

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian yang berkaitan dengan laba akuntansi, arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, dan ukuran perusahaan terhadap *return* saham. Adapun hasil dari penelitian terdahulu adalah sebagai berikut:

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Judul, Peneliti, Tahun	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian	Perbedaan, Persamaan
1	Pengaruh Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap <i>Return</i> Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta <i>Islamic Index</i> Periode Tahun 2014-2017 (Rahmawati, 2018)	Variabel X: Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan, Ukuran Perusahaan Variabel Y: <i>Return</i> Saham	Laba Akuntansi berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham, arus kas operasi berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham, arus kas investasi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap <i>return</i> saham, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham.	Persamaan penelitian ini adalah variabel bebas terdiri dari laba akuntansi, arus kas operasi, arus kas invests, arus kas pendanaan, ukuran perusahaan serta variabel terikat <i>return</i> saham, sedangkan perbedaan penelitian ini adalah objek penelitian dan periode penelitian yaitu perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman pada periode 2017-2020

2	<p>Pengaruh Ukuran Perusahaan, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan dan Laba Akuntansi Terhadap <i>Return Saham</i> Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2012-2015 (Nuriana, 2017)</p>	<p>Variabel X: Ukuran Perusahaan, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan, Laba Akuntansi Variabel Y: <i>Return Saham</i></p>	<p>Ukuraan perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham, arus kas investasi memiliki pengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham, arus kas pendanaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham, dan laba akuntansi tida memiliki pengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham.</p>	<p>Persamaan penelitian ini adalah variabel bebas terdiri dari laba akuntansi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, dan ukuran perusahaan serta variabel terikat <i>return</i> saham. Perbedaan dalam penelitian ini adalah pada variabel bebas yaitu arus kas operasi dan objek penelitian yaitu perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI, sedangkan perbedaan penelitian ini adalah periode penelitian yaitu pada tahun 2017-2020.</p>
3	<p>Pengaruh Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap <i>Return Saham</i> Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Untuk Konsumsi Yang Terdaftar Di BEI Periode 2014-2016 (Nursita, 2021).</p>	<p>Variabel X: Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan, Ukuran Perusahaan Variabel Y: <i>Return Saham</i></p>	<p>Laba akuntansi berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham, arus kas operasi berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham, arus kas investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham, arus kas pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham, ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham.</p>	<p>Persamaan penelitian ini adalah variabel bebas terdiri dari laba akuntansi, arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, ukuran perusahaan, serta variabel terikat <i>return</i> saham, sedangkan perbedaan penelitian ini adalah objek penelitian dan periode penelitian yaitu perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman pada periode 2017-2020</p>

4	Pengaruh Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan, Dan Laba Akuntansi Terhadap <i>Return</i> Saham Pada Pasar Emiten Sub Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bei Tahun 2015-2018 (Setyawan, 2020)	Variabel X: Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan, Laba Akuntansi Variabel Y: <i>Return</i> Saham	Arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan tidak selalu memiliki pengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham. Dan laba akuntansi tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham.	Persamaan penelitian ini adalah variabel bebas terdiri dari arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan dan laba akuntansi serta variabel terikat <i>return</i> saham dan objek penelitian yaitu perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI, sedangkan perbedaan penelitian ini adalah pada variabel bebas ukuran perusahaan dan periode penelitian yaitu pada tahun 2017-2020
5	Pengaruh Perubahan Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan Terhadap <i>Return</i> Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2016-2018 (Ardiansyah, 2018)	Variabel X: Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan Variabel Y: <i>Return</i> Saham	Laba akuntansi berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham, arus kas operasi berpengaruh terhadap <i>return</i> saham, arus kas investasi tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham, arus kas pendanaan tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham.	Persamaan penelitian ini adalah variabel bebas terdiri dari arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan dan laba akuntansi serta variabel terikat <i>return</i> saham dan objek penelitian yaitu perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI, sedangkan perbedaan penelitian ini adalah pada variabel bebas ukuran perusahaan dan periode penelitian yaitu pada tahun 2017-2020
6	Effect Of Accounting	Variabel X:	The accounting profit variable in	Persamaan penelitian ini adalah variabel

	Profit, Operating Cash Flow, Investment Cash Flow, Financing Cash Flow And Net Profit Margin On Return Of Shares (On Insurance Company Listed On The Stock Exchange In 2011-2014), (Abbas, 2019)	Accounting Profit, Operating Cash Flow, Investment Cash Flow, Financing Cash Flow And Net Profit Margin Variabel Y: Return Of Shares	this study had an influence on stock return, the variable operating cash flow in this study had an influence on stock return, the variable cash flow investing in this study had no effect on Stock return, the variable cash flow funding in this study had no effect on stock return, t the variable net profit margin in this study had no effect on stock return.	bebas terdiri dari laba akuntansi, arus kas operasi, arus kas invests, arus kas pendanaan. Sedangkan perbedaan dalam penelitian ini terdapat pada variabel bebas ukuran perusahaan, dan variabel terikat <i>return</i> saham, dan perbedaan objek dan periode penelitian perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI pada periode 2017-2020.
--	--	---	---	---

