

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini tentunya tidak lepas dari penelitian-penelitian terdahulu yang telah dilakukan sebelumnya, sehingga penelitian yang dilakukan sekarang ini memiliki topik yang sama, beserta perbedaan dan persamaan yang ada dalam penelitian ini :

1. Jaka Maulana (2020)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh laba akuntansi dan arus kas operasi terhadap *return* saham perusahaan manufaktur sektor konstruksi BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan laba akuntansi, arus kas operasi dan arus kas pendanaan sebagai variabel independen serta *return* saham sebagai variabel dependennya. Populasi dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan manufaktur sektor konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel pada penelitian ini adalah laporan keuangan laba rugi dan laporan keuangan arus kas 4 perusahaan tahun 2016-2018 dengan total jumlah 48 sampel. Teknik alat analisis data yang digunakan menggunakan uji normalitas data, uji korelasi, uji regresi berganda, uji hipotesis t-test secara parsial dan uji hipotesis f-test secara simultan. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial laba akuntansi dan arus kas

operasi tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham dan secara simultan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

Terdapat persamaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yang terletak pada:

- a. Baik penelitian terdahulu maupun penelitian yang sekarang sama-sama menggunakan variabel independen laba akuntansi dan arus kas operasi, serta variabel dependen *return* saham.
- b. Menggunakan teknik *purposive sampling*.
- c. Menggunakan teknis analisis regresi linier berganda.

Perbedaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu terletak pada:

- a. Tidak adanya variabel independen arus kas investasi dan arus kas pendanaan dipenelitian terdahulu, sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan variabel tersebut.
- b. Populasi yang digunakan oleh peneliti terdahulu yaitu perusahaan manufaktur sektor konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan sektor *property, real estate and building construction* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

2. Mifta Khairin Novi, Noor Shodiq Ask dan Dwiyani Susaryanti (2020)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh laba akuntansi, nilai buku ekuitas dan arus kas operasi terhadap perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2019. Sampel dalam penelitian ini terdiri dari 25 perusahaan LQ45 dengan menggunakan teknik *purposive sampling*.

Berdasarkan hasil pengujian dapat diketahui bahwa secara simultan laba akuntansi, nilai buku ekuitas dan arus kas operasi berpengaruh signifikan terhadap return saham. Secara parsial laba akuntansi berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham, nilai buku ekuitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham. Sedangkan, pada arus kas operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham.

Terdapat persamaan antara penelitian yang sekarang dan penelitian terdahulu yang terletak pada :

- a. Menggunakan teknik pengambilan sampel *purposive sampling*.
- b. Menggunakan teknik analisis regresi linier berganda.
- c. Memiliki variabel independen yang sama yaitu laba akuntansi dan variabel dependen yang sama yaitu *return* saham.

Perbedaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian yang sekarang terletak pada :

- a. Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen laba akuntansi, nilai buku ekuitas dan arus kas operasi, sedangkan pada penelitian yang sekarang menggunakan variabel independen arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, dan laba akuntansi.
- b. Populasi yang digunakan oleh penelitian terdahulu yaitu perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode pengamatan dari tahun 2016 sampai dengan 2019, sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan sektor *property, real estate and building construction* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

3. Atika Yulianti dan Lucia Ari Diyani (2018)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *firm size*, *return on equity*, *market book ratio*, *current ratio*, *cash flow from investing activities*, *cash flow from operating activities*, and *cash flow from financing activities* terhadap *return* saham. Sampel dari penelitian ini merupakan 7 perusahaan industri sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2016. Menggunakan metode analisis berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial *current ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham, *market book ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham sedangkan *firm size*, *return on equity*, *cash flow from operating activities*, *cash flow from investing activities*, and *cash flow from financing activities* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Terdapat persamaan antara penelitian sekarang dan penelitian terdahulu yang terletak pada :

- a. Baik penelitian terdahulu maupun penelitian yang sekarang sama-sama menggunakan variabel independen arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan serta variabel dependen yang sama yaitu *return* saham.
- b. Menggunakan regresi linier berganda.

Perbedaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian yang sekarang terletak pada :

- a. Penelitian terdahulu tidak menggunakan variabel independen laba akuntansi yang digunakan oleh peneliti yang sekarang.

