

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **1.1 Penelitian Terdahulu**

Tentunya penelitian ini tidak dapat dipisahkan dari penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh peneliti lain. Oleh karena itu, penelitian yang dilakukan memiliki keterkaitan yang sama dengan persamaan dan perbedaan objek yang diteliti.

##### **1. Fachrudin & Ihsan (2021)**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui faktor-faktor penentu *return* saham pengguna energi produksi minyak, gas dan batubara terbesar yang diklasifikasikan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018. Penelitian ini menggunakan variabel independen *Financial Distress Probability, Firm Size and Liquidity*. Variabel dependennya adalah *return* saham. Sampel dalam penelitian ini adalah 134 perusahaan yang tergolong sebagai pengguna terbesar produksi energi minyak, gas dan batubara yang tergolong manufaktur dan terdaftar di BEI yang dijadikan target populasi dan semuanya dipilih untuk sampel penelitian ini. Metode penelitian ini menggunakan regresi linier berganda. Pada penelitian Fachrudin & Ihsan (2021) menemukan hasil regresi linier berganda menunjukkan bahwa probabilitas financial distress dan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada alpha lima persen pada perusahaan pengguna energi ini. Ini menyiratkan bahwa perusahaan harus terus menjaga kesehatan keuangan mereka dan juga menginvestasikan uang menganggur mereka untuk menghasilkan *return* saham.

Persamaan yang dapat kita temukan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Penelitian sekarang menggunakan variabel independen yang sama dengan penelitian sebelumnya yaitu ukuran perusahaan. Dan juga memiliki variabel dependen yang sama yaitu *return* saham.
- b. Menggunakan alat uji yang sama yaitu analisis regresi berganda.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Terdapat penambahan dan pengurangan variabel independen pada penelitian sebelumnya dan penelitian sekarang. Penelitian sebelumnya menggunakan variabel independen *financial distress probability, liquidity*, dan penelitian sekarang menggantinya menjadi komponen arus kas dan laba akuntansi.

## **2. Nursita (2021)**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh laba akuntansi, arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, dan ukuran perusahaan terhadap pengembalian saham sektor perusahaan manufaktur untuk konsumsi oleh perusahaan yang terdaftar dan terdaftar di bawah Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2016. Pada penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah laba akuntansi, arus kas, dan ukuran perusahaan. Variabel dependen dari penelitian ini adalah *return* saham. Sampel dalam penelitian ini adalah 39 perusahaan manufaktur yang terdaftar dan terdaftar di bawah Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2016. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier. Berdasarkan hasil penelitian oleh Nursita (2021) menunjukkan bahwa laba

akuntansi memiliki pengaruh yang signifikan secara parsial berdampak pada *return* saham; arus kas operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham; arus kas investasi, dan arus kas pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. selain itu, secara bersamaan hasil penelitian menunjukkan bahwa keempat aspek yang diteliti memiliki pengaruh yang signifikan secara statistik terhadap *return* saham.

Persamaan yang dapat kita temukan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Penelitian sekarang menggunakan variabel independen yang sama dengan penelitian sebelumnya yaitu komponen arus kas laba akuntansi dan ukuran perusahaan. Dan juga memiliki variabel dependen yang sama yaitu *return* saham.
- b. Menggunakan alat uji yang sama yaitu analisis regresi berganda.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Terdapat perbedaan pada periode pengambilan sampel yaitu pada penelitian terdahulu menggunakan sampel periode 2014-2016 dan peneliti sekarang menggunakan sampel periode 2018-2020.

### **3. Wiranti et al. (2021)**

Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris pengaruh: Komponen Arus Kas, Laba Bersih, dan Ukuran Perusahaan terhadap Tingkat *Return* Saham. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif. Jenis data dalam penelitian ini adalah data sekunder. Sumber data yang digunakan adalah pengambilan data dari laporan keuangan tahunan perusahaan industri barang

konsumsi di Bursa Efek Indonesia (BEI). Populasi dalam penelitian ini adalah Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2019. Peneliti menentukan jumlah sampel perusahaan yang diambil dengan teknik *purposive sampling*. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Hasil penelitian Wiranti et al., (2021) menunjukkan bahwa komponen arus kas tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, laba bersih berpengaruh signifikan terhadap *return* saham dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Persamaan yang dapat kita temukan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Memiliki variabel independen yang sama yaitu laba akuntansi, komponen arus kas, dan juga ukuran perusahaan. Dan juga memiliki variabel dependen yang sama yaitu *return* saham.
- b. Menggunakan alat uji yang sama yaitu analisis regresi berganda.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Peneliti terdahulu meneliti *return* saham pada perusahaan Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2019. Dan peneliti sekarang meneliti pada perusahaan manufaktur periode 2018-2020

