# BAB II

# KAJIAN PUSTAKA

Berdasarkan pada batasan masalah yang dijabarkan pada bab sebelumnya, pada bab ini akan dilakukan penjabaran mengenai teori yang berhubungan dengan masalah penelitian ini. Dalam bab ini akan dibahas teori-teori terkait dengan penelitian seperti teori clean surplus, teori sinyal (*signalling theory)*, teori efisiensi pasar dan berbagai landasan teori yang berisi berbagai konsep yang relevan dengan analisis penelitian seperti laporan keuangan, laba, nilai buku, arus kas, dan sebagainya.

Pada bab ini juga dipaparkan mengenai penelitian terdahulu, kerangka pemikiran, dan hipotesis. Penelitian terdahulu menjelaskan mengenai penelitian yang terkait dengan penelitian ini. Kerangka pemikiran menggambarkan pola pikir hubungan setiap variabel yang penelitian dan hipotesis menjelaskan mengenai kesimpulan sementara yang akan dibuktikan dalam penelitian.

## Landasan Teoritis

### Teori Clean Surplus

Menurut Feltham dan Ohlson, (1995) dalam Scott, (2015:219), teori ini menyatakan bahwa nilai perusahaan dapat ditunjukan dari variabel-variabel fundamental yang terdapat dalam laporan laba rugi dan neraca, selain itu juga menyediakan kerangka kerja yang konsisten dengan pendekatan pengukuran.

Teori ini mengasumsikan bahwa investor memiliki keyakinan dan preferensi yang homogen. Asumsi berikutnya adalah terdapat hubungan surplus bersih antara ekuitas dan laba. Hubungan surplus bersih ini berarti bahwa seluruh perubahan ekuitas selain yang berasal dari transaksi modal, berupa pembagian dividen atau penambahan modal, juga berasal dari laba perusahaan. Namun hal tersebut telah memiliki beberapa keberhasilan dalam menjelaskan dan memprediksi nilai perusahaan yang sesungguhnya. Kondisi-kondisi inilah yang menyatakan bahwa data-data akuntansi memiliki relevansi nilai. Penelitian relevansi nilai dirancang untuk menetapkan manfaat nilai-nilai akuntansi terhadap penilaian ekuitas perusahaan. Konsep relevansi nilai tidak terlepas dari kriteria relevan dari standar keuangan karena jumlah angka akuntansi akan relevan jika jumlah yang disajikan merefleksikan informasi-informasi yang relevan dengan penelitian suatu perusahaan dan memiliki suatu prediksi berkaitan dengan nilai pasar sekuritas.

Menurut Scott (2015), *Clean surplus theory* mempunyai dampak yang besar pada teori akuntansi keuangan dan penelitian. Dengan mendemontrasikan bahwa nilai perusahaan dapat dinyatakan sama baiknya dalam variabel akuntansi keuangan dalam hal dividen atau arus kas, telah menyebabkan meningkatnya perhatian penelitian untuk prediksi laba. Oleh karena itu, teori ini menunjukkan bahwa informasi keuangan memiliki fungsi prediksi dan analisis yang dapat menggambarkan nilai suatu perusahaan dan menunjukkan laporan keuangan tidak hanya berperan sebagai perspektif informasi atau sumber informasi yang tersedia bagi para pihak yang berkepentingan tetapi juga dikaitkan dengan kegunaan laporan keuangan yang dikaitkan dengan perspektif pengukuran.

Nilai pasar perusahaan dapat dipahami sebagai laba agregasi perusahan yang diharapkan di masa yang akan datang. Laba yang diharapkan di masa yang akan datang tersebut memberikan informasi yang cukup untuk menghitung *present value* dalam penentuan nilai perusahaan (Ohlson, 1995). Dengan demikian nilai buku ekuitas dan laba merupakan variabel dasar untuk menentukan nilai perusahaan.

### Teori Signalling

Teori signalling dikembangkan oleh Ross (1977), yang menyatakan bahwa pada saat perusahaan menerbitkan hutang baru, akan menjadi tanda atau sinyal bagi pemegang saham dan investor mengenai prospek perusahaan di masa mendatang. Teori sinyal menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Informasi sebagai unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan, atau gambaran mengenai keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis dalam mengambil keputusan investasi.

Menurut Jogiyanto, (2013:392) informasi yang dipublikasikan akan memberikan signal bagi para investor dalam pengambilan keputusan investasi. Pada saat informasi diumumkan, pelaku pasar akan terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*). Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka investor akan tertarik untuk melakukan perdagangan saham, dengan demikian pasar akan bereaksi yang tercermin melalui perubahan dalam volume perdagangan saham (Suwardjono, 2014).

Informasi yang diperlukan oleh investor pasar modal harus lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu dan informasi yang dipublikasikan dapat memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi (Jogiyanto, 2013). Teori sinyal didasarkan pada asumsi bahwa informasi yang diterima oleh masing-masing pihak tidak sama. Dengan kata lain, teori sinyal berkaitan dengan asimetri informasi, yaitu kondisi di mana ada ketidakseimbangan perolehan informasi antara pihak manajemen sebagai penyedia informasi dengan pihak pemegang saham. Oleh karena itu, manajer perlu memberikan informasi bagi pihak-pihak yang berkepentingan melalui penerbitan laporan keuangan. Teori ini mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal yang diberikan dapat berupa pengungkapan informasi akuntansi seperti laporan keuangan, laporan yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik, atau bahkan berupa promosi serta informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik dari perusahaan lain. Sedangkan menurut Brigham dan Houston (2014:184) *signalling theory* merupakaan suatu perilaku manajemen perusahaan dalam memberi petunjuk untuk investor terkait pandangan manajemen pada propek perusahaan di masa yang akan datang.

Laporan tahunan merupakan salah satu laporan yang dikeluarkan perusahaan yang dapat dijadikan signal kepada investor. Laporan keuangan hendaknya memuat informasi yang relevan dan mengungkapkan informasi yang dianggap penting baik oleh pihak internal maupun eksternal. Karena semua investor memerlukan informasi yang akurat untuk melakukan evaluasi resiko relatif setiap perusahaan sehingga dapat memprediksi pengembalian investasi di masa depan.

### Teori Efisiensi Pasar

Menurut Jogiyanto (2013: 518) bentuk efisiensi pasar tidak hanya dapat dilihat dari segi ketersediaan informasi, tetapi juga dilihat dari kecanggihan pelaku pasar dalam pengambilan keputusan berdasarkan analisis dari informasi yang tersedia. Pasar efisien dari sudut informasi saja disebut sebagai efisiensi pasar secara informasi, dimana pasar bereaksi terhadap informasi yang tersedia, sedangkan pasar efisien yang dilihat dari sudut kecanggihan pelaku pasar dalam pengambilan keputusan berdasarkan informasi yang tersedia disebut sebagai efisiensi pasar secara keputusan. Menurut Beaver (1989: 126), efisiensi pasar adalah sebagai berikut :

“*A security market is said to be efficient with respect to an information systems if and only if the prices act as if everyone observes the signals from that information system. In other words, price act as if there is a universal knowledge of that information. If prices have this property, they "fully reflect" the information system”*

Sedangkan Jones (1998:255) mengatakan bahwa efisiensi pasar juga berkaitan dengan kecepatan suatu signal dan tercermin dalam harga saham. Pasar dikatakan efisien dalam kaitan dengan informasi atau signal tertentu jika harga saham berperilaku seakan-akan semua pelaku pasar menangkap signal tersebut dan segera merevisi harga saham harapannya kemudian mengambil langkah untuk investasi sehingga terjadi ekuilibrium baru (Suwardjono, 2014: 489).