- b. Sampel pada penelitian terdahulu merupakan 7 perusahaan industri sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2016, sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan sektor *property, real estate and building construction* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

4. Novi Darmayanti (2018)

Tujuan dari penelitian ini untuk mengetahui pengaruh laba akuntansi, arus kas aktivitas operasi, arus kas aktivitas investasi dan arus kas aktivitas pendanaan serta *size* perusahaan terhadap *return* saham pada perusahaan indeks LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan *purposive sampling* diperoleh 13 perusahaan. Metode statistik yang digunakan pada penelitian ini adalah analisis regresi berganda. Penelitian ini menunjukkan bahwa variabel laba akuntansi mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap *return* saham, variabel arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* saham dan *size* perusahaan tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Terdapat persamaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian yang sekarang terletak pada :

- a. Baik penelitian terdahulu maupun penelitian yang sekarang sama-sama menggunakan variabel independen laba akuntansi dan arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan dan juga memiliki variabel dependen yang sama yaitu *return* saham.
- b. Menggunakan metode analisis regresi linier berganda.
- c. Menggunakan *purposive sampling*.

Perbedaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian yang sekarang adalah penelitian terdahulu dilakukan pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ-45 pada periode agustus–januari tahun 2013 sampai dengan 2017, sejumlah 13 perusahaan, sedangkan dipenelitian yang sekarang populasi yang digunakan yaitu perusahaan sektor *property, real estate and building construction* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

5. Gilbert Ayub Tumbel *et al* (2017)

Tujuan dari penelitian ini untuk mengetahui pengaruh laba akuntansi dan arus kas operasi terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sektor industry barang konsumsi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Sampel penelitian adalah perusahaan sektor industry barang konsumsiyang tercatat tahun 2013-2015 yang berjumlah 34 perusahaan. Metode analisis yang digunakan yaitu analisis regresi linear berganda. Dari hasil penelitian yang dilakukan oleh Tumbel *et al* (2017) menunjukkan bahwa laba akuntansi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, sedangkan arus kas operasi berpengaruh positif tapi tidak signifikan terhadap *return* saham.

Terdapat persamaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian yang sekarang terletak pada :

- a. Menggunakan variabel independen yang sama yaitu laba akuntansi dan arus kas operasi serta sama-sama menggunakan variabel dependen yang sama yaitu *return* saham.
- b. Menggunakan metode analisis regresi linier berganda.

Perbedaan antara penelitian terdahulu dan penelitian yang sekarang terletak pada :

- a. Pada penelitian terdahulu tidak terdapat variabel independen arus kas investasi dan arus kas pendanaan yang digunakan pada penelitian yang sekarang.
- b. Sampel penelitian terdahulu adalah perusahaan sektor industri barang konsumsi yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2015 yang berjumlah 34 perusahaan, sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan sektor *property, real estate and building construction* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

6. Ria Rachmawati (2016)

Penelitian ini bertujuan untuk memberikan bukti empiris berkaitan dengan pengaruh arus kas operasi dan laba akuntansi terhadap *return* saham. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan *food and beverage* di Bursa Efek Indonesia pada periode 2013-2015 yang berjumlah 16 perusahaan. Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda. Dari hasil penelitian ini menunjukkan bahwa arus kas operasi dan laba akuntansi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham, dan secara simultan arus kas operasi dan laba akuntansi secara bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Terdapat persamaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian yang sekarang terletak pada :

- a. Menggunakan variabel independen arus kas operasi dan laba akuntansi.
- b. Menggunakan analisis regresi linier berganda.

Perbedaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian yang sekarang terletak pada :

- a. Penelitian terdahulu tidak menggunakan variabel independen arus kas pendanaan dan arus kas investasi yang digunakan pada penelitian yang sekarang.
- b. Sampel penelitian terdahulu yaitu perusahaan *food and beverage* di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2013-2015 yang berjumlah 16 perusahaan, sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan sektor *property, real estate and building construction* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

7. Yogie Rahmanda Putra dan Mimin Widyaningsih (2016)

Penelitian ini dilakukan untuk melihat pengaruh laba akuntansi, komponen arus kas, dan *dividend yield* terhadap *return* saham pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014. Metode penelitian yang digunakan adalah metode statistik deskriptif. Pengujian menggunakan regresi berganda. Sampel penelitian ini merupakan 12 perusahaan dari sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2014. Hasil dari penelitian ini adalah laba akuntansi, arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, dan *dividend yield* berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Terdapat persamaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian yang sekarang terletak pada:

- a. Menggunakan variabel independen yang sama yaitu laba akuntansi, arus kas operasi, arus kas pendanaan, dan arus kas operasi.

b. Menggunakan regresi linier berganda.

Perbedaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian yang sekarang terletak pada sampel yang digunakan pada penelitian terdahulu merupakan 12 perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2011-2014, sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan sektor *property, real estate and building construction* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

8. Sri Purwanti, Endan Masitoh W., dan Yuli Chomsatu (2015)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh pengaruh laba akuntansi dan arus terhadap *return* saham. Penelitian ini menggunakan 44 perusahaan sebagai sampel. Hasil dari penelitian ini adalah laba akuntansi dan arus kas pendanaan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sedangkan arus kas operasi dan arus kas investasi tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

Terdapat persamaan antara penelitian terdahulu dan penelitian yang sekarang terletak pada variabel yang sama, yaitu laba akuntansi, arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan sebagai variabel independen serta *return* saham sebagai variabel dependen.

Perbedaan antara penelitian terdahulu dan penelitian yang sekarang adalah populasi dalam penelitian terdahulu merupakan perusahaan Perusahaan tergabung dalam indeks LQ45 periode Agustus 2014 – Januari 2015, sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan sektor *property, real estate and building construction* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

9. Behnam Samadiyan dan Narjes Pooryeganeh (2013)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh laba, *economic values added (EVA)*, dan arus kas operasi terhadap *return* saham. Sampel penelitian adalah 120 perusahaan yang diterima di Bursa Efek Teheran selama periode waktu antara tahun 2003-2010. Hasil penelitian Samadiyan *et al* (2013) menunjukkan bahwa laba, EVA, dan arus kas operasi berpengaruh terhadap *return* saham.

Terdapat persamaan antara penelitian terdahulu dan penelitian yang sekarang terletak pada variabel yang sama, yaitu laba akuntansi, arus kas operasi sebagai variabel independen dan *return* saham sebagai variabel dependen.

Perbedaan antara peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang terletak pada :

- a. Variabel independen pada penelitian terdahulu adalah EVA, laba, dan arus kas operasi sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan laba akuntansi, arus kas operasi, arus kas investasi, dan arus kas pendanaan.
- b. Sampel pada penelitian terdahulu adalah 120 perusahaan yang diterima di Bursa Efek Teheran selama periode waktu antara tahun 2003-2010), sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan sektor *property, real estate and building construction* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

10. Ali Mazloom (2013)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui hubungan beberapa ukuran kinerja perusahaan berdasarkan pendapatan dan arus kas terhadap *retuen* saham. Populasi dalam penelitian ini merupakan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek

Tehran (TSE) periode 2003-2011. Hasil penelitian Mazloom *et al* (2013) menunjukkan bahwa pengukuran menggunakan laba lebih banyak berpengaruh terhadap return saham dibandingkan pengukuran menggunakan arus kas.

Terdapat persamaan antara penelitian terdahulu dan penelitian yang sekarang terletak pada variabel yang sama, yaitu laba akuntansi, arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan sebagai variabel independen serta *return* saham sebagai variabel dependen.

Perbedaan antara penelitian terdahulu dan penelitian yang sekarang adalah populasi dalam penelitian terdahulu merupakan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Tehran (TSE) periode 2003-2011, sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan sektor *property, real estate and building construction* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Teori Signal (Signalling Theory)

Isyarat atau *signal* merupakan sebuah tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan (Brigham dan Houston, 2011:185). Teori sinyal ini menyatakan bahwa apabila pihak eksekutif perusahaan mempunyai suatu informasi yang baik mengenai perusahaannya maka akan terdorong untuk memberikan informasi tersebut kepada pihak eksternal. Pihak eksternal yang dimaksud adalah kreditor, investor, dan pengguna informasi lainnya. Pihak eksternal akan menilai perusahaan memiliki nilai yang rendah apabila pihak

eksternal tersebut tidak memiliki informasi yang cukup atau memadai tentang perusahaan tersebut. Penilaian semacam itu tentu saja merugikan perusahaan. Oleh karena itu penting bagi perusahaan untuk memberikan sinyal kepada pihak eksternal berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya sehingga akan mengurangi perkiraan ketidakpastian tentang prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Menurut teori sinyal, perusahaan memberikan informasi ke pasar modal seperti laporan keuangan sehingga nantinya mampu ditangkap oleh pasar modal sebagai informasi yang dapat mencerminkan kinerja perusahaan sehingga dapat memberikan gambaran kepada calon investor untuk menilai kinerja perusahaan dimasa yang akan datang (Putra dan Widyaningsih, 2016).

