

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian dari (Amrillah, 2016) dan (Asri & Suwarta, 2014) mengatakan bahwasanya variabel inflasi memiliki pengaruh yang bersifat negatif, artinya kemungkinan ketika inflasi suatu negara terjadi kenaikan, mengakibatkan secara tidak langsung turunnya nilai *return* saham perusahaan di negara tersebut. Turunnya nilai *return* saham ini dapat terjadi karena ketika inflasi sedang naik, harga pasar juga ikut naik sehingga nilai nominal pengeluaran perusahaan untuk memproduksi barang maupun jasa menjadi lebih besar, otomatis perusahaan akan mengalami penurunan pada profit, sehingga *return* saham perusahaan akan mengalami penurunan. Penelitian ini bertolak belakang dengan yang dilakukan oleh (Halim, 2013) bahwasannya inflasi dengan *return* saham tidak terjadi hubungan yang dapat mempengaruhinya dan berjenis sifat positif, ini diartikan terjadi kemungkinan ketika inflasi sedang meningkat, para investor kemungkinan melakukan pengalihan dana dari modal ke aktiva riil sehingga faktor inflasi dimungkinkan tidak terlalu diperhatikan para investor dalam pengambilan keputusan minat berinvestasi.

Penelitian dari (Halim, 2013) sependapat dengan (Amrillah, 2016) yang berpendapat yakni *return* saham sebagai variabel dependen dapat mempengaruhi atas faktor nilai kurs sebagai variabel independen, yang dapat diartikan ketika terjadi pelemahan nilai tukar rupiah terhadap dollar ini kemungkinan bisa mengakibatkan menurunnya nilai pengembalian yang akan didapatkan investor,

karena perusahaan yang melakukan transaksi impor barang harus mengeluarkan uang lebih banyak dari semestinya dikarenakan nilai tukar rupiah lebih kecil, sehingga perusahaan mengalami kerugian dan terjadi penurunan laba. Namun hal ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh (Artaya, dkk., 2014) hubungan antara kurs dengan *return* saham tidak terjadi hubungan yang dapat mempengaruhinya dan berjenis sifat negatif, ini artinya penguatan pada nilai kurs kemungkinan bisa menjadi sinyal bagi investor untuk tetap mempercayakan dan mendorong adanya keinginan untuk berinvestasi sehingga kemungkinan bisa berdampak naiknya pada nilai *return* saham.

Penelitian dari (Mok, 1993) sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Artaya, dkk., 2014) dan (Rusliati & Fathoni, 2011) bahwa terdapat hubungan yang signifikan antara variabel dependen suku bunga terhadap *return* saham, maksud dari hasil tersebut yaitu ketika suku bunga naik, para investor lebih condong untuk menjual saham atau berpindah ke investasi jenis lain, sehingga daya tarik menjadi turun dan berdampak pada harga saham mengalami penurunan. Hal ini berbeda dengan penelitian oleh (Halim, 2013) yang menunjukkan tidak adanya pengaruh pada variabel kurs terhadap pengembalian modal saham investor, ini artinya kemungkinan adanya penekanan nilai inflasi sehingga menaikkan nilai suku bunga, sehingga dapat menurunkan harga barang di pasaran dan naiknya permintaan produk yang kemudian mengalami kenaikan pada profit sehingga *return* saham mengalami kenaikan.

Penelitian dari (Hutapea, dkk., 2014) dan menunjukkan harga minyak mentah berpengaruh pada *return* IHSG. Penelitian ini sependapat dengan hasil

(Mcsweeney *and* Worthington 2007), artinya ketika harga minyak mentah naik, maka biaya operasional perusahaan akan naik dan perusahaan akan mengalami penurunan pada profit, sehingga *return* saham perusahaan akan mengalami penurunan.

Penelitian dari (Daniati & Suhairi, 2006) menunjukkan aliran kas investasi berpengaruh pada *return* saham perusahaan, kemungkinan jika aliran kas investasi meningkat, semakin banyak investasi yang dimiliki perusahaan, maka pendapatan perusahaan di masa depan semakin besar pula, sehingga nilai *return* saham perusahaan akan mengalami kenaikan. Hal ini berbeda dengan penelitian (Rahmasari, 2014) yang sependapat dengan (Purwanti, dkk., 2015) dan (Rizal & Ana, 2016) menunjukkan bahwa aliran kas investasi tidak dapat mempengaruhi variabel dependen *return* saham, karena informasi yang terkandung belum bisa dipercaya sepenuhnya oleh para investor, mereka beranggapan bahwasanya waktu realisasi keuntungannya tidak dapat diprediksi.

Penelitian dari (Alexander & Destriana, 2013) dan (Ginting, 2012) menunjukkan aliran kas operasi berpengaruh pada *return* saham perusahaan, kemungkinan jika aliran kas operasi meningkat menjadi sinyal yang baik para investor untuk menarik minat berinvestasi saham pada perusahaan *go public*, sehingga nilai *return* saham perusahaan akan mengalami kenaikan. Hal ini berbeda dengan penelitian (Rahmasari, 2014) yang sependapat dengan (Purwanti, dkk., 2015) menunjukkan bahwa aliran kas operasi tidak dapat mempengaruhi variabel dependen *return* saham, kemungkinan terjadi karena faktor eksternal perusahaan yang tidak stabil berdampak pada tingginya risiko berbisnis serta ketidakpastian

nilai pendapatan yang akan diterima investor serta tidak menjamin perusahaan dalam menjalankan aktivitas usahanya di masa yang akan datang.

