

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

berikut ini akan diuraikan beberapa penelitian terdahulu yang akan menjadi dasar dalam penelitian ini, yaitu :

1. Dewi (2017)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui secara empiris pengaruh laba akuntansi, *Return on Assets*, ukuran perusahaan, *Earning Per Share* dan *Price Book Value* terhadap return saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015. Sampel yang diambil sebanyak 120 data sesuai dengan kriteria. Teknik yang digunakan adalah *Purposive Sampling*. Pengujian yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel laba akuntansi, ukuran perusahaan tidak terdapat pengaruh terhadap return saham. Namun *Return On Assets*, *Earning Per Share* Dan *Price Book Value* terdapat pengaruh yang signifikan terhadap return saham.

Persamaan :

- 1) persamaan penelitian saat ini dengan penelitian Dewi (2017) menggunakan variabel laba akuntansi dan ukuran perusahaan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

- 2) Penelitian saat ini dan penelitian terdahulu menggunakan pengujian regresi linier berganda.

Perbedaan :

- 1) penelitian terdahulu menggunakan variabel *Return on Assets*, *Earning Per Share* dan *Price Book Value*.
 - 2) Penelitian saat ini menggunakan periode 2012-2015, sedangkan penelitian saat ini menggunakan periode 2014-2016.
 - 3) Penelitian saat ini menambahkan variabel independen yaitu arus kas dan *leverage*.
2. Fitri, Supriyanto, dan Andini (2017)

Penelitian yang dilakukan oleh Fitri, Supriyanto, dan Andini (2017) bertujuan untuk mengetahui pengaruh laba akuntansi, *return on asset*, *debt to equity ratio*, dan ukuran perusahaan terhadap return saham pada sub sektor pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2011-2015. Sampel penelitian ini terdiri dari 20 perusahaan Sub Sektor Pertambangan Batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan dipilih secara *purposive sampling*. Pengujian yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel laba akuntansi, *return on asset*, *debt to equity ratio*, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *return* saham.

Persamaan :

- 1) Penelitian saat ini dengan penelitian Fitri, Supriyanto, dan Andini (2017) menggunakan variabel laba, *debt to equity ratio*, dan ukuran perusahaan.
- 2) Penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu menggunakan pengujian regresi linier berganda.

Perbedaan :

- 1) Penelitian terdahulu menggunakan pada sub sektor pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan penelitian saat ini pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
 - 2) Penelitian terdahulu menggunakan periode 2011-2015, sedangkan penelitian saat ini menggunakan periode 2014-2016.
 - 3) Penelitian saat ini menambahkan variabel independen yaitu arus kas.
3. Maroof, Affandy, ahmed dan Ahmad (2017)
- Penelitian yang dilakukan oleh Maroof *et al*(2017) adalah Dampak Pengelolaan Leverage Atau Debt Pada *Return Saham* : Bukti Empiris Bahan Bakar dan Energi dan Teknis Sektor Pakistan periode 2006-2011. Pengujian yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel hutang bersih terhadap EBITDA, hutang bersih terhadap ekuitas, aset terhadap ekuitas, dan arus kas dari operasi ke hutang bersih tidak terdapat pengaruh hubungan yang

signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan untuk rasio tingkat bunga mengalami pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

Persamaan : Penelitian saat ini dengan penelitian Maroof *et al* (2017) menguji variabel leverage.

Perbedaan :

- 1) Penelitian terdahulu menguji pada sector Bahan Bakar dan Energi dan Teknis Sektor Pakistan, sedangkan penelitian saat ini pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- 2) Penelitian terdahulu menggunakan periode 2006-2011, sedangkan penelitian saat ini menggunakan periode 2014-2016.
- 3) Penelitian saat menambahkan variabel independen yaitu arus kas, laba dan *size* perusahaan.
4. Andriana dan Halim (2016)

Penelitian yang dilakukan oleh Andriana dan Halim (2016) bertujuan untuk mengetahui pengaruh laba akuntansi, total arus kas, dan *size* perusahaan terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014. Teknik sampling yang digunakan adalah metode purposive sampling dan diperoleh sampel sebanyak 34 perusahaan. Teknik pengumpulan data dilakukan dengan cara dokumentasi. Pengujian yang digunakan adalah regresi berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa laba akuntansi, total arus kas, dan *size* perusahaan berpengaruh terhadap *return* saham.

Persamaan :

- 1) Penelitian saat ini dengan penelitian Andriana dan Halim (2016) menggunakan variabel laba akuntansi, total arus kas, dan size perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- 2) Penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu menggunakan pengujian regresi linier berganda.

Perbedaan :

- 1) Penelitian terdahulu menggunakan periode 2014, sedangkan penelitian saat ini menggunakan periode 2014-2016.
- 2) Penelitian saat ini menambahkan variabel independen yaitu *leverage*.

5. Parwati (2015)

Penelitian yang dilakukan oleh Parwati (2015) bertujuan untuk menguji Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas dan Penilaian Pasar Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014. Sampel yang digunakan sebanyak 35 perusahaan melalui teknik *purposive sampling*. Pengujian yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas, likuiditas dan penilaian pasar berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham, sedangkan variabel *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap return ssaham.

Persamaan :

- 1) Penelitian ini dengan penelitian Parwati (2015) menggunakan variabel *leverage* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- 2) Penelitian saat ini dan penelitian terdahulu menggunakan pengujian regresi linier berganda.