Kunci utama untuk mengukur pasar yang efisien secara informasi (*informationally efficient*) adalah hubungan antara harga sekuritas dan informasi. Terdapat tiga bentuk utama efisiensi pasar, menurut (Fama, 1970) yaitu:

1. Efisiensi Pasar Bentuk Lemah (W*eak Form*)

Pasar dikatakan efisien dalam bentuk yang lemah apabila harga dari sekuritas atau saham mencerminkan secara penuh semua informasi masa lalu. Informasi dikatakan masa lalu jika informasi tersebut telah terjadi. Bentuk efisiensi pasar secara lemah ini berhubungan dengan teori langkah acak yang menyatakan bahwa data masa lalu tidak dapat dihubungkan dengan nilai sekarang. Oleh karena itu, efiesiensi pasar bentuk lemah ini tidak dapat digunakan sebagai informasi bagi para investor untuk memperoleh *abnormal return*, karena nilai-nilai masa lalu tidak dapat digunakan untuk memprediksi harga sekarang.

1. Efisiensi Pasar Bentuk Setengah Kuat (S*emistrong Form*)

Pasar dikatakan efisiensi setengah kuat jika harga-harga sekuritas saham secara penuh mencerminkan semua informasi yang dipublikasikan termasuk informasi yang berada di laporan-laporan keuangan perusahaan emiten. Karena semua pelaku pasar menggunakan akses yang sama terhadap informasi publik, maka tidak ada investor atau grup investor yang dapat menggunakan informasi yang dipublikasikan untuk mendapat keuntungan tidak normal dalam jangka waktu yang lama.

1. Efisiensi Pasar Bentuk Kuat (*Strong Form*)

Pasar dikatakan efisiensi dalam bentuk kuat jika harga-harga sekuritas saham secara penuh mencerminkan seluruh informasi yang tersedia termasuk informasi yang bersifat rahasia. Jika pasar efisiensi dalam bentuk ini, maka tidak ada individual investor yang dapat memperoleh keuntungan tidak normal (*abnormal return*) karena mempunya informasi yang privat (rahasia).

Dalam ketiga bentuk pasar efisien di atas dapat dilihat bahwa pasar efisien bentuk *semistrong* adalah bentuk pasar efisien yang berkaitan langsung dengan penelitian relevansi nilai, karena semua informasi dalam laporan keuangan khususnya informasi akuntansi haruslah merupakan informasi yang tersedia di publik, hal ini untuk melihat seberapa cepat pasar akan bereaksi pada saat informasi tersebut dipublikasikan (Scott, 2015:122). Dengan adanya informasi tersebut maka harga saham di pasar dapat menjadi landasan dalam mengukur instrumen keuangan yang berguna dalam pengambilan keputusan ekonomi bagi para investor.

### Relevansi Nilai

Relevansi nilai informasi akuntansi merupakan konsep yang membahas mengenai berbagai makna dan ukuran yang berkenaan dengan akuntansi. Informasi akuntansi diperkirakan memiliki nilai relevansi, karena informasi akuntansi secara statistik berhubungan dengan nilai pasar saham (Beaver, 1989). Relevansi nilai sebagai kemampuan menjelaskan (*explanatory power*) dari informasi akuntansi dalam kaitannya dengan nilai perusahaan (Beaver, 1989).

Selain itu, Gu and Kim (2002) memberikan definisi yang tidak jauh berbeda, yaitu relevansi nilai adalah kemampuan menjelaskan (*explanatory power*) informasi akuntansi terhadap harga saham atau *return* saham. Relevansi nilai digunakan oleh investor untuk mengetahui kesesuaian nilai pada laporan keuangan perusahaan agar dapat membuat prediksi yang tepat atas harga atau *return* saham.

Lev and Zarowin (1999) menyebutkan bahwa relevansi nilai akuntansi dicirikan oleh kualitas informasi akuntansi. Francis and Schipper (1999) memberikan pemahaman yang lebih komprehensif dengan menyebutkan bahwa terdapat empat pendekatan dalam memahami relevansi nilai informasi akuntansi, yaitu :

1. Pendekatan analisis fundamental, bahwa informasi akuntansi dalam laporan keuangan mempengaruhi harga saham karena mengandung nilai intrinsik saham dan mendeteksi pergerakan harga saham.
2. Pendekatan prediksi, bahwa informasi akuntansi dalam laporan keuangan merupakan nilai yang relevan bila bermanfaat untuk memprediksi proyek kinerja perusahaan dimasa yang akan datang.
3. Pendekatan perwujudan informasi nilai relevan, bahwa informasi akuntansi dalam laporan keuangan dapat dikatakan relevan jika digunakan oleh para investor dalam menetapkan harga saham. Yang berarti bahwa relevansi nilai diukur berdasarkan reaksi pasar pada saat informasi baru.
4. Pendekatan pengukuran relevansi nilai, bahwa relevansi nilai diukur dengan kemampuan informasi laporan keuangan untuk menangkap berbagai macam informasi yang mempengaruhi nilai saham.

Penelitian mengenai *value relevance* informasi akuntansi menggunakan yang bertujuan untuk menjelaskan informasi akuntansi menggunakan analisis regresi linier berganda (Mufidah, 2017). Pada umumnya, model Ohlson (1995) digunakan untuk menentukan hubungan antara nilai ekuitas dan variabel akuntansi, seperti laba dan nilai buku yang mungkin dapat mempengaruhi relevansi nilai informasi akuntansi. Dengan demikian penilaian terhadap relevansi nilai digunakan untuk menganalisa kesesuaian antara informasi laporan keuangan perusahaan dengan harga pasar yang ditentukan di pasar modal serta menilai *return* atas saham perusahaan.

### Laporan Keuangan

1. Definisi Laporan Keuangan

Menurut Kieso, Weygandt dan Warfield (2018:5) laporan keuangan adalah sarana mengkomunikasikan informasi keuangan perusahaan kepada pihak-pihak di luar korporasi untuk membantu dalam modal alokasi keputusan tentang perusahaan.

Sedangkan definisi laporan keuangan dalam Standar Akuntansi Keuangan pada bagian Kerangka Dasar Penyusunan dan Penyajian Laporan Keuangan (2017:1.3:9) adalah suatu penyajian terstruktur dari posisi keuangan dan kinerja suatu perusahaan. Laporan keuangan yang lengkap biasanya terdiri dari neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan ekuitas, laporan perubahan posisi keuangan (yang dapat disajikan dalam berbagai cara misalnya: laporan arus kas/laporan arus dana), catatan dan laporan lain serta materi penjelasan yang merupakan bagian integral dari laporan keuangan.

1. Tujuan Laporan Keuangan

Menurut Standar Akuntasni Keuangan (Ikatan Akuntan Indonesia, 2017:1:3:9), tujuan laporan keuangan adalah:

“Menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja, serta perubahan posisi keuangan suatu entitas yang bermanfaat bagi sejumlah besar pengguna dalam pengambilan keputusan ekonomi. Laporan keuangan juga menunjukkan pertanggungjawaban manajemen atas penggunaan sumber daya yang dipercayakan kepada mereka.”

