

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Laporan Keuangan

Laporan suatu perusahaan dalam usaha yang dilakukan selama satu tahun sebagai pertanggungjawaban kepada para pihak yang berkepentingan, diantaranya adalah pemilik, kreditor, pemerintah, dan pelanggan. Laporan keuangan terdiri dari 4 jenis:

a) Laporan laba/ rugi

Laporan laba/ rugi menyajikan penghitungan laba/ rugi selama satu periode tertentu.

b) Neraca

Neraca menyajikan informasi pada tanggal tertentu tentang aset yang dikuasai perusahaan dan sumber pendanaan terhadap aset tersebut baik yang berasal dari utang maupun ekuitas.

c) Laporan perubahan ekuitas

Laporan perubahan ekuitas menyajikan informasi keuangan tentang perubahan ekuitas perusahaan selama satu periode.

d) Laporan arus kas

Laporan arus kas menyajikan informasi tentang kas, baik berupa aliran

Laporan keuangan perusahaan terdapat dua laporan yaitu laporan laba/ rugi akuntansi dan laba/ rugi fiskal. Dua laporan tersebut dibuat karena dua tujuan yaitu pelaporan keuangan berdasarkan Prinsip Akuntansi Berterima Umum (PABU) dan pelaporan pajak yang berdasarkan peraturan pajak yang berlaku di Indonesia untuk menentukan besarnya pajak penghasilan. Perusahaan hanya diwajibkan membuat satu laporan karena setiap akhir tahun perusahaan akan membuat rekonsiliasi untuk menentukan besarnya laba fiskal dengan cara melakukan penyesuaian-penyesuaian laba akuntansi berdasarkan peraturan pajak, (Subekti, dkk, 2008).

2. Arus Kas

Menurut PSAK nomor 2, laporan arus kas merupakan laporan yang terjadi selama periode tertentu dan diklasifikasikan menurut aktivitas operasi, pendanaan, dan investasi. Laporan arus kas atau aliran kas dapat memberikan informasi yang memungkinkan pemakai untuk mengevaluasi perubahan aktiva bersih perusahaan, struktur keuangan, dan kemampuan mempengaruhi jumlah serta waktu arus kas dalam rangka adaptasi dengan perubahan keadaan dan peluang. Informasi tersebut meningkatkan daya banding pelaporan kinerja operasi berbagai perusahaan karena dapat meniadakan pengaruh penggunaan atau perlakuan akuntansi yang berbeda atas transaksi yang sama. Laporan arus kas memperlihatkan tiga aktivitas utama dalam kegiatan bisnis yaitu aktivitas operasi, aktivitas investasi, dan aktivitas pendanaan selama satu periode akuntansi.

- a. **Aktivitas operasi** adalah aktivitas penghasil utama pendanaan perusahaan dan aktivitas lainnya yang bukan merupakan aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan. Contoh: Pembayaran gaji karyawan, pembayaran pajak penghasilan badan, pembayaran kepada pemasok.
- b. **Aktivitas investasi** adalah perolehan dan pelepasan aktiva jangka panjang serta investasi lainnya. Contoh: Penjualan investasi jangka panjang, penjualan aktiva tetap, penjualan saham.
- c. **Aktivitas pendanaan** adalah aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah serta komposisi modal dari pinjaman perusahaan. Contoh: penerimaan dari penerbitan saham, pembayaran bunga, pembayaran pinjaman, perusahaan lain menanamkan modalnya.

Informasi arus kas sering digunakan sebagai indikator dari jumlah, waktu, dan kepastian laporan arus kas masa depan. Disamping itu, informasi arus kas juga berguna untuk meneliti kecermatan dari transaksi kas masa depan yang telah dibuat sebelumnya dan menentukan hubungan profitabilitas dan laporan arus kas bersih serta dampak perubahan harga.

3. Harga Saham

Menurut sawidji dalam Ari (2005) yang dimaksud dengan harga saham adalah perlembar saham yang berlaku di pasar modal. Harga saham di pasar modal terdiri dari tiga kategori, yaitu:

- a. **Harga tertinggi** (*high price*)

Harga tertinggi adalah harga tertinggi yang terjadi pada hari bursa

b. Harga terendah (*low price*)

Harga terendah adalah harga terendah yang terjadi pada hari bursa.

c. Harga Penutupan (*close price*)

Harga penutupan merupakan harga yang diminta oleh penjual atau pembeli pada saat akhir hari bursa.

Ada beberapa pendekatan yang digunakan dalam penilaian harga saham (Husnan, 1998):

a. Analisis Fundamental

Analisis fundamental mencoba memikirkan harga saham di masa yang akan datang dengan mengestimasi nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham di masa yang akan datang dan menerapkan hubungan variabel-variabel tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham.

b. Analisis Teknikal

Analisis teknikal berupaya memperkirakan harga saham dengan mengamati perubahan pola-pola pergerakan harga saham dari waktu ke waktu.

