

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1 PENELITIAN TERDAHULU

##### 1. Ita Trisnawati (2009)

Penelitian ini membahas tentang pengaruh EVA, arus kas operasi, RI, earnings operating leverage, dan market value added terhadap return saham di dapatkan kesimpulan bahwa *economic value added*, arus kas operasi, *residual income*, *earnings* tidak, *operating leverage*, *market value added* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *return saham*.

**Persamaan** : Persamaan penelitian Ita Trisnawati dengan penelitian ini adalah sama – sama melihat pengaruh arus kas operasi terhadap return saham.

**Perbedaan** : Penelitian Ita trisnawati menggunakan populasi 23 perusahaan yang terdaftar di bursa efek jakarta tidak menghitung pengaruh laba akuntansi terhadap return saham. Sedangkan penelitian ini melihat tingkat return saham dari laba akuntansi perusahaan.

##### 2. Iswandi Sukartaatmadja (2005)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui tingkat keuntungan dan likuiditas saham emiten sektor keuangan dengan menggunakan metode arus kas operasi, dan laba akuntansi, di dapatkan kesimpulan sebagai berikut :

- a. Pengaruh arus kas operasi terhadap tingkat keuntungan saham sebesar 0.116 dengan koefisien determinan sebesar 0.014 dan pengaruh variabel – variabel yang tidak diukur adalah 0.986.
- b. Pengaruh Laba Akuntansi terhadap tingkat keuntungan saham sebesar 0.084 dengan koefisien determinan sebesar 0,07 dan pengaruh variabel – variabel yang tidak diukur adalah 0,993944.
- c. Pengumuman arus kas operasi dan laba akuntansi kurang berpengaruh terhadap tingkat keuntungan saham dan likuiditas. Hasil uji korelasi antar variabel menunjukkan bahwa terdapat korelasi positif yang tinggi antara arus kas operasi dan laba akuntansi, sementara terdapat korelasi positif antara tingkat keuntungan saham dan likuiditas.

**Persamaan** : Persamaan penelitian Iswandi Sujartaatmadja dengan penelitian ini adalah sama – sama menggunakan variabel arus kas operasi dan laba akuntansi pada perusahaan yang terdaftar di bursa efek indonesia.

**Perbedaan** : Penelitian Iswandi Sujartaatmadja untuk melihat pengaruh tingkat keuntungan dan likuiditas saham emiten sektor keuangan di Bursa Efek Jakarta. Sedangkan penelitian ini melihat pengaruh tingkat return saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

### 3. Wiwik Tiswiyanti (2001)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui return yang diterima pemegang saham pada perusahaan LQ-45 periode 2008 – 2009 dengan

menggunakan metode EVA, RI, Laba, Arus kas operasi di dapatkan kesimpulan sebagai berikut :

1. Pada tingkat signifikansi 0,05, penelitian secara simultan memberikan hasil bahwa *economic value added per share*, *residual income*, *earnings per share*, dan arus kas operasi per lembar saham berpengaruh signifikan atau berarti terhadap *return*.
2. Pada tingkat signifikansi 0.05, penelitian secara parsial memberikan hasil yang berbeda-beda diantara ketiga variabel bebas. *economic value added*, *earnings*, dan arus kas operasi tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return*.

**Persamaan** : Penelitian wiwik tiswiyanti dan penelitian sekarang sama membahas return saham pada perusahaan yang terdaftar di bursa efek indonesia.

**Perbedaan** : Penelitian wiwik tiswiyanti membahas return saham yang diterima pemegang saham pada perusahaan LQ-45. Sedangkan penelitian ini membahas tingkat return saham pada perusahaan dagang yang terdaftar di bursa efek indonesia.

## 2.2 LANDASAN TEORI

### 2.2.1 Teori Agensi

Teori agensi adalah teori yang mendasari hubungan atau kontrak antara principal dan agent (Anthony dan Govindarajan, 2002). Teori agensi mengasumsikan bahwa semua individu bertindak atas kepentingan mereka sendiri.