1. Karakteristik Kualitatif Laporan Keuangan

Menurut Standar Akuntansi Keuangan pada bagian Kerangka Dasar Penyusunan dan Penyajian Laporan Keuangan (2017:13), karakteristik kualitatif merupakan ciri khas yang membuat informasi dalam laporan keuangan berguna bagi pengguna, yang terdiri dari:

1. Dapat dipahami

Informasi yang seharusnya dengan mudah dipahami oleh pengguna yang diasumsikan memiliki pengetahuan yang memadai tentang aktivitas ekonomi dan bisnis, akuntansi, serta kemauan untuk mempelajari informasi dengan ketekunan yang wajar.

1. Relevan

Informasi yang relevan harus dapat mempengaruhi keputusan ekonomik pengguna dan membantu mereka mengevaluasi peristiwa masa lalu, masa kini, atau masa depan, menegaskan atau mengoreksi hasil evaluasi pengguna masa lalu. Relevansi informasi dipengaruhi oleh materialitasnya. Informasi dianggap material apabila kelalaian untuk mencantumkan atau kesalahan dalam mencatat informasi tersebut dapat mempengaruhi keputusan ekonomik pengguna yang diambil dari laporan keuangan.

1. Keandalan

Informasi memiliki kualitas andal jika bebas dari pengertian yang menyesatkan, kesalahan material, dan dapat diandalkan penggunanya sebagai penyajian yang tulus (jujur) dari yang seharusnya disajikan atau yang secara wajar diharapkan dapat disajikan.

1. Dapat dibandingkan

Pengguna harus dapat membandingkan laporan keuangan entitas antar periode untuk mengidentifikasi kecenderungan posisi dan kinerja keuangan. Pengguna juga harus dapat memperbandingkan laporan keuangan antar entitas untuk mengevaluasi posisi keuangan, kinerja, serta perubahan posisi keuangan secara relatif. Informasi yang disajikan harus dilakukan secara konsisten dari suatu periode ke periode berikutnya dan secara konsisten antar perusahaan yang berbeda sehingga memungkinkan para pengguna untuk mengidentifikasi perbandingan kebijkan akuntansi yang diberlakukan untuk transaksi.

1. Pengguna Laporan Keuangan

Menurut Standar Akuntansi Keuangan pada bagian Kerangka Dasar Penyusunan dan Penyajian Laporan Keuangan (2015:2), menjelaskan mengenai 7 pengguna laporan keuangan, yaitu:

1. Investor

Para investor membutuhkan informasi dalam laporan keuangan untuk membantu menentukan apakah harus membeli, menahan, atau menjual investasi tersebut. Pemegang saham juga tertarik pada informasi yang memungkinkan mereka untuk menilai kemampuan entitas untuk membagikan dividen.

1. Karyawan

Informasi yang dibutuhkan karyawan adalah mengenai stabilitas dan profitabilitas serta untuk menilai kemampuan entitas dalam memberi balas jasa, imbalan pascakerja, dan kesempatan kerja

1. Pemberi Pinjaman

Informasi yang dibutuhkan oleh pemberi pinjaman adalah informasi yang memungkinkan mereka untuk memutuskan apakah pinjaman serta bunganya dapat dibayar pada saat jatuh tempo.

1. Pemasok dan kreditor usaha lainnya

Informasi yang digunakan oleh mereka untuk memastikan apakah jumlah yang terutang dapat dibayar pada saat jatuh tempo.

1. Pelanggan

Informasi yang diambil menyangkut kelangsungan hidup entitas, terutama jika mereka terlibat dalam perjanjian jangka panjang dengan, atau bergantung pada entitas.

1. Pemerintah

Pemerintah dan berbagai lembaga di bawah kekuasaannya menggunakan informasi untuk mengatur aktivitas entitas, menetapkan kebijakan pajak, dan sebagai dasar untuk menyusun statistik pendapatan nasional dan statistik lainnya.

1. Masyarakat

Laporan keuangan dapat membantu masyarakat dengan menyediakan informasi kecenderungan dan perkembangan terakhir kemakmuran entitas serta rangkaiannya aktivitasnya.

1. Komponen Laporan Keuangan

Menurut Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No.1 Paragraf 7 (2017:1.3:9), laporan keuangan yang lengkap terdiri atas komponen-komponen sebagai berikut:

1. Laporan laba rugi, yaitu laporan yang menunjukkan hasil usaha dan biaya- biaya selama suatu periode akuntansi.
2. Laporan perubahan ekuitas, yaitu laporan yang menunjukkan sebab-sebab perubahan ekuitas dari jumlah pada awal periode menjadi jumlah ekuitas pada akhir periode.
3. Neraca, yaitu laporan yang menunjukkan keadaan keuangan suatu perusahaan pada tanggal tertentu.
4. Laporan arus kas (*cash flow statement*), yaitu laporan yang menunjukkan arus kas masuk dan keluar yang dibedakan menjadi arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan.
5. Catatan atas laporan keuangan sebagai bagian integrasi dari laporan keuangan.

### Laba

1. Definisi

Menurut SFAC No.6 dalam buku Teori Akuntansi (Suwardjono, 2014:463) menjelaskan pengertian laba sebagai berikut:

*“The change in equity of a business enterprise during a period from transactions and other events and circumstances from nonowner sources. It includes all changes in equity during period except those resulting from investment by owners and distributions to owners.”*

Riahi-belkaoui (2004: 408) menyebutkan bahwa laba akuntansi memiliki lima karakteristik sebagai berikut:

1. Laba akuntansi didasarkan pada transaksi akrual yang berasal dari penjualan barang/jasa.
2. Laba akuntansi didasarkan pada postulat periodisasi dan mengacu pada kinerja perusahaan selama satu periode tertentu.
3. Laba akuntansi didasarkan pada prinsip pendapatan yang memerlukan pemahaman khusus tentang definisi, pengukuran dan pengakuan pendapatan.
4. Laba akuntansi memerlukan pengukuran tentang biaya (*expenses*) dalam bentuk cost historis.
5. Laba akuntansi menghendaki adanya penandingan (*matching*) antara pendapatan dengan biaya yang relevan dan berkaitan dengan pendapatan tersebut.
6. Relevansi Nilai Laba

Laba mempunyai kandungan informasi (*information content*) yang penting bagi pasar modal. Laba dikatakan mengandung informasi apabila pasar bereaksi dengan pengumuman laba (*earnings announcement*). Menurut Suwardjono (2014:490), jika angka laba mengandung informasi, diteorikan pasar akan bereaksi terhadap pengumuman laba. Pada saat diumumkan, pasar telah mempunyai harapan tentang berapa besarnya laba perusahaan atas dasar semua informasi yang tersedia secara publik.

Laba akuntansi yang diumumkan melalui laporan keuangan merupakan sinyal dari sekumpulan informasi yang tersedia bagi pasar modal informasi dalam (*inside information*) berupa kebijakan manajemen, pengembangan produk, strategi yang dirahasiakan, dan sebagainya yang tidak tersedia oleh publik akhirnya akan tercermin dalam angka laba (per saham) yang dipublikasikan dalam laporan keuangan (Suwardjono, 2014: 490).

Dapat dikatakan bahwa laba (per saham) adalah alat untuk menyampaikan sinyal-sinyal manajemen yang tidak disampaikan secara publik. Sehingga, laba mempunyai kandungan informasi yang penting bagi pasar modal. Dengan demikian, pengumuman laba per saham mempunyai kandungan informasi yang penting bagi investor karena kemampuannya dalam memprediksi pendapatan di masa yang akan datang, sehingga dapat dikatakan laba memiliki relevansi nilai terhadap harga saham.