Perbedaan :

- 1) Penelitian terdahulu menggunakan variabel Profitabilitas, Likuiditas dan Penilaian Pasar.
- 2) Penelitian terdahulu menggunakan periode 2010-2014, sedangkan penelitian saat ini menggunakan periode 2014-2016.
- 3) Penelitian saat ini menambahkan variabel independen yaitu arus kas, laba, dan *size* perusahaan.

6. Rahmasari (2014)

Penelitian yang dilakukan oleh Rahmasari (2014) bertujuan untuk mengetahui pengaruh arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan serta laba akuntansi terhadap return saham pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data laporan keuangan di Bursa Efek Indonesia. Sampel dalam penelitian ini dilakukan secara purposive sampling. Pengujian yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil ini menunjukkan bahwa arus kas operasi,

arus kas investasi, arus kas pendanaan dan laba akuntan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Persamaan :

- 1) Persamaan penelitian saat ini dengan penelitian Rahmasari (2014) menggunakan variabel arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan dan laba akuntansi.
- 2) Penelitian saat ini dan penelitian terdahulu menggunakan pengujian regresi linier berganda.

Perbedaan :

- 1) Penelitian terdahulu pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012, sedangkan penelitian saat ini pada perusahaan industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016.
 - 2) Penelitian saat ini menambahkan variabel independen yaitu *Size* Perusahaan dan *Leverage*
7. Yuliantari dan Sujana (2014)
- Penelitian yang dilakukan oleh W,Yuliantari dan Sujana (2014) bertujuan untuk mengetahui pengaruh *financial ratio*, *firm size*, dan *cash flow operating* terhadap *return share* perusahaan f&b. Sampel yang digunakan sebanyak 45 data. Pengujian yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil uji *Current Ratio*, *Total Asset Turnover*, dan Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil uji *Debt to Equity*

Ratio berpengaruh negatif terhadap *return* saham, sedangkan *Return On Equity* dan Arus Kas Operasi tidak berpengaruh secara signifikan.

Persamaan :

- 1) Penelitian saat ini dengan penelitian Yuliantari dan Sujana (2014) menggunakan variabel arus kas, *size* perusahaan dan *leverage* terhadap *return* saham
- 2) Penelitian saat ini dan penelitian terdahulu menggunakan pengujian regresi linier berganda.

Perbedaan :

- 1) Penelitian terdahulu menggunakan variabel *financial ratio*.
 - 2) Penelitian terdahulu pada perusahaan food&beverage, sedangkan penelitian saat ini perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
 - 3) Penelitian saat ini menambahkan variabel independen yaitu laba, dan *leverage*.
8. Adiwiratama (2012)
- Penelitian yang dilakukan Adiwiratama (2012) bertujuan untuk menguji pengaruh informasi laba, arus kas, dan *size* perusahaan terhadap *return* saham studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI 2008-2010. Pengujian yang digunakan adalah regresi berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa laba akuntansi, arus kas dari operasi, arus kas dari investasi, arus kas dari pendanaan dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan.

Persamaan :

- 1) Penelitian saat ini dengan penelitian Adiwiratama (2012) menggunakan variabel arus kas, laba, dan *size* perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI
- 2) Penelitian saat ini dan penelitian terdahulu menggunakan pengujian regresi linier berganda.

Perbedaan :

- 1) Penelitian terdahulu menggunakan periode 2008-2010, sedangkan penelitian saat ini menggunakan periode 2014-2016.
- 2) Penelitian saat ini menambahkan variabel independen yaitu *leverage*.

9. Yocelyn dan Christiawan. (2012).

Penelitian yang dilakukan oleh Yocelyn dan Christiawan. (2012) bertujuan untuk mengetahui Pengaruh Perubahan Arus Kas dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham pada Perusahaan Berkapitalisasi Besar periode 2009-2010. Sampel yang digunakan terdiri dari 97 perusahaan. Pengujian yang digunakan adalah regresi berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa laba berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan untuk variabel bebas lainnya seperti arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Persamaan :

- 1) Penelitian saat ini dengan penelitian Yocelyn dan Christiawan (2012) menguji variabel arus kas dan laba terhadap *return* saham
- 2) Penelitian saat ini dan penelitian terdahulu menggunakan pengujian regresi linier berganda.

Perbedaan :

- 1) Penelitian terdahulu menguji pada Perusahaan Berkapitalisasi Besar, sedangkan penelitian saat ini pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- 2) Penelitian sebelumnya menggunakan periode 2009-2010, sedangkan penelitian saat ini menggunakan periode 2014-2016.
- 3) Penelitian saat ini menambahkan variabel independen yaitu *size* perusahaan dan *leverage* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

10. Puspita (2012)

Penelitian yang dilakukan oleh Puspita (2012) bertujuan untuk mengetahui Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Return* Saham pada perusahaan yang terdaftar di BEI dan masuk dalam index LQ-45 tahun 2007-2011. Sampel yang digunakan sebanyak 15 data perusahaan dengan metode *purposive sampling*. Pengukuran yang digunakan adalah regresi linier berganda, namun sebelumnya diuji menggunakan uji asumsi klasik terlebih dahulu. Hasilnya menunjukkan bahwa variabel *Price Earning Ratio* yang

memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan, *Return on Asset*, *Debt to Equity Ratio*, dan Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Persamaan :

- 1) Penelitian saat ini dengan penelitian Puspita (2012) menggunakan variabel *leverage* dan *size* perusahaan
- 2) Penelitian saat ini dan penelitian terdahulu menggunakan pengujian regresi linier berganda.

