

BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Teori Sinyal (*signaling Thory*)

signaling Thory mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini dapat berupa informasi mengenai apa saja yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sinyal ini dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaannya yang lain.

Teori sinyal menjelaskan bahwa pemberian sinyal dilakukan oleh manajer untuk mengurangi asimetri informasi. Manajer memberikan informasi melalui keuangan bahwa mereka menerapkan kebijakan akuntansi konservatisme yang menghasilkan laba yang lebih berkualitas karena prinsip ini mencegah perusahaan agar tidak melakukan tindakan membesar-besarkan laba dan membantu pengguna laporan keuangan dengan menyajikan laba dan aktiva yang tidak overstate.

Integritas informasi laporan keuangan yang mencerminkan nilai perusahaan merupakan sinyal positif yang dapat mempengaruhi opini investor dan kreditor atau pihak-pihak lain yang berkepentingan. Laporan keuangan seharusnya memberikan informasi yang berguna bagi investor dan

kreditor untuk membuat keputusan investasi, kredit dan keputusan sejenis. Dalam *signaling theory*, pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang mendatang sehingga meningkatkan harga saham sebagai indicator nilai perusahaan. Peningkatan hutang diartikan oleh pihak luar tentang kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban dimasa mendatang atau adanya resiko bisnis yang rendah, hal tersebut akan merespon secara positif oleh pasar. (Brigham,1999).

Signaling theory menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal, karena terdapat asimetri informasi (*Asymetri Information*) antara perusahaan dan pihak luar (*investor,kreditor*). Kurangnya informasi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan, dengan mengurangi asimetri informasi. Salah satu cara untuk mengurangi informasi asimetri adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar, salah satunya adalah berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya dan akan mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan yang akan datang (Wolk et al.,2000).

Informasi laporan keuangan yang dipublikasikan perusahaan kepada investor dapat mempengaruhi keputusan investor untuk membeli atau tidaknya saham sebuah perusahaan. Dari laporan keuangan tersebut investor dapat melihat kinerja perusahaan dari *Operating Performance* dan *cash*

flow perusahaan tersebut. Kedua hal tersebut secara tidak langsung mempunyai hubungan dengan *retrun saham* perusahaan.

2.1.2. Saham

Saham adalah penyertaan dalam modal dasar suatu perseroan terbatas, sebagai tanda bukti penyertaan tersebut dikeluarkan surat kolektif kepada pemilik yaitu pemegang saham (Sumantoro, 2001: 10). Perusahaan tetap menjual sahamnya kepada masyarakat meskipun hal tersebut dapat mengurangi atau menghilangkan kekuasaan kontrol atas perusahaannya dengan pertimbangan sebagai berikut:

1. Untuk menghimpun dana yang diperlukan bagi pembelanjaan perusahaan.
2. Untuk memberi kesempatan kepada masyarakat untuk turut serta dalam pengelolaan dan perkembangan perusahaan.
3. Untuk lebih memberikan peluang untuk partisipasi pengelolaan perusahaan.

Perdagangan saham dilakukan di Bursa Efek yaitu tempat bertemunya penjual dana dan pembeli dana yang di pasar modal atau Bursa tersebut diperantarai oleh para anggota bursa selaku pedagang perantara perdagangan efek untuk melakukan transaksi jual-beli (Sumantoro,2001:10)

Sekuritas atau saham yang telah dibeli di pasar perdana (*Initial Public Offering*) kemudian akan diperdagangkan di bursa efek atau pasar sekunder.

Saat pertama kali sekuritas tersebut diperdagangkan di bursa efek biasanya memerlukan waktu sekitar enam sampai delapan minggu dari saat *Initial Public Offering*. Pada waktu sekuritas tersebut mulai diperdagangkan di bursa, dikatakan sekuritas tersebut diperdagangkan di pasar sekunder. Jadi bursa efek merupakan suatu tempat untuk memperdagangkan sekuritas tersebut.