4. Return Saham

Return saham merupakan tingkat keuntungan dari kegiatan investasi atau *income* yang diperoleh oleh pemegang saham sebagai hasil dari investasinya di perusahaan tertentu. Jogiyanto (2003), menyatakan *return* saham dapat dibedakan menjadi dua jenis yaitu *realized return* dan *expected return*. *Realized return* merupakan *return* yang telah terjadi yang dihitung

berdasarkan data historis. *Realized return* penting untuk mengukur kinerja perusahaan dan sebagai dasar penentuan resiko di masa mendatang, sedangkan *expected return* merupakan *return* yang diharapkan terjadi di masa yang akan datang dan bersifat tidak pasti. Komponen perhitungan *return* saham (*total return*) terdiri dari *capital gain (loss)* dan deviden. *Capital gain (loss)* merupakan selisih laba (rugi) yang dialami oleh pemegang saham karena harga saham sekarang relatif lebih tinggi (rendah) dibandingkan harga saham periode sebelumnya. Apabila harga saham sekarang (P_t) lebih tinggi dari harga sebelumnya (P_{t-1}), maka pemegang saham mengalami *capital gain*, tetapi jika yang terjadi sebaliknya maka pemegang saham mengalami *capital loss*. Para investor yang membeli saham, berarti membeli prospek perusahaan. Apabila prospek perusahaan membaik maka harga saham tersebut akan meningkat. Naiknya harga saham diharapkan *return* saham juga naik, karena naiknya saham merupakan selisih antara harga saham dikurangi dengan harga saham sebelumnya (Prihat, 2000).

$$R_t = (P_t - P_{t-1})$$

R_t = *Return* saham pada periode ke t

P_t = Harga saham periode pengamatan

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

5. Persistensi Laba

Meythi (2006), menyatakan bahwa persistensi laba adalah properti laba yang menjelaskan kemampuan perusahaan untuk mempertahankan jumlah laba yang diperoleh saat ini sampai masa mendatang. Persistensi laba ditentukan oleh komponen akrual dan aliran kas yang terkandung dalam laba saat ini, Penman (2001) dalam Subekti dan Handayani (2008). *Earnings* yang permanen bersifat persisten dan *earnings* adalah salah satu faktor yang mempengaruhi kekuatan respon harga. Penelitian Kormedi dan Lipe dalam Meythi (2006), menyatakan bahwa koefisien respon laba berkorelasi positif terhadap persistensi laba. Artinya, semakin permanen perubahan *earnings* dari waktu ke waktu maka semakin tinggi koefisien *earnings* karena kondisinya menunjukkan *earnings* yang diperoleh perusahaan terus meningkat sehingga dikatakan persistensi merupakan cermin kualitas *earnings* dari waktu ke waktu bukan hanya karena peristiwa tertentu. Oleh karena itu, permanen *earnings* dikatakan merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi *expected future earnings*.

B. Penelitian Terdahulu dan Hipotesis

1. Hubungan Arus Kas Investasi dan Harga Saham

Board dan Day dalam Meythi (2006), menguji apakah arus kas mempunyai kandungan informasi dalam hubungannya dengan harga saham

Hasil penelitian mereka menunjukkan bahwa data arus kas tidak mempunyai kandungan informasi dalam hubungannya dengan harga saham. Ball dan Brown dalam Meythi (2006), menguji kandungan informasi *earnings* yang berguna untuk memprediksi *return*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa peningkatan atau penurunan *earnings* tahunan suatu perusahaan diikuti dengan kenaikan atau penurunan harga saham sebelumnya. Semakin tinggi laba perusahaan, maka harga saham akan naik sehingga dapat disimpulkan bahwa laba berpengaruh positif terhadap harga saham. Triyono dan Hartono (2000), menguji kandungan laba dan informasi arus kas yang dikelompokkan dalam arus kas dari aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan dengan menggunakan model *levels* dan *return*. Hasil penelitiannya menunjukkan dengan model *level* total arus kas tidak mempunyai hubungan yang signifikan dengan harga saham, tetapi pemisahan arus kas ke dalam komponen arus kas operasi, arus kas investasi, dan arus kas pendanaan menunjukkan adanya hubungan yang signifikan dengan harga saham. Temuan lainnya adalah dengan menggunakan *return*, perubahan arus kas total, perubahan komponen arus kas, dan perubahan laba akuntansi tidak mempunyai hubungan yang signifikan dengan *return* saham.