Penelitian dari (Rizal & Ana, 2016) sependapat dengan penelitian (Rahmasari, 2014) dan (Putra & Widaningsih, 2016) menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan pada aliran kas pendanaan terhadap pengembalian modal investor, artinya mampu menjadi parameter *return* saham karena setiap peningkatan pengeluaran untuk aktivitas pendanaan akan diikuti dengan peningkatan *return* saham. Arus kas pendanaan dianggap informasi yang relevan oleh investor sebagai dasar pengambilan keputusan investasi. Penelitian lain oleh (Ginting, 2012) menunjukkan tidak adanya pengaruh yang signifikan pada aliran kas pendanaan terhadap pengembalian modal investor, artinya kemungkinan informasi didalamnya belum bisa digunakan dalam memprediksi harga saham. Hal ini kemungkinan bahwa besar kecilnya nilai arus kas pendanaan perusahaan tidak berpengaruh pada peningkatan nilai *return*.

Penelitian dari (Alexander & Destriana, 2013) dan (Yocelyn & Christiawan, 2012) berpendapat bahwa laba berpengaruh pada *return* saham perusahaan, artinya jika perusahaan mampu menghasilkan profit yang besar, otomatis perusahaan akan memberikan nilai *return* yang tinggi sehingga menjadi daya minat tinggi para investor untuk menginvestasikan modalnya. Pendapat lain oleh (Rahmasari, 2014), variabel laba akuntansi perusahaan tidak dapat mencerminkan kondisi perusahaan secara keseluruhan sehingga tidak dapat mempengaruhi tingkat *return* saham. Selain itu, dimungkinkan investor tidak terlalu memperhatikan faktor laba akuntansi dalam pengambilan keputusan investasi.

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Teori *Signal*

Teori signal menurut Brigham dan Houston (2006:40) yaitu memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal yang diberikan merupakan suatu pengambilan keputusan yang diambil oleh manajer perusahaan dalam memberikan informasi laporan keuangan yang disajikan secara wajar dan dapat dipercaya kepada para investor dan kreditor mengenai prospek perusahaan di masa depan. Sinyal yang baik akan direspon oleh investor dengan baik pula, dikarenakan investor hanya akan menginvestasikan modalnya jika perusahaan dinilai akan memberikan keuntungan.

Menurut Hartono (2013:554) menyatakan bahwa informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Apabila pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada saat waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Pada saat waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar diharapkan terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal yang baik atau sinyal yang buruk.

2.2.2 Laporan Keuangan

Menurut PSAK No. 1 (2017:3) bahwa laporan keuangan adalah suatu penyajian terstruktur dari posisi keuangan dan kinerja keuangan suatu entitas. Tujuan laporan keuangan adalah untuk memberikan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja

keuangan, dan arus kas entitas yang bermanfaat bagi sebagian besar pengguna laporan keuangan dalam pembuatan keputusan ekonomik. Laporan keuangan juga menunjukkan hasil pertanggungjawaban manajemen atas penggunaan sumber daya yang dipercayakan kepada mereka. Informasi lain yang terdapat dalam catatan atas laporan keuangan yaitu membantu pengguna laporan keuangan dalam memprediksi arus kas masa depan entitas dan, khususnya, dalam hal waktu dan kepastian diperolehnya arus kas masa depan.

Menurut Kasmir (2012:7) menyatakan bahwa laporan keuangan yaitu laporan yang menunjukkan kondisi dan kinerja keuangan suatu perusahaan dalam suatu periode tertentu. Laporan keuangan yang disusun oleh manajemen suatu entitas terutama ditujukan untuk dilaporkan dan digunakan oleh para *stakeholders* untuk pengambilan keputusan ekonomi. Dengan demikian para *stakeholders* mendapatkan informasi yang dibutuhkan.

Menurut Fahmi (2011:2) laporan keuangan merupakan suatu informasi yang menggambarkan kondisi keuangan suatu perusahaan, dan informasi tersebut dapat dijadikan sebagai gambaran kinerja keuangan perusahaan tersebut. Dengan kata lain, Laporan keuangan juga merupakan suatu informasi yang menggambarkan kondisi keuangan suatu perusahaan dan informasi tersebut dapat dijadikan sebagai gambaran kinerja keuangan dari suatu perusahaan.

2.2.3 Pasar Modal

Pasar modal merupakan tempat berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan. (Hariyani dan Purnomo, 2010:8). Pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dan dari pemilik dana ke pihak yang memerlukan dana

jangka panjang, dengan menginvestasikan dananya dari para pihak pemilik dana menginginkan mendapatkan imbalan sesuai dengan yang diharapkan dari melakukan investasi kepada perusahaan yang melakukan penjualan sekuritas – sekuritas. Sedangkan bagi emiten yang mendapatkan dana dari para investor merasa diuntungkan karena tidak perlu menunggu mendapatkan modal dari hasil operasi perusahaannya.

Menurut Sunariyah (2011:4), pasar modal secara umum yaitu suatu sistem keuangan yang terorganisasi, termasuk didalamnya adalah bank – bank komersial dan semua lembaga perantara di bidang keuangan, serta keseluruhan surat-surat berharga yang beredar. Dalam arti sempit pasar modal adalah suatu pasar atau tempat yang disiapkan guna memperdagangkan saham - saham, obligasi - obligasi, dan jenis surat berharga lainnya dengan memakai jasa para perantara. Pasar modal merupakan 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 funds*) melakukan investasi dalam surat berharga yang ditawarkan oleh emiten. Sebaliknya, ditempat itu pula perusahaan (*entities*) yang membutuhkan dana menawarkan surat berharga dengan cara *listing* terlebih dahulu pada badan otoritas di pasar modal sebagai emiten.