### Nilai Buku Ekuitas

1. Definisi

Dalam Standar Akuntansi Keuangan pada bagian Kerangka Dasar Penyajian dan Penyusunan Laporan Keuangan (Ikatan Akuntan Indonesia, 2017) mendefinisikan ekuitas sebagai berikut:

“Ekuitas adalah bagian hak pemilik dalam perusahaan, yaitu aktiva (*asset*) perusahaan setelah dikurangi dengan semua kewajiban.”

Sedangkan menurut SFAC No.6 dalam buku Teori Akuntansi (Suwardjono, 2014: 514) menjelaskan pengertian ekuitas sebagai berikut:

*“Equity or net asset is the residual interest in the assets of an entity that remains after deducting its liabilities.”*

b. Komponen Ekuitas

Menurut buku Teori Akuntansi Suwardjono (2014: 515), komponen ekuitas pemegang saham adalah modal setoran dan laba ditahan. Modal setoran terbagi menjadi modal saham (*capital stock*) sebagai modal yuridis (*legal capital*) da modal setoran tambahan (*additional paid in capital*), dan komponen lain yang merefleksi transaksi pemilik (misalnya saham treasuri atau modal sumbangan).

Klasifikasi ekuitas pemegang saham menjadi modal setoran dan laba ditahan sebenarnya merefleksikan pembedaan atas dasar sumber. Penyajian ekuitas pemegang saham atas dasar sumber sebenarnya bersifat tradisi karena anggapan bahwa penyajian seperti ini akan memberi informasi tentang riwayat modal sejak berdirinya perseroan. Memang pada umunya perseroan berdiri dari perusahaan kecil yang mendanai operasinya dari sumber pemilik manajer. Makin besarnya perusahaan menjadikan ekuitas pemegang saham berubah tidak hanya dalam jumlahnya tetapi juga dalam komposisi atau sumbernya. Ditinjau dari sumber, ada beberapa komponen yang membentuk ekuitas pemegang saham yaitu :

1. Jumlah rupiah yang disetorkan oleh pemegang saham
2. Laba ditahan yang merupakan sisa laba setelah pembagian dividen
3. Jumlah rupiah yang timbul akibat apresiasi/revaluasi aset tertentu
4. Jumlah rupiah donasi dari pihak yang bukan pemegang saham
5. Sumber lainnya

c. Relevansi Nilai Buku Ekuitas

Nilai buku ekuitas *(equity book value)* merupakan nilai saham menurut pembukuan perusahaan emiten. Menurut Ohlson (1995) nilai buku *(book value)* per lembar saham menunjukkan aktiva bersih *(net assets)* yang dimiliki oleh pemegang saham dengan memiliki satu lembar saham. Karena aktiva bersih adalah sama dengan total ekuitas pemegang saham, maka nilai buku per lembar saham adalah total ekuitas dibagi dengan jumlah saham yang beredar.

Nilai buku ekuitas dikatakan memiliki relevansi nilai apabila meringkas informasi mengenai nilai bersih dari sumber daya perusahaan yang dapat dilihat dari perusahaan pada umumnya berasosiasi positif dan signifikan terhadap harga saham (Jahfer dan Lebbe, 2017; Astuti dan Yunita, 2018), bahkan penelitian yang dilakukan oleh (Kwon, 2009) menunjukkan bahwa nilai buku memiliki relevansi nilai dibandingkan dengan nilai laba dan arus kas operasi.

### Arus Kas

1. Definisi Kas dan Arus Kas

Dalam Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 2 Paragraf 5 (Ikatan Akuntan Indonesia, 2017:2.2), kas didefinisikan sebagai berikut : “Kas terdiri dari saldo kas (*cash on hand)* dan rekening giro”. Sedangkan setara kas (*cash equivalent)* adalah : “Investasi yang sifatnya sangat likuid, berjangka pendek dan dapat segera dijadikan kas dalam jumlah tanpa menghadapi peruabahan nilai yang berarti.”

Sedangkan definisi arus kas menurut Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 2 Paragraf 5 (Ikatan Akuntan Indonesia, 2017:2.2) adalah “Arus masuk dan arus keluar kas atau setara kas”. Laporan arus kas harus melaporkan informasi arus masuk dan arus keluar dari kas dan setara kas selama periode tertentu dan diklasifikasi menurut aktivitas operasi, investasi dan pendanaan. Sejak diberlakukannya PSAK No.2 pada tanggal 1 Januari 1995, laporan arus kas menjadi bagian yang tidak terpisahkan dalam penyajian laporan keuangan untuk setiap periode penyajiannya, sehingga telah menjadi kewajiban bagi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk melampirkan laporan arus kas dalam pelaporan keuangan mereka.

1. Tujuan Pelaporan Arus Kas

Pelaporan arus kas bertujuan sebagai dasar penilaian kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas. Sehingga informasi ini memungkinkan pengguna untuk menilai dampak aktivitas terhadap posisi keuangan perusahaan dan juga untuk mengevaluasi hubungan antara ketiga aktivitas tersebut (Ikatan Akuntan Indonesia, 2017:2.3).

Menurut Kieso (2014: 229) laporan arus kas dapat memberikan informasi yang memungkinkan khususnya investor dan kreditor dalam mengevaluasi perubahan dalam asset bersih entitas, struktur keuangan (termasuk likuiditas dan solvabilitas) dan kemampuan mempengaruhi jumlah serta waktu arus kas dalam rangka penyesuaian terhadap keadaan dan peluang yang berubah. Informasi arus kas berguna untuk menilai kemampuan entitas 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 entitas. Selain itu, informasi arus kas juga berguna untuk meneliti kecermatan dari taksiran arus kas masa depan yang telah dibuat sebelumnya dan dalam menentukan hubungan antara profitabilitas dan arus kas bersih serta dampak perubahan harga.

1. Klasifikasi Arus Kas

Dalam Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 2 (Ikatan Akuntan Indonesia, 2017:2.3) arus kas dikelompokkan menjadi 3 aktivitas sebagai berikut :

1. Aktivitas Operasi

Jumlah arus kas yang timbul dari aktivitas operasi merupakan indikator utama untuk menentukan apakah operasi entitas telah menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi entitas, membayar dividen, dan melakukan investasi baru tanpa bantuan sumber pendanaan dari luar.

Arus kas dari aktivitas operasi terutama diperoleh dari aktivitas penghasil utama pendapatan entitas, sehingga umumnya arus kas tersebut berasal dari transaksi dan peristiwa lain yang mempengaruhi penetapan laba atau rugi bersih. Beberapa contoh arus kas dari aktivitas operasi adalah:

1. penerimaan kas dari penjualan barang dan jasa
2. penerimaan kas dari royalti, fees, komisi, dan pendapatan lain
3. pembayaran kas kepada pemasok barang dan jasa
4. pembayaran kas kepada karyawan
5. penerimaan dan pembayaran kas oleh perusahaan asuransi sehubungan dengan premi, klaim, anuitas, dan manfaat asuransi lainnya
6. pembayaran kas atau penerimaan kembali (restitusi) pajak penghasilan kecuali jika dapat diidentifikasikan secara khusus sebagai bagian dari aktivitas pendanaan dan investasi
7. penerimaan dan pembayaran kas dari kontrak yang diadakan untuk tujuan transaksi usaha dan perdagangan
8. pembayaran kas untuk pabrikasi atau memperoleh aset yang dimiliki untuk disewakan kepada pihak lain dan selanjutnya dimiliki untuk dijual
9. penerimaan kas dari sewa dan penjualan atas aset setelah periode sewa.
10. Aktivitas Investasi