Di Indonesia sebelumnya terdapat Bursa Efek Indonesia. Setiap perdagangan sekuritas di bursa harus dilakukan lewat pialang yang menjadi anggota bursa. Pada proses ini juga dapat dicatat bahwa penjualan saham kepada masyarakat sejalan dengan kebijakan pemerintah untuk ikut serta menunjang program pemerataan pendapatan kepada masyarakat luas pemegang saham. Adapun jenis-jenis saham adalah sebagai berikut: (Riyanto, 2005: 241)

1. Saham Biasa (*Common Stock*)

Pemegang saham biasa hanya akan mendapat dividen pada akhir tahun pembukuan, hanya kalau perusahaan tersebut mendapatkan keuntungan. Apabila perusahaan tersebut tidak mendapatkan keuntungan atau mendapat kerugian, maka pemegang saham tidak akan mendapat dividen dan mengenai hal ini ada ketentuan hukumnya, yaitu bahwa suatu perusahaan yang menderita kerugian, selama kerugian itu belum dapat ditutup, maka selama itu perusahaan tidak diperbolehkan membayar dividen.

2. Saham Preferen (*Preferred Stock*)

Pemegang saham preferen mempunyai beberapa “preferensi” tertentu dibandingkan dengan pemegang saham biasa, terutama dalam hal-hal:

a. Pembagian Dividen

Dividen dari saham preferen diambilkan lebih dahulu, kemudian sisanya barulah disediakan untuk saham biasa. Dividen saham preferen dinyatakan dalam persentase tertentu dari nilai nominalnya.

b. Pembagian Kekayaan

Apabila perusahaan dilikuidir, maka dalam pembagian kekayaan, saham preferen didahulukan daripada saham biasa. Tetapi di lain pihak pemegang saham preferen juga ada kelemahannya dibandingkan dengan pemegang saham biasa, karena pemegang saham preferen tidak mempunyai hak suara dalam rapat umum pemegang saham. Adapun persamaannya adalah bahwa pemegang saham biasa maupun pemegang saham preferen hanya berhak menerima dividen apabila perusahaan mendapatkan keuntungan.

3. Saham Preferen Kumulatif (*Cummulative Preferred Stock*)

Jenis saham ini pada dasarnya sama dengan saham preferen. Perbedaannya hanya terletak pada adanya hak kumulatif pada

saham preferen kumulatif. Dengan demikian pemegang saham preferen kumulatif apabila tidak menerima dividen selama beberapa waktu karena besarnya laba tidak mengizinkan atau karena adanya kerugian, pemegang jenis saham ini di kemudian hari apabila perusahaan mendapatkan keuntungan berhak untuk menuntut dividen-dividen yang tidak dibayarkan di waktu-waktu yang lampau.

Adapun fungsi saham dalam perusahaan adalah:

1. Sebagai alat untuk membelanjai perusahaan dan terutama sebagai alat untuk memenuhi kebutuhan akan modal permanen.
2. Sebagai alat untuk menentukan pembagian laba.
3. Sebagai alat untuk mengadakan fusi atau kombinasi dari perusahaan-perusahaan.
4. Sebagai alat untuk menguasai perusahaan

Ada beberapa faktor berpengaruh terhadap keberhasilan suatu pasar modal (Husnan, 2003: 8), antara lain:

1. Penawaran sekuritas, faktor ini menunjukkan banyaknya perusahaan yang bersedia menerbitkan sekuritas di pasar modal.
2. Permintaan sekuritas, faktor ini menunjukkan banyaknya anggota masyarakat yang memiliki sejumlah dana yang cukup besar untuk digunakan membeli sekuritas-sekuritas yang ditawarkan. Calon-calun pembeli sekuritas tersebut mungkin berasal dari individu, perusahaan non keuangan, maupun

lembaga-lembaga keuangan. Sehubungan dengan faktor ini, maka pendapatan per kapita suatu negara dan distribusi pendapatan akan mempengaruhi besar kecilnya permintaan akan sekuritas.

