

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu sangat bermanfaat sebagai acuan bagi penulis dalam melakukan penelitian ini. Penelitian terdahulu saya jadikan rujukan adalah :

1. **Dessy Arika Yuana (2014).**

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah nilai perusahaan, pertumbuhan arus kas operasi, arus kas investasi, dan pertumbuhan arus kas pendanaan secara parsial dan simultan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan tekstil dan *garment* yang terdaftar di BEI periode 2010-2013. Teknik analisis data yang digunakan adalah metode regresi linier, regresi berganda, uji asumsi klasik dan pengujian hipotesis. Metode yang digunakan adalah metode historis yang telah tersusun dalam arsip (data dokumenter) yang dipublikasikan dan tidak dipublikasikan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan secara parsial dan simultan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham, dan pertumbuhan arus kas operasi, investasi, serta pertumbuhan arus kas pendanaan secara parsial dan simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Persamaan :

Menguji Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan terhadap *Return* Saham.

Perbedaan :

Penelitian terdahulu menggunakan variabel nilai perusahaan sedangkan penelitian sekarang tidak menggunakan variabel nilai perusahaan. Menggunakan metode Historis, sedangkan sekarang menggunakan metode *quota sampling*. Dan sampel penelitian terdahulu adalah perusahaan tekstil dan *garment* yang terdaftar di BEI sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

2. Nurul Hidayati (2014).

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis relevansi nilai dari masing-masing komponen arus kas, laba kotor, size perusahaan dan nilai buku terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di daftar efek syariah periode 2008-2011 dengan sampel 37 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi berganda, uji asumsi klasik. Metode yang digunakan adalah *purposive sampling* untuk memperoleh sampel penelitian. Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa secara parsial laba kotor berpengaruh negatif terhadap *return* saham dan nilai buku (PBV) perusahaan berpengaruh positif terhadap *return* saham, sedangkan variabel lainnya tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Secara bersama-sama, variabel independen yang diteliti memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

Persamaan :

Menguji variabel arus kas dan *size* perusahaan terhadap *Return* saham. Sampel perusahaan menggunakan perusahaan manufaktur.

Perbedaan :

Peneliti terdahulu menguji laba kotor dan nilai buku sedangkan penelitian sekarang menggunakan laba akuntansi dan tidak menggunakan nilai buku. Sampel penelitian terdahulu adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di daftar efek syariah dengan periode 2008-2011, sedangkan peneliti sekarang menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dengan periode 2012-2014.

3. Triana Fransiska(2013).

Tujuan penelitian ini adalah untuk membuktikan pengaruh informasi laporan arus kas, laba kotor, ukuran perusahaan dan *debt to equity ratio* terhadap *return* saham pada *industry food and beverages* yang terdaftar di BEI periode tahun 2009-2011. Pemilihan sampel berdasarkan *purposive sampling*. Penelitian ini menggunakan model regresi data panel dengan pengolahan data menggunakan Eviews 6.0 yang meliputi rangkaian uji model, seperti uji Chow dan Uji Hausman hasil penelitian ini adalah secara parsial hanya ukuran perusahaan dan laporan arus kas aktivitas pendanaan yang berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, secara simultan laporan arus kas (operasi, investasi, pendanaan), laba kotor, ukuran perusahaan, *debt to equity ratio* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Persamaan :

Menguji Laporan Arus Kas yang terdiri dari Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi dan Arus Kas Pendanaan. Ukuran perusahaan terhadap *return* saham.

Perbedaan :

Peneliti terdahulu juga menguji laba kotor dan *debt to equity ratio* sedangkan peneliti sekarang menggunakan laba akuntansi dan tidak menggunakan *debt to equity ratio*. Sampel yang digunakan peneliti terdahulu yaitu industri *food and beverages* yang terdaftar di BEI periode tahun 2009-2011.

