BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Arus Kas Dari Aktivitas Operasi

2.1.1.1 Laporan Arus Kas

Setiap perusahaan memberikan informasi arus kas yang akan berguna bagi para pemakai laporan keuangan sebagai dasar untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas dan menilai kemampuan perusahaan untuk mengelola dana dan keuangan tersebut.

Laporan arus kas menunjukkan suatu proses pergerakan dana tunai masuk dan keluar dari suatu kegiatan perusahaan yang disusun untuk menunjukan perubahan kas selama satu periode. Laporan perubahan kas tersebut dapat digunakan sebagai dasar untuk menaksir kebutuhan kas dimasa mendatang dan kemungkinan sumber-sumber yang ada bagi perusahaan didalam membuat perencanaan dan peramalan kebutuhan kas (*cashflow*) di masa yang akan datang.

Menurut Niswonger yang dikutip dalam Sirait (2000 : 44) menyatakan bahwa :

> "Laporan arus kas adalah salah satu dari laporan keuangan dasar, yang berguna bagi manajer dalam mengevaluasi operasi masa lalu dan dalam merencanakan aktivitas investasi serta pembiayaan dimasa depan."

Menurut Kieso dan Weygand yang dikutip dalam Herman dkk, (2002: 372) menyatakan bahwa :

> "Laporan arus kas adalah laporan yang melaporkan penerimaan kas, pembayaran kas dan perubahan bersih yang berasal dari aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan dari suatu perusahaan selama suatu periode dalam suatu format yang merekonsiliasikan saldo kas awal dan saldo kas akhir."

Menurut Soemarso (2005 : 338) menyatakan bahwa :

"Laporan arus kas adalah laporan yang mengikhtisarkan sumber kas yang tersedia untuk melakukan kegiatan perusahaan serta penggunaannya selama satu periode tertentu."

Dari beberapa definisi di atas, dapat disimpulkan bahwa laporan arus kas mengandung pengertian sebagai laporan yang menunjukkan perubahan posisi nilai kas yang berasal dari aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan sebagai akibat adanya transaksi-transaksi yang dilakukan oleh perusahaan selama satu periode tertentu dan laporan arus kas memberikan informasi mengenai arus kas masuk dan arus kas keluar perusahaan.

Laporan arus kas melaporkan arus kas masuk dan arus kas keluar yang utama dari suatu perusahaan selama satu periode. Laporan ini menyediakan informasi yang berguna mengenai kemampuan perusahaan untuk menghasilkan kas dari operasi, mempertahankan dan memperluas kapasitas operasinya, memenuhi kewajiban keuangannya, dan membayar deviden.

Tujuan menyajikan laporan arus kas adalah memberikan informasi yang relevan tentang penerimaan dan pengeluaran kas atau setara kas dari suatu perusahaan pada suatu periode tertentu. Informasi dalam laporan arus kas dapat membantu para investor, kreditur, dan pemakai lainnya untuk hal- hal berikut (Simamora, 2000 :489):

1. Menilai kemampuan perusahaan untuk menghasilkan arus kas dimasa depan.
2. Menilai kemampuan perusahaan untuk membagikan deviden dan memenuhi kewajibannya.
3. Menilai alasan-alasan perbedaan antara pendapatan bersih dan kas bersih yang disediakan (dipakai) oleh kegiatan-kegiatan operasi.
4. Menilai transaksi-transaksi pendanaan dan investasi kas selama periode tertentu.

Menurut IAI (2004:2), Tujuan laporan arus kas adalah memberikan informasi historis mengenai perubahan kas dan setara kas dari suatu perusahaan melalui arus kas yang mengklasifikasikan arus kas berdasarkan aktivitas operasi, investasi dan pendanaan selama periode akuntansi.

Laporan arus kas ini berguna bagi para investor, kreditur dan pihak lainnya dalam menilai potensi laba perusahaan di masa yang akan datang. Selain itu, laporan ini juga menyediakan dasar untuk menilai kemampuan perusahaan membayar hutangnya yang telah jatuh tempo.

2.1.1.2 Pengertian Arus Kas Operasi

Menurut Ridwan S. Sundjaja (2003:99) menjelaskan bahwa :

> ”Aliran kas dari aktivitas operasi yaitu aliran kas yang berhubungan langsung dengan produksi dan penjualan dari produk maupun jasa perusahaan. Selain pendapatan dan beban yang disajikan dalam laporan laba rugi, aktivitas operasi juga 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.”

Menurut Charles T Hongern (1998:846) menjelaskan bahwa :

> “Aktivitas Operasi menimbulkan pendapatan dan beban dari operasi utama suatu perusahaan. Karena itu aktivitas operasi mempengaruhi laporan Laba rugi, yang dilaporkan dengan dasar aktual. Sedangkan laporan arus kas

melaporkan dampaknya terhadap kas. Arus masuk kas terbesar dari operasi berasal dari pengumpulan kas dari langganan. Arus masuk kas yang kurang penting adalah penerimaan bunga atas pinjaman dari dividen atas investasi saham. Arus keluar kas operasi meliputi pembayaran terhadap pemasok dan karyawan, serta pembayaran bunga dan pajak."

Menurut Syice, Stice dan Skousen (2004:320) menjelaskan berbagai aktivitas yang termasuk dalam aktivitas operasi adalah sebagai berikut:

Tabel 2.1
Aktivitas Operasi

Kas yang diterima:	Kas yang dikeluarkan untuk:
1. Penjualan barang atau jasa	1. Pembelian persediaan
2. Penjualan efek yang diperdagangkan	2. Gaji dan upah
3. Pendapatan bunga	3. Pajak
4. Pendapatan deviden	4. Beban bunga
	5. Beban lainnya
	6. Pembelian efek

Sumber: Stice. Stice, Skousen (2004:320)

Dalam PSAK No.2 paragraf 12 (IAI:2002) dinyatakan bahwa jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi merupakan indicator 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. Informasi mengenai unsure tertentu arus kas historis bersama dengan informasi lain, berguna dalam memprediksi arus kas operasi masa depan.

Jumlah arus kas bersih dari arus kas operasi dapat dihitung dan dilaporkan dengan menggunakan salah satu dari dua metode, yaitu metode langsung dan tidak langsung. Dalam metode langsung kelompok utama dari penerimaan kas bruto dan pengeluaran kas bruto diungkapkan, sedangkan dalam metode tidak langsung, laba atau rugi bersih disesuaikan dengan mengoreksi pengaruh dari

transaksi bukan kas, penangguhan (*deferral*) atau akrual dari penerimaan atau pembayaran kas untuk operasi di masa lalu dan di masa depan, dan unsur penghasilan atau beban yang berkaitan dengan arus kas investasi atau pendanaan.