3. Kondisi politik dan ekonomi, kondisi politik yang stabil dan mantap akan membantu mendorong pertumbuhan ekonomi yang pada akhirnya akan mempengaruhi besarnya penawaran dan permintaan akan sekuritas.
4. Hukum dan peraturan perundang-undangan, investor pada dasarnya mengandalkan diri pada informasi yang disediakan oleh perusahaan-perusahaan yang menerbitkan sekuritas. Oleh karena itu kecepatan, kelengkapan, dan kebenaran informasi menjadi hal yang sangat penting untuk dihasilkan perusahaan, dan peraturan yang melindungi pemodal dari informasi yang tidak benar dan menyesatkan mutlak diperlukan.
5. Lembaga-lembaga pendukung pasar modal seperti BAPEPAM, bursa efek, akuntan publik, wali amanat, notaris, konsultan hukum, dan lembaga *clearing*. Lembaga-lembaga pendukung tersebut perlu bekerja secara profesional agar informasi yang dihasilkan dan digunakan oleh para pemodal untuk mengambil keputusan bisa diandalkan (*reliable*) dan transaksi dapat diselesaikan secara cepat dan murah. Kedua faktor tersebut diperlukan agar pasar modal dapat berfungsi dengan efisi

2.1.3. Return Saham

Return merupakan hasil yang diperoleh dari sebuah investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasi (*realized return*) yaitu *return* yang telah terjadi atau *return* ekspektasi (*expected return*) yaitu *return* yang diharapkan akan terjadi di masa yang akan datang. Hartono (2000: 107) menyatakan bahwa *return* abnormal (*abnormal return*) merupakan selisih antara *return* ekspektasi dan *return* realisasi. Tujuan *corporate finance* adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Tujuan ini bisa menyimpan konflik potensial antara pemilik perusahaan dengan kreditur. Jika perusahaan menikmati laba yang besar, nilai pasar saham (dana pemilik) akan meningkat pesat, sementara nilai hutang perusahaan (dana kreditur) tidak terpengaruh. Sebaliknya, apabila perusahaan mengalami kerugian atau bahkan kebangkrutan, maka hak kreditur akan didahulukan sementara nilai saham akan menurun drastis. Jadi dengan demikian nilai saham merupakan indeks yang tepat untuk mengukur efektivitas perusahaan, sehingga seringkali dikatakan memaksimalkan nilai perusahaan juga berarti memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Saham suatu perusahaan bisa dinilai dari pengembalian (*return*) yang diterima oleh pemegang saham dari perusahaan yang bersangkutan. *Return* bagi pemegang saham bisa berupa penerimaan dividen tunai ataupun adanya perubahan harga saham pada suatu periode (Beza, 1998).

Return abnormal menjadi indikator untuk mengukur efisiensi suatu pasar modal. Apabila harga suatu instrument investasi telah mencerminkan

seluruh informasi yang ada maka *return* ekspektasi atas suatu harga saham relatif akan sama dengan *return* realisasinya. Pada pasar modal yang telah efisien, seorang investor tidak akan dapat memperoleh abnormal *return* secara berlebihan atau secara terus menerus. Hal ini tentu saja berlaku dengan asumsi seluruh pelaku pasar bertindak rasional atas informasi yang diperoleh.

Dalam skala yang lebih besar, suatu informasi dapat mempengaruhi harga atas suatu aktiva atau bahkan seluruh aktiva yang ada di pasar modal. Hartono (2000: 351) menyebutkan bahwa perubahan nilai atas aktiva tersebut memungkinkan akan terjadi adanya pergeseran ke harga equilibrium yang baru. Harga equilibrium ini akan tetap bertahan sampai suatu informasi baru lainnya merubahnya kembali ke harga equilibrium yang baru lagi. Bagaimana suatu pasar bereaksi terhadap informasi untuk mencapai harga equilibrium baru inilah yang merupakan konsep dasar efisiensi pasar. Kecepatan dan keakuratan pasar dalam bereaksi yang sepenuhnya mencerminkan informasi yang tersedia inilah yang menjadi dasar untuk menilai efisiensi suatu pasar.