#### **4. Harahap & Effendi (2020)**

Penelitian ini memiliki tujuan yaitu untuk mengetahui pengaruh arus kas dari operasi, investasi, dan pendanaan terhadap *return* saham. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah arus kas dari operasi, investasi, dan pendanaan

sebagai variabel independen. Variabel dependen dari penelitian ini adalah *Return* saham. Sampel dalam penelitian ini adalah 15 perusahaan pada bidang Tekstil selama ini periode 2014-2019. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda. Berdasarkan hasil penelitian yang di uji oleh Harahap & Effendi (2020) terdapat beberapa perbedaan signifikan antara arus kas dari operasi, investasi, dan pembiayaan atas Pengembalian saham dengan  $\text{sig} < 0,05$ . Hasil uji t masing-masing arus kas variabel independen dari operasi, investasi, dan pendanaan berpengaruh terhadap *return* saham (*returns*) dengan  $\text{sig} < 0,05$ . Kesimpulan yang dapat diambil adalah investor yang ingin menanamkan modalnya pada saham perusahaan di bursa efek Indonesia sebaiknya menggunakan porsi kas perusahaan sebagai tujuan investasi, karena penelitian menunjukkan bahwa arus kas berpengaruh terhadap *return* saham.

Persamaan yang dapat kita temukan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Penelitian sekarang menggunakan variabel independen yang sama dengan penelitian sebelumnya yaitu komponen arus kas, dan juga memiliki variabel dependen yang sama yaitu *return* saham.
- b. Menggunakan alat uji yang sama yaitu analisis regresi berganda.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Terdapat perbedaan pada periode pengambilan sampel yaitu pada penelitian terdahulu menggunakan sampel periode 2014-2019 dan peneliti sekarang menggunakan sampel periode 2018-2020.

- b. Terdapat penambahan variabel independen yaitu laba akuntansi dan ukuran perusahaan

#### 5. Haris & Sunyoto (2018)

Penelitian ini memiliki tujuan yaitu untuk mengetahui pengaruh total arus kas, komponen arus kas, laba akuntansi. Terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2016. Penelitian ini variabel independen yaitu laba akuntansi, arus kas operasi, arus kas pendanaan, dan arus kas investasi sebagai. Variabel dependen dalam penelitian ini yaitu menggunakan *return* saham. Jumlah sampel 67 perusahaan yang diambil berdasarkan teknik Pengambilan Sampel Purposif. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji asumsi klasik, analisis regresi. Berdasarkan Hasil penelitian yang dilakukan oleh Haris & Sunyoto (2018) menunjukkan arus kas total, kas arus dari aktivitas investasi dan arus kas dari aktivitas pendanaan tidak berpengaruh terhadap *return return*, sedangkan arus kas dari aktivitas operasi dan laba akuntansi berpengaruh signifikan terhadap saham kembali. Hipotesis 1 (H1) nilai  $t = 0.838 < t \text{ tabel} = 1.66827$  angka signifikan  $= 0.206 > 0.05$  dengan demikian tidak signifikan. Jadi H1 yang menunjukkan bahwa terdapat pengaruh signifikan antara total arus kas terhadap *return* saham, jadi ditolak. Hipotesis 2 (H2) nilai  $t = 1,879 > 1,66827$  dengan angka signifikan  $= 0,034 < 0,05$  penting. H2 dengan demikian menyatakan bahwa terdapat pengaruh antara arus kas dari aktivitas operasi ke pengembalian saham diterima. Hipotesis 3 (H3) nilai  $t = 0,965 < 1,66827$  Angka signifikan  $= 0,059 > 0,05$  dengan demikian tidak signifikan. H3 yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh antara arus kas dari investasi aktivitas pengembalian saham

menurun. Hipotesis 4 (H4) nilai  $t = 1,472 < 1,66827$  bilangan signifikansi = 0,538  $> 0,05$  jadi tidak signifikan. H4 yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh antara arus kas dari aktivitas pendanaan untuk *return* saham ditolak. Hipotesis 5 (H5) nilai  $t = 1.669 > 1.66827$  Signifikan angka = 0,000  $< 0,05$  dengan demikian signifikan. H5 menunjukkan bahwa adanya pengaruh antara laba akuntansi terhadap *return* saham, jadi diterima.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yaitu:

- a. Variabel independen yang digunakan sama yaitu arus kas operasi dan laba akuntansi. Dan juga variabel dependen yang sama yaitu *return* saham.
- b. Alat uji penelitian terdahulu dan penelitian sekarang sama yaitu menggunakan analisis regresi berganda.
- c. Terapat persamaan sampel pada penelitian terdahulu dan sekarang yaitu menggunakan perusahaan manufaktur.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Terdapat perbedaan sampel peneliti terdahulu yaitu pada tahun 2016 dan peneliti sekarang menggunakan tahun 2018-2020

## 6. Pahmi (2018)

Penelitian ini memiliki tujuan untuk mengetahui pengaruh antara laba perusahaan dan komponen arus kas terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Pada penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah laba akuntansi, arus kas operasi, arus kas pendanaan, dan arus kas investasi. Variabel dependen pada penelitian ini adalah *return* saham. Teknik analisis data yang pakai dalam penelitian ini yaitu uji asumsi klasik, analisis regresi.

Berdasarkan Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Pahmi, 2018) menunjukkan Pertama, hasil penelitian ini tidak dapat memberikan bukti empiris adanya pengaruh laba yang diukur dengan LAB1, LAB2, dan LAB3, terhadap *return*. Kedua, arus kas yang diukur dengan AK1, AK2, AK3, dan AK4 secara umum berpengaruh terhadap *return* saham baik dalam model dengan variabel kontrol atau tanpa variabel kontrol. Ketiga, dari ketiga komponen arus kas yakni arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan, hanya arus kas operasi saja yang berpengaruh terhadap *return* saham. Keempat, penelitian ini memberikan bukti empiris adanya pengaruh secara bersama-sama variabel independen (laba, arus kas, dan komponen arus kas) terhadap *return* saham.

Persamaan:

- a. Penelitian sebelumnya dan penelitian sekarang menggunakan variabel independen yang sama yaitu laba akuntansi dan arus kas. Dan juga memiliki variabel dependen yang sama yaitu *return* saham.
- b. Menggunakan alat uji yang sama yaitu analisis regresi berganda.

Perbedaan:

- a. Peneliti sebelumnya data saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dan peneliti sekarang menggunakan data perusahaan manufaktur.

#### **7. Yuliarti & Diyani (2018)**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan, *return on equity*, market book ratio, current ratio, arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas investasi dan arus kas dari aktivitas pendanaan terhadap *return* saham. Pada penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah ukuran perusahaan,



*return on equity*, *market book ratio*, *current ratio*, arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas investasi dan arus kas dari aktivitas pendanaan. Variabel dependen pada penelitian ini adalah *return* saham. Sampel penelitian adalah 7 perusahaan industri farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2011-2016. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis berganda. (Yukliarti & Diyani, 2018) menunjukkan hasil bahwa secara parsial *current ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap *stock return*, *market book ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap *stock return* sedangkan *firm size*, *return on equity*, *cash flow from operating activities*, *cash flow from investing activities* dan *cash flow from financing activities* tidak berpengaruh signifikan terhadap *stock return*.

Persamaan yang dapat kita temukan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu terdapat pada:

- a. Variabel independen yang digunakan sama yaitu ukuran perusahaan dan komponen arus kas. Dan juga memiliki variabel dependen yang sama yaitu *return* saham.
- b. Alat uji penelitian terdahulu dan sekarang sama yaitu analisis regresi berganda.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Terdapat pengurangan variabel independen yaitu *return on equity*, *market book ratio*, dan juga *current ratio*.
- b. Peneliti terdahulu menggunakan sampel pada perusahaan farmasi dan penelitian ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur.

**Tabel 2. 1**  
Matriks Penelitian

No	Peneliti	Tahun	Y	X <sub>1</sub>	X <sub>2</sub>	X <sub>3</sub>	X <sub>4</sub>	X <sub>5</sub>
1	Atika Yulianti & Lucia Ari Diyani	2018	Return Saham		TS	TS	TS	TS
2	Saepul Pahmi	2018		TS		S	S	S
3	M. Abdul Haris dan Y. Sunyoto	2018		S		S	TS	TS
4	Baru Harahap dan Syahril Effendi	2020				S	S	S
5	Magda Ella Wiranti, Sochib, Mohammad Hudi Setyo Bakti	2021		S	TS	TS	TS	TS
6	Meta Nursita	2021		S	S	TS	TS	TS
7	Khaira Amalia Fachrudin & M. Fikri Ihsan	2021			S	TS		

**Keterangan :**

X1 : Laba Akuntansi

X2 : Ukuran Perusahaan

X3 : Arus Kas Operasi

X4 : Arus Kas Pendanaan

X5 : Arus Kas Investasi

Y : *Return Saham*

S : Signifikan

TS : Tidak Signifikan

## 1.2 Landasan Teori

Landasan teori merupakan teori-teori yang dapat mendukung pada penelitian ini. Salah satu teori yang mendukung dalam penelitian ini yaitu teori signal dan teori keagenan.