Kedua metode tersebut menghasilkan jumlah yang sama, yaitu jumlah arus kas yang bersih yang disediakan oleh arus kas operasi. Metode tidak langsung lebih disukai dan digunakan oleh kebanyakan perusahaan karena relatif mudah digunakan dan merekonsiliasikan perbedaan antara laba bersih dengan arus kas bersih dari aktivitas operasi. Pemakai laporan keuangan juga banyak yang menyukai metode langsung karena metode ini melaporkan secara langsung sumber arus kas masuk dan keluar tanpa harus dibingungkan dengan penyesuaian-penyesuaian laba bersih.

Menurut Stice, Stice dan Skousen (2004:331) Kedua metode tersebut memiliki kelebihan masing-masing. Kelebihan utama dari metode langsung adalah sangat mudah dipahami dan intuitif, sementara kelebihan utama dari metode tidak langsung metode ini menandai faktor-faktor yang menyebabkan perbedaan antara laba bersih dan arus kas dari aktivitas operasi.

PSAK Nomor 2 paragraf 32-33, menyatakan bahwa bunga yang dibayar dan bunga serta dividen yang diterima oleh lembaga keuangan biasanya diklasifikasikan sebagai arus kas operasi. Namun demikian, bagi perusahaan lain belum ada kesepakatan mengenai kualifikasi arus kas. Bunga yang dibayarkan serta dividen yang diterima dapat diklasifikasikan sebagai arus kas operasi karena mempengaruhi laba dan rugi bersih. Sebagai alternative, bunga yang dibayar dan

bunga serta dividen yang diterima dapat diklasifikasi, masing – masing sebagai arus kas pendanaan, dan arus kas investasi karena merupakan biaya perolehan sumber daya keuangan atau sebagai hasil investasi (*return on investment*). Dividen yang dibayar dapat diklasifikasikan sebagai arus kas pendanaan karena merupakan biaya perolehan sumber daya keuangan. Sebagai alternatif, dividen yang dibayar dapat diklasifikasikan sebagai komponen arus kas dari aktivitas operasi dengan maksud untuk membantu para pengguna laporan arus kas dalam menilai kemampuan perusahaan membayar dividen dari arus kas operasi.

2.1.1.3 Indikator dan Akrual Arus Kas Operasi

Indikator Arus Kas Operasi dalam Hasan Sakti Siregar dkk (2008) adalah, arus kas operasi diukur dengan arus kas operasi perlembar saham yang diperoleh dengan selisih bersih penerimaan dan pengeluaran kas dan setara kas yang berasal dari aktivitas operasi selama 1 tahun buku dibagi jumlah saham yang beredar.

Aliran kas dari operasi = Kas diterima dari penjualan barang dan jasa – kas dibayarkan untuk operasi

(Hanafi dan Halim, 2003: 21)

Untuk melihat hubungan antara akrual dan arus kas, penting untuk mengenali beberapa jenis arus kas. Arus kas operasi mengacu pada kas yang berasal dari aktivitas operasi perusahaan. Arus kas bebas mencerminkan dampak tambahan investasi dan investasi terhadap aktiva opersional. Keunggulan arus kas bebas adalah bahwa ia mencerminkan kas yang dapat dengan bebas digunakan untuk membayar kewajiban atau untuk pemegang saham.

Menurut Haryono Jusup (2001:174) menyatakan bahwa :

> "Dalam dasar akrual, akuntansi mengakui pengaruh transaksi pada saat transaksi tersebut terjadi. Apabila terjadi transaksi pemberian jasa, penjualan barang, atau pengeluaran biaya, maka transaksi-transaksi tersebut akan dicatat dalam pembukuan sebagai pendapatan atau biaya, tanpa memandang apakah kas sudah diterima atau dikeluarkan."

Berdasarkan definisi, akrual merupakan jumlah merupakan jumlah penyesuaian akuntansi yang membuat laba bersih berbeda dari arus kas bersih. Penyesuaian ini mencakup penyesuaian yang mempengaruhi laba saat tidak terdapat dampak arus kas dan penyesuaian yang mengeluarkan arus kas terhadap laba.

2.1.2 *Earning Per Share* (EPS)

Menurut Darmadji dkk. (2001) pengertian laba per lembar saham atau EPS yaitu merupakan rasio yang menunjukkan berapa besar keuntungan (laba) yang diperoleh investor atau pemegang saham per lembar sahamnya. Laba merupakan alat ukur utama kesuksesan suatu perusahaan, karena itu para pemodal seringkali memusatkan perhatian pada besarnya *Earning Per Share* (EPS) dalam melakukan analisis saham. Semakin tinggi nilai EPS tentu saja menggembirakan pemegang saham karena semakin besar laba yang disediakan untuk pemegang saham.

Definisi *Earning Per Share* (EPS) menurut Darmadji dkk (2001:195), menerangkan bahwa: "*Earning Per Share* merupakan rasio yang menunjukkan bagian laba untuk setiap saham yang diperoleh investor." Sedangkan menurut Sawidji Widoatmodjo (2005:102), menerangkan bahwa : "*Earning Per Share* merupakan rasio antara pendapatan setelah pajak dengan jumlah saham yang beredar".

Menurut Alwi Hasan (2003:770), menyatakan bahwa *Earning Per Share* merupakan:

> "Menunjukkan jumlah uang yang dihasilkan (*return*) dari setiap lembar saham. Semakin besar nilai *Earning Per Share*, semakin besar keuntungan/return yang diterima pemegang saham. *Earning Per Share* perusahaan biasanya menjadi perhatian pemegang saham pada umumnya atau calon pemegang saham dan manajemen.

Untuk menganalisis penyebab perubahan EPS dapat digunakan analisis rasio laba (Fabozzi, 1999 : 386). Rasio laba menunjukkan dampak gabungan dari likuiditas serta manajemen aktiva dan kewajiban terhadap kemampuan perusahaan menghasilkan laba. Laba per lembar saham dapat dihitung dengan rumus :

$$EPS = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

(Sumber : Widoatmodjo, 2005:102)

Menurut Robbert Ang (1997), EPS merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak pada suatu tahun buku dengan jumlah saham yang diterbitkan. Didalam perhitungan EPS terdapat dua jenis EPS, yaitu :

1. EPS Historis

   EPS yang dihitung berdasarkan kinerja perusahaan pada tahun buku yang telah lampau. EPS historis merupakan nilai yang telah terjadi pada masa lampau.

2. EPS Proyektif

   EPS yang diperkirakan akan terjadi dengan asumsi sesuai dengan proyeksi kinerja emiten.