Pasar yang efisien adalah pasar dimana *return* semua sekuritas yang diperdagangkan telah mencerminkan semua informasi yang tersedia. Dalam hipotesis pasar modal yang efisien dikatakan bahwa pasar yang efisien akan bereaksi cepat terhadap informasi yang relevan. Sharpe dan Brealy dan Myers dalam Indrawijaya (2001) menekankan bahwa pengertian pasar yang efisien adalah pasar dimana seorang investor tidak mendapatkan keuntungan

yang berlebihan atau *abnormal return*. Dalam studi analisa efisiensi pasar modal setengah kuat dengan menggunakan metode *event study*, penelitian dilakukan dengan melihat pergerakan saham selama *event windows* yang tercermin dari *return* saham tersebut dibandingkan dengan *return* ekspektasi apabila diasumsikan peristiwa tersebut tidak terjadi. Selisih antara *return* yang terjadi karena peristiwa tersebut dan *return* ekspektasi apabila peristiwa tersebut tidak terjadi adalah *return abnormal*.

Untuk melakukan investasi dalam bentuk saham diperlukan analisis untuk mengukur nilai saham, yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal. Tujuan analisis fundamental adalah menentukan apakah nilai saham berada pada posisi *undervalue* atau *overvalue*. Saham dikatakan *undervalue* bilamana *return* saham di pasar saham lebih kecil dari harga wajar atau nilai yang seharusnya, demikian juga sebaliknya. Dapat dikatakan bahwa untuk memperkirakan *return* saham dapat menggunakan analisa fundamental yang menganalisa kondisi keuangan dan ekonomi perusahaan yang menerbitkan saham tersebut. Analisnya dapat meliputi trend penjualan dan keuntungan perusahaan, kualitas produk, posisi persaingan perusahaan di pasar, hubungan kerja pihak perusahaan dengan karyawan, sumber bahan mentah, peraturan-peraturan perusahaan dan beberapa faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai saham perusahaan tersebut. Analisis fundamental berkaitan dengan penilaian kinerja perusahaan, tentang efektifitas dan efisiensi perusahaan mencapai sasarannya (Foster. 2006). Untuk menganalisis kinerja perusahaan dapat

digunakan rasio keuangan yang terbagi dalam empat kelompok, yaitu rasio likuiditas, aktivitas, hutang, dan profitabilitas (Kim, 2001). Dengan analisis tersebut, para analisis mencoba memperkirakan *return* saham dimasa yang akan datang dengan mengestimasi nilai dari faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham dimasa yang akan datang dan menerapkan hubungan faktor-faktor tersebut sehingga diperoleh taksiran *return* saham.

Return saham dapat diukur sebagai berikut (Jogiyanto 2003:110) :

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

Keterangan :

R_{it} = Tingkat keuntungan saham i pada periode t.

P_{it} = Harga saham i pada periode t.

P_{it-1} = Harga saham sebelum periode t.

2.1.4 Net profit margin

Net profit margin (NPM) merupakan sebuah alat analisis yang mengukur kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba. Selain sebagai bagian dari rasio profitabilitas perusahaan, *Net profit margin* (NPM) juga dapat mengukur kemampuan manajemen perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya dengan meminimalkan beban perusahaan dan memaksimalkan laba perusahaan. *Net profit margin* (NPM) adalah rasio yang digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih setelah dipotong

pajak Alexandri, 2008: 200). *Net profit margin* juga merupakan perbandingan antara laba bersih dengan penjualan.

Ratio gross profit margin mencerminkan atau menggambarkan laba kotor yang dapat dicapai setiap rupiah penjualan, atau bila ratio ini dikurangkan terhadap angka 100% maka akan menunjukkan jumlah yang tersisa untuk menutup biaya operasi dan laba bersih. Data gross profit margin ratio dari beberapa periode akan dapat memberikan informasi tentang kecenderungan gross profit margin ratio yang diperoleh dan bila dibandingkan standar ratio akan diketahui apakah margin yang diperoleh perusahaan sudah tinggi atau sebaliknya. Semakin besar NPM, maka kinerja perusahaan akan semakin produktif, sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut (Bastian dan Suhardjono, 2006: 299). Rasio ini menunjukkan berapa besar persentase laba bersih yang diperoleh dari setiap penjualan. Semakin besar rasio ini, maka dianggap semakin baik kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba yang tinggi. Hubungan antara laba bersih sesudah pajak dan penjualan bersih menunjukkan kemampuan manajemen dalam mengemudikan perusahaan secara cukup berhasil untuk menyisakan margin tertentu sebagai kompensasi yang wajar bagi pemilik yang telah menyediakan modalnya untuk suatu resiko.