Aktivitas investasi merupakan perolehan dan pelepasan asset jangka panjang serta investasi lain yang tidak termasuk setara kas. Pengungkapan terpisah arus kas yang timbul dari aktivitas investasi adalah penting karena arus kas tersebut merepresentasikan sejauh mana pengeluaran yang telah terjadi untuk sumber daya yang diintensikan untuk menghasilkan penghasilan dan arus kas masa depan. Hanya pengeluaran yang menghasilkan pengakuan atas asset dalam laporan posisi keuangan yang memenuhi syarat untuk diklasifikasikan sebagai aktivitas investasi Beberapa contoh dari arus kas aktivitas investasi, yakni :

1. Pembayaran kas untuk membeli aset tetap, aset tidak berwujud, dan aset tidak lancar lain, termasuk biaya pengembangan yang dikapitalisasi dan aset tetap yang dibangun sendiri.
2. Penerimaan kas dari penjualan tanah, bangunan, dan peralatan, serta aset tidak berwujud dan aset tidak lancar lain.
3. Pembayaran kas untuk membeli instrumen utang atau instrumen ekuitas entitas lain dan kepemilikan dalam ventura bersama (selain pembayaran kas untuk instrumen yang dianggap setara kas atau instrumen yang dimiliki untuk diperdagangkan atau diperjanjikan).
4. Kas yang diterima dari penjualan instrumen utang dan instrumen ekuitas lain dan kepemilikan ventura bersama (selain penerimaan kas dari instrumen yang dianggap setara kas atau instrumen yang dimiliki untuk diperdagangkan atau diperjanjikan.
5. Uang muka dan pinjaman yang diberikan kepada pihak lain (selain uang muka dan kredit yang diberikan oleh lembaga keuangan).
6. Penerimaan kas dari pelunasan uang muka dan pinjaman yang diberikan kepada pihak lain (selain uang muka dan kredit yang diberikan oleh lembaga keuangan).
7. Pembayaran kas sehubungan dengan *future contracts*, *forward contracts*, *option contracts*, dan *swap contracts*, kecuali apabila kontrak tersebut dimiliki untuk tujuan diperdagangkan atau diperjanjikan, atau apabila pembayaran tersebut diklasifikasikan sebagai aktivitas pendanaan; dan
8. Pembayaran kas dari *future contracts*, *forward contracts*, *option contracts*, dan *swap contracts* kecuali apabila kontrak tersebut dimiliki untuk tujuan diperdagangkan atau diperjanjikan, atau apabila pembayaran tersebut diklasifikasikan sebagai aktivitas pendanaan.
9. Aktivitas Pendanaan

Tujuan pengungkapan terpisah atas arus kas yang timbul dari arus kas pendanaan adalah untuk memprediksi klaim atas arus kas masa depan oleh para penyedia modal entitas. Beberapa contoh dari arus kas pendanaan, yakni:

1. Penerimaan kas dari penerbitan saham atau instrument ekuitas lain.
2. Pembayaran kas kepada pemilik untuk memperoleh atau menebus saham entitas.
3. Penerimaan kas dari penerbitan obligasi, pinjaman, wesel, hipotek, dan pinjaman jangka pendek dan jangka panjang lain
4. Pelunasan pinjaman
5. Pembayaran kas oleh *lessee* untuk mengurangi saldo liabilitas yang berkaitan dengan sewa pembiayaan.
6. Relevansi Nilai Arus Kas Operasi

Kas merupakan salah satu komponen laporan keuangan yang paling likuid serta menawarkan likuiditas dan fleksibilitas bagi perusahaan. Kas berguna sebagai modal untuk dilakukannya produksi dan diharapkan dengan produksi yang dihasilkan akan memberikan pengembalian kas yang memuaskan guna memenuhi berbagai kebutuhan perusahaan. Informasi dalam arus kas terutama akan berguna pada saat perusahaan sedang mengalami kesulitan keuangan atau kerugian, karena pada saat tersebut informasi laba yang tersedia tidak lagi memiliki relevansi nilai. Hal ini sejalan dengan penelitian Yendrawati dan Pratiwi (2014) yang menyatakan bahwa arus kas memberikan pengaruh yang lebih besar terhadap harga saham dibandingkan laporan neraca dan laporan laba rugi. Sehingga, arus kas memiliki peranan dalam mempertahankan kelangsungan hidup suatu entitas dan menjadi informasi yang menarik bagi para pengguna laporan keuangan.

Dengan demikian, perusahaan yang memiliki arus kas yang positif mencerminkan kinerja yang baik dalam menghasilkan kas dan setara kas, sedangkan perusahaan dengan arus kas negatif akan mencerminkan bahwa perusahaan sedang berada dalam kondisi defisit atau sedang mengalami kesulitan dana. Oleh karena itu, perusahaan yang baik akan memberikan sinyal yang baik bagi para investor karena para investor yakin bahwa perusahaan yang memiliki arus kas yang baik khususnya arus kas operasi akan mampu untuk melunasi seluruh kewajibannya dan memiliki cukup dana untuk memberikan dividen pada para investor.

### Dividen

a. Definisi Dividen

Dividen menurut Kieso (2014:717) distribusi dari perusahaan kepada pemegang saham baik dalam bentuk kas maupun saham secara proposional terhadap kepemilikannya. Segala keuntungan maupun kerugian yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tersebut dilaporkan oleh direksi kepada para pemegang saham dalam suatu rapat pemegang saham.

b. Jenis-jenis Dividen

Pembagian dividen biasanya didasarkan atas akumulasi laba (laba ditahan) atau atas beberapa pos modal lainnya seperti tambahan modal disetor. Menurut (Kieso, 2014: 719) dividen terdiri dari 4 jenis, yaitu :

1. *Cash Dividends*

Dividen jenis ini merupakan dividen yang diberikan kepada pemegang sahamnya secara tunai. Perusahaan sebelumnya harus memiliki daftar pemegang saham saata ini sebelum membayar dividen tunai. Pengumuman dividen tunai merupakan kewajiban perusahaan. Dikarenakan oleh pembayaran dividen tunai dilakukan dengan segera dan biasanya dimasukan kedalam kewajiban lancar.

1. *Property Dividends*

Dividen jenis ini merupakan dividen yang cara pembayarannya menggunakan asset selain kas perusahaan. Biasanya asset tersebut dapat berupa barang dagang, *real estate*, investasi atau hal apa saja yang dewan direksi rencanakan. Karena sulitnya melakukan pembagian atas dividen tersebut maka dividen properti biasanya dibayar dalam bentuk saham perusahaan lain yang ditahan oleh perusahaan pembayaran dividen sebagai investasi. Ketika dividen properti diumumkan, perusahaan harus menetapkan kembali nilai wajar dari properti yang akan dibagikan, dengan mengakui setiap keuntungan atau kerugian sebagai perbedaan antara nilai wajar dan nilai buku properti pada tanggal pengumuman.

1. *Liquidating Dividends*

Dividen jenis ini merupakan dividen yang tidak didasarkan pada laba ditahan, yang menyiratkan bahwa dividen ini merupakan pengembalian dari investasi pemegang saham dan bukan dari laba. Beberapa perusahaan menggunakan modal disetor sebagai dasar untuk membayar dividen, dengan kata lain setiap dividen yang tidak didasarkan pada laba merupakan pengurangan modal disetor perusahaan dan sejauh itu, merupakan dividen likuidaitas.