Dalam penelitian ini perusahaan memberikan sinyal kepada pihak eksternal berupa informasi laba akuntansi serta komponen arus kas yang terdiri dari arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas investasi dan arus kas dari aktivitas pendanaan. Informasi ini dianggap penting bagi investor, karena dengan adanya informasi tersebut investor dapat mengetahui kinerja suatu perusahaan dan hal tersebut akan mempengaruhi keputusan investasi apa yang akan diambil investor perusahaan tersebut. Apabila kinerja perusahaan dinilai baik oleh investor, maka diharapkan hal tersebut dapat menarik investor untuk melakukan investasinya pada perusahaan tersebut. Teori sinyal ini digunakan oleh peneliti sebagai dasar untuk meneliti bagaimana sikap perusahaan dalam berhasil atau gagal terhadap operasional perusahaan kepada investor.

2.2.2 Return Saham

Menurut Tandelilin (2010:102) *Return* saham merupakan suatu imbalan yang didapatkan dari dana yang diinvestasikan dalam bentuk saham pada perusahaan yang diberikan kepada investor. *Return* saham terdiri dari deviden, *capital gain* dan *capital loss*. Investor maupun calon investor tertarik terhadap *return* untuk masa depan terhadap risiko perusahaan. Hal ini berarti semakin tinggi *return* yang akan didapatkan, maka akan semakin tinggi pula risiko dari investasi tersebut. *Return* saham itu sendiri dibedakan menjadi dua yaitu:

1. *Return* saham sesungguhnya yang memiliki makna *return* yang sudah terjadi, dihitung dari selisih harga sekarang relative terhadap harga sebelumnya.
2. *Return* ekspektasi, merupakan besar *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor dimasa mendatang.

Investor mendapatkan tingkat keuntungan yang berasal dari deviden dibagikan, ditambah dengan perbedaan harga saham pada waktu pertama kali investasi dengan harga saham pada beberapa waktu kemudian (*capital gain*). *Capital gain* merupakan selisih yang diperoleh dari harga jual saham dikurangi harga ketika membeli saham tersebut. Apabila hasil dari selisih tersebut positif maka investor akan mendapatkan *capital gain*, sedangkan apabila hasil dari selisih tersebut negatif maka akan mendapatkan *capital loss*.

Return saham dapat dihitung dengan rumus (Novi *et al.*, 2020) :

$$R_t = \frac{P(t) - P(t - 1)}{P(t - 1)}$$

Keterangan :

R_t = *Return Saham*.

$P(t)$ = harga saham *closing price* periode t .

$P(t-1)$ = harga saham *closing price* periode $t-1$.

2.2.3 Arus Kas

Ikatan Akuntansi Indonesia (2013) menyatakan “Arus kas adalah arus masuk dan arus keluar kas atau setara kas”. Untuk dapat menyusun laporan arus kas dibutuhkan catatan dari pengeluaran dan penerimaan kas pada suatu periode tertentu. Arus kas adalah salah satu dari komponen laporan keuangan yang mempunyai makna penting dalam penilaian harga saham suatu perusahaan.

Informasi mengenai arus kas suatu perusahaan penting bagi para pengguna laporan keuangan karena dijadikan sebagai dasar untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas. Laporan arus diklasifikasikan menjadi :

1. Arus kas yang berasal dari aktivitas operasi.
2. Arus kas yang berasal dari aktivitas investasi.
3. Arus kas yang berasal dari aktivitas pendanaan.

Informasi mengenai arus kas diukur dengan melihat keterkaitan hubungan antara arus kas dan *return* saham. Informasi arus kas dikatakan bermanfaat apabila dengan adanya publikasi dari laporan arus kas tersebut dapat mempengaruhi keputusan investasi seorang investor, baik itu pembelian atau penjualan sahamnya.

2.2.4 Arus Kas Operasi

Menurut Ikatan Akuntansi Indonesia (2013) “Aktivitas operasi adalah aktivitas penghasil utama pendapatan entitas (*principal revenue-producing activities*) dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan”. Aktivitas yang berasal dari aktivitas operasi meliputi aktivitas yang menghasilkan barang atau jasa dimana barang atau jasa tersebut dapat digunakan untuk dijual ataupun diperdagangkan kembali. Jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi merupakan indikator utama yang digunakan untuk menentukan apakah operasi perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar deviden, dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber pendanaan dari luar (Tumbel *et al.*, 2017). Aktivitas yang berasal dari arus kas operasi terkait dengan pos-pos laporan laba rugi dan juga terkait dengan pos-pos operasi yang ada di dalam neraca.