Sumber : disarikan dari penelitian-penelitian terdahulu

2.2 Kajian Pustaka

2.2.1 Teori Signal

Teori *signal* mengungkapkan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal merupakan suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang dapat memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan (Brigham, 2013)

Prospek merupakan suatu hal yang mungkin dapat terjadi sehingga berpotensi menimbulkan dampak tertentu atau potensi yang dapat memberikan sebuah keuntungan pada perusahaan. Teori *signal*

menjelaskan mengapa sebuah perusahaan memiliki dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi laporan keuangan, karena perusahaan mengetahui bahwa investor dan kreditor menilai kemampuan perusahaan dengan melihat laporan keuangan yang disediakan oleh perusahaan yang akan digunakan investor dan kreditor dalam menganalisis besar laba akuntansi, arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, dan ukuran perusahaan (Nugroho, 2018).

Teori *Signal* merupakan sinyal informasi yang dibutuhkan oleh investor untuk menentukan apakah investor tersebut akan menanamkan sahamnya pada perusahaan. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal yang penting, karena pengaruhnya terhadap keputusan investasi terhadap pihak di luar perusahaan. Informasi tersebut penting bagi investor dan pelaku bisnis dimana informasi tersebut pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran, baik untuk kondisi masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana efeknya pada perusahaan (Rolanda *et al.*, 2021).

Pada teori *signal* ini, adapun motivasi manajemen dalam menyajikan informasi keuangan diharapkan dapat memberikan *signal* kemakmuran kepada pemilik ataupun pemegang saham. Publikasi laporan keuangan tahunan yang disajikan perusahaan akan dapat

memberikan *signal* pertumbuhan deviden maupun perkembangan harga saham perusahaan (Simorangkir, 2019).

Susilowati dan Turyanto (2017) dalam Diver (2021) menyatakan bahwa teori *signal* juga menunjukkan perusahaan dapat melaporkan keuangan melalui sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal tersebut bentuk informasi tentang status perusahaan untuk pemilik atau pihak yang berkepentingan. Sinyal yang diberikan dapat ditransmisikan melalui pengungkapan informasi akuntansi, seperti laporan yang dibuat oleh manajer anggaran untuk memenuhi keinginan pemilik atau dapat melakukannya dalam bentuk promosi dan informasi lain yang menunjukkan bahwa perusahaan lebih baik daripada perusahaan lain.

Dari penjelasan tersebut dapat disimpulkan bahwa teori *signal* merupakan teori mengenai perusahaan dalam memberikan informasi yang dimanfaatkan oleh kreditur atau investor dalam pengambilan suatu keputusan investasi.

2.2.2 Teori Stakeholder

Degaan (2004) dalam Pintarto dan Pujiono (2021), menyatakan bahwa teori *stakeholder* merupakan teori yang menjelaskan tentang hak *stakeholder* dalam mendapatkan informasi terkait aktivitas perusahaan dapat memberikan pengaruh pada pemikiran *stakeholder* untuk pengambilan keputusan. *Stakeholder* juga memiliki hak memilih, dalam menggunakan informasi meskipun pada dasarnya tidak dapat terlihat secara langsung dengan perusahaan.

Dari penjelasan tersebut dapat disimpulkan bahwa teori *stakeholder* memberikan penjelasan mengenai pemangku kepentingan beserta perusahaan dalam keterkaitannya (pemegang saham, kreditur, investor, masyarakat, pemerintah, dan seluruh pihak eksternal lainnya). Maka teori ini mengungkapkan jika suksesnya perusahaan bergantung pada kemampuan perusahaan dalam mengatur keseimbangan kepentingan dari pihak eksternal maupun pemangku kepentingan.

2.2.3 Return Saham

Return saham merupakan pendapatan yang berhak diperoleh investor karena menginvestasikan dananya pada perusahaan. *Return* memungkinkan investor untuk membandingkan keuntungan aktual dan keuntungan yang diharapkan yang disediakan oleh berbagai investasi pada tingkat pengembalian yang diharapkan. Seorang investor yang rasional akan sangat memperhatikan hasil pengembalian saham karena *return* saham merupakan salah satu indikator untuk mengetahui keberhasilan suatu investasi Yocelyn dan Christiawan (2012) dalam Simorangkir (2019).