Earning Per Share merupakan *proxy* bagi laba per saham perusahaan yang diharapkan dapat memberikan gambaran bagi investor mengenai bagian keuntungan yang dapat diperoleh dalam suatu periode keuntungan yang dapat diperoleh dalam suatu periode tertentu dengan memiliki suatu saham. Seorang investor membeli dan mempertahankan saham suatu perusahaan dengan harapan akan memperoleh deviden atau *capital gain*.

Menurut Prastowo (2002:93) menjelaskan bahwa :

> "Laba biasanya menjadi dasar penentuan pembayaran deviden dan kenaikan nilai saham di masa mendatang. Oleh karena itu, para pemegang saham biasanya tertarik dengan angka *Earning Per Share* yang dilaporkan perusahaan."

Earning Per Share atau laba per lembar saham adalah tingkat keuntungan bersih untuk tiap lembar sahamnya yang mampu diraih perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Laba per lembar saham diperoleh dari laba yang tersedia bagi pemegang saham biasa dibagi dengan rata-rata saham biasa yang beredar. *Earning Per Share* merupakan hasil atau pendapatan yang akan diterima oleh pemegang saham untuk setiap lembar saham yang dimilikinya atas ke ikutsertaannya dalam perusahaan. Laba per lembar saham biasanya merupakan indikator laba yang diperhatikan oleh para investor yang umumnya terhadap korelasi yang kuat antara pertumbuhan laba dan pertumbuhan harga saham. Jumlah pendapatan yang tersedia bagi pemegang saham adalah pendapatan bersih setelah dikurangi pajak pendapatan. Pendapatan bersih ini setelah dikurangi dengan deviden dan hak-hak lainnya untuk pemegang saham biasa. Dengan cara membagi jumlah pendapatan yang tersedia untuk pemegang saham biasa dengan

jumlah lembar saham biasa yang beredar maka akan diketahui jumlah lembar pendapatan untuk setiap lembar saham tersebut.

2.1.3 Harga Saham

2.1.3.1 Definisi Saham

Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan terhadap suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Wujud saham adalah selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat tersebut. Porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan di perusahaan (Darmadji dkk., 2001).

Kertonegoro (1995:99) mendefinisikan saham sebagai bentuk modal penyertaan *(equity capital)* atau bukti posisi kepemilikan dalam suatu perusahaan. Sifat dasar investasi saham adalah memberikan peran bagi investor dalam memperoleh laba perusahaan. Setiap pemegang saham merupakan sebagian pemilik perusahaan, sehingga mereka berhak atas sebagian dari laba perusahaan. Namun hak tersebut terbatas karena pemegang saham berhak atas bagian penghasilan perusahaan hanya setelah seluruh kewajiban perusahaan dipenuhi.

Menurut Mohamad Samsul (2006;45) pengertian saham adalah sebagai berikut:

> "Saham adalah tanda bukti memiliki perusahaan dimana pemiliknya disebut juga sebagai pemegang saham (*share holder atau stock holder*)."

Sedangkan menurut Anoraga (2001:58) bahwa pengertian saham adalah:

> "Saham dapat didefinisikan sebagai surat berharga sebagai bukti penyertaan atau pemilikan individu maupun institusi dalam suatu perusahaan."

Berdasarkan beberapa definisi di atas, dapat disimpulkan bahwa saham adalah surat berharga sebagai tanda bukti sebuah perusahaan dalam kepemilikan individu maupun institusi dalam suatu perusahaan.

Pada dasarnya saham dapat digunakan untuk mencapai tiga tujuan investasi utama (Kertonegoro, 1995:108) yaitu :

1. Sebagai gudang nilai, berarti investor mengutamakan keamanan prinsipal, sehingga mereka akan mencari saham *blue chips* dan saham *non-spekulatif* lainnya.
2. Untuk pemupukan modal, berarti investor mengutamakan investasi jangka panjang, sehingga mereka akan mencari saham pertumbuhan untuk memperoleh *capital gain* atau saham sumber penghasilan untuk mendapat *dividen.*
3. Sebagai sumber penghasilan, berarti investor mengandalkan pada penerimaan dividen sehingga mereka akan mencari saham penghasilan yang bermutu baik dan hasil tinggi.

Menurut Robbert Ang (1997), saham adalah surat berharga sebagai bukti penyertaan atau pemilikan individu maupun institusi dalam suatu perusahaan. Nilai suatu saham berdasarkan fungsinya dapat dibagi menjadi tiga, yaitu :

1. *Par Value* (Nilai Nominal)

   Nilai nominal adalah nilai yang tercantum pada saham yang bersangkutan dan berfungsi untuk tujuan akuntansi. Dalam modal suatu perseroan, dikenal adanya modal disetor. Perubahan modal disetor ini sama dengan merupakan suatu nilai yang berguna bagi pencatatan akuntansi, di mana nilai nominal dicatat sebagai model ekuitas perseroan di dalam neraca. Setiap saham yang diterbitkan di Indonesia harus mempunyai nilai nominal yang tercantum pada surat sahamnya. Namun untuk satu jenis saham yang lama harus mempunyai satu jenis nilai nominal.

2. *Base Price* (Harga Pasar)

   Harga dasar suatu saham sangat erat kaitannya dengan harga pasar suatu saham. Harga dasar suatu saham baru merupakan harga perdananya. Harga dasar ini berubah sesuai aksi emiten yang dilakukan seperti *right issue, stock split, warrant* dan lain-lain, sehingga harga saham dasar yang baru harus dihitung sesuai dengan perubahan harga teoritis hasil perhitungan antara harga dasar dengan jumlah saham yang diterbitkan.

3. *Market Price* (Harga Saham)

   Harga pasar merupakan harga saham pada pasar yang sedang berlangsung. Jika pasar bursa efek tutup, maka harga pasar adalah harga penutupan *(closing price)*. Jadi harga pasar ini yang menyatakan naik turunnya suatu saham. Jika harga pasar dikalikan jumlah saham yang diterbitkan, maka didapat *market value*. Surat berharga saham memiliki bermacam-macam bentuk.

Macam-macam saham terbagi berdasarkan peralihan hak, berdasar hak tagih dan berdasar kinerja saham itu sendiri meliputi :

1. Berdasarkan Peralihan Hak
   a. Saham Atas Unjuk *(Bearer Stock)*

      Yaitu jenis saham yang tidak menyertakan nama pemilik dengan tujuan agar saham tersebut dapat dengan mudah dipindah tangankan atau mudah berganti pemilik dan siapapun yang memegang saham tersebut secara sah menjadi pemilik saham tersebut dan berhak ikut dalam RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham).

   b. Saham Atas Nama *(Registered Stock)*

      Saham ini mencantumkan nama dari pemilik saham pada lembar sahamnya. Saham ini dapat dipindahtangankan tetapi harus melalui prosedur tertentu.