4. Jundan Adiwiratma (2012).

Tujuan penelitian ini adalah untuk membuktikan secara empiris pengaruh laba kotor, arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, dan *size* perusahaan terhadap *return* saham. Sampel penelitian ini menggunakan *purposive sampling* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 31 Desember 2008 sampai 31 Desember 2010. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi, uji asumsi klasik, pengujian hipotesis, koefisien determinasi. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa arus kas investasi, laba kotor, arus kas operasi, arus kas investasi dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada *return* saham perusahaan. Akan tetapi, arus kas aktivitas keuangan berpengaruh terhadap *return* saham.

Persamaan :

Menguji Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan, dan *size* perusahaan.

Perbedaan :

Peneliti terdahulu menggunakan periode 31 Desember 2008 sampai dengan 31 Desember 2010 yang belum menerapkan IFRS, sedangkan peneliti sekarang menggunakan laporan keuangan dengan periode tahun 2012-2014 yang telah

menerapkan IFRS. Variabel yang digunakan adalah Laba kotor sedangkan penelitian sekarang menggunakan Laba Akuntansi. Peneliti sekarang menambahkan indikator profitabilitas dengan menggunakan rasio *return on equity* (ROE).

5. Kurnia Adi Saputra (2012).

Tujuan penelitian ini adalah pokok permasalahan yang diangkat adalah bagaimana pengaruh informasi laba akuntansi dan informasi CSR pada *return* saham perusahaan pertambangan di BEI. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling* dan sampel yang digunakan sebanyak 14 perusahaan pertambangan dalam 4 tahun pengamatan yakni 2008-2011. Hipotesis diuji dengan menggunakan regresi syarat penggunaan regresi telah lolos dari uji diagnostik dan uji kelayakan model yang menghasilkan model regresi layak digunakan. Hasil penelitian ini adalah variabel informasi laba akuntansi dan informasi CSR berpengaruh secara simultan pada *returni saham* perusahaan pertambangan. Hasil uji t menunjukkan bahwa variabel laba akuntansi berpengaruh positif pada *return* saham. variabel CSR berpengaruh positif pada *return* saham ini menyatakan bahwa kedua hipotesis diterima.

Persamaan :

Menguji Laba Akuntansi terhadap *return* saham.

Perbedaan :

Peneliti menguji *Corporate Social Responsibility*, sedangkan peneliti sekarang tidak menguji *Corporate Social Responsibility*. Sampel yang digunakan adalah perusahaan pertambangan dengan periode 2008-2011. Peneliti sekarang menggunakan sampel perusahaan manufaktur dengan periode 2012-2014.

6. Suriani Ginting (2012).

Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh pertumbuhan arus kas (arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan) terhadap *Return* saham perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Indonesia baik secara simultan dan parsial. Populasi dalam penelitian ini sebanyak 45 perusahaan merupakan perusahaan yang termasuk dalam LQ 45 yang terdaftar di BEI pada periode Agustus 2010. Sampel dalam penelitian ini sebanyak 20 perusahaan yang konsisten masuk pemeringkatan LQ 45 sejak Agustus 2005 – Agustus 2010. Teknik sampel dilakukan dengan *purposive sampling*. Analisis data menggunakan analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan seluruh variabel independen berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. secara parsial variabel arus kas operasi dan ROA berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan variabel arus kas investasi, arus kas pendanaan, ROE, NPM tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Persamaan :

Menggunakan variabel komponen arus kas dan ROE terhadap *return* saham.

Perbedaan :

Peneliti terdahulu menggunakan perusahaan LQ 45, teknik sampel menggunakan *purposive sampling*, dan teknik analisis data menggunakan analisis regresi linear berganda. Peneliti sekarang menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, teknik sampel menggunakan *quota sampling*, serta teknik analisis data menggunakan *Partial Least Square*.

2.2 Landasan Teori

2.2.1 *Signaling Theory*

Landasan teori merupakan teori dasar yang digunakan dalam sebuah penelitian, dalam penelitian ini yang digunakan sebagai teori dasar adalah *signaling theory* (teori sinyal). Menurut Ross (1977) dalam Sugiarto (2009:48) teori *signaling* didasarkan pada ide bahwa manajer yang memiliki informasi bagus tentang perusahaan berupaya menyampaikan informasi tersebut kepada investor luar agar harga saham perusahaan meningkat. Menurut Jogiyanto (2000:392) 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 dan pengumuman tersebut dapat diterima dengan sinyal baik oleh investor sehingga akan terjadi perubahan volume perdagangan saham dan mampu mendapatkan tingkat pengembalian atau keuntungan atas pembelian saham suatu perusahaan tersebut.