2.2.4 Inflasi

Inflasi menurut Sukirno (2011:487) adalah situasi kenaikan yang berlangsung terus – menerus terhadap harga suatu barang. Inflasi dibedakan menjadi 3 macam, yaitu inflasi merayap, sederhana (*moderate*) dan hiperinflasi. Inflasi merayap merupakan proses kenaikan harga – harga yang lambat jalannya dengan tingkat tidak melebihi

dua atau tiga persen setahun. Pada tingkat sederhana, tingkat kenaikan harga tidak sampai dikategorikan tinggi atau hiperinflasi, tetapi juga tidak mampu menurunkan inflasi pada tingkat yang sangat rendah, sedangkan tingkat hiperinflasi, proses kenaikan harga – harga yang sangat cepat, sehingga tingkat harga naik dengan waktu yang singkat.

inflasi adalah gejala kenaikan harga barang-barang yang bersifat umum dan terus - menerus (Rahardja & Manurung, 2008:367). Tingkat inflasi menunjukkan adanya kenaikan tingkat harga umum, dimana nilai uang sebagai refleksi tingkat harga umum tidak stabil. Tingkat inflasi yang tinggi dikaitkan dengan kondisi ekonomi yang tidak stabil, yaitu mengalami permintaan atas produk yang melebihi kapasitas penawarannya, sehingga harga mengalami kenaikan. Kenaikan harga akan berpengaruh terhadap biaya produksi dan harga jual suatu produk. Indikator inflasi harus dicermati oleh emiten dan dijadikan sebagai dasar keputusan, baik tentang kalkulasi harga pokok produksi maupun bagi penetapan harga jual produksi pasca inflasi, sedangkan bagi investor inflasi akan mempengaruhi besarnya keuntungan dan kerugian yang dimilikinya. (Rusliati & Fathoni, 2011).

2.2.5 Nilai Tukar Mata Uang (Kurs)

(Mankiw, 2007:128) mengatakan bahwa nilai tukar yakni nilai yang digunakan seseorang saat menukar mata uang suatu Negara dengan mata uang Negara lain. Nilai tukar mencerminkan posisi nilai tukar suatu negara (home currency) terhadap negara lain (*foreign currency*). Mengingat nilai tukar rupiah mengacu kepada dollar AS, maka ketika terjadi pelemahan nilai rupiah terhadap dollar AS, maka perusahaan-perusahaan yang menjual produknya dalam bentuk mata uang dollar

akan mengalami keuntungan karena nilainya menjadi besar ketika dikonversi ke dalam mata uang rupiah. Hal ini akan berpengaruh juga terhadap *return* yang didapatkan oleh *shareholders*.

Sukirno (2011:397) Kurs mata uang asing menunjukkan harga atau nilai mata uang sesuatu negara dinyatakan dalam nilai mata uanga negara lain. Kurs valuta asing dapat juga didefinisikan sebagai jumlah uang domestic yang dibutuhkan, yaitu banyaknya rupiah yang dibutuhkan, untuk memperoleh satu unit mata uang asing. Kurs merupakan suatu indikator penting dalam perekonomian suatu negara, harga kurs ditentukan atas permintaan serta penawaran yang terjadi dipasar. Neraca berjalan maupun variabel makro ekonomi lainnya dipengaruhi oleh kurs.

2.2.6 Tingkat Suku Bunga (BI rate)

Suku bunga merupakan jumlah bunga yang dibayarkan per unit waktu. Menurut Samuelson dan Nordhaus (2014:190), suku bunga merupakan jumlah bunga yang dibayarkan per unit waktu yang disebut sebagai presentase dari jumlah yang dipinjamkan nanti. Naiknya tingkat suku bunga yang semkain tinggi mengakibatkan sulitnya dunia usaha dalam pembayaran beban bunga dan kewajiban, karena suku bunga yang tinggi akan mengakibatkan beban suatu perusahaan semakin bertambah sehingga akan mengurangi laba yang dihasilkan oleh suatu perusahaan.

Kasmir (2012:131) mengatakan bahwa bunga bank adalah balas jasa yang diberikan oleh bank yang berdasarkan prinsip konvensional kepada nasabah yang membeli atau menjual produknya. Bunga juga dapat diartikan sebagai harga yang harus dibayar kepada nasabah (yang memiliki simpanan) dengan harga yang harus

dibayar oleh nasabah kepada bank (nasabah yang memperoleh pinjaman. Berdasarkan pengertian tersebut suku bunga terbagi dalam dua macam yaitu sebagai berikut :

- a. Bunga simpanan yaitu bunga yang diberikan sebagai rangsangan atau balas jasa bagi nasabah yang menyimpan uangnya di bank. Sebagai contoh jasa giro, bunga tabungan, dan bunga deposito.
- b. Bunga pinjaman yaitu bunga yang diberikan kepada peminjam atau harga yang harus dibayar oleh peminjam kepada bank, sebagai contoh bunga kredit.

2.2.7 Harga Minyak Dunia

Menurut Pardede, dkk (2016), minyak mentah dunia merupakan salah satu sumber energi primer bagi berbagai bidang perindustrian. Peran vital minyak mentah tersebut menjadikan minyak mentah sebagai salah satu faktor penggerak perekonomian dunia. Salah satu jenis minyak mentah dunia yang menjadi acuan harga minyak dunia adalah jenis (WTI) *West Texas Intermediate*. Minyak mentah yang diperdagangkan di WTI adalah minyak mentah yang berkualitas tinggi. Minyak mentah tersebut berjenis light-weight dan memiliki kadar belerang yang rendah. Minyak jenis ini sangat cocok untuk dijadikan bahan bakar, ini menyebabkan harga minyak ini dijadikan patokan bagi perdagangan minyak di dunia. Harga minyak mentah di WTI pada umumnya lebih tinggi lima sampai enam dolar daripada harga minyak OPEC dan lebih tinggi satu hingga dua dollar dibanding harga minyak *Brent*.