1. *Share Dividends*

Dividen jenis ini merupakan dividen yang bukan berupa asset perusahaan. Dividen ini dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk saham perusahaan itu senditi secara proposional. Dalam hal ini tidak ada aktiva yang dibagikan, dan setiap pemegang saham memiliki bagian kepemilikan yang sama atas perusahaan dan total nilai buku yang sama setelah dividen saham diterbitkan. Tentu saja, nilai buku per saham akan menjadi lebih rendah karena jumlah saham pada setiap pemegang saham bertambah.

c. Relevansi Nilai Dividen

Kebijakan pembagian dividen merupakan kebijakan manajemen untuk menentukan besarnya bagian laba yang akan dibagikan kepada para pemegang saham dan yang akan ditahan perusahaan untuk selanjutnya diinvestasikan kembali. Hal tersebut dapat terjadi dikarenakan jika perusahaan mengeluarkan pengumuman mengenai pembagian dividen, publik akan merespon positif pengumuman tersebut. Respon dari masyarakat didasarkan pada penilaian masyarakat yang berpendapat bahwa perusahaan tersebut memiliki laba yang besar sehingga mampu membagikan dividen. Dengan pandangan seperti itulah maka investor merasa bisa mendapatkan keuntungan jika menanamkan sahamnya di perusahaan tersebut, yang dapat menyebabkan naiknya harga saham. Didukung dalam penelitian (Ndubuisi *et al*., 2018) yang menyatakan bahwa dividen memiliki relevansi nilai terhadap harga saham.

### Saham

1. Definisi Saham

Saham dapat diartikan sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Saham berwujud dalam selembar kertas yang menerangkan bahwa pemiliki kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut.

Menurut Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No.42 (Ikatan Akuntan Indonesia, 2009:42.2), saham adalah surat berharga, yaitu surat pengakuan hutang, surat berharga komersial, obligasi, tanda bukti utang, dan unit penyertaan kontrak investasi kolektif.

Sedangkan menurut Kieso (2013:528) saham adalah kas atau asset lain yang dibayarkan kepada perusahaan oleh pemegang saham sebagai pertukaran pada saham. (Kieso, 2014:705) menambahkan saham merupakan representasi dari kepentingan perusahaan yang mengandung resiko ketika rugi dan menerima keuntungan ketika berhasil.

1. Jenis Saham
2. Saham Biasa

Saham yang tidak memperoleh hak istimewa. Pemegang saham biasa mempunyai hak untuk memperoleh dividen sepanjang perseroan dan mempunyai hak suara pada RUPS sesuai dengan jumlah lembar saham yang dimilikinya.

1. Saham Preferen

Merupakan saham yang diberikan atas hak untuk mendapatkan dividen dan atau bagian perusahaan saat likuidasi lebih dulu dari saham biasa, disamping itu saham preferen mempunyai preferensi untuk mengajukan usul pencalonan direksi atau komisaris.

1. Harga Pasar Saham

Menurut Kieso (2014: 502) harga saham mencerminkan penilaian subjektif dari pasar saham yang berisi ribuan pemegang saham dan investor potensial tentang tren perusahaan untuk mendapatkan laba dan dividen dimasa yang akan datang.

Harga pasar saham adalah harga yang setiap hari diumumkan melalui surat kabar ataupun media lainnya. Harga saham setiap harinya berfluktuasi dan dipengaruhi secara langsung oleh semua faktor yang mempengaruhi kondisi ekonomi secara umum, harapan investor, dan laba bersih perusahaan.

Apabila saham tersebut diterbitkan, maka saham tadi akan dimiliki oleh pemegang saham, bukan lagi milik perusahaan yang menerbitkannya sehingga perusahaan harga saham tersebut akan mempengaruhi posisi keuangan pemilik saham tersebut. Harga saham dipasar modal ditentukan oleh interaksi permintaan dan penawaran yang terjadi di pasar sekunder. Beberapa istilah mengenai harga saham yaitu :

1. *Previous price* adalah harga penutupan saham pada hari bursa sebelumnya

2. *Open price* adalah harga perdagangan pertama untuk suatu periode

3. *Close price* adalah harga perdagangan akhir (penutup) untuk suatu periode.