2. Berdasarkan Hak Tagih atau Klaim
   a. Saham Biasa *(Common Stock)*

      Saham biasa merupakan saham yang memiliki hak klaim berdasar laba atau rugi yang diperoleh perusahaan. Bila terjadi likuidasi, pemegang saham biasalah yang mendapatkan prioritas paling akhir dalam pembagian dividen dan penjualan asset perusahaan.

   b. Saham Preferen *(Preferred Stock)*

      Saham preferen adalah saham dengan bagian hasil yang tetap dan apabila perusahaan mengalami kerugian maka pemegang saham preferen akan mendapat prioritas utama dalam pembagian hasil atas penjualan asset.

3. Berdasarkan Kinerja Saham

   a. *Blue Chip Stock*

      Yaitu saham unggulan karena diterbitkan oleh perusahaan yang memiliki kinerja baik, dapat membagikan dividen secara stabil dan konsisten. Perusahaan yang menerbitkan saham ini biasanya adalah perusahaan besar yang telah memiliki pangsa pasar tetap.

   b. *Growth Stock*

      Merupakan jenis saham yang diterbitkan oleh perusahaan yang memiliki pertumbuhan pendapatan tinggi.

   c. *Income Stock*

      Merupakan saham yang memiliki dividen progresif atau besarnya dividen yang dibagikan lebih tinggi dari rata-rata dividen tahun sebelumnya.

   d. *Speculative Stock*

      Saham ini menghasilkan dividen yang tidak tetap karena perusahaan yang menerbitkan memiliki pendapatan yang berubah-ubah, dan memungkinkan memiliki prospek yang bagus di masa yang akan datang.

   e. *Counter Cyclical Stock*

      Perusahaan yang menerbitkan saham ini operasionalnya tidak banyak dipengaruhi oleh kondisi ekonomi makro. Perusahaan ini biasanya bergerak dalam bidang produksi atau layanan jasa vital.

2.1.3.2 Definisi Harga Saham

Nilai pasar dari sekuritas merupakan harga pasar dari sekuritas itu sendiri. Untuk sekuritas yang diperdagangkan dengan aktif, nilai pasar merupakan harga terakhir yang dilaporkan pada saat sekuritas terjual (Horne, 1997:70). Dalam teori

manajemen dijelaskan bahwa tujuan dan sasaran yang digunakan sebagai standar dalam memberikan penilaian efisien atau tidaknya suatu keputusan keuangan dapat dilihat dari nilai perusahaan. Perusahaan yang menerbitkan saham, nilai perusahaan yaitu nilai saham ditambah dengan nilai pasar hutang.

Suad Husnan (2001) mengemukakan bahwa nilai saham adalah harga pasar dikalikan dengan jumlah saham yang beredar Horne (1997:5) mengemukakan bahwa harga pasar bertindak sebagai barometer dari kinerja bisnis. Harga pasar menunjukkan seberapa baik manajemen menjalankan tugasnya atas nama para pemegang saham. Oleh karena itu, manajemen selalu berada dalam pengawasan. Para pemegang saham yang tidak puas dengan kinerja manajemen dapat menjual saham yang mereka miliki dan menginvestasikan uangnya di perusahaan lain. Tindakan-tindakan tersebut jika dilakukan oleh para pemegang saham akan dapat mengakibatkan turunnya harga saham di pasar.

Menurut R. Agus Sartono (2001:41) definisi harga saham adalah sebagai berikut:

> "Harga saham adalah nilai sekarang atau present value dari aliran kas yang diharapkan diterima."

Sedangkan menurut Jogiyanto (2000:8) bahwa pengertian harga saham adalah sebagai berikut:

> "Harga saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal."

Dari kedua definisi di atas maka dapat diambil kesimpulan bahwa harga saham adalah nilai sekarang yang diharapkan akan diterima dan ditentukan atas dasar permintaan dan penawaran saham yang dilakukan oleh pelaku pasar di pasar modal.

Darmadji dkk (2001:88) mengatakan bahwa :

> "Harga saham terdiri atas beberapa bagian yang masing-masing mempunyai fungsi tersendiri, yaitu :
> 1. Previous price menunjukkan harga pada penutupan hari sebelumnya.
> 2. Open atau *Opening Price* menunjukkan harga pertama kali pada saat pembukaan sesi 1 penjualan.
> 3. *Low* atau *Lowest Price* menunjukkan harga terendah atas suatu saham yang terjadi sepanjang perjalanan pada hari tersebut.
> 4. *Last Price* menunjukkan harga yang terjadi atas suatu saham.
> 5. *Change* menunjukkan selisih antara harga pembukaan dengan harga pembukaan dengan harga yang terakhir terjadi.
> 6. *Close* atau *Closing Price* menunjukkan harga penutupan suatu saham."

Pada dasarnya tinggi rendah harga saham lebih banyak dipengaruhi oleh pertimbangan pembeli dan penjual tentang kondisi internal dan eksternal perusahaan. Hal ini berkaitan dengan analisis sekuritas yang umumnya dilakukan investor sebelum membeli atau menjual saham.

2.1.3.3 Analisis Saham

Dalam konteks teori untuk melakukan analisis dan memilih saham terdapat dua pendekatan dasar yakni :

1. Analisis Teknikal

   Analisis ini merupakan upaya untuk memperkirakan harga saham (kondisi pasar) dengan mengamati perubahan harga saham tersebut (kondisi pasar) di waktu yang lalu (Suad Husnan, 2003:349). Model analisis teknikal lebih

menekankan pada tingkah laku pemodal di masa yang akan datang berdasarkan kebiasaan di masa lalu (nilai psikologis). Di dalam analisis teknikal informasi tentang harga dan volume perdagangan merupakan alat utama untuk analisis. misalnya, peningkatan atau penurunan harga biasanya berkaitan dengan peningkatan atau penurunan volume perdagangan. Analisis teknikal pada dasarnya merupakan upaya untuk menentukan kapan akan membeli atau menjual saham, dengan memanfaatkan indikator-indikator teknis ataupun menggunakan analisis grafis.

2. Analisis Fundamental

   Analisis ini merupakan upaya untuk memperkirakan harga saham di masa yang akan dating dengan mengestimasi nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham di masa yang akan datang dan menerapkan hubungan vaiabel-variabel tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham (Suad Husnan, 2003:315) Analisis fundamental lebih menekankan pada penentuan nilai instrinsik dari suatu saham. Untuk melakukan analisis yang bersifat fundamental, analisis perlu memahami variabel-variabel yang mempengaruhi nilai instrinsik saham. Nilai inilah yang diestimasi oleh investor, dan hasil dari estimasi ini dibandingkan dengan nilai pasar sekarang *(current market price)* sehingga dapat diketahui saham-saham yang *overprice* maupun yang *under price*.