(Sartika, 2017) menyatakan bahwa minyak mentah merupakan salah satu komoditi yang cukup penting bagi perekonomian Indonesia. Fluaktif harga minyak

dunia memiliki pengaruh terhadap pasar modal suatu negara. Bagi perusahaan manufaktur, kenaikan harga minyak dunia dapat mengakibatkan kerugian karena biaya operasional meningkat. Penurunan laba akan berdampak pada harga saham perusahaan yang otomatis akan berdampak pada *return* saham yang akan diberikan kepada para investor. Hal ini sejalan dengan penelitian oleh (Mcsweeney & Worthington, 2007) yang menunjukkan bahwa kenaikan harga minyak dunia mendorong kenaikan harga saham sektor industri energi dan sependapat dengan penelitian oleh (Kilian & Park, 2007) menunjukkan bahwa harga minyak dunia memberikan dampak yang signifikan terhadap pergerakan indeks bursa saham. Kenaikan harga minyak dunia berdampak pada kenaikan biaya operasional perusahaan, sehingga profit yang diperoleh mengalami penurunan, sehingga *return* saham yang diberikan menjadi turun.

2.2.8 Laporan Arus Kas

Laporan arus kas memberikan informasi yang relevan tentang penerimaan dan pengeluaran kas dari suatu perusahaan pada periode tertentu. Harahap (2002:243). Informasi dalam arus kas berguna untuk menilai kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas dan juga memungkinkan para pengguna mengembangkan model untuk menilai dan membandingkan nilai sekarang dari arus kas masa depan dari berbagai perusahaan.

(Yocelyn & Christiawan, 2012) menyatakan bahwa laporan arus kas merupakan salah satu laporan keuangan yang dipublikasikan. Menurut laporan arus kas melaporkan arus kas masuk dan arus kas keluar yang utama dari suatu perusahaan selama satu periode. Informasi arus kas berguna untuk menilai

kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas dan memungkinkan para pengguna mengembangkan model untuk menilai dan membandingkan nilai sekarang dari arus kas masa depan dari berbagai perusahaan. Penerimaan dan pengeluaran kas dalam laporan arus kas diklasifikasikan menjadi arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas investasi, dan arus kas dari aktivitas pendanaan

2.2.8.1 Arus Kas Aktivitas Investasi

(Kieso dkk., 2002:242) berpendapat bahwa aktivitas investasi adalah perolehan dan pelepasan aktiva jangka panjang serta investasi lain yang tidak termasuk setara kas. Pada laporan arus kas dari kegiatan investasi mencakup diantaranya lebih dari sekedar pembelian dan penjualan aktiva yang digolongkan sebagai investasi di neraca. Pemberian pinjaman juga merupakan salah satu kegiatan dari investasi karena pinjaman menciptakan piutang kepada pinjaman. Pelunasan dari pinjaman tersebut juga akan dilaporkan sebagai kegiatan investasi pada laporan arus kas.

Beberapa aktivitas investasi adalah sebagai berikut :

1. Pembayaran utang untuk pembelian aktiva tetap, aktiva tidak berwujud, dan aktiva jangka panjang lainnya.
2. Penerimaan kas dari penjualan tanah, bangunan, aktiva jangka panjang dan aktiva tidak berwujud lainnya.

Subramanyam & Wild (2014:94) menyatakan bahwa aktivitas investasi merupakan cara untuk memperoleh dan menghapuskan aset non kas. Aktivitas ini meliputi aset yang diharapkan untuk menghasilkan pendapatan bagi perusahaan, seperti pembelian dan penjualan aset tetap dan investasi dalam efek. Aset ini juga

meliputi penagihan pokok pinjaman dan pemberian pinjaman. Pemberian pinjaman juga merupakan salah satu kegiatan dari investasi karena pinjaman menciptakan piutang kepada pemijam. Pelunasan dari pinjaman tersebut juga akan dilaporkan sebagai kegiatan investasi pada laporan arus kas.

2.2.8.2 Arus Kas Aktivitas Operasi

Arus kas operasi menurut (Kieso dkk., 2002:242) merupakan jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi perusahaan. Aktivitas operasi adalah aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan. Oleh karena itu dalam aktivitas operasi sangat mempengaruhi laporan laba rugi yang dilaporkan dengan dasar akrual, sedangkan laporan arus kas melaporkan dampaknya terhadap kas. Beberapa contoh aktivitas operasi diantaranya :

1. Penerimaan kas dari pelanggan
2. Penerimaan bunga atas pinjaman dan dividen atas investasi saham
3. Pembayaran kas kepada pemasok dan pembayaran gaji atas upah karyawan

Jumlah arus kas dari aktivitas operasi merupakan indikator utama dalam menentukan apakah operasi dalam entitas dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi entitas, membayar dividen, dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber pendanaan dari luar. Informasi mengenai unsur tertentu arus kas historis bersama dengan informasi lain, akan berguna dalam memprediksi arus kas operasi masa depan. (Kieso dkk., 2002:242).

Subramanyam & Wild (2014:93) menyatakan bahwa aktivitas operasi merupakan aktivitas perusahaan yang terkait dengan laba. Selain pendapatan dan beban yang disajikan dalam laporan laba rugi, aktivitas operasi yang meliputi arus kas masuk dan arus kas keluar bersih yang berasal dari aktivitas operasi terkait, seperti pemberian kredit kepada pelanggan, investasi dalam persediaan, dan perolehan kredit dari pemasok. Aktivitas operasi terkait dengan pos-pos laporan laba rugi (dengan beberapa pengecualian kecil) dan dengan pos-pos operasi dalam neraca, umumnya pos modal kerja seperti piutang, persediaan, pembayaran di muka, utang, dan beban masih harus dibayar.