2.2.2 Laporan Keuangan

Informasi–informasi mengenai perusahaan bagi seorang investor sangatlah penting. Dikarenakan sangat berpengaruh terhadap keputusan investasinya. Investor mengharapkan suatu perusahaan yang memiliki kinerja perusahaan baik dan dapat memberikan tingkat pengembalian yang paling menguntungkan. Informasi-informasi tersebut salah satunya adalah laporan keuangan. Laporan keuangan berisikan data-data yang menggambarkan keadaan keuangan suatu perusahaan dalam suatu periode tertentu yang banyak digunakan

sebagai acuan untuk mengambil keputusan berinvestasi. Laporan keuangan adalah laporan pertanggungjawaban manajer atau pimpinan perusahaan atas pengelolaan perusahaan yang dipercayakan kepadanya kepada pihak-pihak yang berkepentingan (*stakeholder*) terhadap perusahaan.

Laporan keuangan terdiri dari :

- a. Neraca atau laporan posisi keuangan yang menggambarkan likuiditas atau kelancaran operasi perusahaan. Neraca menunjukkan keadaan keuangan suatu perusahaan pada tanggal tertentu.
- b. Laporan laba rugi, yaitu laporan yang memberikan gambaran tentang besarnya pendapatan dan biaya yang dikeluarkan untuk memperoleh pendapatan serta besarnya laba atau rugi yang diperoleh perusahaan yang bersangkutan selama suatu periode akuntansi.
- c. Laporan perubahan modal, yaitu laporan yang berisikan tentang perubahan besarnya modal saat tertentu akibat adanya pendapatan dan penarikan modal untuk kepentingan pemiliknya (*prive*)
- d. Laporan perubahan posisi keuangan, menunjukkan arus dana dan perubahan-perubahan dalam posisi keuangan dalam tahun buku yang bersangkutan.
- e. Laporan arus kas, yaitu laporan keuangan yang memperlihatkan dampak-dampak dari aktivitas operasi, pendanaan, dan investasi perusahaan terhadap arus kas selama periode akuntansi tertentu

dalam suatu cara yang merekonsiliasi saldo awal dan saldo akhir. Informasi tentang arus kas yang sudah menjadi bagian yang integral dari laporan keuangan perusahaan publik di Indonesia sejak berlakunya SAK.

Tujuan laporan keuangan adalah menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja, serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi. Sofyan (2007, hal : 122) menurut ASOBAT (*A Statement of Basic Accounting Theory*) dapat dirumuskan empat tujuan akuntansi yaitu : membuat keputusan yang menyangkut penggunaan kekayaan yang terbatas dan untuk menetapkan tujuan, mengarahkan dan mengontrol secara efektif sumber daya manusia dan faktor produksi lainnya, memelihara dan melaporkan pengamanan terhadap kekayaan, membantu fungsi dan pengawasan sosial.

2.2.3 Laba Akuntansi

Menurut Budi (2007:77) perhitungan Rugi-Laba merupakan laporan mengenai kemajuan perusahaan. Pada dasarnya Laporan Rugi-Laba memberitahu apa yang diperoleh perusahaan tahun itu, apakah untung atau rugi, dan berapa banyak untung atau ruginya. Laporan ini menggambarkan kemajuan usaha perusahaan selama satu periode tertentu atau selama satu tahun buku. Beberapa tujuan informasi laba menurut Lailatus (2014) yakni :

1. Untuk membedakan antara modal yang diinvestasikan dan laba, antara stock dan arus keuangan, yang sebagian dari proses akuntansi.

2. Penggunaan angka laba historis untuk membantu meramalkan keadaan usaha dan distribusi dividen di masa yang akan datang.
3. Penggunaan laba sebagai pengukuran keberhasilan serta pedoman pengambilan keputusan manajerial di masa yang akan datang.
4. Penggunaan laba sebagai pengukuran efisiensi manajemen
5. Penggunaan laba sebagai dasar pengenaan pajak, sebagai alat pengawasan perusahaan yang berhubungan dengan kepentingan umum dan penggunaan laba sebagai sarana bagi para ekonomi untuk mengevaluasi sumber daya.