Perbedaan :

- 1) Penelitian terdahulu menguji variabel Profitabilitas Terhadap *Return* Saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- 2) Penelitian terdahulu pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan penelitian saat ini pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
- 3) Penelitian sebelumnya menggunakan periode 2007-2011, sedangkan penelitian saat ini menggunakan periode 2014-2016.
- 4) Penelitian saat ini menambahkan variabel independen yaitu arus kas dan laba pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

11. Martani, Mulyono dan Khairurizka (2009)

Penelitian yang dilakukan oleh Martani *et al* (2009) bertujuan untuk mengetahui pengaruh rasio keuangan, ukuran perusahaan, dan arus kas dari operasi kegiatan dalam laporan interim ke *return* saham pada

perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2003-2006. Pengujian yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasilnya menunjukkan bahwa DER ini berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Persamaan :

- 1) Penelitian saat ini dengan penelitian Martani *et al* (2009) menggunakan variabel *leverage*, arus kas dan ukuran perusahaan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- 2) Penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu menggunakan pengujian regresi linier berganda.

Perbedaan :

- 1) Penelitian terdahulu menguji variabel rasio keuangan dalam laporan interim ke *return* saham.
- 2) Penelitian terdahulu menggunakan periode yang dilakukan 2003-2006, sedangkan penelitian saat ini menggunakan periode 2014-2016.
- 3) Penelitian saat ini menguji variabel independen yaitu laba dan *leverage*.

12. Trisnawati (2009)

Penelitian yang dilakukan oleh Trisnawati (2009) bertujuan untuk mengetahui analisis pengaruh nilai tambah ekonomi, arus kas dari operasi, sisa pendapatan, *leverage* operasi dan nilai pasar terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta periode 2003-2005. Pengujian yang digunakan adalah metode regresi linier

berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa nilai tambah ekonomi, arus kas dari operasi, sisa pendapatan, leverage operasi dan nilai pasar tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Persamaan :

- 1) Penelitian saat ini dengan penelitian Trisnawati (2009) menggunakan variabel arus kas dari operasi, laba, dan *leverage*.
- 2) Penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu menggunakan pengujian regresi linier berganda.

Perbedaan :

- 1) Penelitian terdahulu menggunakan periode 2003-2005, sedangkan penelitian saat ini menggunakan periode 2014-2016.
- 2) Penelitian terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta, sedangkan penelitian saat ini menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- 3) Penelitian saat ini menambahkan variabel independen yaitu arus kas investasi, arus kas, pendanaan, dan *size* perusahaan.

Tabel 2.1
MATRIKS PENELITIAN TERDAHULU

No	Nama dan tahun	Arus Kas			Laba (X4)	Size Perusahaan (X5)	Leverage (X6)
		Operasi (X1)	Investasi (X2)	Pendanaan (X3)			
1	Dewi (2017)	-	-	-	TB	TB	-
2	Fitri, Supriyanto, dan Andini (2017)	-	-	-	B	B	B
3	Maroof, Affandy, Ahmed, dan Ahmad (2017)	-	-	-	-	-	TB
4	Andriana dan Halin (2016)	-	-	-	B	B	-
5	Parwati (2015)	-	-	-	-	-	B-
6	Rahmasari (2014)	B	B	B	B	-	-
7	Yuliantari dan Sujana (2014)	TB	-	-	-	B	B-
8	Adiwiratama (2012)	TB	TB	B	-	TB	-
9	Yocelyn dan Christiawan (2012)	TB	TB	TB	B	-	-
10	Puspita (2012)	-	-	-	-	TB	TB
11	Martani dan Khairurizka (2009)	-	-	-	-	-	B
12	Trisnawati (2009)	TB	-	-	TB	-	TB

Sumber diolah

Keterangan :

B = Berpengaruh

TB = Tidak Bepengaruh

- = Tidak terdapat variabel dalam penelitian

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Teori Sinyal

Teori sinyal merupakan suatu teori yang menjelaskan tentang pentingnya suatu informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Informasi yang dipublikasikan sebagai pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam mengambil keputusan investasi. Jika pengumuman mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar (Tandelin 2010:579).

Menurut Leland dan Pyle, (1977) dalam Scott, (2012:475) teori sinyal menyatakan bahwa para manajer perusahaan yang memiliki informasi baik mengenai perusahaannya akan mendorong dalam menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor yang bertujuan, agar perusahaan dapat meningkatkan nilai suatu perusahaan dengan sinyal melalui laporan tahunan. Informasi ini merupakan unsur yang penting bagi investor dan para pelaku bisnis, karena pada hakekatnya informasi tersebut menyajikan keterangan, catatan atau gambaran pada masa lalu, masa sekarang, serta masa yang akan datang bagi kehidupan suatu perusahaan. Informasi yang lengkap, relevan, akurat, serta tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis dalam mengambil keputusan investasi

2.2.2 Saham

Saham merupakan instrumen investasi yang dipilih para investor karena mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik. Menurut Irham (2015)

dalam pasar modal ada dua jenis saham yang paling umum dikenal oleh publik yaitu saham biasa (*common stock*) dan saham preferen (*preference stock*).

Saham bisa merupakan surat berharga yang dijual oleh suatu perusahaan yang menjelaskan nilai nominal (rupiah, dolar, yen). Pemegang saham biasa diberi hak untuk mengikuti rapat umum pemegang saham (RUPS) dan rapat umum pemegang saham luar biasa (RUPSLB), serta berhak untuk menentukan apakah akan membeli *Right issue* (penjual saham terbatas) atau tidak. Pada akhir tahun saham biasa akan memperoleh keuntungan dalam bentuk dividen. Jenis-jenis saham biasa menurut Irham (2015) antara lain saham unggulan, *Growth stock*, saham defensive, saham siklikal, saham musiman, saham spekulatif.