Contoh dari arus kas dari aktivitas operasi antara lain :

1. Penerimaan kas dari penjualan barang maupun pemberian jasa.
2. Pembayaran kas kepada pemasok barang maupun jasa.
3. Pembayaran kas untuk kepentingan karyawan.
4. Pembayaran dan penerimaan kas oleh entitas akuntansi sehubungan dengan premi, klaim, anuitas, dan manfaat polis lainnya.

Rumus dari arus kas operasi adalah (Yuliarti dan Diyani, 2018):

$$AKo = \frac{AKo(t) - AKo(t - 1)}{AKo(t - 1)}$$

Keterangan :

AKo = Arus Kas Operasi.

AKo(t) = Arus Kas Operasi periode t.

AKo(t-1) = Arus Kas Operasi periode t-1.

2.2.5 Arus Kas Investasi

Ikatan Akuntansi Indonesia (2013) mengatakan bahwa “Aktivitas investasi adalah perolehan dan pelepasan aset jangka panjang serta investasi lain yang tidak termasuk setara kas”. Arus kas investasi adalah semua aliran kas masuk dan kas keluar yang berasal dari aktivitas investasi. Pengungkapan secara terpisah arus kas yang berasal dari aktivitas investasi perlu dilakukan karena arus kas tersebut menggambarkan pengeluaran yang terjadi untuk sumber daya yang dimaksudkan menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan. Pembelian maupun penjualan instrument keuangan yang tidak ditujukan untuk diperdagangkan juga merupakan aktivitas investasi (Darmayanti, 2018).

Contoh dari arus kas yang berasal dari aktivitas investasi antara lain :

1. Pembayaran kas yang digunakan untuk pembelian aset tetap, aset tidak berwujud, dan aset jangka panjang lainnya.
2. Penerimaan kas yang diperoleh dari penjualan tanah, bangunan, peralatan, dan aset tidak berwujud maupun aset jangka panjang lainnya.

3. Uang muka dan pinjaman yang diberikan kepada pihak lain.
4. Pembayaran kas yang dikeluarkan untuk membeli instrument utang dan instrument ekuitas entitas lain.

Rumus dari arus kas investasi adalah (Yuliarti dan Diyani, 2018) :

$$AK_i = \frac{AK_i(t) - AK_i(t - 1)}{AK_i(t - 1)}$$

Keterangan :

AK_i = Arus Kas Investasi.

AK_i(t) = Arus Kas Investasi periode t.

AK_i(t-1) = Arus Kas Investasi periode t-1.

2.2.6 Arus Kas Pendanaan

Menurut Ikatan Akuntansi Indonesia (2013) “Aktivitas pendanaan (*financing*) adalah aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah serta komposisi kontribusi modal dan pinjaman entitas”. Pengungkapan yang terpisah arus kas yang berasal dari aktivitas pendanaan dipergunakan untuk memprediksi klaim atas arus kas masa depan oleh para penyedia modal entitas. Aktivitas pendanaan dapat meliputi perolehan sumber daya yang berasal dari kreditor dan pembayaran kembali jumlah yang dipinjam atau pelunasan kewajiban (Setyawan, 2020).

Contoh dari arus kas yang berasal dari aktivitas pendanaan antara lain :

1. Pembayaran kas yang dilakukan untuk melunasi pinjaman.

2. Pembayaran kas oleh *lessee* untuk mengurangi saldo liabilitas yang berkaitan dengan sewa pembiayaan.
3. Penerimaan kas yang diperoleh dari penerbitan obligasi, pinjaman, hipotek, dan pinjaman berjangka panjang maupun pendek.

Rumus dari arus kas pendanaan adalah (Yuliarti dan Diyani, 2018)

$$AKp = \frac{AKp(t) - AKp(t-1)}{AKp(t-1)}$$

Keterangan :

AKp = Arus Kas Pendanaan.

AKp(t) = Arus Kas Pendanaan periode t.

AKp(t-1) = Arus Kas Pendanaan periode t-1.