Investor membutuhkan beberapa informasi tentang laba akuntansi sebagai pertimbangan dalam menentukan apakah investor tersebut akan membeli atau menjual atau menahan investasinya. Laba dipakai untuk mengukur efisiensi suatu perusahaan dalam pengguna sumber daya ekonomi perusahaan. Rumus yang digunakan menurut Suriani (2012) :

$$\text{Laba Akuntansi} = \frac{\text{LAK}_{(T)} - \text{LAK}_{(T-1)}}{\text{LAK}_{(T-1)}}$$

2.2.4 Arus Kas

Menurut Sofyan Syafri Harahap (2002 : 243) laporan arus kas memberikan informasi yang relevan tentang penerimaan dan pengeluaran kas dari suatu perusahaan pada periode tertentu. Tujuan laporan arus kas menurut Martini, NPS, Farahmita & Tanujaya (2012) adalah :

1. Mengevaluasi kemampuan entitas dalam menghasilkan kas dan setara kas, waktu dan kepastian dalam menghasilkannya

2. Mengevaluasi struktur keuangan entitas (termasuk likuiditas dan solvabilitas) dan kemampuannya dalam memenuhi kewajiban dan membayar deviden
3. Memahami pos yang menjadi selisih antara laba rugi periode berjalan dengan arus kas neto dari kegiatan operasi(akrual). Analisis perbedaan ini sering kali dapat membantu dalam mengevaluasi kualitas laba entitas.
4. Membandingkan kinerja operasi antar entitas yang berbeda karena arus kas neto dari laporan arus kas tidak dipengaruhi oleh perbedaan pilihan metode akuntansi dan pertimbangan manajemen, tidak seperti basis akrual yang digunakan dalam menentukan laba rugi entitas.
5. Memudahkan pengguna laporan untuk mengembangkan model untuk menilai dan membandingkan nilai kini arus kas masa depan antar entitas yang berbeda.

Laporan arus kas dapat diklasifikasikan menjadi 3 bagian, yaitu arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan.

a. Arus Kas Operasi

Arus kas operasi adalah aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi maupun pendanaan. Arus kas operasi mencakup semua efek kas dari setiap transaksi atau kejadian penentu komponen laba bersih, contohnya seperti kas penerimaan dari hasil penjualan barang dagang, pembayaran gaji karyawan, dan pembayaran kas pembelian bahan kepada supplier.

Arus Kas dari aktivitas Operasi yang digunakan untuk menguji hipotesis penelitian ini, diukur berdasarkan perubahan relatif arus kas dari aktivitas operasi yang merupakan kenaikan atau penurunan kas dari aktivitas pendanaan selama periode 2012-2014. Secara matematis perubahan arus kas dari operasi pendanaan dapat dituliskan sebagai berikut :

$$\Delta AKO_{it} = \frac{AKO_{(t)} - AKO_{(t-1)}}{AKO_{(t-1)}}$$

Dimana :

ΔAKO_{it} : perubahan arus kas dari aktivitas operasi saham i pada periode ke-t

AKO_t : Arus kas dari aktivitas operasi pada periode ke-t

AKO_{t-1} : Arus kas dari aktivitas operasi pada periode ke (t-1)

b. Arus Kas Investasi

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.