1. Saham unggulan merupakan saham dari perusahaan yang dikenal secara nasional dan memiliki sejarah laba, pertumbuhan dan manajemen yang berkualitas. Contohnya seperti saham-saham IBM dan Du Point.
2. *Growth stock* merupakan saham-saham yang diharapkan memberikan pertumbuhan labayang lebih tinggi dari rata-rata saham-saham lain.
3. Saham defensive merupakan saham yang lebih cenderung lebih stabil dalam masa resesi atau perekonomian yang tidak menentu berkaitan dengan pendapatan, dividen, dan kinerja pasar. Contohnya, perusahaan yang produknya dibutuhkan oleh publik seperti perusahaan yang masuk kategori makanan dan minuman yaitu, produk gula, beras, minyak makan dan sebagainya.
4. Saham siklikal merupakan sekuritas yang nilainya cenderung naik secara cepat saat perekonomian mengalami peningkatan dan jatuh secara cepat saat perekonomian menurun. Contohnya, saham pabrik mobil dan real estate. Sebaliknya saham nonsiklis mencakup saham-saham perusahaan yang memproduksi barang-barang kebutuhan umum yang tidak terpengaruh oleh kondisi ekonomi, misalnya makanan dan obat-obatan.
5. Saham musiman merupakan saham perusahaan yang penjualannya bervariasi karena dampak musiman, misalnya karena cuaca atau liburan. Contohnya, pabrik mainan memiliki penjualan musiman yang khusus pada saat musim natal atau libur sekolah.
6. Saham spekulatif merupakan saham yang kondisinya memiliki tingkat spekulasi yang tinggi dan kemungkinan tingkat imbal hasilnya rendah atau negatif. Saham spekulatif biasanya dipakai untuk membeli saham pada perusahaan pengeboran minyak.

Saham preferen merupakan suatu surat berharga yang dijual oleh suatu perusahaan yang menjelaskan nilai nominal (rupiah, dolar, yen) yang memberi pegangannya pendapatan tetap dalam bentuk dividen yang akan diterima setiap kuartal (tiga bulanan). Jenis-jenis saham preferen antara lain saham preferen yang dapat dikonversikan ke saham biasa, saham preferen *callable* saham preferen dengan tingkat dividen yang tidak pasti (Irham, 2015)

2.2.3 Harga Saham

Harga saham merupakan suatu harga saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh permintaan serta penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal. Harga saham yang cukup tinggi dapat memberikan keuntungan. Seperti *capital gain* serta citra yang baik bagi perusahaan. (jogiyanto, 2009:168) terdapat beberapa jenis harga saham yaitu :

1. Harga Nominal

Harga nominal adalah suatu nilai yang ditetapkan untuk menilai setiap lembar saham yang dikeluarkan oleh emiten.

2. Harga Perdana

Harga perdana adalah suatu harga yang belum tercatat di bursa efek dan harganya ditentukan oleh persetujuan emiten.

3. Harga Pasar

Harga pasar merupakan suatu harga jual dari investor kepada investor lain yang terjadi setelah sahamnya dicatat di bursa efek.

4. Harga Pembukaan

Harga pembukaan merupakan suatu harga yang diminta oleh penjual ke pembeli saat jam bursa dibuka.

5. Harga Penutupan

Harga penutupan adalah suatu harga yang diminta oleh penjual ke pembeli saat akhir hari pembukaan.

6. Harga Tertinggi

Harga tertinggi merupakan suatu harga yang paling tinggi pada satu hari dibursa tersebut, dan tidak hanya dijual satu kali atau dua kali, namun bisa berkali-kali.

7. Harga Terendah

Harga terendah merupakan suatu harga kebalikan dari harga tertinggi, yaitu harga saham dijual yang paling rendah pada satu hari.

8. Harga Rata-Rata

Harga rata-rata merupakan rata-rata dari harga tertinggi dan harga terendah.

2.2.4 Return Saham

Return merupakan suatu hasil yang diperoleh dari investasi, sedangkan saham merupakan tanda bukti kepemilikan dalam suatu perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas (PT). Jadi *return* saham merupakan suatu keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan, individu, dan institusi dari kebijakan investasi yang telah dilakukannya (Irham 2015).

Salah satu tujuan para investor dalam berinvestasi adalah untuk mendapatkan suatu *return* atau pengembalian. Menurut Jogiyanto (2014: 235) setiap investasi baik jangka pendek maupun jangka panjang mempunyai tujuan utama untuk mendapatkan keuntungan yang disebut *return* baik secara langsung maupun tidak langsung. Dalam melakukan investasi, investor harus dapat mempertimbangkan dua hal, yaitu *expected return* (tingkat pengembalian yang diharapkan) dan *risk* (risiko) yang terkandung dalam alternatif investasi yang dilakukan. *Return* merupakan hasil yang diperoleh dari suatu investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasi atau *return* ekspektasi.

Menurut Jogiyanto (2014:238) *return* saham terdiri dari dua jenis yaitu :

1. *Return* saham ekspektasi.

Return ekspektasi merupakan *return* yang sangat diharapkan perusahaan untuk masa depan yang bersifat belum pasti dengan apa yang diharapkan oleh perusahaan.