### 1.2.1 Teori Signal

Teori ini menekankan pada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan tentang keputusan investasi dari pihak-pihak di luar perusahaan. Informasi merupakan elemen penting bagi investor dan pelaku bisnis, karena informasi pendapatan pada dasarnya adalah informasi baik, catatan atau gambar kondisi kehidupan masa lalu, sekarang dan masa depan. Umur panjang perusahaan dan dampak yang diharapkan investor terhadap pasar modal bersifat analitis dalam membuat keputusan investasi (Ulum, 2016).

Menurut Jogiyanto (2013) *signalling theory* menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi.

Jogiyanto (2013) menyatakan bahwa informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan *signal* bagi investor dalam pengambilan

keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai *signal* baik (*good news*) atau signal buruk (*bad news*). Jika pengumuman informasi tersebut sebagai signal baik bagi investor, maka terjadi perubahan dalam *volume* perdagangan saham.

### **1.2.2 Teori Keagenan**

Jensen dan Meckling (1976) mendefinisikan teori keagenan sebagai hubungan yang didalamnya terdapat suatu kontrak dimana satu orang atau lebih (*principal*) memerintah orang lain (*agent*) untuk melakukan suatu jasa atas nama prinsipal dan memberi wewenang kepada agen untuk membuat keputusan yang terbaik bagi principal.

Teori keagenan merupakan hubungan kontraktual antara prinsipal (pemberi kontrak) dan agen (penerima kontrak), prinsipal dapat mengontrak agen untuk bekerja demi kepentingan atau tujuan prinsipal sehingga prinsipal dapat memberikan wewenang pembuatan keputusan kepada agen untuk mencapai tujuan tersebut. Agen memiliki suatu tanggung jawab atas pencapaian tujuan tersebut dan agen dapat menerima suatu balas jasa dari prinsipal. Prinsipal merupakan para pemegang saham dan agen merupakan manajemen puncak (dewan komisaris dan direksi). Semakin tinggi pencapaian suatu tujuan prinsipal maka akan semakin tinggi pula balas jasa yang akan diterima oleh agen (Supriyono R. A., 2018).

Akan tetapi dengan berkembangnya perusahaan yang semakin besar mengakibatkan sering terjadinya konflik antara pemilik dan manajemen dalam hal ini adalah pemegang saham (investor) dan pihak agent yang diwakili oleh manajemen (direksi). *Agent* dikontrak melalui tugas tertentu bagi prinsipal dan mempunyai tanggung jawab atas tugas yang diberikan oleh prinsipal. Prinsipal mempunyai kewajiban yaitu memberi imbalan kepada agen atas jasa yang telah diberikan oleh agen. Adanya perbedaan kepentingan antara manajemen (*agent*) dan prinsipal inilah yang dapat menimbulkan terjadinya konflik keagenan. Prinsipal dan agen sama-sama menginginkan keuntungan yang besar. Prinsipal dan agen juga sama-sama menghindari adanya risiko (Astria, 2011).

Kepemilikan dan pengendalian yang terpisah dalam suatu perusahaan adalah salah satu faktor yang memicu timbulnya konflik kepentingan yang bisa disebut dengan konflik keagenan atau (*agency theory*). Konflik keagenan timbul antara pihak yang memiliki kepentingan dan tujuan yang berbeda-beda dapat menyulitkan dan menghambat perusahaan dalam mencapai kinerja yang positif guna menghasilkan nilai untuk perusahaan itu sendiri dan juga bagi shareholders (Putra & Muid, 2007)

### **1.2.3 Return Saham**

Menurut Hartono (2017) *return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasi (*realized return*) atau *return* ekspektasian (*expected return*). *Return* realisasi merupakan *return* yang telah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi sangat penting

karena dapat digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan. *Return* ekspektasian adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh investor dimasa mendatang, jadi *return* ekspektasian sifatnya belum terjadi. *Return* suatu investasi terdiri dari *yield* atau dividen dan *capital gain (loss)*. *Yield* merupakan *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik. *Capital gain (loss)* adalah *return* yang diperoleh dari kenaikan (penurunan) nilai surat berharga.