Sebagai agent, manajer secara moral bertanggungjawab untuk mengoptimalkan keuntungan para pemilik (principal), namun di sisi lain manajer juga mempunyai kepentingan memaksimalkan kesejahteraan mereka. Anthony dan Govindarajan (2002) menyatakan bahwa hubungan agensi muncul ketika salah satu pihak (principal) menyewa pihak lain (agent) untuk melaksanakan suatu jasa. Principal mendelegasikan pertanggungjawaban atas decision making kepada agent, dapat pula dikatakan bahwa principal memberikan suatu amanah kepada agent untuk melaksanakan tugas tertentu sesuai dengan kontrak kerja yang telah disepakati bersama.

Manajer sebagai pengelola perusahaan berkepentingan memberikan sinyal mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik. Sinyal yang diberikan dapat melalui pengungkapan informasi akuntansi seperti laporan keuangan. Laporan keuangan dimaksudkan untuk digunakan oleh berbagai pihak, termasuk manajemen perusahaan itu sendiri. Namun yang paling berkepentingan dengan laporan keuangan sebenarnya adalah para pengguna eksternal (diluar manajemen). Laporan keuangan tersebut penting bagi para pengguna eksternal terutama karena kelompok ini berada dalam kondisi yang paling besar ketidakpastiannya (Ali, 2002, dalam Herawaty, 2008). Para pengguna internal (para manajemen) memiliki kontak langsung dengan entitas atau perusahaannya dan mengetahui peristiwa-peristiwa signifikan yang terjadi, sehingga tingkat ketergantungannya terhadap informasi akuntansi tidak sebesar para pengguna eksternal.

### **2.2.2 Return Saham**

Sundjaja (2003) mendefinisikan return sebagai total laba atau rugi yang diperoleh investor dalam periode tertentu yang dihitung dari selisih antara pendapatan atas investasi pada periode tertentu dengan pendapatan investasi awal. Sedangkan Gitman (2001) mendefinisikan return sebagai total laba atau rugi yang diperoleh dari suatu investasi selama periode tertentu yang dihitung dengan cara membagi distribusi aset secara tunai selama satu periode ditambah dengan perubahan nilainya dengan nilai investasi di awal periode.

Return saham bervariasi, tergantung dari lama dan jenis investasi. Jika suatu perusahaan menerima pendapatan, dana pemilik dalam bentuk saham juga mengalami peningkatan. Sebaliknya, jika suatu perusahaan mengalami kerugian atau bahkan kebangkrutan, hak untuk para kreditor menjadi prioritas sementara nilai saham akan mengalami penurunan. Kesimpulannya, nilai saham merupakan indeks yang dapat mengatur efektivitas suatu perusahaan serta memaksimalkan nilai perusahaan dan kemakmuran para pemegang saham ( Pradhono dan Christiawab 2004 ). Jenis return saham menurut Reilly Brown (2002) terdiri atas income, dalam bentuk deviden tunai yang dibagikan kepada pemegang saham dan perubahan atas harga atau nilai saham.

### **2.2.3 Arus Kas Operasi**

Arus kas operasi adalah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi terutama diperoleh dari aktivitas penghasilan utama pendapatan perusahaan dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan.

Metode arus kas operasi yang digunakan adalah arus kas operasi dibagi dengan jumlah lembar saham yang beredar.

Para investor menggunakan informasi arus kas sebagai pengukuran kinerja yang mampu menggambarkan kondisi ekonomis serta mampu menyediakan dasar proyeksi arus kas di masa yang akan datang yang cenderung di ukur melalui harga atau return saham. Return atas saham menyebabkan para investor mampu membandingkan tingkat pengambilan yang sebenarnya atau yang diharapkan dari berbagai investasi (Linda 2005).

Dalam PSAK No.2 (2009) paragraf 1 Entitas harus menyusun laporan arus kas sesuai persyaratan dalam Pernyataan ini dan menyajikan laporan tersebut sebagai bagian tidak terpisahkan (integral) dari laporan keuangan untuk setiap periode penyajian laporan keuangan.

Informasi tentang arus kas suatu perusahaan berguna bagi para pemakai 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 pemakai perlu melakukan evaluasi terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas serta kepastian perolehannya.