2. *Return* saham realisasi.

Return realisasi merupakan suatu pengambilan yang telah terjadi dihitung berdasarkan data historis masa lalu untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan sebagai dari penentu *return* yang akan terjadi dimasa depan.

Rumus menghitung *return* saham adalah :

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{i(t-1)}}{P_{i(t-1)}}$$

Dimana :

R_t = *Return* saham pada periode sekarang

P_t = Harga penutupan saham pada periode sekarang

$P_{(t-1)}$ = Harga penutupan saham pada periode sebelumnya

2.2.5 Arus Kas

Arus kas merupakan arus kas sebuah laporan keuangan yang didasari dengan melaporkan kas-kas masuk dan keluar serta setara kas yang didapatkan dari hasil-hasil aktivitas operasi, aktivitas investasi serta aktivitas pendanaan selama satu periode. Arus kas bertujuan untuk memberikan informasi tentang arus kas masuk dan arus kas keluar suatu entitas selama periode tertentu serta memberikan suatu informasi kepada kreditor dan investor. Menurut Walter (2013:173-178) terdapat komponen arus kas seperti arus kas aktivitas operasi, arus kas aktivitas investasi dan arus kas pendanaan.

1. Arus kas operasi (*operating activities*) menciptakan pendapatan, beban, keuntungan dan kerugian-laba bersih, yang merupakan hasil dari akuntansi dasar akrual. Jadi arus kas dari aktivitas operasi melaporkan aktivitas menghasilkan pendapatan pokok tersebut, yaitu transaksi dan peristiwa lain yang terlibat dalam penentuan laba atau rugi suatu entitas. Aktivitas operasi merupakan yang paling penting dari ketiga kategori karena merefleksikan inti dari organisasi. *Perusahaan yang berhasil harus menghasilkan sebagian besar kasnya dari aktivitas operasi.*

Arus kas operasi terdiri dari dua metode, seperti metode tidak langsung dan metode langsung. Metode tidak langsung adalah yang merekonsiliasi

dari laba bersih ke kas bersih yang disediakan oleh aktivitas operasi. Sedangkan metode langsung adalah yang melaporkan semua penerimaan dan pengeluaran kas dari aktivitas operasi yang telah diungkapkan.

TABEL 2.2

PERBEDAAN METODE ARUS KAS OPERASI TIDAK LANGSUNG DAN METODE ARUS KAS OPERASI LANGSUNG

Metode Tidak Langsung		Metode Langsung	
Laba bersih	\$600	penagihan dari pelanggan	\$2000
<i>Penyesuaian:</i>		<i>Pengurangan:</i>	
Penyusutan dll	300	Pembayaran kepada pemasok, dll	(1100)
Kas bersih yang disediakan oleh aktivitas operasi	\$900	Laba bersih yang disediakan oleh aktivitas operasi	\$900

Walter *et.al*,2013 : 178

2. Aktivitas investasi (*investing activities*) meningkatkan dan menurunkan aset tidak lancar, aset tidak berwujud dan investasi dalam perusahaan lain. Pembelian dan penjualan aset tersebut merupakan aktivitas investasi. Aktivitas investasi penting bagi operasi jangka menengah dan jangka panjang perusahaan, karena mempresentasikan sejauh mana investasi telah dilakukan atas sumber daya yang dimaksudkan untuk menghasilkan laba dan arus kas masa depan (walter *et.al*, 2013 : 175).
3. Aktivitas pendanaan (*financing activities*) memperoleh kas dan membayar kas kepada investor serta kreditor. Menerbitkan saham, meminjam uang, membeli dan menjual saham treasuri, serta membayar dividen tunai merupakan aktivitas pendanaan. Melunasi pinjaman merupakan contoh lain. Arus kas pendanaan berhubungan dengan kewajiban tidak lancar dan ekuitas pemegang saham. Aktivitas tersebut penting untuk membantu

pembaca memprediksi klaim terhadap arus kas masa depan oleh penyedia modal kepada entitas (Walter *et,al*, 2013 : 176).

2.2.6 Laba Akuntansi

Laba merupakan peningkatan manfaat ekonomi selama satu periode akuntansi dalam bentuk pemasukan, perubahan aset, penurunan kewajiban yang dapat menyebabkan peningkatan ekuitas yang tidak berasal dari pemberian penambahan modal. Menurut Mahmud (2010:32) menjelaskan laba merupakan ukuran keseluruhan hasil dari kinerja perusahaan, yang dapat dirumuskan dengan penjualan dikurangi biaya-biaya dalam suatu periode tertentu. Laba dapat diartikan sebagai imbalan atas upaya perusahaan dalam menghasilkan barang atau jasa sehingga laba merupakan kelebihan pendapatan atas biaya. Menurut Pura (2013:88) menyatakan bahwa perusahaan mengalami keuntungan atau laba jika total dari pendapatan lebih tinggi daripada total beban. Dari pernyataan ini bahwa selisih antara pendapatan dikurangi biaya merupakan laba. Laba dapat disebut dengan aset bersih yang berasal dari transaksi yang jarang terjadi sari suatu perusahaan atau transaksi lain yang mempengaruhi perusahaan selama satu periode akuntansi kecuali yang termasuk dari pendapatan atau investasi oleh pemilik.