Hasil dari perhitungan mencerminkan keuntungan netto per rupiah penjualan. Para investor pasar modal perlu mengetahui kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Dengan mengetahui hal tersebut investor dapat menilai apakah perusahaan itu *profitable* atau tidak. Menurut Sulistyanto (2003 : 7) angka

NPM dapat dikatakan baik apabila $> 5\%$. Perhitungan NPM dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{NPM} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Sales}} \times 100\%$$

2.1.5. Operating Cash flow

Menurut Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan No. 2 Par. 05 (IAI, 2007), arus kas didefinisikan sebagai arus masuk dan arus keluar kas atau setara kas. Kas terdiri atas saldo kas (*cash on hand*) dan rekening giro, sedangkan setara kas didefinisikan sebagai investasi yang sifatnya sangat likuid, berjangka pendek, dan yang dengan cepat dapat dijadikan kas dalam jumlah tertentu tanpa menghadapi risiko perubahan nilai yang signifikan. Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan No. 2 Par. 09 (IAI, 2007) menyebutkan pula bahwa laporan arus kas harus melaporkan arus kas selama periode tertentu dan diklasifikasi menjadi:

1. Arus Kas pada Aktivitas Operasi

Jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah operasi perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen, dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber pendanaan dari luar. Informasi mengenai unsur tertentu arus kas historis bersama dengan informasi lain berguna dalam memprediksi arus kas masa depan. Arus kas dari aktivitas operasi terutama diperoleh dari aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan. Oleh karena itu, arus kas tersebut pada umumnya berasal dari

transaksi dan peristiwa lain yang mempengaruhi penetapan laba atau rugi bersih.

2. Arus Kas pada Aktivitas Investasi

Cash Flow from Investment Activities perolehan dan pelepasan aktiva jangka panjang serta investasi lainnya yang tidak termasuk kas. Arus kas masuk dari kegiatan investasi umumnya berasal dari penjualan investasi, aktiva tetap, dan aktiva tak berwujud. Arus kas keluar umumnya meliputi pembayaran untuk memperoleh investasi, aktiva tetap, dan aktiva tak berwujud. Pembelian aktiva tetap dengan jumlah besar merupakan tanda adanya ekspansi, yang biasanya merupakan suatu tanda baik bagi perusahaan. Pengungkapan terpisah arus kas yang berasal dari aktivitas investasi perlu dilakukan sebab arus kas tersebut mencerminkan penerimaan dan pengeluaran kas sehubungan dengan sumber daya yang bertujuan menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan.

3. Arus Kas pada Aktivitas Pendanaan

Cash Flow from Financing Activities adalah aktivitas yang mengakibatkan perubahan jumlah serta komposisi modal dan pinjaman perusahaan. Arus kas dari aktivitas pendanaan ini harus diungkapkan secara 3 terpisah, karena pengungkapan terpisah arus kas dari aktivitas pendanaan berguna untuk memprediksi klaim atas arus kas masa depan oleh para penanam modal di perusahaan tersebut. Pengungkapan terpisah arus kas yang timbul dari aktivitas pendanaan perlu dilakukan sebab berguna untuk memprediksi klaim terhadap arus kas masa depan oleh para pemasok modal perusahaan. Informasi tentang arus kas suatu perusahaan berguna

bagi para pengguna laporan keuangan sebagai dasar untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas dan menilai kebutuhan perusahaan untuk menggunakan arus kas tersebut. Dalam proses pengambilan keputusan ekonomi, para pengguna perlu melakukan evaluasi terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas serta kepastian perolehannya.