Sesuai PSAK no. 2, aktivitas investasi adalah perolehan dan pelepasan aktivitas jangka panjang serta investasi lain yang tidak termasuk setara kas. Arus kas dari aktivitas investasi yang digunakan untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini, diukur dari perubahan relatif arus kas dari aktivitas pendanaan yang merupakan kenaikan atau penurunan kas dari aktivitas investasi selama periode

2012-2014. Secara matematis perubahan arus kas dari aktivitas investasi dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\Delta AKI_{it} = \frac{AKI_{(t)} - AKI_{(t-1)}}{AKI_{(t-1)}}$$

Dimana :

ΔAKI_{it} : perubahan arus kas dari aktivitas investasi saham i pada periode ke-t

AKI_t : Arus kas dari aktivitas investasi pada periode ke-t

AKI_{t-1} : Arus kas dari aktivitas investasi pada periode ke (t-1)

c. Arus Kas Pendanaan

Kegiatan yang termasuk 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 memberikan prospek penghasilan dari sumber dana tersebut, meminjam dan membayar utang kembali atau melakukan pinjaman jangka panjang untuk membayar utang tertentu. Arus kas dari aktivitas pendanaan yang digunakan untuk menguji hipotesis dari penelitian ini, diukur dari perubahan relatif arus kas dari aktivitas pendanaan yang merupakan kenaikan atau penurunan kas dari aktivitas pendanaan selama periode 2012-2014. Secara matematis perubahan arus kas dari aktivitas pendanaan dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\Delta AKP_{it} = \frac{AKP_{(t)} - AKP_{(t-1)}}{AKP_{(t-1)}}$$

Dimana :

ΔAKP_{it} : perubahan arus kas dari aktivitas pendanaan saham i pada periode ke- t

AKP_t : Arus kas dari aktivitas pendanaan pada periode ke- t

AKP_t : Arus kas dari aktivitas pendanaan pada periode ke $(t-1)$

2.2.5 Karakteristik Perusahaan

Karakteristik perusahaan merupakan kualitas atau ciri yang melekat dari suatu perusahaan. Dalam penelitian ini terdapat dua indikator yang dapat membuktikan bagaimana karakteristik perusahaan itu dapat dikatakan baik atau sebaliknya, yaitu : *size* perusahaan dan profitabilitas.

2.2.6 Size Perusahaan

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan. Ukuran perusahaan yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan dapat dilihat dari besar kecilnya modal, total aktiva atau total penjualan yang diperoleh oleh perusahaan tersebut. Besar kecilnya perusahaan akan mempengaruhi kemampuan dalam menanggung resiko yang mungkin timbul akibat berbagai situasi yang dihadapi perusahaan berkaitan dengan operasinya (ismail 2004). Biasanya perusahaan yang besar mempunyai kemampuan lebih baik dalam menghadapi risiko dan mengembangkan operasi perusahaan. Hal ini disebabkan karena perusahaan besar lebih menganekaragamkan produk atau bidang usahanya, yang bertujuan untuk mendiversifikasikan risiko dalam menjalankan usahanya. Maksudnya yaitu dengan risiko yang minimal akan mendapatkan keuntungan,

atau dengan risiko tertentu untuk memperoleh keuntungan investasi yang maksimal.

2.2.7 Profitabilitas

Profitabilitas bertujuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu dan juga memberikan gambaran tentang tingkat efektivitas manajemen dalam melaksanakan kegiatan operasinya. Profitabilitas (Syafri 2008:304) merupakan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan sebagainya. Penelitian ini menggunakan rasio *Return On Equity* (ROE).

Return On Equity merupakan perbandingan antara laba bersih sesudah pajak dengan total ekuitas. Menurut Rita dkk (2014) ROE secara jelas mengukur keuntungan perusahaan bagi pemilik saham biasa, bunga, dan dividen dimasukkan ke dalam analisis laba yang di dapat oleh suatu perusahaan yang disalurkan ke pemilik modal. Sehingga semakin tinggi *return* atau penghasilan yang diperoleh akan semakin baik pula kedudukan pemilik perusahaan. *Return On Equity* juga dapat memperlihatkan sejauh manakah perusahaan mengelola modal sendiri secara efektif, mengukur tingkat keuntungan dari investasi yang telah dilakukan pemilik modal sendiri atau pemegang saham perusahaan. ROE dapat dihitung dengan rumus :