Menurut Walter *et,al* (2013 : 126) Laba kotor merupakan perbedaan antara penjualan bersih dan harga pokok penjualan. Sebaliknya, karena harga pokok penjualan menurun secara tetap, maka laba kotor yang meningkat secara tetap sebagai persentase dari pendapatan penjualan bersih dianggap sebagai tanda peningkatan kualitas laba. Jika perusahaan melaporkan pendapatan lain-lain

(seperti pendapatan bunga dan pendapatan sewa), maka pendapatan tersebut harus dikeluarkan dari perhitungan laba kotor karena berkaitan secara tidak langsung dengan operasi perdagangan dan harga pokok penjualan. Sedangkan laba bersih adalah beban pajak penghasilan korporasi yang harus dikurangi untuk memperoleh laba bersih tahun tersebut. Sedangkan, Laba bersih adalah beban pajak penghasilan korporasi yang harus dikurangi untuk memperoleh laba bersih tahun tersebut.

Laba merupakan sebuah informasi perusahaan yang paling diminati dalam pasar uang. Menurut Subramanyam (2010 : 109) menjelaskan bahwa laba merupakan hasil bersih aktivitas operasi usaha dalam suatu periode tertentu yang dinyatakan dalam istilah keuangan. Dalam laporan laba rugi komprehensif tercemin laba kotor, laba bersih, dan laba operasi. Laba bersih merupakan pendapatan bersih perusahaan baik dari kegiatan operasional maupun non-operasional. Laba bersih berguna bagi investor dalam memprediksi imbalan dari investasi yang akan diterimanya, jika investor ingin berinvestasi pada perusahaan tersebut.

2.2.7 Size Perusahaan

Ukuran perusahaan atau *size* perusahaan merupakan gambaran besar kecilnya suatu perusahaan. Menurut Michael (2013:232) menyatakan bahwa *size* perusahaan dapat menggambarkan besar atau kecilnya perusahaan dalam meraih skala ekonomis dimana *size* tersebut dapat menggambarkan tingkat operasi yang lebih efisien. *Size* perusahaan dapat menggambarkan besar atau kecilnya suatu perusahaan yang diukur dengan banyaknya total aset yang dimiliki perusahaan.

Perusahaan yang besar memiliki tingkat kompleksitas yang tinggi, sehingga dapat mendorong perusahaan untuk menyediakan informasi yang lebih baik.

Berdasarkan uraian diatas, menurut Niresh (2014:57) *size* perusahaan dapat diukur dengan menggunakan :

a. $SIZE = Ln$ (total aset)

Semakin besar aset yang dimiliki oleh perusahaan maka perusahaan tersebut dapat melakukan investasi baik untuk aset lancar maupun aset tetap dan dapat memenuhi permintaan produk.

b. $SIZE = Ln$ (total penjualan)

Ketika penjualan meningkat perusahaan dapat menutup biaya yang keluar pada saat proses produksi.

2.2.8 Leverage

Leverage merupakan rasio yang dapat melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang serta pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal. Perusahaan dapat dikatakan baik, apabila suatu perusahaan memiliki modal yang tinggi dibandingkan utangnya (Harahap,2015:306-307). Sedangkan menurut Utari dkk (2014 :61) menyatakan *Leverage* artinya harta perusahaan di dongkrak dengan utang merupakan kemampuan perusahaan menggunakan utang dalam membiayai investasi. Rasio ini terhadap harta idealnya sebesar 40%. Namun, dalam kondisi ekonomi yang baik, tingkat *leverage* dapat menjadi tinggi karena diharapkan akan menghasilkan laba operasi yang tinggi. Dalam kondisi ekonomi yang buruk tingkat *leverage* harus rendah agar beban bunga rendah.

Analisis hutang terdiri dari :

1. Debt ratio, yaitu total hutang dibagi total aset
2. Debt-equity ratio, yaitu total hutang dibagi total ekuitas
3. Long term debt equity ratio, yaitu utang jangka panjang dibagi ekuitas
4. Time interest earned ratio, yaitu laba sebelum bunga dan pajak dibagi bunga.

(Kasmir, 2014;155)

Rumus menghitung leverage adalah :

$$\text{Leverage} = \frac{\text{total liabilitas}}{\text{total ekuitas}}$$

Menurut Kasmir (2014:153) terdapat beberapa tujuan perusahaan menggunakan rasio *leverage*, yaitu :

1. Untuk mengetahui posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya,
2. Untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang bersifat tetap,
3. Untuk menilai keseimbangan antara nilai aset khususnya aset tetap dengan modal,
4. Untuk menilai seberapa besar aset perusahaan yang dibiayai oleh utang,
5. Untuk menilai seberapa besar pengaruh utang perusahaan terhadap pengelolaan aset.

Semakin tinggi nilai *leverage* maka risiko yang akan dihadapi investor semakin tinggi dan para investor akan meminta keuntungan yang semakin besar.

Penggunaan leverage dalam perusahaan bisa saja meningkatkan laba, akan tetapi bila terjadi sesuatu yang tidak diharapkan, maka perusahaan akan mengalami

kerugian yang sama dengan persentase laba yang diharapkan, bahkan bisa saja lebih besar.

2.2.9 Pengaruh arus kas operasi terhadap *return* saham

Arus kas dari aktivitas operasi merupakan kegiatan operasi suatu perusahaan yang menghasilkan keuntungan yang dapat melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan serta dapat melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pendanaan dari luar. Aktivitas operasi merupakan yang paling penting dari ketiga kategori karena merefleksikan inti dari organisasi, sehingga perusahaan yang berhasil harus menghasilkan sebagian besar kasnya dari aktivitas operasi.