#### **1.2.4 Laba Akuntansi**

Laba adalah kenaikan manfaat ekonomi selama satu periode akuntansi dengan bentuk pemasukan, perubahan aset atau penurunan kewajiban yang mengakibatkan kenaikan ekuitas yang tidak berasal dari adanya kontribusi penambahan modal. Laba dapat diartikan sebagai imbalan atas upaya perusahaan pada membuat barang atau jasa sebagai akibatnya keuntungan adalah kelebihan pendapatan diatas biaya.

Laba bersih adalah selisih positif dari seluruh pendapatan dikurangi seluruh biaya dan pajak. Laba bersih merupakan laba operasi dikurangi pajak, biaya bunga, biaya riset, dan pengembangan (Purwanti et al., 2015).

#### **1.2.5 Ukuran Perusahaan**

Ukuran perusahaan merupakan cerminan dari besar kecilnya perusahaan yang berhubungan dengan peluang dan juga kemampuan untuk masuk ke pasar modal dan juga jenis pembiayaan eksternal lainnya yang menunjukkan kemampuan untuk meminjam perusahaan (Yuliantari W. & Sujana, 2014).

Ukuran perusahaan bisa diukur menggunakan total aktiva, penjualan, atau modal dari perusahaan tersebut. Ketiga variabel ini dipakai untuk menentukan ukuran perusahaan karena hal tersebut bisa mewakili seberapa besar perusahaan tersebut. Semakin besar aktiva maka semakin banyak modal yang akan ditanam, dan juga semakin besar penjualan maka semakin banyak juga perputaran uang dan semakin besar juga perusahaan tersebut agar dapat dikenal masyarakat. Besar kecilnya perusahaan bisa diukur menggunakan total aktiva/besarnya harta perusahaan menggunakan perhitungan logaritma natural total aktiva.

Perusahaan yang besar dapat dipercaya memiliki risiko yang lebih kecil karena perusahaan yang besar dipercaya lebih memiliki akses ke pasar modal sebagai akibatnya lebih mudah untuk mendapatkan tambahan dana. Ukuran perusahaan memperlihatkan jumlah pengalaman dan kemampuan tumbuhnya suatu perusahaan yang menandakan kemampuan dan taraf risiko pada mengelola investasi yang diberikan para stakeholder untuk menaikkan kejayaan perusahaan mereka (Lailatus & Kadarusman, 2014).

### **1.2.6 Arus Kas Operasi**

Arus kas dari aktivitas operasi menunjukkan apakah aktivitas operasi perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, menjaga kapasitas produksi perusahaan, membayar dividen, dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber pendanaan. Sumber pendanaan eksternal (SAK 2015 No.2, paragraf 12) Arus kas yang dihasilkan dari aktivitas operasi, terutama dividen yang dihasilkan oleh aktivitas penghasil pendapatan

terpenting perusahaan, biasanya berasal dari operasi bisnis dan terdapat dua metode alternatif untuk mencatat arus kas dari aktivitas operasi dalam laporan arus kas (SAK, 2015 No. 2, paragraf 12). Kedua metode tersebut langsung dan tidak langsung.

Menurut PSAK No.2 paragraf 5 (2012), arus kas operasi adalah aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan. Menurut PSAK No.2 paragraf 12 (2012), jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi merupakan indikator utama untuk menentukan apakah operasi entitas dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi entitas, membayar dividen, dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber pendanaan dari luar. Informasi tentang unsur tertentu arus kas historis, bersama dengan informasi lain, berguna dalam memprediksi arus kas operasi masa depan. Arus kas dari aktivitas operasi terutama diperoleh dari aktivitas penghasil utama pendapatan entitas.

Dalam PSAK No.2 paragraf 13 (2012), arus kas dari aktivitas operasi terutama diperoleh dari aktivitas penghasil utama pendapatan entitas. Oleh karena itu, arus kas tersebut pada umumnya berasal dari transaksi dan peristiwa lain yang mempengaruhi penetapan laba rugi. Beberapa contoh arus kas operasi adalah :

- a. Penerimaan kas dari penjualan barang dan jasa.
- b. Penerimaan kas dari royalti, fees, komisi dan pendapatan lain.
- c. Pembayaran kas kepada pemasok barang dan jasa.