Dalam PSAK No. 2 (2009) dijelaskan bahwa arus kas dari kegiatan operasi merupakan arus kas yang berasal dari aktifitas penghasil utama pendapatan perusahaan. Kegiatan ini melibatkan pengaruh kas dari transaksi yang masuk ke dalam penentuan laba bersih dalam laporan laba rugi. Adapun arus kas yang masuk dan keluar dari kegiatan operasi mencakup antara lain: (a) arus kas

yang masuk dari penjualan barang dan jasa, pendapatan dividen, pendapatan bunga, dan penerimaan operasi lainnya; (b) arus kas yang keluar untuk pembayaran kepada pemasok barang dan jasa, pembayaran kepada karyawan, bunga yang dibayarkan atas hutang perusahaan, pembayaran pajak, dan pengeluaran operasi lainnya. Contoh dari arus kas operasi yaitu : penjualan barang dan jasa, royalti,fee,pembayaran kepada pemasok barang dan jasa

#### **2.2.4 Laba Akuntansi**

Menurut Suhendah (2005) laba akuntansi memiliki karakteristik sebagai berikut : (1) didasarkan pada transaksi aktual yang berasal dari penjualan barang dan jasa, (2) mengacu pada kinerja perusahaan selama periode tertentu, (3) didasarkan pada prinsip pendapatan yang memerlukan pemahaman khusus tentang definisi, pengukuran, dan pengakuan pendapatan, (4) memerlukan pengukuran biaya atau expenses dalam bentuk historical cost, dan (5) perbandingan antara pendapatan dengan biaya yang relevan.

Laba akuntansi memiliki lima karakteristik menurut Ferry dan Erna Eka Wati (2004), yaitu :

1. Laba akuntansi didasarkan pada transaksi actual (*accrual basic*) terutama yang berasal dari penjualan barang dan jasa.
2. Laba akuntansi didasarkan pada postulat periodeisasi dan mengacu pada kinerja perusahaan selama satu periode tertentu.
3. Laba akuntansi didasarkan pada prinsip pendapatan yang memerlukan pemahaman khusus tentang definisi, pengukuran dan pengakuan pendapatan.

4. Laba akuntansi memerlukan pengukuran dan pengakuan pendapatan.
5. Laba akuntansi memerlukan konsep penandingan (*matching*) antara pendapatan biaya yang relevan dan berkaitan dengan pendapatan tersebut.

*Extraordinary items* timbul dari kejadian – kejadian atau transaksi – transaksi yang (1) secara signifikan berbeda dari aktifitas operasi normal perusahaan dan (2) jarang terjadi. Hal ini sejalan dengan opini APB No. 30 dalam Skousen, Stice dan Stice (1998) yang menyatakan bahwa untuk di gambarkan sebagai luar biasa, sebuah item harus mempunyai tingkat abnormalitas tinggi dan menjadi bagian dari item yang jelas tidak berhubungan, atau hana secara kebetulan berhubungan dengan aktivitas biasa dan khusus perusahaan serta menjadi bagian dari item yang tidak akan layak diharapkan untuk terjadi lagi di masa akan datang yang dapat di duga.

Earning secara umum merupakan laba yang terdapat dalam laporan laba rugi yaitu laba bersih setelah dikurangi biaya operasional perusahaan. Earning adalah laba bersih yaitu laba bruto dikurangi biaya operasi yakni biaya sewa, pemasaran, pajak, gaji, upah, listrik dan penyusutan bunga. Laba akuntansi adalah alat ukur yang baik untuk mengukur kinerja perusahaan dan bahwa laba akuntansi bisa digunakan untuk meramalkan aliran kas perusahaan Berdasarkan PSAK 46, laba akuntansi adalah laba atau rugi bersih selama satuperiode sebelum dikurangi beban pajak. Laba akuntansi adalah laba tahunan dibagi dengan jumlah saham umum yang beredar (Ely dan Waymire, 1999; Aboody et al, 2002 dalam Naimah dan Utama, 2006:11).