Banyak faktor yang mempengaruhi harga saham dalam hal ini (AKO, EPS, dan HS) maka beberapa tahapan analisis untuk melakukan analisis fundamental yaitu :

1. Analisis Ekonomi

   Analisis ini menyangkut penilaian umum perekonomian dan pengaruh potensialnya terhadap hasil sekuritas. Foster G dalam bukunya Suad Husnan (2003:320) menunjukkan bahwa faktor ekonomi mampu menjelaskan sekitar persen perubahan laba perusahaan.

2. Analisis Industri

   Analisis industri akan memberikan pemahaman tentang sifat dan operasi dari suatu industri yang dapat digunakan untuk memperkirakan prospek pertumbuhan industri perusahaan-perusahaan di dalamnya serta prestasi saham-sahamnya.

3. Analisis Kondisi Spesifik Perusahaan

   Analisis ini menyangkut penilaian keadaan keuangan perusahaan. Alat yang digunakan dalam analisis ini yaitu analisis laporan keuangan.

2.1.3.4 Penilaian Harga Saham

Nilai saham yang akan dibayar oleh investor tergantung dari hasil yang diharapkan untuk diterima dan resiko yang terkandung dalam transaksi pembelian itu. Penilaian (evaluasi) *(standar and performance)* yang dapat digunakan untuk menilai manfaat investasi saham yang bersangkutan. Standar prestasi ini berupa nilai instrinsik yang menunjukkan prestasi (hasil dan resiko) mendatang dari suatu sekuritas.

Model penilaian harga saham yang sering digunakan dalam analisis saham menurut Manurung (1997 : 28) yaitu :

1. Pendekatan *Present Value*. Dalam pendekatan nilai saat ini dari suatu saham adalah sama dengan *present value* arus kas yang diharapkan akan diterima oleh pemilik saham tersebut. Earnings per share

merupakan arus kas bagi para pemegang saham. Model ini dikembangkan menjadi dua model pendekatan yaitu :

a. Model Tanpa Pertumbuhan earnings per share
   Model ini didasarkan pada asumsi :
   1) Keuntungan tidak berubah setiap tahunnya.
   2) Semua keuntungan dibagikan sebagai *earnings per share*.
   Sehingga harga saham dirumuskan :
   Po =*rEPS*
   (Sumber : Manurung, 1997 : 28)
   Dimana :
   Po = Harga saham (nilai instrinsik).
   EPS = Earnings Per Share.
   r = *Required rate of return* (tingkat keuntungan yang dianggap relevan atau diharapkan)

b. Model Pertumbuhan Konstan *(Constant Growth Model)*
   Model ini didasarkan pada asumsi :
   1) Tidak semua laba dibagikan.
   2) Laba ditahan diinvestasikan kembali.
   Sehingga harga saham dirumuskan :

$$P_o == \frac{Di}{r\text{-}g}$$

   (Sumber : Manurung, 1997 : 28)
   Dimana :
   P_o = Harga saham (nilai instrinsik)
   EPS = earnings per share pada periode i
   r = *harga saham* (tingkat keuntungan yang dianggap relevan atau diharapkan)
   g = Growth *of rate* (pertumbuhan laba atau dividen di masa yang akan datang)

2. Pendekatan *Price Earning Ratio* (PER)
   Dalam pendekatan ini harga saham (nilai instrinsik) dirumuskan sebagai berikut :
   P_o = EPSi x PER
   (Sumber : Manurung, 1997 : 28)
   Dimana :
   P_o = harga saham (nilai instrinsik)
   EPSi = *Earning Per Share* (laba per saham yang diharapkan)
   PER = *Price Earning Ratio*

2.1.4 Pengaruh Antara Arus Kas Operasi Terhadap Harga Saham

Selain informasi mengenai kemampuan perusahaan memperoleh laba, informasi kinerja keuangan perusahaan yang diperkirakan dapat mempengaruhi harga pasar saham adalah informasi mengenai arus kas.

Brigham dan Houston (2009: 32) mengungkapkan, "para manajer dapat meningkatkan nilai perusahaan mereka (dan harga sahamnya) dengan meningkatkan arus kas yang diharapkan, mempercepat penerimaannya serta mengurangi tingkat resikonya."

Selain itu menurut Tandelilin (2001:324) yang menyatakan bahwa :

> "Data aliran kas perusahaan bisa memberikan pemahaman yang lebih mendalam bagi investor tentang perubahan nilai saham yang akan terjadi. Hal ini didukung oleh hasil penelitian Gentry dkk (1985), yang menemukan bahwa informasi arus kas merupakan informasi penting untuk menilai kinerja perusahaan dan memprediksi kemungkinan kebangkrutan atau suksesnya perusahaan di masa datang."

Sedangkan mengenai arus kas operasi, Simamora (2000:497-498) mengungkapkan bahwa :

> "Para kreditor dan pemegang saham akan ragu-ragu untuk membenamkan modalnya ke dalam sebuah perusahaan yang tidak menghasilkan kas yang mencukupi dari aktivitas-aktivitas operasinya untuk memastikan pembayaran yang tepat waktu dari kewajiban yang jatuh tempo, bunga, dan dividen."

Berdasarkan teori-teori yang telah dikemukakan di atas, dapat disimpulkan bahwa informasi nilai arus kas operasi yang terdapat dalam laporan arus kas perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh kas secara internal untuk melakukan pembayaran atas kewajibannnya sehingga akan mempengaruhi minat pemegang saham untuk menanamkan modalnya sehingga pada akhirnya akan berpengaruh terhadap harga saham yang diterbitkan suatu perusahaan.

Berhubungan dengan kinerja perusahaan yang ditunjukkan oleh profitabilitas dan arus kas operasi, Simamora (2000:528) pun menyatakan bahwa,

> "Tujuan profitabilitas berkaitan dengan kemampuan perusahaan untuk meraup laba yang memuaskan sehingga pemodal dan pemegang saham akan meneruskan untuk menyediakan modal bagi perusahaan. Profitabilitas perusahaan sangat terkait dengan likuiditasnya karena pendapatan pada akhirnya akan menghasilkan arus kas."

Teori tersebut mengungkapkan bahwa profitabilitas perusahaan sangat terkait dengan arus kas perusahaan yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk meraup laba yang memuaskan sehingga pemegang saham akan menanamkan modal pada perusahaan. Selanjutnya, dihubungkan dengan teori-teori sebelumnya dapat diambil suatu kesimpulan bahwa informasi mengenai tingkat profitabilitas dan nilai arus kas operasi perusahaan akan mempengaruhi minat investor dalam berinvestasi saham sehingga dapat mempengaruhi harga saham suatu perusahaan tersebut.