Operating cash flow meliputi arus kas yang dihasilkan dan dikeluarkan (cash in dan cash out) dari transaksi yang masuk determinasi atau penentuan laba bersih (net income). Dalam hal ini termasuk segala perolehan dan penggunaan kas dalam transaksi beban penyusutan, amortisasi harta tak berwujud, keuntungan dari penjualan harta tetap, kenaikan dalam piutang dagang (bersih), penurunan dalam persediaan, dan penurunan dalam utang dagang. 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 (Livnat dan Zarowin,) (dalam Triyono, 2000). Menurut standar akuntansi keuangan di Indonesia (IAI, 2007) aktivitas operasi adalah aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan (*principal revenue-producing activities*) dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan.

Arus kas dari aktivitas operasi terutama diperoleh dari aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan. Oleh karena itu, arus kas tersebut pada umumnya berasal dari transaksi dan peristiwa lain yang mempengaruhi penetapan laba atau

rugi. Jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah operasi perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen, dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber pendanaan dari luar. Beberapa contoh arus kas dari aktivitas operasi antara lain:

- a. Penerimaan kas dari penjualan barang dan jasa
- b. Penerimaan kas dari royalti, *fees*, komisi dan pendapatan lain
- c. Pembayaran kas kepada pemasok barang dan jasa
- d. Pembayaran kas kepada karyawan
- e. Penerimaan dan pembayaran kas oleh perusahaan asuransi sehubungan dengan premi, klaim, anuitas, dan manfaat asuransi lainnya
- f. Pembayaran kas atau penerimaan kembali (restitusi) pajak penghasilan kecuali jika dapat diidentifikasi secara khusus sebagai bagian dari aktivitas pendanaan dan investasi
- g. Penerimaan dan pembayaran kas dari kontrak yang diadakan untuk tujuan transaksi usaha dan perdagangan.

Variable arus kas operasi dapat diukur berdasarkan nilai arus kas yang tersaji dalam laporan arus kas. Informasi arus kas dapat diambil dari laporan arus kas yang merupakan salah satu unsur dalam laporan keuangan.

Review Penelitian Terdahulu

Berikut ini adalah beberapa penelitian terdahulu yang relevan dengan topik penelitian:

Nama Peneliti	Variabel	Variabel	Hasil Penelitian
---------------	----------	----------	------------------

	Dependen	Independen	
Kurniati (2008)	<i>Return</i> saham	NPM, ROA, ROE, ROI, EPS, OCF dan EVA	secara simultan dan parsial NPM, ROA, ROE, ROI, EPS, OCF dan EVA berpengaruh secara signifikan terhadap <i>return</i> saham.
Mila Chistanty (2009)	<i>Return</i> saham	ROA, PER, <i>quick asset to</i> <i>inventory</i> , DER, NPM, EPS dan EVA	Hasil regresi berganda ROA dan <i>quick asset to</i> inventory pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham dan PER, NPM, EPS, dan EVA berpengaruh positif signifikan terhadap <i>return</i> saham, Sedangkan DER berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>return</i> saham
Agus Harjito dan Rangga Aryayoga (2009)	<i>Return</i> saham	ROA,ROE,EVA, dan NPM	ROA dan ROE mempunyai pengaruh negatif dan tidak signifikan, EVA mempunyai pengaruh negatif dan tidak signifikan, sedangkan NPM mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i>

			saham perusahaan.
Yeye Susilowati (2011)	<i>Return</i> saham	EPS, NPM, ROA, ROE, dan DER	Hasil penelitian menunjukkan bahwa EPS, NPM, ROA, dan ROE tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham, sedangkan DER mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap <i>return</i> saham
Indrayanti (2007)	Harga saham	AKO (arus kas operasi), AKI (arus kas investasi) dan Total arus kas	AKO (arus kas operasi), AKI (arus kas investasi) dan Total arus kas terbukti berpengaruh terhadap harga saham. Sedangkan variabel AKP (arus kas pendanaan) tidak mempunyai pengaruh terhadap harga saham
Wulandari (2009)	Harga saham	laba bersih, arus kas aktivitas operasi, arus kas aktivitas investasi dan arus kas aktivitas pendanaan	AKO, AKI dan AKP tidak berpengaruh terhadap harga saham. Adapun variabel yang terbukti berpengaruh terhadap harga saham adalah Laba Bersih
Leni Marini	<i>Return</i>	<i>Economic Value</i>	<i>Economic Value Added</i>