2.2.8.3 Arus Kas Aktivitas Pendanaan

Arus kas yang berasal dari aktivitas pendanaan menurut (Kieso dkk., 2002:243) mencakup transaksi dan peristiwa yang melibatkan pos-pos kewajiban sehingga mengakibatkan perubahan dalam jumlah serta komposisi modal dan pinjaman perusahaan. Aktivitas pendanaan meliputi kegiatan dalam rangka untuk memperoleh kas dari investor dan kreditor yang diperlukan untuk menjalankan dan melanjutkan kegiatan perusahaannya. Kegiatan pendanaan diantaranya mencakup pengeluaran saham, peminjaman uang dengan mengeluarkan wesel bayar dan pinjaman obligasi, penjualan saham perbendaharaan, dan pembayaran terhadap pemegang saham seperti dividend dan pembelian saham perbendaharaan. Pembayaran terhadap kreditor hanyalah mencakup pembayaran dari pokok pinjaman. Beberapa contoh arus kas pendanaan adalah sebagai berikut :

1. Pembayaran kas kepada pemegang saham untuk menebus sahamnya
2. Penerimaan kas dari emisi saham atau instrumen modal lainnya

3. Pelunasan pinjaman

Subramanyam & Wild (2014:94) menyatakan bahwa aktivitas pendanaan merupakan kegiatan dalam rangka untuk mendistribusikan, menarik, dan mendapatkan dana untuk mendukung aktivitas usaha. Aktivitas ini meliputi perolehan pinjaman dan pelunasan dana dengan obligasi dan pinjaman lainnya. Aktivitas ini juga meliputi kontribusi dan penarikan oleh pemilik serta pengembalian atas investasi (dividen). Pembayaran terhadap kreditor hanyalah mencakup pembayaran dari pokok pinjaman.

2.2.9 Laba Akuntansi

Laba akuntansi menurut PSAK No. 46 (2017:2) adalah laba atau rugi selama suatu periode sebelum dikurangi beban pajak. Informasi laba dapat digunakan sebagai informasi tentang kinerja dari suatu perusahaan selama periode tertentu dan dibutuhkan untuk mengambil keputusan tentang sumber ekonomi yang akan dikelola oleh suatu perusahaan di masa yang akan datang. Informasi tersebut juga seringkali digunakan untuk memperkirakan kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan kas dan setara kas di masa yang akan datang.

Laba menurut (Yocelyn & Christiawan, 2012) 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. Informasi laba sering dilaporkan dalam penerbitan laporan keuangan dan digunakan secara luas oleh pemegang saham dan penanam modal potensial dalam mengevaluasi kemampuan perusahaan. 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. Laba akuntansi yang berkualitas adalah laba akuntansi yang memiliki sedikit atau tidak mengandung gangguan persepsi dan dapat mencerminkan kinerja keuangan perusahaan yang sesungguhnya. Sehingga semakin besar gangguan persepsi yang terkandung dalam laba akuntansi, maka semakin rendah kualitas laba akuntansi tersebut.

Menurut (Saputra & Astika, 2013), laba akuntansi dapat dijadikan sebagai tolak ukur yang baik dalam menilai kinerja dari suatu perusahaan, selain itu laba akuntansi juga dapat memprediksi besarnya arus kas dimasa mendatang. Laba kotor, laba usaha, laba sebelum pajak dan laba setelah pajak merupakan beberapa komponen penting dalam laba akuntansi, sehingga investor dapat melihat berapa besarnya nilai laba akuntansi melalui perhitungan laba setelah pajak.

2.2.10 Saham

Saham merupakan surat berharga yang dikeluarkan oleh emiten yang menunjukkan atas kepemilikan sebagian kekayaan perusahaan yang menerbitkan sekuritas tersebut, sehingga para investor mempunyai hak klaim atas deviden maupun asset perusahaan dengan prioritas setelah hak klaim pemegang saham lain dipenuhi jika terjadi likuiditas. Sunariyah (2006:126)

Return saham disebut sebagai pendapatan saham yang diberikan kepada investor karena telah menginvestasikan dananya terhadap perusahaan di pasar modal dan juga merupakan perubahan nilai harga saham periode tahun sekarang

dengan tahun sebelumnya. Investor tertarik untuk melakukan investasi dengan membeli saham perusahaan dengan harapan dapat menerima kembalian atas investasi yang dilakukan. Tanpa adanya keuntungan yang dapat dinikmati dari suatu investasi, tentunya pemodal tidak perlu bersusah payah untuk melakukan investasi, yang pada akhirnya tidak ada hasilnya. Oleh karena itu, *return* saham sangat ditunggu oleh para investor. (Purwanti, dkk., 2015)

Faktor yang dapat mempengaruhi *return* suatu investasi adalah faktor internal perusahaan dan faktor eksternal. Faktor internal perusahaan meliputi kualitas dan reputasi manajemen, struktur pemodal, struktur hutang, tingkat laba yang dicapai dan kondisi intern lainnya di dalam perusahaan, dan faktor eksternal yang mempengaruhi adalah gejolak politik dalam negeri, perubahan suku bunga tabungan dan deposito, kurs valuta asing dan inflasi. (Yocelyn & Christiawan, 2012)

2.3 Pengembangan Hipotesis

2.3.1 Pengaruh Inflasi Terhadap *Return* Saham

Sukirno (2011:487) inflasi merupakan kenaikan yang berlangsung terus – menerus terhadap harga suatu barang. Fenomena ekonomi makro yang sering terjadi adalah inflasi berdampak penurunan pada daya beli diberbagai bidang ekonomi. *Signalling Teory* menjelaskan bahwa sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada investor melalui informasi pergerakan inflasi yang fluktuatif. Peningkatan nilai inflasi yang relatif merupakan sinyal negatif bagi investor dipasar modal. Perubahan ini akan berdampak pada penurunan *return* yang akan diberikan bila inflasi tinggi.