- d. Pembayaran kas kepada karyawan.
- e. Penerimaan dan pembayaran kas oleh entitas asuransi sehubungan dengan premi, klaim, anuitas, dan manfaat asuransi lainnya.
- f. Pembayaran kas atau penerimaan kembali (restitusi) pajak penghasilan kecuali jika dapat diinvestasikan secara khusus sebagai bagian aktivitas pendanaan dan investasi.
- g. Penerimaan dan pembayaran kas dari kontrak yang dimiliki untuk tujuan diperdagangkan atau diperjualbelikan.

### **1.2.7 Arus Kas Pendanaan**

Menurut Standar Akuntansi Keuangan Indonesia (IAI, 2007: 10), aktivitas pendanaan mengacu pada aktivitas yang menyebabkan perubahan ukuran dan komposisi ekuitas dan pinjaman perusahaan. Arus kas dari aktivitas pendanaan harus dilaporkan secara terpisah, karena hal ini membantu memprediksi kebutuhan arus kas masa depan dari investor perusahaan.

Aktivitas keuangan meliputi transaksi yang mengumpulkan dana atau mengembalikan dana kepada pemilik dana (investor) dan kreditor. Misalnya, kas bersih yang dihasilkan dengan menerbitkan saham (sekuritas ekuitas) atau obligasi (sekuritas hutang), membeli kembali saham biasa (seperti saham treasury) atau membayar hutang obligasi dan membayar dividen tunai, sehingga aktivitas keuangan melibatkan transaksi yang terkait dengan transaksi jangka panjang. , Hutang dan ekuitas berkala (ekuitas). Ekuitas mengacu pada sisa kepemilikan atau ekuitas aset perusahaan setelah dikurangi kewajiban.

Menurut PSAK No.2 paragraf 16 (2012), pengungkapan terpisah arus kas yang berasal aktivitas pendanaan adalah penting karena berguna untuk memprediksi klaim atas arus kas masa depan oleh para penyedia modal entitas. Beberapa contoh arus kas yang berasal dari aktivitas pendanaan adalah :

- a. Penerimaan kas dari penerbitan saham atau instrumen ekuitas lain.
- b. Pembayaran kas kepada pemilik untuk menarik atau menebus saham entitas.
- c. Penerimaan kas dari emisi obligasi, pinjaman, wesel, hipotek, dan pinjaman jangka pendek dan jangka panjang.
- d. Pelunasan pinjaman.
- e. Pembayaran kas oleh lessee untuk mengurangi saldo liabilitas yang berkaitan dengan sewa guna usaha pembiayaan

### **1.2.8 Arus Kas Investasi**

Arus Kas Investasi merupakan arus kas yang mencerminkan penerimaan dan pengeluaran kas sehubungan dengan sumber daya yang bertujuan untuk menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan dan melibatkan aset jangka panjang. Menurut Standar Akuntansi Keuangan (2007) Arus Kas Investasi (*Investing Activities*) meliputi aktivitas pemberian dan penagihan pinjaman, serta perolehan dan pelepasan investasi (baik utang maupun ekuitas) serta properti, pabrik dan peralatan. Arus kas yang berasal dari (digunakan untuk) aktivitas investasi adalah arus kas yang disebabkan oleh adanya perolehan dari penjualan surat-surat berharga bukan ekuivalen kas, asset produktif jangka panjang.

Menurut PSAK No.2 paragraf 15 (2012), pengungkapan terpisah arus kas yang berasal dari aktivitas adalah penting karena arus kas tersebut mencerminkan pengeluaran yang telah terjadi untuk sumber daya yang dimaksudkan menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan. Beberapa contoh arus kas yang berasal dari aktivitas investasi adalah :

- a. Pembayaran kas untuk membeli aset tetap, aset tak berwujud, dan aset jangka panjang lain, termasuk biaya pengembangan yang dikapitalisasi dan aset tetap yang dibangun sendiri.
- b. Penerimaan kas dari penjualan aset tetap, aset tak berwujud, dan aset jangka panjang lain.
- c. Pembayaran kas untuk membeli instrumen utang atau instrumen ekuitas entitas lain dan kepemilikan dalam ventura bersama (selain pembayaran kas untuk instrumen yang dianggap setara kas atau instrumen yang dimiliki untuk diperdagangkan atau diperjualbelikan).
- d. Penerimaan kas dari penjualan instrumen utang dan instrumen ekuitas entitas lain dan kepemilikan dalam ventura bersama (selain pembayaran kas untuk instrumen yang dianggap setara kas atau instrumen yang dimiliki untuk diperdagangkan atau diperjualbelikan).
- e. Uang muka dan pinjaman yang diberikan kepada pihak lain (selain uang muka dan kredit yang diberikan oleh lembaga keuangan).
- f. Penerimaan kas dari pelunasan uang muka dan pinjaman yang diberikan kepada pihak lain (selain uang muka dan kredit yang diberikan oleh lembaga keuangan).