4. *Change price* adalah selisih antara *close price* dengan *previous price*

5. *High price* adalah harga perdagangan tertinggi untuk suatu periode

6. *Low price* adalah harga perdagangan terendah untuk suatu periode

7. *Bid price* adalah harga yang diajukan oleh pihak yang akan membeli saham

## Penelitian Terdahulu

**Tabel 2.1**

**Penelitian Terdahulu**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
|  | Nama Peneliti | Amahalu Nestor Ndubuisi, Abiahu Mary F.C., Obi Juliet Chinyere, dan and Nweze Chike Leonard |
|  | Judul Penelitian | Effect of Accounting Information on Market Share Price of Selected Firms Listed on Nigeria Stock Exchange |
|  | Tahun Penelitian | 2018 |
|  | Objek yang diteliti | ICT Firms Listed on Nigeria Stock Exchange from 2010-2016 |
|  | Variabel Dependen | Market Share Price |
|  | Variabel Independen | DPS  EPS  ROE |
|  | Hasil Penelitian | 1. Dividend per Share has a positive statistically significant relationship with Market Share price of ICT firms listed on the floor of Nigeria Stock Exchange at 5% level of significance.  2. Earnings per Share have a positive statistically significant relationship with Market Share price of ICT firms listed on the floor of Nigeria Stock Exchange at 5% level of significance.  3. Return on Equity has a positive statistically significant relationship with Market Share price of ICT firms listed on the floor of Nigeria Stock Exchange at 5% level of significance. |
|  | Sumber | International Journal of Recent Advances in Multidisciplinary Research Vol. 05, Issue 01, pp.3366-3374, January, 2018 |
| 2. | Nama Peneliti | Pudji Astuti dan Yunita Laras Sari |
|  | Judul Penelitian | Analisis Pengaruh Return On Equity, Earning Per Share, Price To Book Value, Book Value Per Share, Price Earning Ratio dan Kepemilikan Institusional Terhadap Harga Saham |
|  | Tahun Penelitian | 2018 |
|  | Objek yang diteliti | Perusahaan publik sektor real estate, property, dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) period tahun 2012-2016 |
|  | Variabel Dependen | Harga Saham |
|  | Variabel Independen | ROE  EPS  PBV  BVS  PER  Kepemilikan Institusional |
|  | Hasil Penelitian | 1. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel ROE secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham  2. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel EPS, PBV, BVS secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham  3. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel PER dan Kepemilikan Institusional secara parsial tidak berpengaruh terhadap harga saham |
|  | Sumber | Jurnal Ekonomi, Vol.20, No.2, Juni 2018 |
| 3. | Nama Peneliti | Sulaima Lebbe Musthafa and Dr. Athambawa Jahfer |
|  | Judul Penelitian | Value Relevance of Accounting Information:  Evidence from Sri Lanka |
|  | Tahun Penelitian | 2017 |
|  | Objek yang diteliti | The sample of the study consists of 65 listed  companies from five largest industry sectors excluding  Bank, Finance & Insurance sector for the period of 5  years from 2006 to 2010. |
|  | Variabel Dependen | Market Value of Equity |
|  | Variabel Independen | Book Value of Equity Per Share  Earnings Per Share  Operating Cash Flow |
|  | Hasil Penelitian | 1. Book value per share, earnings per share  and operating cash flow per share are  individually and jointly have the positive  and statistically significant relationship with  market value per share. |
|  | Sumber | Proceedings of The Third International Symposium, SEUSL: 6-7 July 2013 |
| 4. | Nama Peneliti | Abdurrahman, M.Agus Salim, dan Afi Rachmat Slamet |
|  | Judul Penelitian | Pengaruh Dividend Per Share (DPS), Net Profit Margin (NPM), Return on Equity (ROE) Terhadap Harga Saham |
|  | Tahun Penelitian | 2017 |
|  | Objek yang diteliti | Perusahaan Industri Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2012-2015. |
|  | Variabel Dependen | Harga Saham |
|  | Variabel Independen | DPS  NPM  ROE |
|  | Hasil Penelitian | 1. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Dividend per Share (DPS) secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan  industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2012-2015.  2. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Net Profit Margin (NPM) secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan  industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2012-2015.  3. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Return on Equity (ROE) secara parsial berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham pada perusahaan industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2012-2015. |
|  | Sumber | e – Jurnal Riset Manajemen Prodi Manajemen |
| 5. | Nama Peneliti | Christian V. Datu dan Djeini Maredesa |
|  | Judul Penelitian | Pengaruh Devidend Per Share dan Earnings Per Share Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Go Public di Bursa Efek Indonesia |
|  | Tahun Penelitian | 2017 |
|  | Objek yang diteliti | Perusahaan Go Public yang terdaftar di BEI periode 2012-2017 |
|  | Variabel Dependen | Harga Saham |
|  | Variabel Independen | DPS  EPS |
|  | Hasil Penelitian | 1. DPS memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham perusahaan go pubic di Bursa Efek Indonesia  2. EPS memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham perusahaan go public di Bursa Efek Indonesia |
|  | Sumber | Jurnal Riset Akuntansi Going Concern, Vol.12, No.2, pp: 1233-1242 |
| 6. | Nama Peneliti | Eva Mufidah |
|  | Judul Penelitian | Analisis Laba, Arus Kas Operasi dan Nilai Buku Ekuitas Terhadap Harga Saham |
|  | Tahun Penelitian | 2017 |
|  | Objek yang diteliti | Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011 – 2014 |
|  | Variabel Dependen | Harga Saham |
|  | Variabel Independen | Laba  Arus Kas Operasi  Nilai Buku Ekuitas |
|  | Hasil Penelitian | 1. Laba berpengaruh signifikan terhadap harga saham  2. Arus kas operasi berpengaruh signifikan terhadap harga saham  3. Nilai buku ekuitas tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham |
|  | Sumber | Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB Vol 2, No 2 |
| 7. | Nama Peneliti | Rahma Rizal |
|  | Judul Penelitian | Pengaruh Arus Kas dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham di Bursa Efek Indonesia |
|  | Tahun Penelitian | 2014 |
|  | Objek yang diteliti | Perusahaan Sektor Jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009 – 2014 |
|  | Variabel Dependen | Harga Saham |
|  | Variabel Independen | Arus Kas Operasi  Arus Kas Investasi  Arus Kas Pendanaan  Kebijakan Dividen |
|  | Hasil Penelitian | 1. Arus kas operasi berpengaruh signifikan terhadap harga saham  2. Arus kas investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham  3. Arus kas pendanaan berpengaruh signifikan terhadap harga saham  4. Kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham |
|  | Sumber | Jurnal Manajemen dan Akuntansi Vol.3, No.3, Desember 2014 |
| 8. | Nama Peneliti | Yunita Sari Adhani dan Prof. Dr. Bambang Subroto |
|  | Judul Penelitian | Relevansi Nilai Informasi Akuntansi |
|  | Tahun Penelitian | 2014 |
|  | Objek yang diteliti | Perusahaan sektor property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2009-2011. |
|  | Variabel Dependen | Harga Saham |
|  | Variabel Independen | Eanings Book Value  Cash Flow Operating |
|  | Hasil Penelitian | 1. EPS memiliki pengaruh signifikan positif terhadap harga saham  2. BVEPS memiliki pengaruh signifikan positif terhadap harga saham  3. CFPS memiliki pengaruh tidak signifikan positif terhadap harga saham |
|  | Sumber | Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB, Vol.2, No,2 |
| 9. | Nama Peneliti | Rio Iustian |
|  | Judul Penelitian | Analisis Pengaruh Informasi Laba Akuntansi, Nilai Buku Ekuitas dan Arus Kas Operasi Terhadap Harga Saham |
|  | Tahun Penelitian | 2013 |
|  | Objek yang diteliti | Laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2010 |
|  | Variabel Dependen | Harga Saham |
|  | Variabel Independen | Laba Akuntansi  Nilai Buku Ekuitas  Arus Kas Operasi |
|  | Hasil Penelitian | 1. Laba akuntansi memiliki pengaruh yang positif terhadap harga saham  2. Nilai buku ekuitas memiliki pengaruh yang positif terhadap harga saham  3. Arus kas operasi memiliki hubungan yang positif tetapi tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham |
|  | Sumber | Fokus Ekonomi Vol. 8 No. 1 Juni 2013 : 17 - 27 |
| 10. | Nama Peneliti | Melissa A. Nyabundi |
|  | Judul Penelitian | Value Relevance of Financial Statement Information: Evidence from Listed Firms in Kenya |
|  | Tahun Penelitian | 2013 |
|  | Objek yang diteliti | Companies listed on the Nairobi Securities Exchange (NSE) in Kenya for the six years period between 2005 and 2010 |
|  | Variabel Dependen | Market price per share |
|  | Variabel Independen | Earnings per share  Book value of equity per share  Dividend per share |
|  | Hasil Penelitian | 1. Earnings per share are significant and positive for the firms listed at the NSE during the period  2. Book value of equity per share are significant and positive though not as high as the earnings and dividends result  3. Dividend per share is positive and significant |
|  | Sumber | Advances in Management & Applied Economics, Vol.3, No.1, 2013, 115-134 |

## Kerangka Pemikiran

### Laba berpengaruh positif terhadap Harga Saham

Menurut Ohlson (1995), variabel laba diduga memiliki nilai relevan karena memiliki hubungan statistik dengan harga saham yang mencerminkan nilai perusahaan. Dengan kata lain, relevansi nilai menunjukkan seberapa baik informasi laba dapat mempresentasikan informasi yang digunakan oleh pengguna dalam melakukan penilaian terhadap perusahaan.

Banyak penelitian yang telah dilakukan untuk menguji pengaruh nilai laba terhadap harga saham. Penelitian tersebut antara lain penelitian yang dilakukan oleh (Ball dan Brown, 1968) yang menguji tentang kandungan informasi *earnings* (laba). Hasil penelitian mengindikasikan bahwa laba akuntansi dan beberapa komponennya menangkap informasi yang terdapat dalam harga saham. Mereka menemukan bahwa perusahaan dengan laba meningkat atau menurun juga berhubungan dengan kenaikan atas penurunan harga saham selama periode pengamatan, atau dengan kata lain laba memiliki pengaruh yang positif dengan harga saham.