Pada penelitian (Rusliati & Fathoni, 2011) inflasi tinggi akan menyebabkan meningkatnya harga barang dipasar menjadi naik, sehingga minat dan kemampuan masyarakat untuk membeli barang menjadi menurun, otomatis mengakibatkan laba perusahaan akan menurun dan pada akhirnya berdampak pada menurunnya *return* saham. Semakin tinggi inflasi akan semakin menurunkan tingkat profitabilitas perusahaan. Adanya penurunan pada profit perusahaan merupakan informasi yang tidak diinginkan bagi para investor di pasar modal, karena dapat mengakibatkan menurunnya minat investor untuk menanamkan sahamnya. Hal tersebut dapat mengakibatkan menurunnya *return* saham.

Hasil penelitian dari (Li, 2002), (Halim, 2013, (Asri & Suwarta, 2014) dan (Amrillah, 2016) mengungkapkan bahwa inflasi akan menyebabkan harga barang dan jasa mengalami kenaikan yang menyebabkan daya beli masyarakat menurun, sehingga laba yang diperoleh perusahaan juga menurun dan pada akhirnya berdampak pada penurunan *return* saham. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis penelitian ini adalah :

H₁ : Inflasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham

2.3.2 Pengaruh Nilai Tukar Mata Uang (Kurs) Terhadap *Return* Saham

Menurut *Signaling Theory*, informasi nilai kurs terhadap harga saham dapat dijadikan sebagai sinyal bagi investor sebelum berinvestasi, artinya Adanya penurunan nilai tukar mata uang rupiah terhadap dollar ini maka memberikan informasi kepada para investor, sehingga minat investor maupun kreditor untuk melakukan transaksi di pasar modal menjadi menurun, sebaliknya jika nilai kurs yang menguat menandakan perekonomian yang berkembang dan menarik untuk

kegiatan investasi. Perubahan nilai tukar rupiah terhadap dollar yang tidak stabil merupakan salah satu penyebab ketidakstabilan harga saham di pasar modal. (Samsul, 2006 : 202)

Menurut penelitian (Halim, 2013), bagi investor depresiasi rupiah terhadap dollar menandakan bahwa prospek perekonomian Indonesia suram, sebab depresiasi rupiah dapat terjadi apabila faktor fundamental perekonomian Indonesia melemah sedangkan apabila IDR mengalami apresiasi, minat investor berinvestasi dalam pasar modal juga mengalami peningkatan.. Investor tentunya akan menghindari risiko, sehingga investor akan cenderung melakukan aksi jual dan menunggu hingga situasi perekonomian dirasakan membaik. Aksi jual yang dilakukan investor ini akan mendorong penurunan indeks harga saham dan mempengaruhi penurunan terhadap *return* saham di BEI.

Hasil penelitian dari (Halim, 2013), (Hutapea, dkk., 2014) dan (Amrillah, 2016) dalam penelitiannya memperoleh hasil bahwa nilai tukar mata uang (kurs) terbukti berpengaruh signifikan terhadap variabel *return* saham. Pelemahan nilai tukar rupiah terhadap dollar berpengaruh terhadap transaksi perusahaan dalam impor suatu barang, dikarenakan perusahaan mengeluarkan uang lebih banyak lagi dari semestinya, sehingga beban yang dikeluarkan oleh perusahaan semakin bertambah dan berpengaruh terhadap profit perusahaan. Profit yang menurun maka akan berdampak pada menurunnya tingkat *return* saham yang akan diterima oleh para investor. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis penelitian ini adalah :

H₂ : Kurs berpengaruh signifikan terhadap *return* saham

2.3.3 Pengaruh Suku Bunga (*BI rate*) Terhadap *Return* Saham

Menurut Kasmir (2012:131) suku bunga yakni suatu imbalan atau balas jasa kepada pemilik uang yang telah meminjamkan uangnya. Apabila disesuaikan dengan *Signaling Theory*, pemberian sinyal suku bunga terhadap *return* yang dapat dilihat dari perubahan harga saham atas kenaikan suku bunga berdampak menurunnya minat investor untuk berinvestasi dipasar modal sehingga mengakibatkan turunnya harga saham.

Penemuan ini didukung oleh penelitian yang dilakukan (Mok, 1993) menyatakan bahwa rendahnya suku bunga akan merangsang aktivitas investasi yang akan menyebabkan harga saham semakin meningkat. Adanya informasi kenaikan pada harga saham perusahaan merupakan informasi yang baik bagi para investor di pasar modal, karena dapat mengakibatkan meningkatnya minat investor untuk menanamkan sahamnya. Suku bunga berpengaruh dalam perkeonomian suatu negara. Dengan adanya suku bunga dapat memberikan pengaruh terhadap keseimbangan antara simpanan masyarakat, investor sektor rill, serta dapat mempengaruhi jumlah lapangan kerja dan peningkatan jumlah pengangguran. Pergerakan naik turunnya suku bunga dapat mempengaruhi saham – saham perbankan, yang berfungsi sebagai lembaga penyalur kredit terhadap masyarakat. Hal ini sejalan dengan penelitian oleh (Mok, 1993), (Rusliati, 2011), (Halim, 2013) dan (Artaya, dkk, 2014) yang dalam penelitiannya memperoleh hasil bahwa suku bunga terbukti berpengaruh signifikan terhadap variabel *return* saham. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis penelitian ini adalah:

H₃ : suku bunga berpengaruh signifikan terhadap *return* saham

2.3.4 Pengaruh Harga Minyak Dunia Terhadap *Return* Saham

(Sartika, 2017) menyatakan bahwa minyak mentah merupakan salah satu komoditi yang cukup penting bagi perekonomian Indonesia. Fluktuatif harga minyak dunia memiliki pengaruh terhadap pasar modal suatu negara. Menurut *Signaling Theory*, informasi ekonomi makro yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam mengambil keputusan berinvestasi. Pergerakan IHSG banyak didorong oleh saham yang aktif diperdagangkan, maka kenaikan atau penurunan harga minyak dunia secara langsung maupun tidak langsung akan mendorong kenaikan maupun penurunan harga saham perusahaan.

Fluktuasi harga BBM akan menimbulkan efek yang beruntun yaitu, terjadinya kenaikan harga semua barang dan jasa sehingga berpengaruh ke semua sektor ekonomi dan kemudian menyebabkan kenaikan terhadap biaya operasional perusahaan. Kenaikan biaya operasional tersebut akan mempengaruhi profitabilitas perusahaan. Profit yang menurun maka akan berdampak pada menurunnya tingkat *return* saham yang akan diterima oleh para investor. Adanya informasi terkait dengan penurunan terhadap profit perusahaan, mengakibatkan minat para investor menjadi menurun akan kegiatan berinvestasinya di pasar modal, sehingga pergerakan nilai harga minyak dunia dapat digunakan para calon investor maupun investor sebagai referensi sebelum melakukan kegiatan berinvestasi di pasar modal. (Kilian & Park, 2007)

Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Kilian & Park, 2007) dan (Mcsweeney & Worthington, 2007), Hasil penelitian tersebut menunjukkan

bahwa Harga Minyak Mentah Dunia berpengaruh terhadap pergerakan indeks bursa saham. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis penelitian ini adalah:

H₄ : Harga minyak dunia berpengaruh signifikan terhadap *return* saham

2.3.5 Pengaruh Arus Kas Investasi Terhadap *Return* Saham

Menurut *Signaling Theory*, informasi laporan keuangan yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam mengambil keputusan berinvestasi. Pemberian sinyal manajer perusahaan kepada para investor dalam konteks arus kas dari aktivitas pendanaan dapat dilihat dari bagaimana laporan arus kas ini yang berguna sebagai informasi untuk menghasilkan pendapatan dan arus kas masa mendatang yang berasal dari penerimaan dan pengeluaran kas sehubungan dengan sumber daya yang bertujuan. Adanya peningkatan arus kas dari aktivitas investasi mampu memberikan arus kas tambahan bagi perusahaan untuk meningkatkan pendapatannya. Adanya peningkatan pendapatan ini akan menarik investor maupun kreditor untuk melakukan transaksi di pasar modal, sehingga dapat dijadikan sebagai referensi para calon investor maupun investor sebelum melakukan kegiatan berinvestasi. Oleh karena itu, laporan arus kas investasi dianggap mengakibatkan perubahan *return* saham. (Purwanti, dkk., 2015)

Hasil penelitian (Daniati & Suhairi, 2006) dan (Putra & Widaningsih, 2016), mengatakan bahwa menunjukkan pengaruh positif dimana semakin tingginya tingkat arus kas investasi, maka akan menaikkan tingkat *return* saham. Artinya bahwa peningkatan investasi berhubungan dengan peningkatan arus kas masa mendatang dan berpengaruh positif terhadap *return* saham. Adanya peningkatan

arus dari aktivitas investasi akan menarik investor untuk melakukan aksi beli saham yang akan meningkatkan harga saham yang pada akhirnya akan meningkatkan *return* saham. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis penelitian ini adalah:

H₅ : Arus kas dari aktivitas investasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham

2.3.6 Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap *Return* Saham

Signalling Teory menjelaskan bahwa sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada investor berupa informasi laporan keuangan. Pemberian sinyal manajer perusahaan kepada calon investor maupun investor dalam konteks arus kas operasi dapat mengetahui kinerja perusahaan dan menilai sejauh mana perusahaan sudah beroperasi dan menghasilkan keuntungan dengan baik. Jumlah arus kas dari aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah dari kegiatan utamanya, perusahaan mampu menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pendanaan dari luar perusahaan. Oleh karena itu, peningkatan arus kas dari aktivitas operasi akan memberikan sinyal positif bagi para investor maupun kreditor mengenai kinerja perusahaan di masa mendatang yang pada akhirnya akan mempengaruhi *return* saham. (Purwanti, dkk., 2015)

Hal ini sejalan dengan hasil penelitian oleh (Daniati & Suhairi, 2006), (Almilia & Sulistyowati, 2007), (Ginting, 2012), (Alexander & Destriana, 2013) dan (Putra & Widaningsih, 2016) yang menunjukkan bahwa arus kas aktivitas operasi berpengaruh positif dan dapat diterima secara signifikan berpengaruh

terhadap *return* saham. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis penelitian ini adalah:

H₆ : Arus kas dari aktivitas operasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham

2.3.7 Pengaruh Arus Kas Pendanaan Terhadap *Return* Saham

Apabila disesuaikan dengan *Signaling Theory*, pemberian sinyal manajer perusahaan kepada para investor dalam konteks arus kas dari aktivitas pendanaan yang dapat dilihat dari bagaimana laporan arus kas ini yang berguna sebagai informasi untuk memprediksi arus kas di masa mendatang oleh para investor. 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. (Purwanti, dkk., 2015)