2.2.7 Laba Akuntansi

Menurut Subramanyam, R dan Wild (2010:109) laba adalah ringkasan dari hasil bersih aktivitas operasi usaha dalam periode tertentu yang dinyatakan dalam istilah keuangan. Laba akuntansi diukur berdasarkan konsep akuntansi akrual. Laba merupakan kenaikan manfaat ekonomi selama suatu periode akuntansi, yang mengakibatkan peningkatan ekuitas. Laba akuntansi dapat diartikan sebagai imbalan atas upaya yang telah dilakukan perusahaan dalam menghasilkan barang maupun jasa. Laba akuntansi dapat dijadikan sebagai gambaran yang tepat untuk membantu dalam memprediksi laba di masa depan. Informasi yang didapatkan dari laba akuntansi berperan dalam membantu perusahaan dalam menentukan besarnya tingkat *return* yang akan diterima (Putra

dan Widyaningsih, 2016). Investor membutuhkan informasi tentang laba akuntansi untuk digunakan sebagai bahan pertimbangan bagi investor ketika membuat keputusan investasinya.

Menurut Suwardjono (2010:456) laba akuntansi memiliki karakteristik sebagai berikut :

1. Laba akuntansi didasarkan pada transaksi aktual, terutama pada penjualan barang atau jasa.
2. Laba akuntansi didasarkan serta mengacu pada kinerja suatu perusahaan pada periode tertentu.
3. Laba akuntansi didasarkan prinsip pendapatan yang memerlukan pemahaman khusus tentang definisi, pengukuran dan pengakuan pendapatan.
4. Laba akuntansi memerlukan pengukuran tentang biaya dalam bentuk biaya historis.
5. Laba akuntansi menghendaki adanya penandingan antara pendapatan dengan biaya yang relevan dan berkaitan dengan pendapatan tersebut.

Purwanti *et al* (2015) menyatakan laba bersih adalah laba operasi yang dikurangi dengan pajak, biaya bunga, biaya riset dan juga pengembangan. Laba bersih merupakan selisih yang berasal dari seluruh pendapatan dikurangkan oleh seluruh biaya dan pajak. Laba bersih memperoleh perhatian lebih dibandingkan dengan bagian laba lainnya dalam laporan keuangan. Hal ini dikarenakan laba bersih dianggap mampu untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam

menghasilkan laba serta dapat dijadikan acuan keberhasilan perusahaan dalam mengelolah usahanya.

Laba akuntansi dapat dihitung dengan rumus (Rachmawati, 2016) :

$$LAK = \frac{LAK(t) - LAK(t-1)}{LAK(t-1)}$$

Keterangan :

LAK = Laba Akuntansi.

LAK(t) = Laba Akuntansi periode t.

LAK(t-1) = Laba Akuntansi periode t-1.

2.2.8 Pengaruh Arus Kas Operasi terhadap *Return Saham*

Berdasarkan teori sinyal, suatu entitas memberikan informasi ke pasar modal yaitu laporan keuangan sehingga nantinya akan ditangkap oleh pasar modal sebagai sebuah informasi yang dapat mencerminkan kinerja perusahaan yang nantinya dapat memberikan gambaran kepada calon investor atau pemasok modal untuk menilai kinerja perusahaan dimasa depan. Hal ini berkaitan dengan arus kas operasi yang merupakan salah satu bagian dari laporan keuangan tersebut. Menurut Putra dan Widyaningsih (2016) arus kas operasi dapat membantu investor dalam menganalisis sejauh mana kemampuan perusahaan dalam mengelolah kasnya, sehingga investor dapat melihat kemampuan perusahaan untuk membayarkan deviden dari informasi arus kas tersebut.

Arus kas operasi merupakan semua aktivitas aliran kas masuk serta arus kas keluar yang berasal dari transaksi yang dapat mempengaruhi laba (Dasuki,

2020). Tingginya arus kas operasi ini dianggap sebagai sinyal yang positif bagi investor, sehingga investor akan tertarik untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Dengan adanya aksi ingin berinvestasi tersebut dapat menaikkan harga saham yang nantinya akan berakibat pada *return* saham, maka dapat dikatakan arus kas operasi mempunyai pengaruh positif terhadap *return* saham.

Secara teori, apabila arus kas operasi semakin tinggi maka semakin tinggi pula kepercayaan investor pada perusahaan tersebut, sehingga nantinya akan semakin tinggi juga *return* saham yang akan didapatkan. Berdasarkan hal tersebut arus kas operasi mempunyai pengaruh yang positif terhadap *return* saham.

Menurut penelitian Maulana (2020) menyatakan bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian tersebut sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Rachmawati (2016) yang juga menyatakan bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh signifikan dengan *return* saham. Akan tetapi dalam penelitian yang dilakukan oleh Putra dan Widyaningsih (2016) menunjukkan hasil yang berbeda, yaitu arus kas operasi berpengaruh positif terhadap *return* saham.