Laporan arus kas merupakan salah satu laporan dari laporan keuangan yang dapat berpengaruh terhadap perilaku investor. Suatu perusahaan apabila arus kasnya baik maka akan dapat menarik perhatian investor untuk berinvestasi. Sehingga dapat dikatakan, bahwa informasi arus kas merupakan informasi penting yang dibutuhkan investor untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas bagi investor, maupun untuk membayar kewajiban perusahaan yang jatuh tempo serta kegiatan operasional perusahaan sehari-hari. 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 saham.

Menurut Suwardjono (2005:486) menjelaskan kaitan antara arus kas terhadap harga saham menyatakan bahwa aliran kas di mata investor (pemegang saham) dapat ditentukan atas dasar harapan harga saham di masa datang. Selain itu kaitan antara arus kas dengan harga saham juga diungkapkan oleh *Jiang Bo* (2009:47) yang menyatakan bahwa :

> ”*Though relevant relations exist with stock price in both accounting surplus and cash flow, the relevance of cash flow and stock price is stronger. Cash flow has higher information quality*.
> Meskipun ada hubungan yang relevan antara harga saham dengan surplus akuntansi dan arus kas, relevansi arus kas dan harga saham lebih kuat. Arus kas memiliki kualitas informasi yang lebih tinggi”.

Menurut Livnat dan Zarowin dalam Triyono (2000), model penilaian menunjukkan bahwa *unexpected cash inflows or outflows* dari operasi dari periode tertentu akan mempengaruhi harga saham melalui pengaruhnya pada arus kas, sehingga diharapkan komponen arus kas dari operasi mempunyai hubungan yang signifikan dengan *return* saham.

Dari teori tersebut sudah jelas dinyatakan bahwa arus kas (aliran kas) berguna bagi perusahaan untuk menarik minat investor untuk menanamkan saham, sehingga perubahan harga saham pun akan dipengaruhi apabila banyak investor yang menanamkan saham kepada perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa arus kas dapat mempengaruhi perubahan harga saham.

2.1.5 Pengaruh Antara *Earning Per Share* (EPS) Terhadap Harga Saham

Menurut Brealy dan Stewart (1986) menyatakan bahwa para penanam modal (investor) sering menggunakan istilah *income stock and growth stock*. Mereka kelihatannya membeli saham yang sedang tumbuh terutama dengan

pengharapan memperoleh keuntungan modal dan mereka lebih berminat pada pertumbuhan pendapatan pada masa mendatang daripada dalam dividen tahun berikutnya. Sebaliknya mereka membeli *income stock* terutama untuk memperoleh dividen tunai.

Sedangkan Lukman Syamsudin (2001:57) menyatakan pada umumnya manajemen perusahaan, pemegang saham biasa dan calon pemegang saham sangat tertarik akan EPS, karena hal ini menggambarkan jumlah rupiah yang diperoleh untuk setiap lembar saham biasa. Para calon pemegang saham tertarik dengan EPS yang besar, karena hal ini merupakan salah satu indikator keberhasilan suatu perusahaan. Jumlah EPS tidak berarti akan didistribusikan semuanya kepada pemegang saham biasa, karena berapapun jumlah yang akan didistribusikan tergantung pada kebijakan perusahaan dalam hal pembayaran dividen.

EPS yang besar menandakan kemampuan perusahaan yang lebih besar dalam menghasilkan keuntungan bersih dari setiap lembar saham. Peningkatan EPS menandakan bahwa perusahaan berhasil meningkatkan taraf kemakmuran investor, dan hal ini akan mendorong investor untuk menambah jumlah modal yang ditanamkan pada perusahaan. Makin tinggi nilai EPS akan menggembirakan pemegang saham karena semakin besar laba yang disediakan untuk pemegang saha. Hal ini akan berakibat dengan meningkatnya laba maka harga saham cenderung naik, sedangkan ketika laba menurun, maka harga saham ikut juga menurun (Darmadji dkk, 2001).

Hal tersebut diperkuat dengan menurut Suad Husnan (2001:317) mengatakan bahwa :

> "Jika kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat, maka harga saham akan meningkat. Dengan meningkatnya harga saham perusahaan, maka return saham yang akan diperoleh investor juga akan semakin tinggi. Jika nilai *Earning Per Share* naik maka harga saham mengalami kenaikan, return sahamnya juga mengalami kenaikan."

Berdasarkan Husnan tersebut, dapat peneliti simpulkan bahwa jika nilai EPS naik maka harga saham mengalami kenaikan, return sahamnya juga mengalami kenaikan. Sehingga *Earning Per Share* (EPS) perusahaan biasanya menjadi perhatian pemegang saham pada umumnya atau calon pemegang saham dan manajemen dikarenakan semakin besar nilai EPS, semakin besar keuntungan/return yang diterima pemegang saham.

2.1.6 Hubungan Antara Arus Kas Operasi dan *Earning Per Share* (EPS) Terhadap Harga Saham

Laporan arus kas mengungkapkan aliran kas masuk dan aliran kas keluar pada sebuah perusahaan. Laporan arus kas dapat digunakan sebagai informasi untuk melihat seberapa besar sebuah perusahaan mengalami kenaikan atau penurunan keuntungan dalam bentuk kas. Jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi perusahaan merupakan indikator yang menentukan apakah kegiatan operasi perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk membayar dividen yang telah ditetapkan dalam kebijakan dividen (Ridwan S. Sundjaja, 2003:105).

Data aliran kas perusahaan bisa memberikan pemahaman yang lebih mendalam bagi investor tentang perubahan nilai saham yang akan terjadi. Hal ini

didukung oleh hasil penelitian Gentry dkk (1985), yang menemukan bahwa informasi arus kas merupakan informasi penting untuk menilai kinerja perusahaan dan memprediksi kemungkinan kebangkrutan atau suksesnya perusahaan di masa datang. Tandelilin (2010:324)

Kenaikan arus kas dan *Earning Per Share* (EPS) dapat menjadi informasi bagi investor untuk membuat keputusan dalam hal melakukan investasi. Ketika arus kas dan *Earning Per Share* (EPS) dalam sebuah perusahaan stabil dan cenderung meningkat maka akan meningkatkan kepercayaan investor kepada perusahaan tersebut sehingga akan berdampak pada kenaikan harga saham.

Harga saham di bursa efek merupakan gambaran tentang persepsi investor mengenai risiko dan tingkat keuntungan yang diharapkan (*expected rate of return*). Semakin tinggi tingkat harga saham maka kekayaan pemegang saham semakin besar dan hal ini dianggap menguntungkan bagi investor. Perubahan harga saham di bursa efek dipengaruhi banyak faktor. Faktor-faktor yang dianggap berpengaruh terhadap harga saham adalah faktor fundamental dan faktor teknikal. Faktor fundamental merupakan gambaran tentang kinerja perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya. Arus kas dan *Earning Per Share* merupakan salah satu faktor fundamental yang diduga berpengaruh terhadap harga saham (Prastowo, 2002:98).