Hasil penelitian (Daniati & Suhairi, 2006), (Rahmasari, 2014), (Purwanti, dkk., 2015), (Putra & Widaningsih, 2016) dan (Rizal & Ana, 2016) menunjukkan bahwa arus kas aktivitas operasi secara signifikan berpengaruh terhadap *return* saham. Arus kas pendanaan yang dalam kegiatannya mengenai transaksi dan peristiwa yang melibatkan pos-pos kewajiban yang mempengaruhi komposisi modal dan pinjaman perusahaan. Semakin besar modal perusahaan maka dilihat dari segi keuangan akan semakin mudah bagi perusahaan untuk mengembangkan usahanya. Sehingga berdampak pada laba yang didapatkan dan otomatis berpengaruh terhadap *return* yang diberikan kepada investor. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis penelitian ini adalah :

H₇ : Arus kas dari aktivitas pendanaan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham

2.3.8 Pengaruh Laba Akuntansi Terhadap *Return* Saham

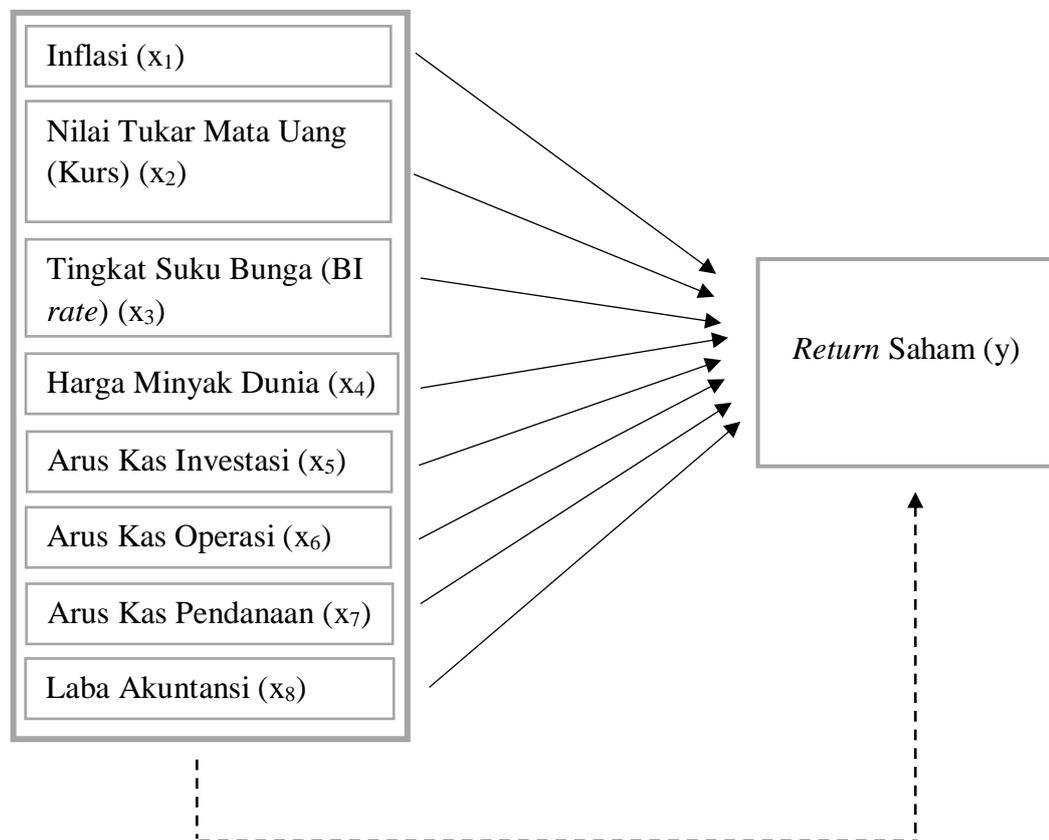
Menurut *Signaling Theory*, pemberian sinyal informasi manajer perusahaan kepada para investor dalam konteks laba akuntansi yaitu dapat membuktikan bahwa reaksi investor terhadap *return* saham tergantung dengan publikasi laporan keuangannya, artinya jika perusahaan mempunyai nilai laba akuntansi yang positif dan cenderung meningkat tiap tahunnya 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 maka investor mempunyai peluang untuk mendapatkan *return* sesuai yang diharapkan. Informasi laba dapat digunakan sebagai informasi tentang kinerja dari suatu perusahaan selama periode tertentu dan dibutuhkan untuk mengambil keputusan tentang sumber ekonomi yang akan dikelola oleh suatu perusahaan di masa yang akan datang. (Almilia & Sulistyowati, 2007).

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Daniati & Suhairi, 2006), (Pratama & Akbar, 2012), (Alexander & Destriana, 2013) dan (Purwanti, dkk., 2015) yang menunjukkan bahwa laba akuntansi berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis penelitian ini adalah :

H₈ : Laba akuntansi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham

2.4 Kerangka Konseptual

Faktor kondisi makroekonomi suatu negara sebagai faktor eksternal perusahaan dengan melihat kondisi makroekonomi suatu negara merupakan hal penting yang dapat menentukan nilai dari *return* saham perusahaan dan faktor fundamental yang meliputi faktor internal mengenai kinerja keuangan perusahaan yang nantinya akan berguna sebagai bahan pertimbangan oleh investor. Secara skematis untuk menggambarkan rerangka konseptual dapat digambarkan sebagai berikut :



Gambar 2.1
Kerangka Konseptual

Keterangan :

————— = Uji Parsial

- - - - - = Uji Simultan