- g. Pembayaran kas sehubungan dengan *future contracts*, *option contracts*, dan *swap contracts*, kecuali jika kontrak tersebut dimiliki untuk tujuan diperdagangkan atau diperjualbelikan, atau jika pembayaran tersebut diklasifikasikan sebagai aktivitas pendanaan.
- h. Penerimaan kas dari *future contracts*, *option contracts*, dan *swap contracts*, kecuali jika kontrak tersebut dimiliki untuk tujuan diperdagangkan atau diperjualbelikan, atau jika pembayaran tersebut diklasifikasikan sebagai aktivitas pendanaan.

### **1.2.9 Pengaruh Laba Akuntansi Terhadap *Return Saham***

Laba kotor merupakan selisih pendapatan yang menggunakan harga pokok penjualan (HPP). Laba kotor bisa dikendalikan oleh manajemen karena harga pokok penjualan memilih daya saing produk pada pasar. Dalam laporan laba rugi, laba kotor tersaji lebih dahulu daripada laba lainnya. Semakin jelas perhitungan angka laba akan semakin banyak juga pilihan metode akuntansi sehingga kualitas laba akan semakin rendah (Adiwiratama, 2012).

Informasi laba bersih menaruh peranan penting bagi investor untuk menanamkan modalnya dalam suatu perusahaan. Apabila laba bersih suatu perusahaan tinggi, maka *return* yang akan diperoleh sang investor cenderung tinggi, maka hal itu menunjukkan investor lebih berminat untuk menanamkan modalnya. Menurut (Haris & Sunyoto, 2018; Nursita, 2021; Wiranti et al., 2021) menyatakan bahwa Laba akuntansi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Berdasarkan alasan di atas, maka hipotesis yang dapat dikembangkan adalah

H1: Laba Akuntansi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham

### **1.2.10 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap *Return* Saham**

Ukuran perusahaan merupakan rata-rata dari total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan hingga beberapa tahun kedepan. Dalam penelitian Banz (1981) dinyatakan bahwa saham menggunakan nilai kapitalisasi pasar yang rendah atau mempunyai *firm size* yang kecil agar bisa membentuk tingkat pengembalian yang lebih tinggi dibanding saham yang menggunakan *firm size* yang lebih besar. Jadi secara umum, bisa dikatakan bahwa adanya suatu interaksi negatif antara tingkat pengembalian saham menggunakan ukuran perusahaan. Menurut (Fachrudin & Ihsan, 2021; Nursita, 2021; Yuliarti & Diyani, 2018) menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Berdasarkan alasan di atas, maka hipotesis yang dapat dikembangkan adalah

H2: Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham

### **1.2.11 Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap *Return* Saham**

Arus operasi menunjukkan efisiensi perusahaan dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Arus kas dari aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman berdasarkan aktivitas intinya, menjaga kapasitas produksi dan melakukan investasi baru tanpa harus bergantung pada dana eksternal. Oleh karena itu, peningkatan arus kas dari aktivitas operasi akan memberikan sinyal positif bagi kinerja investor dan pemberi pinjaman. Perusahaan yang pada akhirnya akan mempengaruhi *return* saham dimasa yang akan datang. Menurut (Harahap &

Effendi, 2020; Haris & Sunyoto, 2018; Pahmi, 2018; Yuliarti & Diyani, 2018) menyatakan bahwa Arus kas operasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Berdasarkan alasan di atas, maka hipotesis yang dapat dikembangkan adalah

H3: Arus Kas Operasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham

#### **1.2.12 Pengaruh Arus Kas Pendanaan Terhadap *Return* Saham**

Arus kas dari aktivitas pendanaan adalah sejenis arus kas yang dapat digunakan untuk memprediksi arus kas investor di masa depan. Tindakan yang meningkatkan sumber pendanaan perusahaan (seperti menerbitkan obligasi dan menerbitkan saham baru) dapat meningkatkan struktur permodalan perusahaan. Ini akan memberikan sinyal positif kepada investor, yang akan menyebabkan perubahan *return* saham. Menurut (Harahap & Effendi, 2020; Pahmi, 2018) menyatakan bahwa Arus kas pendanaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Berdasarkan alasan tersebut, maka hipotesis yang dapat dikembangkan adalah

