hipotesis 2 : Arus kas aktivitas investasi berpengaruh terhadap *abnormal return* saham.

Hipotesis 3 : Arus kas aktivitas pendanaan berpengaruh terhadap *abnormal return* saham.

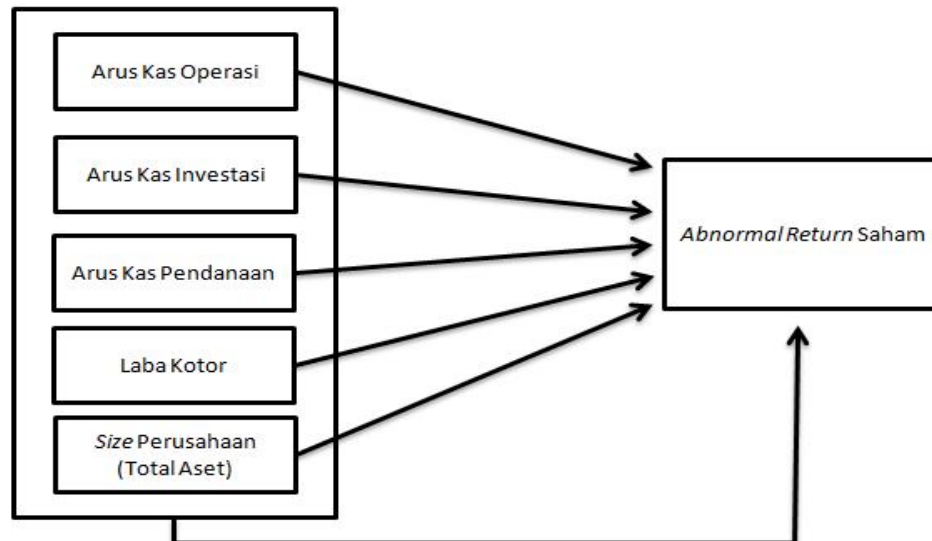
Hipotesis 4 : Laba kotor berpengaruh terhadap *abnormal return* saham.

Hipotesis 5 : Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap *abnormal return* saham

Hipotesis 6 : Arus kas aktivitas operasi, arus kas aktivitas pinvestasi, arus kas pendanaan, Laba Kotor, Ukuran Perusahaan secara bersama-sama berpengaruh terhadap *abnormal return* saham

Gambar 2.2. Kerangka Pemikiran

Pengaruh Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan, Laba Kotor dan *Size* Perusahaan Terhadap *Abnormal Return* Saham



Berdasarkan kerangka konseptual di atas dapat dilihat bahwa variabel independen mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen baik secara parsial maupun simultan.