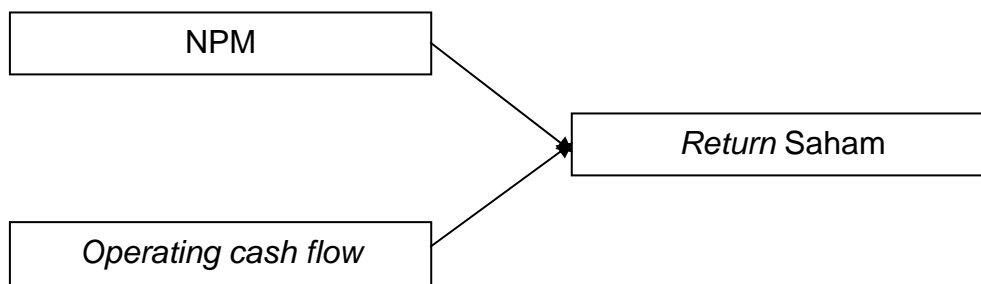
(2008)	saham	<i>Added</i> (EVA), <i>Return On Equity</i> dan Arus Kas Operasi	(EVA), <i>Return On Equity</i> dan Arus Kas Operasi berpengaruh positif signifikan terhadap <i>Return</i> saham
Triono dan Jogianto (2000)	<i>Return</i> saham.	Arus kas dari operasi, Investasi dan Pendanaan.	Arus kas dari operasi, Investasi dan Pendanaan berpengaruh signifikan terhadap <i>Return</i> saham
Diah Utami Cahyani (1999)	<i>Return</i> Saham	Arus kas aktivitas, arus kas pendanaan, dan arus kas operasi, serta laba perusahaan	arus kas aktivitas, arus kas pendanaan, dan arus kas operasi, serta laba perusahaan tidak berpengaruh terhadap <i>Return</i> saham.
Hakimatul Ma'wa (2009)	<i>Retun</i> saham	Leverage, Profitabilitas dan Arus Kas Operasi	Leverage dan Arus Kas Operasi berpengaruh negatif terhadap <i>Return</i> Saham sedangkan Profitabilitas berpengaruh positif Pradoho dan Yulius JogiChristiawan (2003) terhadap <i>Retun</i> saham.

Pradoho dan Yulius JogiChristiawan (2003)	<i>Return</i> saham	<i>Economic Value Added (EVA)</i> , Arus Kas Operasi, <i>Earnings</i> , dan Residual Income	<i>Economic Value Added (EVA)</i> dan Residual Income tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap <i>Return</i> saham, sedangkan Arus Kas Operasi dan <i>Earnings</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>Return</i> Saham.
---	---------------------	---	---

2.2 Kerangka Pemikiran

Salah satu faktor penting yang mempengaruhi pengharapan *investor* adalah kinerja keuangan dari tahun ke tahun. Kinerja keuangan suatu perusahaan dapat di gambarkan dengan rasio perusahaan tersebut. Kinerja keuangan perusahaan dapat menjadi petunjuk arah naik turunnya harga saham suatu perusahaan. Membeli saham adalah membeli sebagian atau suatu kekayaan atau keuntungan perusahaan serta hak-hak lain yang melekat padanya. Oleh karena itu, harga saham lebih banyak ditentukan oleh reputasi atau *performance* perusahaan itu sendiri dibandingkan faktor-faktor lainnya. Secara umum kinerja keuangan perusahaan ditunjukkan dalam laporan keuangan yang dipublikasikan yang kemudian

dianalisis menggunakan rasio keuangan. Kerangka konseptual dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



2.3 Hipotesis

Berdasarkan kajian pustaka dan review penelitian relevan yang telah di kemukakan di atas, maka hipotesis penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H1 : Diduga bahwa NPM memiliki pengaruh terhadap *return* saham perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2010-2012.

H2 : Diduga bahwa *operating cash flow* from memiliki pengaruh terhadap *return* saham perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2010-2012.

H3 : Diduga bahwa NPM dan *operating cash flow* memiliki pengaruh terhadap *return* saham perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2010-2012.