H4: Arus Kas Pendanaan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham

#### **1.2.13 Pengaruh Arus Kas Investasi Terhadap *Return* Saham**

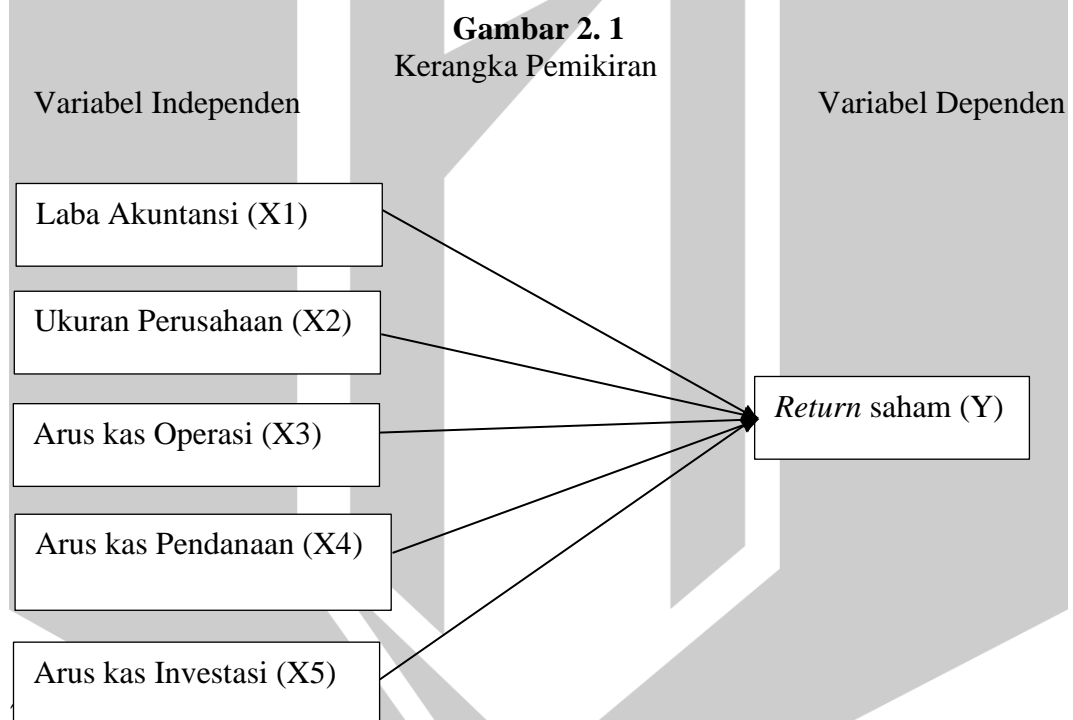
Aktivitas investasi Arus kas adalah jenis arus kas yang mencerminkan pendapatan dan pembayaran yang terkait dengan sumber daya yang dirancang untuk menghasilkan pendapatan dan arus kas di masa depan. Peningkatan arus kas dari aktivitas investasi dapat memberikan tambahan arus kas bagi perusahaan untuk meningkatkan pendapatannya. Pendapatan yang lebih tinggi akan menarik investor dan pemberi pinjaman. Melakukan bisnis di pasar modal oleh karena itu, asumsikan

bahwa laporan arus kas menyebabkan perubahan total laba. Menurut (Harahap & Effendi, 2020; Pahmi, 2018) menyatakan bahwa arus kas investasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Berdasarkan alasan tersebut, maka hipotesis yang dapat dikembangkan adalah

H5: Arus Kas Investasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

### 2.3 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan *desk study* sebelumnya, struktur penelitian ini dinamakan “Pengaruh Laba Akuntansi, Ukuran Perusahaan, dan Arus Kas Operasi, Arus Kas Pendanaan, dan Arus Kas Investasi terhadap *Return* Saham Perusahaan Manufaktur”, seperti yang ditunjukkan pada gambar di bawah ini:



Hipotesis merupakan anggapan dasar yang kemudian membuat suatu teori yang masih diuji kebenarannya. Hipotesis akan ditolak jika salah satu palsu dan

akan diterima jika fakta-fakta membenarkannya (Suharsimi, 1997). Berdasarkan landasan teori diatas dapat disusun hipotesis penelitian sebagai berikut:

H1: Laba Akuntansi berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*

H2: Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*

H3: Arus Kas Operasi berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*

H4: Arus Kas Pendanaan berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*

H5: Arus Kas Investasi berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*.