### 2.2.5 Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap Tingkat Return Saham

Salah satu penelitian yang menguji hubungan antara arus kas operasi dengan *return* saham dilakukan oleh Pradhono dan Christiawan (2004). Berdasarkan hasil uji t, dapat disimpulkan bahwa arus kas operasi memiliki pengaruh yang lebih signifikan terhadap *return* saham. Triyono (2000) melakukan penelitian untuk menguji hubungan antara informasi dari kegiatan operasi, investasi dan pendanaan dengan *return* saham. Hasil penelitian tersebut menyimpulkan bahwa arus kas dari kegiatan operasi, investasi dan pendanaan memiliki hubungan yang signifikan dengan *return* saham.

Cahyani (1999) menganalisa pengaruh arus kas operasi terhadap *return* saham dan menghasilkan kesimpulan yang sama dengan Wahyuni (1998) dan Ngaisah (1998) dalam penelitian Cahyani (1999) yang menggunakan studi kasus di Bursa Efek Indonesia. Kesimpulan dari penelitian ini adalah tidak terdapat hubungan yang signifikan antara arus kas operasi dan *return* saham.

Kurniawan dan Indriantoro (2000) melakukan penelitian untuk menguji hubungan antara arus kas operasi dan data akrual terhadap *return* saham, menggunakan data satu periode dan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai sampel. Hasil penelitian menunjukkan tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara arus kas operasi dengan *return* saham. Oleh sebab itu hipotesis penelitian yang dikembangkan adalah sebagai berikut: Arus kas operasi memiliki pengaruh terhadap *return* saham.

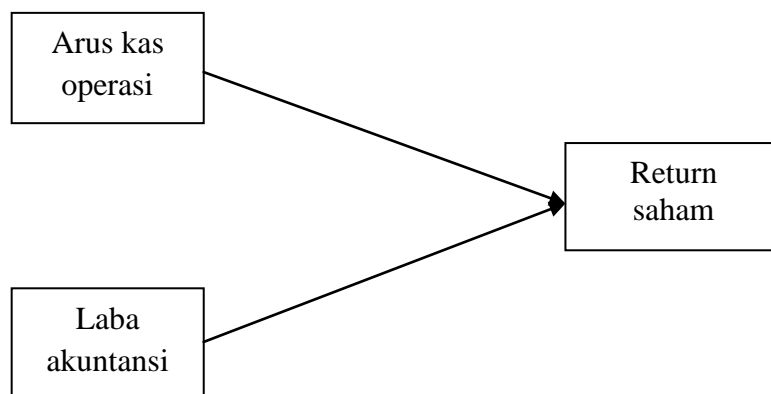
### 2.2.6 Pengaruh Laba Akuntansi Terhadap Tingkat Return Saham

Pada penelitian yang dilakukan oleh Ball and Brown (1968) yang menunjukkan laba tahunan dan *abnormal rate of return* tahunan mengindikasikan adanya hubungan antara laba dan return saham (Zahroh Naimah, 2000). Beberapa penelitian yang melakukan replikasi terhadap penelitian tersebut antara lain, Khotari dan Sloan (1992), Zahroh Naimah (2000), serta Triyono dan Jogiyanto Hartono M (2000). Seluruh penelitian tersebut menunjukkan adanya hubungan yang signifikan antara laba akuntansi dan return saham.

Laba Akuntansi terus meningkat dapat memberikan sinyal positif kepada investor mengenai prospek dan kinerja perusahaan di masa depan, sehingga investor mau membeli saham tersebut. Adanya aksi beli ini dapat meningkatkan harga saham yang pada akhirnya meningkatkan return saham.

### 2.3 KERANGKA PEMIKIRAN

**Gambar 2.1**  
**Kerangka Pemikiran**



#### 2.4 **HIPOTESIS PENELITIAN**

H<sub>1</sub> : Arus kas operasi berpengaruh signifikan terhadap return saham.

H<sub>2</sub> : Laba akuntansi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1 RANCANGAN PENELITIAN**

Penelitian merupakan kegiatan untuk mendapatkan informasi atau data yang amat berguna untuk mengetahui sesuatu, untuk memecahkan persoalan atau untuk mengembangkan ilmu pengetahuan.

Jenis penelitian menurut sumber datanya penulis menggunakan jenis penelitian kuantitatif, hal ini dikarenakan data yang digunakan data sekunder perusahaan manufaktur sektor food and baverage yang terdaftar di BEI.