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Ekuitas}}$$

2.2.8 Return Saham

Return saham merupakan tingkat pengembalian berupa imbalan yang diperoleh dari hasil jual beli saham. Menurut Jogiyanto (2009), return dapat dibagi menjadi dua yaitu *Return* realisasi dan return ekspektasi. *Return* Realisasi adalah jenis return yang pada dasarnya sudah terjadi dan bahkan sudah terdapat dalam data historis. Return realisasi sangat penting dalam hal mengukur kinerja dari perusahaan dan juga seringkali digunakan sebagai bentuk dasar dari penentuan return, terutama untuk resiko yang akan diambil di masa yang akan datang. Dalam menghitung *return* realisasi hanya didasarkan pada *price change*, dan harga saham individual yang digunakan adalah harga pada *closing prices*, sehingga cara menghitungnya adalah sebagai berikut:

$$R_{it} = \frac{(P_{it} - P_{i(t-1)})}{P_{i(t-1)}}$$

Dimana :

R_{it} : *return* actual saham i pada periode peristiwa ke – t

P_{it} : harga saham i pada periode peristiwa ke – t

$P_{i(t-1)}$: harga saham i pada periode peristiwa ke (t-1)

Return ekspektasi biasanya sering disebut sebagai bentuk return yang diharapkan pada masa mendatang dan juga dikategorikan sebagai return yang memiliki sifat belum pasti atau tidak pasti. Berdasarkan nilai ekspektasian masa depan berarti investor akan memperoleh *return* dimasa mendatang yang belum diketahui persis nilainya. *Return* ekspektasian dapat dihitung dengan metode nilai

ekspektasian yaitu mengalikan masing-masing hasil masa depan (*outcome*) dengan probabilitas kejadiannya dan menjumlah semua produk perkalian tersebut secara matematik, *return* ekspektasian ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

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

Dimana :

$E(R_i)$: return ekspektasian suatu aktiva atau sekuritas ke-i

R_{jj} : hasil masa depan ke-j untuk sekuritas ke-i

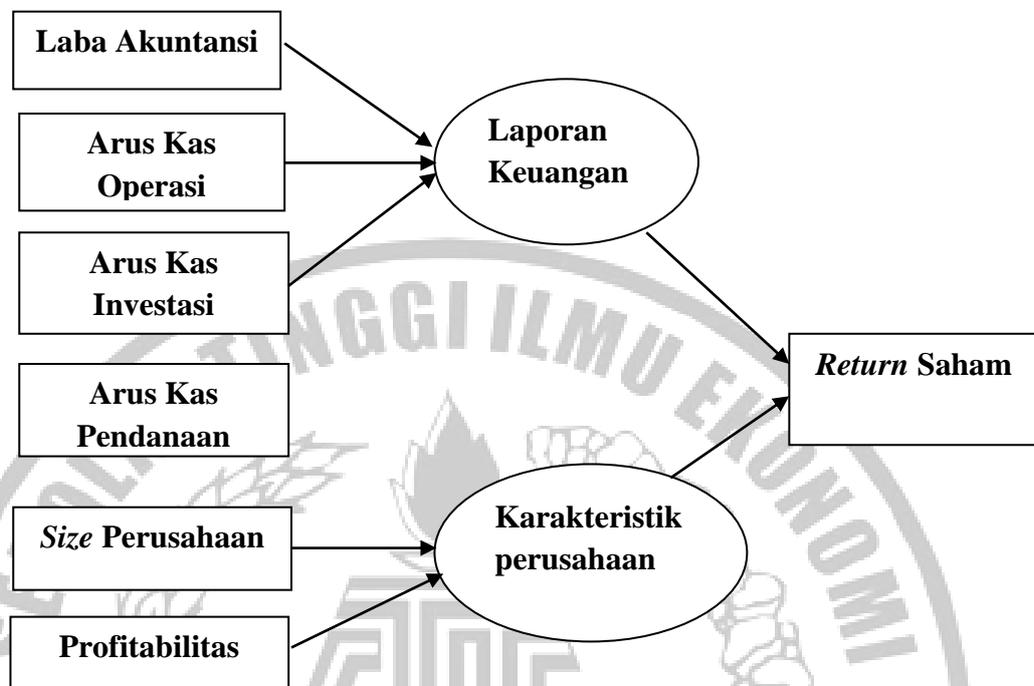
P_j : probabilitas hasil masa depan ke-j (untuk sekuritas ke-i)

N : jumlah dari hasil masa depan

Return Saham menunjukkan tingkat pengembalian yang diterima dari investasi pada periode–periode tertentu, ketika *return* saham terus membaik yang artinya terus meningkat dapat menunjukkan bahwa harga saham perusahaan tersebut semakin membaik yang akan berpengaruh pada tingkat pengembalian saham. Menurut Hartono (2003 : 124) *Return* dan resiko memiliki hubungan yang positif, jika semakin besar resiko yang harus ditanggung maka akan semakin besar *return* yang harus di kompensasikan.