2.2.9 Pengaruh Arus Kas Investasi terhadap Return Saham

Arus kas investasi menjelaskan tentang penerimaan serta pengeluaran kas berkaitan dengan sumber daya yang tujuannya untuk meningkatkan pendapatan perusahaan (Purwanti *et al.*, 2015). Semakin menurunnya arus kas investasi menunjukkan bahwa perusahaan telah melakukan investasi pada aset tetap atau pembelian aset investasi. Semakin meningkatnya arus kas dari aktivitas investasi

menunjukkan bahwa perusahaan telah melakukan penjualan aset tetap atau aset investasinya.

Arus kas investasi dapat dijadikan sebagai informasi tambahan teruntuk investor guna menilai kinerja perusahaan di masa depan. Apabila suatu perusahaan melakukan kegiatan investasi hal ini dianggap sebagai suatu hal yang baik, karena dengan adanya aktivitas investasi dari perusahaan tersebut menunjukkan akan adanya potensi kenaikan pendapatan di masa depan yang didapatkan dari pertambahan investasi baru tersebut. Peningkatan arus kas dari aktivitas investasi dapat memberikan arus kas tambahan bagi perusahaan untuk meningkatkan pendapatan. Apabila dikaitkan dengan teori sinyal yang menganggap suatu informasi dapat menggambarkan prospek kerja dari suatu perusahaan, adanya peningkatan pendapatan ini akan dianggap sebagai sinyal positif bagi investor yang akan mengakibatkan investor tertarik untuk melakukan investasi. Informasi yang didapatkan investor dari arus kas investasi ini dapat mempengaruhi keputusan investasi. Keputusan yang ditetapkan oleh investor ini selanjutnya akan menyebabkan perubahan harga saham yang nantinya akan berpengaruh terhadap *return* saham.

Secara teori, apabila arus kas investasi suatu perusahaan dengan aktivitas investasi yang tinggi maka hal tersebut akan menimbulkan kepercayaan investor terhadap perusahaan itu sendiri, sehingga nantinya akan semakin tinggi juga *return* saham yang akan didapatkan. Berdasarkan hal tersebut arus kas investasi mempunyai pengaruh yang positif terhadap *return* saham.

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Putra dan Widyaningsih (2016) menunjukkan bahwa arus kas investasi berpengaruh positif terhadap *return* saham. Akan tetapi penelitian yang dilakukan oleh Yuliarti dan Diyani (2018) menunjukkan hasil bahwa arus kas investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Penelitian lain juga dilakukan oleh Darmayanti (2018) yang juga menunjukkan hasil bahwa arus kas investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

2.2.10 Pengaruh Arus Kas Pendanaan terhadap Return Saham

Arus kas dari aktivitas pendanaan dapat digunakan untuk memprediksi arus kas di masa depan oleh para investor. Aktivitas pendanaan merupakan aktivitas yang dapat mengakibatkan perubahan dalam jumlah serta komposisi modal dan pinjaman perusahaan (Setyawan, 2020). Aktivitas yang meningkatkan sumber pendanaan perusahaan dapat meningkatkan struktur modal perusahaan.

Teori *signal* adalah tindakan yang diambil oleh suatu perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Penerbitan saham dapat dikatakan sebagai sinyal yang baik untuk memprediksi arus kas, karena pemilik dapat mempertahankan proposisi kepemilikannya. Berdasarkan teori ini, pasar akan bereaksi positif terhadap penerbitan saham. Keputusan pendanaan ini merupakan sinyal yang positif bagi investor. Investor dapat menjadikan arus kas pendanaan sebagai tolak ukur dalam menilai kinerja suatu perusahaan yang nantinya akan mempengaruhi keputusan investasi dari para investor. Selanjutnya, keputusan investasi yang diambil oleh investor akan mempengaruhi permintaan dan penawaran saham perusahaan yang

nantinya akan menyebabkan perubahan pada harga saham yang akan berakibat terhadap *return* saham.