#### **3.2 BATASAN PENELITIAN**

Menyadari keterbatasan dana, waktu dan perolehan data, maka penelitian ini menganalisa beberapa faktor saja. Faktor –faktor tersebut antara lain laporan arus kas operasi dan laba akuntansi. Periode penelitian ini dibatasi untuk tahun 2009 – 2011

#### **3.3 IDENTIFIKASI VARIABEL**

1. Variabel terikat (*dependent variable*) : *Return* saham
2. Variabel bebas (*independent variabel*) : Arus Kas Operasi dan Laba Akuntansi

### 3.4 DEFINISI OPERASIONAL DAN PENGUKURAN VARIABEL

#### 3.3.1 Variabel Dependen

Variabel dependen dari penelitian ini adalah *abnormal return* saham. *Abnormal return* saham adalah merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi dari *return* normal. *Return* normal merupakan *return* *ekspektasi*, dengan demikian *return* tidak normal (*abnormal return*) adalah selisih antara *return* sesungguhnya yang terjadi dengan *return* *ekspektasi*. Adapun nilai saham dalam penelitian ini diambil dari nilai saham 3 hari sebelum dan 3 hari sesudah pengumuman publikasi laporan keuangan tahunan yang tercantum dalam *Jakarta Stock Exchange*. Langkah-langkah yang digunakan untuk menghitung *Abnormal Return* Saham adalah sebagai berikut :

##### a. Menghitung *Actual Return* Perusahaan

*Return* merupakan hasil atau pengembalian yang diperoleh investor atas investasinya. *Return* yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Average Abnormal Return* (AAR) yang merupakan rata-rata *abnormal return* pada periode jendela yaitu tiga hari sebelum dan tiga hari sesudah publikasi laporan keuangan. Secara matematis dapat dirumuskan sebagai berikut :

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

Keterangan :

$R_{it}$  : *Realized return* yang terjadi untuk sekuritas  $i$  pada periode  $t$

$P_{it}$  : Harga saham sekuritas  $i$  pada periode  $t$

$P_{it-1}$  : Harga saham sekuritas  $i$  pada periode  $t-1$

### b. Menghitung *Expected Return*

*Expected Return* merupakan keuntungan yang diharapkan oleh investor atas investasi saham dalam memproyeksikan tingkat keuntungan yang diharapkan atas suatu saham, adapun rumus *expected return* menggunakan *market model*.

$$R_{mt} = \frac{IHS_{G_{it}} - IHS_{G_{it-1}}}{IHS_{G_{it-1}}}$$

Keterangan :

$R_{mt}$  : *Return saham* pada hari t

$IHS_{G_{it}}$  : Indeks harga saham gabungan i pada hari t

$IHS_{G_{it-1}}$  : Indeks harga saham gabungan i pada hari t -1

### c. Menghitung *Abnormal Return Saham*

*Abnormal return* saham adalah merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi dari *return* normal

$$AR_{it} = R_{it} - E(R_{it})$$

Keterangan:

$AR_{it}$  : *Abnormal return* saham i pada waktu t

$R_{it}$  : *Actual return* atau *return realisasi* saham i pada waktu t

$E(R_{it})$  : *Return* saham yang diharapkan pada waktu t

### 3.3.2 Variabel Independen

#### 1. Laba Akuntansi

SFAC Nomor 1 menyatakan bahwa laba akuntansi adalah alat ukur yang baik untuk mengukur kinerja perusahaan dan bahwa laba akuntansi bisa digunakan untuk meramalkan aliran kas perusahaan (Hendriksen dan Van Breda 2001: 311)

$$\Delta \text{LAK} = \frac{\text{Laba Tahunan}}{\text{Jumlah Lembar Saham Beredar}}$$

Keterangan :

$\Delta \text{LAK}$  : Perubahan Laba Akuntansi

#### 2. Arus Kas Operasi

Arus kas operasi adalah arus kas yang berasal dari aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi investasi dan pendanaan serta dirumuskan sebagai berikut (Triyono & Hartono, 2000) :

$$\text{AKO} = \frac{\text{Arus Kas Operasi}_{it} - \text{Arus Kas Operasi}_{it-1}}{\text{Arus Kas Operasi}_{it-1}}$$