2.1.7 Penelitian Terdahulu

Penelitian yang berkaitan dengan arus kas operasi, *Earning Per* Share (EPS) dan harga saham bukanlah yang pertama kali dilakukan. Berikut penelitian

terdahulu yang berkaitan dengan arus kas operasi, *Earning Per* Share (EPS) dan harga saham.

Tabel 2.2

Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul	Hasil	Persamaan	Perbedaan
1.	Mohamad Nasir (2008)	Analisis Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap Harga Saham Dengan Persistensi Laba Sebagai Variabel *Intervening* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ) Periode 2000-2005	Berdasarkan output SPSS persamaan regresi nilai standardized beta untuk arus kas operasi adalah 0.103 dan tidak signifikan (p>0.05) yaitu sebesar 0.416. Sedangkan nilai standardized beta untuk persistensi laba adalah sebesar 0.348 dan signifikan pada 0.08.	Meneliti Arus Kas Operasi sebagai varibel bebas Terhadap Harga Saham sebagai variabel terikat. Data yang digunakan dari BEI	Peneliti tidak menggunakan variabel intervening, hanya meneliti variabel bebas dan variabel terikat.
2.	Burhanuddin (2009)	Pengaruh *Earning Per Share*, Pertumbuhan Perusahaan Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia)	Secara simultan *Earning Per Share*, pertumbuhan perusahaan, dan tingkat suku bunga berpengaruh terhadap harga saham, ini terlihat pada Tabel yang menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0,000 < 0,05. Sedangkan secara parsial *Earning per share* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap harga saham perusahaan property and real estate di Bursa	Meneliti secara parsial antara *Eearning Per Share* sebagai varibel bebas terhadap Harga Saham sebagai variabel terikat. Data yang digunakan dari BEI	Peneliti tidak meneliti pertumbuhan perusahaan dan tingkat suku bunga terhadap harga saham. Selain itu studi penelitian menggunakan hanya satu perusahaan yaitu PT. Ades Waters Indonesia Tbk

			Efek Indonesia.		

2.2 Kerangka Pemikiran

Setiap perusahaan yang terdaftar di pasar modal melakukan pelaporan keuangan setiap tahunnya yang biasa disebut *Annual Report*. Laporan ini sebagai bentuk pertanggungjawaban perusahaan kepada publik atas kinerjanya pada periode tertentu. Zaki Baridwan (2004:3) mengungkapkan bahwa ;

> "Pelaporan Keuangan meliputi laporan keuangan dan cara-cara lain untuk melaporkan informasi. Dengan demikian, pelaporan keuangan mempunyai pengertian yang lebih luas dari Laporan Keuangan. Apabila laporan keuangan terdiri dari neraca, laporan laba rugi, laporan arus kas, dan laporan perubahan modal, maka pelaporan keuangan termasuk juga prospektus, peramalan oleh manajemen dan lain sebagainya."

Dari kutipan di atas, penulis menyimpulkan bahwa pelaporan keuangan memberikan informasi dengan lingkup yang lebih luas dari laporan keuangan. Pelaporan keuangan memberikan prediksi, strategi perusahaan, kapasitas, dan kinerja perusahaan yang disertai laporan keuangan sebagai gambaran operasi perusahaan di masa lalu (historis) yang merupakan unsur utama dari pelaporan keuangan. Karenanya, tujuan laporan akan sama dengan tujuan pelaporan keuangan. Menurut Kieso dalam Herman Wibowo (1995:5) menyatakan bahwa :

> "Tujuan pelaporan keuangan adalah menyajikan informasi yang berguna dalam melakukan investasi dan keputusan kredit, menyajikan informasi yang berguna dalam menilai arus kas masa depan, dan menyajikan informasi mengenai sumber ekonomi perusahaan, klaim atas sumber dan perubahannya. "

Berdasarkan teori tersebut, penulis menyimpulkan bahwa salah satu tujuan pelaporan keuangan adalah menyajikan informasi yang berguna dalam

menaksirkan arus kas baik jumlah, waktu, dan ketidakpastian di masa depan, juga menyajikan informasi mengenai sumber-sumber ekonomi perusahaan, klaim atas sumber, dan perubahannya untuk kepentingan investor.

Arus kas operasi merupakan aktivitas penghasil utama perusahaan dan aktivitas lain yang bukan dari aktivitas investasi dan pendanaan. Semakin besar arus kas dari aktivitas operasi maka semakin besar ketertarikan investor untuk berinvestasi, karena investor menganggap semakin besar arus kas perusahaan maka akan semakin mudah perusahaan untuk membiayai operasi perusahaan, melunasi pinjaman, dan membayar dividen, dengan demikian harga saham akan naik dan berpengaruh terhadap return perusahaan.

Menurut Rusdin (2008:66) berpendapat tentang harga saham adalah :

> "Harga saham ditentukan menurut hukum permintaan-penawaran atau kekuatan tawar-menawar. Makin banyak orang yang ingin membeli, maka harga saham tersebut cenderung bergerak naik. Sebaliknya, makin banyak orang yang ingin menjual saham, maka saham tersebut akan bergerak turun."

Sedangkan menurut Widiatmodjo (2000:45) menyatakan bahwa :

> "Harga saham merupakan harga atau nilai uang yang bersedia dikeluarkan untuk memperoleh atas suatu saham."

Dari pendapat di atas, penulis menyimpulkan bahwa harga saham sama halnya dengan harga komoditi di suatu pasar yang berlaku hukum ekonomi. Naik turunnya harga saham ditentukan oleh pasar dimana adanya kesepakatan atas permintaan dan penawaran. Ketika terdapat banyak permintaan, maka harga yang ditawarkan semakin tinggi, dan ketika permintaan berkurang atau sedikit maka harga yang ditawarkan akan menurun atau semakin rendah. Di saat investor

mengetahui bahwa tingkat *return* di suatu perusahaan yang menerbitkan saham terbilang tinggi, maka permintaan atas investasi saham tersebut akan meningkat dan memberi stimulus peningkatan harga pasar saham.

Triyono dan Jogiyanto Hartono (2000) menyimpulkan bahwa pemisahan arus kas ke dalam 3 komponen arus kas khususnya arus kas operasi, mempunyai hubungan yang signifikan dengan 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 deviden 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.