Dalam hal ini perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan sehingga para investor akan tertarik untuk berinvestasi. Oleh karena itu, peningkatan arus kas aktivitas operasi akan memberikan sinyal positif bagi investor maupun kreditor berkenaan dengan kinerja perusahaan dimasa depan yang akan dapat berdampak pada *return* saham.

Rahmasari (2015) menyatakan bahwa arus kas dari aktivitas operasi berpengaruh terhadap *return* saham suatu perusahaan, dari penjelasan diatas dapat dibentuk hipotesis pertama. Namun, menurut penelitian Yuliantari dan Sujana (2014) menyatakan arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

2.2.10 Pengaruh arus kas investasi terhadap *return* saham

Arus kas dari aktivitas investasi merupakan suatu arus kas yang dapat mencerminkan penerimaan serta pengeluaran kas yang bertujuan untuk

menghasilkan pendapatan. Selain itu, arus kas investasi dapat menjadi suatu pertimbangan bagi para investor dalam menilai kinerja perusahaan di masa depan.

Adanya potensi kenaikan pendapatan yang dapat dari tambahan investasi baru dapat memancing para investor maupun kreditor untuk melakukan transaksi di pasar modal. Oleh karena itu, laporan arus kas investasi dianggap dapat menimbulkan perubahan-perubahan pada *return* saham. Hal ini, perusahaan mampu mendapatkan penambahan arus kas dari peningkatan investasinya yang akan menarik investor untuk membeli sahamnya sehingga akan dapat menaikkan harga saham dan *return* saham. Pada penelitian Rahmasari (2014) dapat disimpulkan bahwa arus kas dari aktivitas investasi berpengaruh terhadap *return* saham. Namun, Yocelyn dan Christiawan (2012) menyatakan bahwa arus kas investasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Dari penjelasan tersebut dapat dibentuk hipotesis kedua.

2.2.11 Pengaruh arus kas pendanaan terhadap *return* saham

Keputusan pendanaan merupakan arus kas yang dapat memprediksi klaim pada arus kas masa depan oleh para pemberi dana bagi perusahaan. Aktivitas pendanaan ini seperti perubahan pos-pos kewajiban pada jangka panjang. Dimana transaksi pada aktivitas perolehan kas digunakan untuk membayar dividen dan penerbitan utang. Penerbitan utang adalah suatu sinyal yang baik dalam arus kas, karena dapat mempertahankan proporsi kepemilikan daripada menerbitkan saham. Hal ini memberikan sinyal positif bagi para investor untuk mempengaruhi *return* saham. Semakin tinggi arus kas pendanaan maka semakin tinggi kepercayaan investor terhadap perusahaan. Sehingga investor

dapat menjadikan arus kas pendanaan sebagai tolak ukur untuk menilai perusahaan dan akan mempengaruhi keputusan investasi tersebut.

Adiwiratama (2012) menyatakan bahwa arus kas dari aktivitas pendanaan berpengaruh terhadap *return* saham. Namun, Yocelyn dan Christiawan (2012) menyatakan bahwa arus kas pendanaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Dari penjelasan diatas dapat dibentuk hipotesis ketiga.

2.2.12 Pengaruh laba terhadap return saham

Laporan laba rugi merupakan laporan yang mengukur keberhasilan operasi perusahaan dalam suatu periode waktu tertentu. Laporan laba rugi menyediakan informasi bagi investor dan kreditor untuk membantu mereka meramalkan jumlah, waktu, dan ketidakpastian dari arus kas di masa depan. Informasi laba akuntansi dianggap relevan apabila dapat memicu reaksi pasar oleh para investor. Perubahan pada return saham akan dapat menunjukkan reaksi pasar.

Semakin besar nilai laba yang diperoleh perusahaan, maka akan menimbulkan *return* saham yang meningkat, karena perusahaan ditafsir mempunyai kinerja yang baik serta mampu memberikan *return* yang baik pula kepada investor. Semakin besar laba perusahaan maka semakin tinggi pula *return* saham. Hal ini terjadi karena laba perusahaan pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan dan meningkatkan kekayaan pemegang saham atas naiknya *return* saham. Penelitian yang dilakukan oleh Damayanti (2015) menyatakan bahwa laba akuntansi berpengaruh terhadap *return* saham. Berbeda dengan penelitian Dewi (2017) yang menyatakan bahwa laba akuntansi tidak berpengaruh

terhadap *return* saham. Dari penjelasan tersebut dapat dibentuk hipotesis ke empat.

2.2.13 Pengaruh size perusahaan terhadap Return saham

Perusahaan yang memiliki total asset besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan, dimana dalam tahap ini total aset perusahaan sudah positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif lama. Selain itu juga mencerminkan bahwa perusahaan relatif stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibanding perusahaan dengan total asset yang kecil.

Size perusahaan merupakan salah satu tolak ukur yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan dengan ukuran aset dari perusahaan. Apabila aset semakin besar maka semakin banyak modal yang ditanam, semakin banyak penjualan maka akan semakin banyak perputaran uang. Perusahaan yang berukuran besar lebih diminati oleh para investor, karena perusahaan cenderung mudah dalam mempublikasikan laporan keuangan serta kinerja perusahaan yang stabil. Ukuran perusahaan yang besar akan menjadikan harga saham perusahaan berada diposisi yang tinggi di dalam pasar modal. Sehingga para investor berminat untuk membeli saham perusahaan yang besar maka harga saham dan *return* saham akan meningkat.