Keterangan :

AKO : Arus Kas Operasi

AKO : Arus kas operasi i pada hari t -1

### **3.5 POPULASI, SAMPEL DAN TEKNIK PENGAMBILAN SAMPEL**

Populasi adalah suatu kumpulan, unsur atau elemen yang menjadi objek penelitian. Adapun populasi dari penelitian ini adalah perusahaan Manufaktur sektor food and baverage yang terdaftar di BEI. Didalam penelitian ini digunakan teknik pengambilan sampel *purposive sampling* yaitu pengumpulan sampel dengan kriteria tertentu.

Sampel adalah sebagian atau seluruhnya dari npopulasi yang diteliti. Maka penulis memtuskan hanya sampel yang memenuhi kriteria yang dijadikan sampel yaitu sebagai berikut :

1. Perusahaan manufaktur sektor food and baverage yang terdaftar di BEI
2. Perusahaan telah mempublikasikan laporan keuangan yang telah di audit secara berturut – turut
3. Adanya kelengkapan data yang dibutuhkan, yaitu laporan arus kas, laporan harga saham, laporan laba rugi

### **3.6 DATA DAN METODE PENGUMPULAN DATA**

#### a. Jenis data

Data sekunder adalah data yang tidak diambil langsung dari perusahaan tetapi diperoleh dari data yang telah diolah dan tersedia di BEI. Data yang digunakan adalah data kuantitatif dari perusahaan manufaktur sektor food and baverage tahun 2009-2011 yang berupa laba bersih, arus kas operasi.



b. Sumber data

Sumber data dalam penelitian ini diperoleh dari Bursa Efek Indonesia yang merupakan data sekunder adalah data yang sudah diolah dan dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia dan buku literatur dan bahan lainnya.

c. Metode Pengumpulan data

Metode yang digunakan adalah metode dokumentasi yaitu mengumpulkan data dengan melihat, mempelajari dan mengutip dokumen – dokumen yang berupa laporan keuangan yang dimiliki oleh perusahaan Manufaktur sektor food and baverage yang ada di BEI.

### **3.7 TEKNIK ANALISIS DATA**

#### **1. Analisis Deskriptif**

Statistik deskriptif merupakan pengolahan data dari proses tabulasi, antara lain pengumpulan dan peringkasan data, serta penyajian hasil peringkasan tersebut menjadi data yang mudah dipahami dan diinterpretasikan. Statistik deskriptif yang digunakan adalah nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, nilai minimum, dan nilai maksimum. Tujuan pembuatan statistik deskriptif adalah melihat struktur data yang digunakan dalam penelitian dan memberikan gambaran umum mengenai variabel-variabel penelitian melalui data sampel atau populasi dari perusahaan-perusahaan (Ghozali, 2006: 19).

## 2. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variable pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Dalam uji normalitas ini ada dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak, yaitu dengan analisis grafik dan uji statistic (Ghozali, 2009). Dasar pengambilan keputusan uji statistic dengan *kolmogorov-smirnov Z (1-sample K-S)* adalah (Ghozali, 2009).

1. Jika nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* kurang dari 0,05, maka  $H_0$  ditolak.
2. Jika nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* lebih dari 0,05, maka  $H_0$  diterima.

Hipotesis Uji Normalitas adalah :

- $H_0$  : Data terdistribusi normal
- $H_1$  : Data tidak terdistribusi normal

## 3. Pengujian Hipotesis

### a. Analisis Regresi Linear Berganda

Setelah mendapatkan data yang dibutuhkan dalam penelitian ini, peneliti akan melakukan serangkaian tahap untuk menghitung dan mengolah data tersebut, agar dapat mendukung hipotesis yang telah diajukan. Analisis model regresi linier berganda (*multiple regression*) dilakukan terhadap model yang diajukan peneliti dengan menggunakan *software* SPSS untuk meneliti hubungan antara variable independen dengan variable dependen.

Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh arus kas operasi dan laba akuntansi terhadap *return* saham yang dirumuskan dengan :