2.3 Kerangka Penelitian

Berikut kerangka pemikiran atas penelitian ini :



2.4 Hubungan Antar Variabel

Hubungan antara Laporan Keuangan Terhadap Return Saham

Salah satu informasi yang diperlukan untuk pengambilan keputusan investasi adalah laporan keuangan. Menurut Standar Akuntansi Keuangan PSAK No. 1 salah satu tujuan laporan keuangan adalah menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja, serta perubahan posisi keuangan perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi.

Pengertian *signaling theory* (teori sinyal) dapat dikatakan bahwa laporan keuangan merupakan salah satu contoh informasi yang bagus bagi para investor. Karena apabila laporan keuangan yang disediakan oleh perusahaan akan

meningkat tiap tahunnya, merupakan suatu sinyal yang baik untuk dapat dipertimbangkan. Dalam penelitian ini secara langsung melihat indikator dari laporan keuangan yaitu : laba akuntansi perusahaan serta arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan.

Penelitian yang dilakukan Kurnia (2013) laba akuntansi memiliki pengaruh yang positif signifikan pada *return* saham. Karenasemakin besar laba akuntansi, maka tingkat *return* saham perusahaan akan semakin tinggi. Menurut Suriani (2012) berpendapat bahwa arus kas dari operasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Artinya jika perusahaan memperoleh arus kas operasi yang semakin tinggi, maka akan semakin tinggi kepercayaan investor pada perusahaan sehingga investor akan membeli saham perusahaan yang akhirnya akan meningkatkan *return* saham. Peningkatan aktivitas investasi juga berhubungan dengan peningkatan arus kas masa mendatang dan berpengaruh positif terhadap *return* saham Triyono dan Hartono (2000). Arus kas dari aktivitas pendanaan menurut Jundan (2012) dianggap informasi yang relevan oleh investor sebagai dasar keputusan ekonomi.

Hubungan antara Karakteristik Perusahaan Terhadap *return* Saham

Karakteristik perusahaan merupakan kualitas atau ciri yang melekat dari suatu perusahaan. Dalam *signaling theory* (teori sinyal) karakteristik suatu perusahaan mampu menunjukkan sinyal yang baik bagi investor. Penelitian ini terdapat dua indikator yang membuktikan bagaimana karakteristik perusahaan itu dapat dikatakan baik atau sebaliknya, yaitu : *size* perusahaan dan profitabilitas.

Ruriana (2011) berpendapat bahwa ukuran perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Karena semakin besar ukuran perusahaan maka akan semakin besar pula *return* yang diterima oleh pemegang saham. Hal ini disebabkan karena ukuran perusahaan yang besar berdasar saham yang dimilikinya, dapat memberikan prospek yang baik bagi investor serta mampu memberikan laba yang lebih besar sehingga dapat menghasilkan *Return* yang lebih besar bagi pemegang saham. Penelitian yang dilakukan oleh Cerliena (2013) tentang profitabilitas dengan menggunakan rasio ROE menyatakan terdapat pengaruh yang positif signifikan terhadap *Return* Saham. Karena kemampuan menghasilkan laba bersih setelah pajak dari modal yang dimiliki oleh perusahaan dapat menunjukkan kinerja suatu perusahaan semakin baik.

2.5 Hipotesis Penelitian

Dari telaah literatur dan hasil uraian penelitian diatas dapat diajukan hipotesis sebagai berikut :

- H₁ : Terdapat pengaruh Laporan Keuangan terhadap *Return* Saham
- H₂ : Terdapat pengaruh Karakteristik Perusahaan terhadap *Return* Saham