Informasi dalam (*inside information*) dalam kebijakan manajemen, rencana manajemen, pengembangan produk, strategi yang dirahasiakan, dan sebagainya yang tidak tersedia secara publik akan terrefleksi dalam angka laba per saham yang dipublikasikan melalui laporan keuangan. Oleh karena itu, laba dapat dikatakan sebagai sarana untuk menyampaikan signal-signal dari manajemen yang tidak disampaikan secara publik, sehingga laba mempunyai kandungan informasi yang pentinga bagi pasar modal. Sedangkan investor akan berusaha untuk mencari informasi yang diumumkan untuk memprediksi laba, maka informasi laba sangat diperlukan bagi para analis untuk memperoleh informasi privat untuk mengkonfirmasi laba yang diinginkan investor.

Semakin besar nilai laba mengindikasikan tingkat pengelolaan manajemen atas sumber daya perusahaan dinilai semakin efisien. Sehingga apabila jumlah laba yang dipublikasikan meningkat atau melebihi ekspetasi yang diharapkan investor, maka investor cenderung akan merivisi keyakinannya melalui aksi pembelian saham atau penahanan saham, yang selanjutnya akan meningkatkan permintaan terhadap saham dan berujung pada kenaikan harga saham. Didukung dengan penelitian oleh (Jahfer dan Lebbe, 2017; Ndubuisi *et al*., 2018) yang menyatakan bahwa laba memiliki relevansi nilai terhadap harga saham.

### Nilai Buku Ekuitas berpengaruh positif terhadap Harga Saham

Nilai buku ekuitas dikatakan memiliki relevansi nilai apabila dapat meringkas informasi mengenai laba bersih dari sumber daya perusahaan yang dapat dilihat dari perusahaan yang hubungan umumnya positif dan signifikan terhadap harga saham yang didukung oleh penelitian (Nyabundi, 2013; Jahfer dan Lebbe, 2017; Astuti dan Yunita, 2018), bahkan penelitian yang dilakukan oleh (Kwon, 2009) menunjukkan bahwa nilai buku memiliki relevansi nilai dibandingkan dengan nilai laba dan arus kas operasi.

Nilai buku ekuitas merupakan informasi yang dianggap relevan dalam menentukan harga saham. Peneliti menduga bahwa nilai buku memiliki nilai relevan terhadap harga saham karena nilai buku merupakan pengganti (proksi) untuk pendapatan normal masa depan yang diharapkan. Peran *book value* tidak dapat diabaikan karena nilai buku ekuitas merupakan faktor yang relevan dalam menjelaskan nilai ekuitas. Variabel nilai buku dapat menghilangkan bias yang terjadi pada model kapitalisasi laba sederhana yang berasumsi bahwa hubungan laba dan harga adalah positif dan homogen. Namun, jika dipisah antara perusahaan rugi dan perusahaan laba, maka akan diperoleh koefisien yang tidak homogen (Collins *et al.*, 1999).

Informasi nilai buku ekuitas yang berasal dari laporan posisi keuangan akan membantu investor dalam menilai perusahaan karena dapat memberikan informasi tentang sumber daya yang telah dimiliki oleh suatu perusahaan. Investor lebih menyukai nilai buku ekuitas yang tinggi yang menandakan bahwa perusahaan memiliki sumber daya yang bagus serta memiliki kekayaan investor untuk setiap lembarnya tinggi. Apabila suatu perusahaan memiliki nilai buku ekuitas yang baik, maka hal tersebut akan membuat investor tertarik untuk berinvestasi atau membeli saham lebih banyak pada perusahaan tersebut yang dapat meningkatkan pemintaan akan saham dan kenaikan harga saham. Oleh karena itu, berdasarkan penelitian terdahulu dapat disimpulkan bahwa nilai buku ekuitas memiliki relevansi nilai terhadap harga saham.

### Arus Kas Operasi berpengaruh positif terhadap Harga Saham

Semakin tinggi arus kas dari aktivitas operasi menunjukkan bahwa perusahaan mampu beroperasi secara *profitable,* karena dari aktivitas operasi saja perusahaan dapat menjalankan bisnisnya dengan baik. Jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah dari 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 dengan adanya peningkatan arus kas dari aktivitas operasi akan memberikan sinyal positif mengenai kinerja perusahaan di masa yang akan datang kepada investor, akibatnya investor akan membeli saham perusahaan tersebut yang pada akhirnya akan meningkatkan harga saham. Informasi yang terdapat dalam laporan arus kas, khususnya arus kas operasi mengandung nilai akrual, sehingga merupakan prediktor yang baik dalam arus kas masa depan (Watts R.L. dan Zimmerman, 1990). Nilai arus kas operasi dikatakan memiliki relevansi nilai apabila memiliki hubungan yang positif dan signifikan terhadap harga saham, didukung oleh penelitian (Rizal, 2014; Jahfer dan Lebbe, 2017; Mufidah, 2017) yang menyatakan bahwa arus kas operasi memiliki relevansi nilai terhadap harga saham. Selain itu penelitian yang dilakukan oleh Kwon (2009) yang berjudul “The value relevance of book value, earnings and cash flows: Evidence from Korea” membuktikan bahwa dengan menggabungkan nilai buku dan arus kas lebih relevan dibandingkan menggabungkan laba dan arus kas dalam penelitian mengenai relevansi nilai.

### Dividen berpengaruh positif terhadap Harga Saham

Kebijakan dividen merupakan salah satu dari kebijakan perusahaan yang dapat mempengaruhi harga saham. Hal tersebut dapat terjadi dikarenakan, pada saat perusahaan mengeluarkan pengumuman mengenai pembagian dividen, publik akan merespon positif pengumuman tersebut. Respon dari masyarakat didasarkan pada penilaian masyarakat yang berpendapat bahwa perusahaan tersebut memiliki laba yang besar sehingga mampu membagikan dividen. Dengan pandangan yang seperti inilah maka investor merasa bisa memperoleh keuntungan jika menanamkan sahamnya di perusahaan tersebut sehingga harga saham meningkat. Namun, jika perusahaan mengumumkan tingkat dividen yang menurun, maka informasi yang diterima sebagai signal buruk yang menunjukkan bahwa terjadi penuruan kinerja perusahaan yang akan mempengaruhi tingkat permintaan dan penawaran saham.

Hal tersebut diperkuat dengan *clean surplus theory* yang menunjukkan bahwa informasi keuangan memiliki fungsi prediksi dan analisis yang dapat menggambarkan nilai suatu perusahaan dan menunjukkan laporan keuangan bukan hanya berperan sebagai perspektif informasi atau sumber informasi yang tersedia bagi para pihak yang berkepentingan tetapi juga dikaitkan dengan kegunaan laporan keuangan yang dikaitkan dengan perspektif pengukuran. Didukung dengan penelitian (Nyabundi, 2013) yang berpendapat bahwa dividen dapat lebih menjelaskan tentang kondisi suatu perusahaan dibandingkan nilai laba dan nilai buku dan penelitian (Abdurrahman et al., 2017; Ndubuisi *et al*., 2018) yang menyatakan bahwa dividen memiliki relevansi nilai terhadap harga saham.

**Gambar 2.1**

**Kerangka Pemikiran**

**+**

Laba

**+**

Nilai Buku

**+**

Harga Saham

Arus Kas Operasi

**+**

Dividen

## Hipotesis Penelitian

Berdasarkan landasan teori dan kerangka pemikiran di atas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

: Laba berpengaruh positif terhadap harga saham.

: Nilai buku ekuitas berpengaruh positif terhadap harga saham.

: Arus Kas Operasi berpengaruh positif terhadap harga saham.

: Dividen berpengaruh positif terhadap harga saham.