Supriyadi dalam Astuti (2007), menguji tentang kemampuan *earnings* dan arus kas investasi dalam menaksir arus kas investasi di masa mendatang. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa arus kas menyediakan informasi yang lebih baik untuk menaksir arus kas di masa yang akan

datang. Arus kas investasi mempunyai kandungan informasi yang ditunjukkan dengan adanya reaksi pasar yaitu adanya perubahan harga saham saat pengumuman laporan arus kas dipublikasikan. Jika harga saham naik maka terdapat respon yang positif. Namun, jika harga saham turun maka terdapat respon yang negatif terhadap publikasi laporan arus kas. Shinta dan Indra (2004), menguji pengaruh faktor kontekstual terhadap *earnings* dan arus kas investasi dalam menjelaskan *return* saham. Hasilnya menunjukkan adanya hubungan positif antara *return* saham dengan arus kas investasi periode berjalan.

Maka hipotesis pertama dalam bentuk alternatif yang diuji adalah:

H_1 : Arus kas investasi berpengaruh positif terhadap harga saham.

2. Hubungan Arus Kas Investasi dan Persistensi Laba

Finger dalam Meythi (2006), menguji kemampuan *earnings* dan arus kas dalam memprediksi *earnings* dan arus kas masa depan menggunakan *univariate* dan *simple multivariate time series prediction models*. Hasil penelitiannya menemukan bukti dalam jangka pendek (1-2 tahun ke depan) arus kas menyediakan informasi yang lebih baik daripada *earnings* dalam menaksir arus kas mendatang, sementara untuk jangka panjang (4-8 tahun) arus kas dan *earnings* sama baiknya untuk memprediksi. Hasil dari *multivariate model* menunjukkan bahwa *earnings* menambah informasi untuk menaksir arus kas mendatang, tetapi kinerjanya tidak lebih baik daripada arus kas. Hasil ini tidak konsisten dengan asersi

FASB (*Financial Accounting Standard Board*). Hasil menunjukkan bahwa *earnings* menambah informasi untuk menaksir arus kas mendatang tetapi kinerjanya tidak lebih baik daripada arus kas. Dechow (2006), meneliti laba akuntansi dan arus kas sebagai ukuran perusahaan yang *listing* di *New York Stock Exchange*. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa laba akuntansi merupakan ukuran penilaian kinerja perusahaan dan mendukung pernyataan FASB bahwa *earnings* mampu memprediksi arus kas maupun menilai kinerja manajemen.

Yolanda dan Rahmat (2006), menguji kemampuan prediktif *earnings* dan arus kas masa depan. Hasilnya menunjukkan bahwa arus kas investasi tahun berjalan memiliki kemampuan yang lebih baik dibanding laba dalam memprediksi arus kas investasi masa depan, baik untuk kelompok perusahaan berlaba positif maupun negatif. Cheng dalam Meythi (2006), menguji apakah nilai tambah kandungan informasi arus kas investasi meningkat ketika *earnings* bersifat transitori. Hasilnya menunjukkan bahwa laba transitori mempunyai dampak marjinal yang kecil terhadap *return* saham dan nilai tambah kandungan informasi arus kas investasi menunjukkan peningkatan ketika sifat persistensi laba menurun.

Sloan dalam Meythi (2006), menguji kandungan informasi komponen *accrual* dan arus kas investasi, informasi itu terefleksi dalam harga saham. Hasilnya menunjukkan bahwa kinerja *earnings* yang teratribut pada komponen *accruals* menggambarkan persistensi yang lebih rendah daripada kinerja *earnings* yang teratribut pada komponen arus kas.

Kormendi dan Lipe dalam Meythi (2006), menguji hubungan antara inovasi *earnings* dan persistensi laba dengan *return* saham. Hasilnya menunjukkan bahwa koefisien respon laba berkorelasi positif terhadap persistensi laba. Artinya, semakin permanen perubahan *earnings* dari waktu ke waktu maka semakin tinggi koefisien *earnings* karena kondisinya menunjukkan *earnings* yang diperoleh perusahaan terus meningkat sehingga dikatakan persistensi merupakan cermin kualitas *earnings* dari waktu ke waktu bukan hanya karena peristiwa tertentu. Oleh karena itu, permanen *earnings* dikatakan merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi *expected future earnings*. Maka hipotesis kedua dari bentuk alternatif yang diuji adalah:

H₂: Arus kas investasi berpengaruh positif terhadap persistensi laba.