Selain arus kas operasi, harga saham dipengaruhi oleh *Earning Per Share* (EPS). *Earning Per Share* sebagai salah satu alat untuk mengukur kinerja perusahaan. Dengan diketahuinya *Earning Per Share* yang mengalami kenaikan atau penurunan akan dapat dibuat suatu kebijakan yang membantu perkembangan

perusahaan yang kaitannya dengan peningkatan harga saham. Menurut Lukman Syamsudin (2001:66-67) menyatakan bahwa :

> "Pada umumnya manajemen perusahaan, pemegang saham biasa dan calon pemegang saham sangat tertarik dengan *Earning Per Share*, karena hal ini menggambarkan jumlah rupiah yang diperoleh untuk setiap lembar saham biasa."

Para calon pemegang saham tertarik dengan *Earning Per Share* yang besar, karena hal itu merupakan salah satu indikator keberhasilan suatu perusahaan. *Earning Per Share* yang besar menandakan kemampuan perusahaan yang lebih besar dalam menghasilkan keuntungan bersih dari setiap lembar saham. Peningkatan *Earning Per Share* menandakan perusahaan berhasil meningkatkan tarap kemakmuran investor dan hal ini akan mendorong investor untuk menambah jumlah modal yang ditanamkan pada perusahaan.

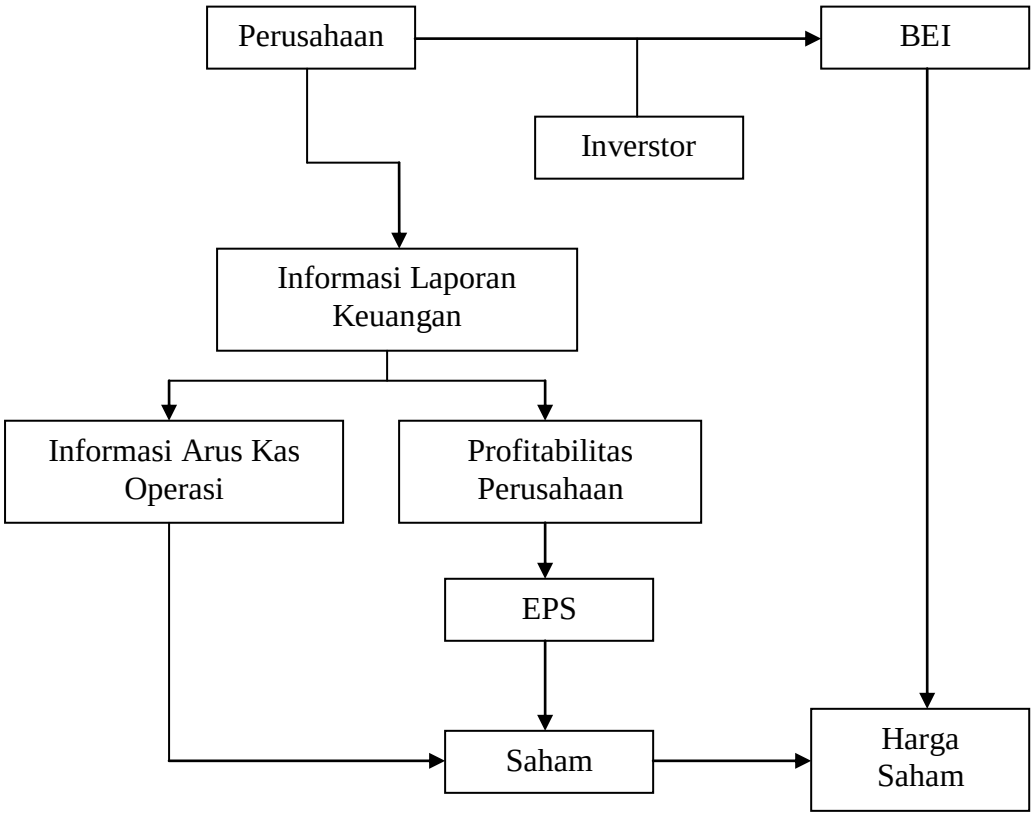
Dengan harapan investor memperoleh tingkat return yang tinggi pula. *Earning Per Share* merupakan rasio yang mengukur seberapa besar dividen per lembar saham yang akan dibagikan kepada investor setelah dikurangi dengan deviden bagi para pemilik perusahaan. Apabila *Earning Per Share* perusahaan tinggi, akan semakin banyak investor yang mau membeli saham tersebut sehingga menyebabkan harga saham akan tinggi. Menurut Dhamastuti (2004:18) menyatakan bahwa :

> "Makin tinggi nilai *Earning Per Share* akan menggembirakan pemegang saham karena semakin besar laba yang akan disediakan untuk pemegang saham."

Kenaikan harga saham diharapkan memberikan indikasi terhadap *return* saham yang akan diterima sehingga dapat meningkatkan laba perusahaan. Dengan

return yang tinggi dalam jangka panjang akan memberikan keuntungan bagi perusahaan dan investor. Hal ini menunjukkan kondisi kinerja perusahaan yang baik. Investor akan lebih tertarik untuk menginvestasikan dananya kepada perusahaan yang memiliki prospek yang baik.

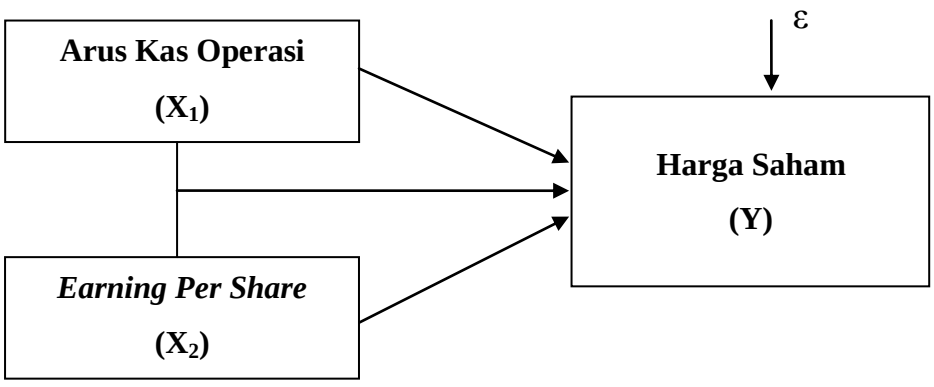
Dari uraian di atas dapat ditarik suatu kerangka pemikiran dengan bagan sebagai berikut :



Gambar 2.1

Kerangka Pemikiran

Berdasarkan kerangka pemikiran di atas, maka penulis merumuskan paradigma penelitian sebagai berikut :



Gambar 2.2

Paradigma Penelitian

2.3 Hipotesis

Berdasarkan kerangka pemikiran tersebut, penulis mencoba merumuskan hipotesis yang merupakan kesimpulan sementara dari penelitian sebagai berikut :

"Terdapat pengaruh arus kas operasi dan *Earning Per Share* (EPS) terhadap harga saham."