Hal ini sesuai dengan penelitian Adriana dan Halin (2016) yang menyatakan bahwa *size* perusahaan berpengaruh terhadap *return* saham. Berbeda dengan Puspita (2012) yang menyatakan bahwa *size* perusahaan tidak

berpengaruh terhadap *return* saham. Dari penjelasan di atas dapat dibentuk hipotesis ke lima.

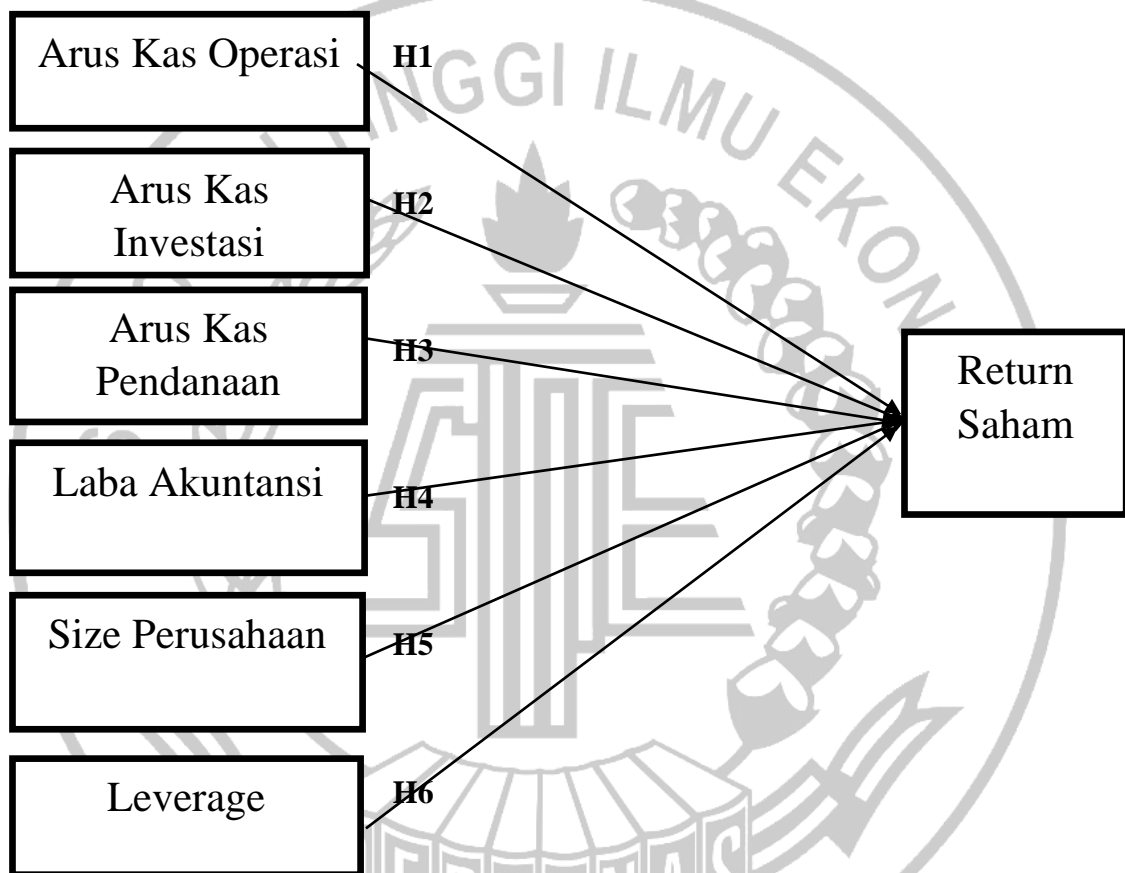
2.2.14 Pengaruh Leverage terhadap return saham

Leverage merupakan rasio yang menggambarkan suatu hubungan antara utang perusahaan terhadap modal dan aset (Harahap, 2015:306). Rasio yang tinggi berarti perusahaan menggunakan *leverage* keuangan yang tinggi. Semakin besar *leverage* dapat menunjukkan bahwa struktur permodalan akan lebih banyak dibiayai oleh pinjaman. Ketergantungan perusahaan terhadap kreditur semakin meningkat dan akan berdampak pada menurunnya harga saham yang bersangkutan. Investor tidak ingin mengambil resiko yang besar dalam berinvestasi karena adanya penurunan harga saham, sehingga pada akhirnya *return* saham perusahaan akan menurun. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Parwati (2015) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan dan negatif terhadap *return* saham.

Pernyataan ini berbeda dengan penelitian Fitri, Suprianto, dan Andini (2017) yang menyatakan bahwa *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hal ini berarti bahwa terdapat penggunaan hutang dalam suatu perusahaan akan memberikan *return* bagi para pemegang saham. Dan bertentangan dengan penelitian Trisnawati (2009) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

2.3 Rerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran pada pembahasan ini sebagai informasi bagi investor untuk melakukan peramalan return saham dengan memanfaatkan informasi yang terdapat dalam arus kas, laba akuntansi, *size* perusahaan serta *leverage*.



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

2.4 Hipotesis Penelitian

Dengan adanya permasalahan diatas maka terdapat beberapa hipotesis berikut :

H1 : Arus kas operasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur di bursa efek indonesia.

H2 : Arus kas investasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur di bursa efek indonesia

H3 : Arus kas pendanaan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur di bursa efek indonesia

H4 : Laba akuntansi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur di bursa efek indonesia.

H5 : *Size* perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur di bursa efek indonesia.

H6 : *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur di bursa efek indonesia.