Secara teori, apabila arus kas pendanaan semakin tinggi maka semakin tinggi pula kepercayaan investor pada perusahaan tersebut, sehingga nantinya akan semakin tinggi juga *return* saham yang akan didapatkan. Berdasarkan hal tersebut arus kas pendanaan mempunyai pengaruh yang positif terhadap *return* saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Purwanti *et al* (2015) mengatakan bahwa arus kas pendanaan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Akan tetapi hal tersebut tidak dapat dibuktikan dalam penelitian yang dilakukan oleh Darmayanti (2018) yang menyatakan bahwa arus kas pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

2.2.11 Pengaruh Laba Akuntansi terhadap Return Saham

Laba akuntansi merupakan perbandingan antara pendapatan yang direalisasikan dari transaksi yang terjadi dalam satu periode dengan biaya yang berhubungan dengan pendapatan itu sendiri (Darmayanti, 2018). Laba bersih merupakan salah satu informasi yang digunakan oleh investor dalam pengambilan keputusan investasi. Semakin tinggi nilai laba yang diperoleh oleh perusahaan maka akan semakin tinggi pula prospek kerja perusahaan dimata investor sehingga tingkat keyakinan investor untuk berinvestasi diperusahaan tersebut akan semakin tinggi.

Teori sinyal menyatakan bahwa apabila pihak eksekutif sebuah perusahaan memiliki suatu informasi yang baik mengenai perusahaannya akan terdorong untuk

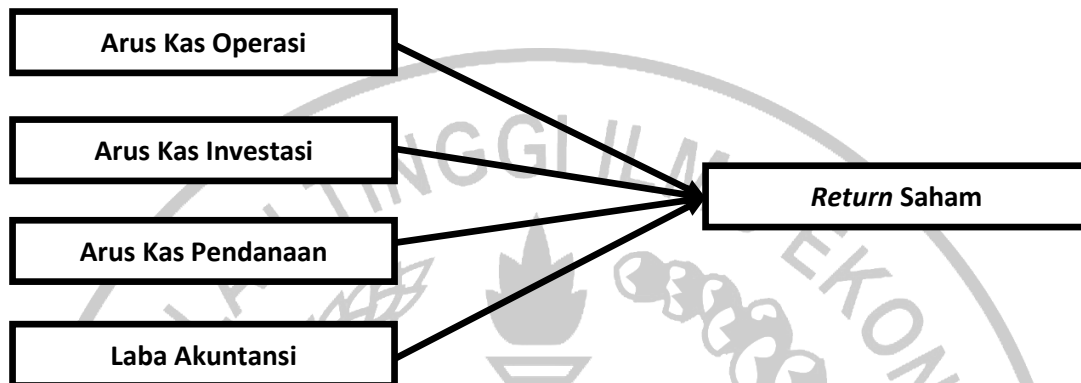
menyampaikan informasi tersebut kepada pihak eksternal. Berdasarkan hal tersebut, tingginya laba suatu perusahaan dianggap sebagai sebuah informasi yang baik sehingga perusahaan menyampaikan informasi tersebut kepada pihak eksternal. Apabila laba sebuah perusahaan tinggi maka perusahaan tersebut dapat membagikan deviden yang tinggi sehingga akan berpengaruh terhadap *return* saham. Besarnya nilai laba perusahaan ini dianggap sebagai sinyal positif bagi para investor yang ingin berinvestasi di pasar modal. Dengan adanya aksi ingin berinvestasi tersebut diharapkan dapat meningkatkan harga saham yang ada sehingga nantinya akan meningkatkan *return* saham.

Secara teori, apabila perusahaan mendapatkan laba yang semakin tinggi maka semakin tinggi pula kepercayaan investor pada perusahaan tersebut, sehingga nantinya akan semakin tinggi juga *return* saham yang akan didapatkan. Berdasarkan hal tersebut laba akuntansi mempunyai pengaruh yang positif terhadap *return* saham.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Tumbel *et al* (2017) menyatakan hasil bahwa laba akuntansi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian tersebut sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Novi *et al* (2020) yang juga menunjukkan hasil bahwa laba akuntansi berpengaruh positif terhadap *return* saham sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Rachmawati (2016) menunjukkan hasil bahwa secara parsial laba akuntansi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham.

2.3 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan landasan teori yang telah dijelaskan di atas, maka kerangka pemikiran pada penelitian ini sebagai berikut :



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

2.4 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan dengan landasan teori dan kerangka konseptual yang telah dijabarkan di atas dapat disusun hipotesis penelitian, yaitu :

H₁ : Arus Kas Operasi berpengaruh terhadap *Return Saham*.

H₂ : Arus Kas Investasi berpengaruh terhadap *Return Saham*.

H₃ : Arus Kas Pendanaan berpengaruh terhadap *Return Saham*.

H₄ : Laba Akuntansi berpengaruh terhadap *Return Saham*.