3. Hubungan Arus Kas Investasi, Harga Saham, dan Persistensi Laba

Board dan Day dalam Meythi (2006), menguji apakah arus kas mempunyai kandungan informasi dalam hubungannya dengan harga saham. Hasil penelitian mereka menunjukkan bahwa data arus kas tidak mempunyai kandungan informasi dalam hubungannya dengan harga saham. Supriyadi dalam Astuti (2007), menguji tentang kemampuan *earnings* dan arus kas investasi dalam menaksir arus kas investasi di masa mendatang. Triyono dan Hartono (2000), menguji kandungan laba dan informasi arus kas yang dikelompokkan dalam arus kas dari aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan dengan menggunakan model *levels* dan *return*. Hasil

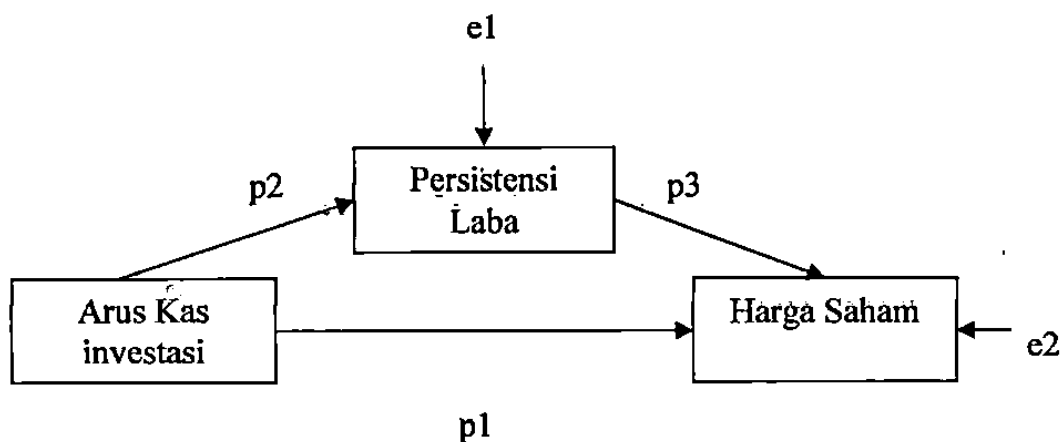
penelitiannya menunjukkan dengan model *level* total arus kas tidak mempunyai hubungan yang signifikan dengan harga saham, tetapi pemisahan arus kas ke dalam komponen arus kas operasi, arus kas investasi, dan arus kas pendanaan menunjukkan adanya hubungan yang signifikan dengan harga saham. Temuan lainnya adalah dengan menggunakan *return*, perubahan arus kas total, perubahan komponen arus kas, dan perubahan laba akuntansi tidak mempunyai hubungan yang signifikan dengan *return* saham.

Kormendi dan Lipe dalam Meythi (2006), menguji hubungan antara inovasi *earnings* dan persistensi laba dengan *return* saham. Hasilnya menunjukkan bahwa koefisien respon laba berkorelasi positif terhadap persistensi laba. Artinya, semakin permanen perubahan *earnings* dari waktu ke waktu maka semakin tinggi koefisien *earnings* karena kondisinya menunjukkan *earnings* yang diperoleh perusahaan terus meningkat sehingga dikatakan persistensi merupakan cermin kualitas *earnings* dari waktu ke waktu bukan hanya karena peristiwa tertentu. Oleh karena itu, permanen *earnings* dikatakan merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi *expected future earnings*. Ball dan Brown dalam Meythi (2006), menguji kandungan informasi *earnings* yang berguna untuk memprediksi *return*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa peningkatan atau penurunan *earnings* tahunan suatu perusahaan diikuti dengan kenaikan atau penurunan harga saham sebelumnya. Semakin tinggi laba perusahaan, maka harga saham akan naik, dapat disimpulkan bahwa laba berpengaruh

positif terhadap harga saham. Meythi (2006), menguji pengaruh arus kas investasi terhadap harga saham dengan persistensi laba sebagai variabel intervening. Hasilnya adalah arus kas investasi tidak berpengaruh terhadap harga saham melalui persistensi laba. Mengacu pada penelitian yang dilakukan Meythi (2006), penelitian ini bermaksud menguji kembali penelitian tersebut dengan menggunakan periode waktu penelitian yang baru, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₃ : Arus kas investasi berpengaruh positif terhadap harga saham dengan persistensi laba sebagai variabel intervening.

C. Model Penelitian



Path analisis memberikan secara eksplisit hubungan kausalitas antar variabel berdasarkan teori. Anak panah menunjukkan hubungan antar variabel. Setiap nilai p menggambarkan jalur dan koefisien jalur. Berdasarkan gambar model jalur diajukan berdasarkan teori bahwa arus kas investasi mempunyai hubungan langsung dengan harga saham ($p1$).

Namun demikian, arus kas investasi juga mempunyai hubungan tidak

langsung ke harga saham yaitu dari arus kas investasi ke persistensi laba (p2), kemudian ke harga saham (p3).

Dalam hal ini ada 3 persamaan untuk menunjukkan yang dihipotesiskan:

1. $R_t = a_1 + a_2 AKI_t + e_t$
2. $\beta_t = a_1 + a_2 AKI_t + e_t$
3. $R_t = a_1 + a_2 AKI_t + a_3 \beta_t + e_t$

Dimana:

a_1 – Koefisien regresi sebagai proxy persistensi laba pada periode t