Menyatakan (Nugroho, 2018) bahwa *return* saham merupakan sekuritas yang memberikan penghasilan yang tidak tetap bagi pemiliknya. Pemilik saham akan menerima penghasilan dalam bentuk deviden dan perubahan harga saham. Jika harga saham meningkat dari harga beli maka pemodal dikatakan memperoleh *Capital Gain* apabila sebaliknya maka disebut sebagai *Capital loss*. Dalam pengertiannya

tidak ada ahli yang menjelaskan secara spesifik tentang pengertian *return* saham tetapi penjelasan yang dimaksud tersebut jelas mengacu pada *return* atau tingkat pengembalian saham yang diharapkan.

Menurut Simanjatak (2018) dalam Diver (2021), pengembalian saham merupakan hasil dari keseluruhan kegiatan investasi selama suatu periode dan dapat digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan. Oleh karena itu, kinerja saham menjadi salah satu indikator penting yang dapat memotivasi kemauan investor untuk berinvestasi dan merupakan hadiah dari kegiatan tersebut.

Menurut (Jogiyanto, 2014), *return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dibagi menjadi dua jenis yaitu *return* realisasi (*Realized Return*) atau *return* ekspektasi (*Expected Return*). *Return* realisasi merupakan *return* yang telah terjadi yang dihitung menggunakan data histori. *Return* realisasi ini juga dapat digunakan sebagai alat pengukur kinerja perusahaan. Sedangkan *return* ekspektasi merupakan *return* yang diharapkan akan diperoleh investor dimasa mendatang dan bersifat tidak pasti. *Return* ekspektasi dihitung didasarkan pada *return* realisasi sebelumnya.

Menurut (Jogiyanto, 2017) komponen *return* saham terdiri dari *capital gain (loss)* dan *yield*. *Capital gain (loss)* adalah selisih dari harga investasi sekarang relatif dengan harga periode sebelumnya. *Yield* adalah persentase penerimaan kas periode terhadap harga investasi periode

tertentu dari suatu investasi saham. Cara mengukur *return* saham adalah dengan menambahkan *capital gain (loss)* dengan *yield*.

Sulia dan Rice (2013) dalam Listianti *et al.*, (2020), menyatakan bahwa harga saham suatu perusahaan terutama nilai pasarnya, dapat berubah dari waktu ke waktu. Pergerakan harga saham dapat diakibatkan oleh beberapa faktor yang mempengaruhi *return* saham diantaranya :

1. Laporan perusahaan mengenai pengembalian yang diperoleh dan sentiment pasar, baik sentiment positif maupun sentiment negatif.
2. Laporan perusahaan lain dengan sektor industri yang sejenis.
3. Laporan analis pada perusahaan dan sektor industri yang spesifik, pandangan investor lain dan aksi yang berhubungan masa depan sektor industri tersebut.
4. Laporan wartawan
5. Prospek ekonomi dari berbagai negara dan benua tempat perusahaan beroperasi dan laporan – laporan yang sejenis.
6. Laporan perusahaan, kenaikan laba dapat menghasilkan hubungan positif atas kenaikan harga saham perusahaan dalam jangka panjang.
7. Aliran kas yang diklasifikasikan kedalam tiga kelompok yang berbeda yaitu, penerimaan dan pengeluaran kas dari aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan.
8. Kebijakan deviden.

Return merupakan tingkat keuntungan yang dinikmati pemodal atas investasi yang dilakukannya. Jenis *return* yang digunakan dalam penelitian ini adalah *return* realisasi atau sering disebut *actual return* yang merupakan *capital gain* yaitu selisih antara harga penutupan saham periode saat ini dengan harga saham pada periode sebelumnya dibagi dengan harga saham pada periode sebelumnya. *Actual return* masing – masing saham selama periode peristiwa dirumuskan sebagai berikut: (Jogiyanto, 2014)

$$Ri_t = \frac{(Pi_t - Pi_{t-1})}{Pi_{t-1}}$$

Keterangan:

Ri_t = *Return Saham*

Pi_t = Harga Penutupan Saham pada periode t

Pi_{t-1} = Harga Saham pada periode t-1 sebelumnya

2.2.4 Laba Akuntansi

Laba adalah kenaikan manfaat ekonomi selama satu periode akuntansi dalam bentuk pemasukan, perubahan aktiva atau penurunan kewajiban yang akan menyebabkan kenaikan ekuitas yang tidak berasal dari kontribusi penambahan modal. Laba dimaksudkan sebagai imbalan atas upaya perusahaan dalam menghasilkan barang dan jasa sehingga laba adalah kelebihan pendapatan diatas biaya (Endang dan Purwanti, 2017).

Menurut Yocelyn dan Christiawan (2013) dalam Wahyuningsih *et al.*, (2020), laba merupakan jumlah pendapatan yang diperoleh dalam satu periode. Laba akuntansi didefinisikan sebagai perbedaan antara pendapatan yang direalisasikan dari kegiatan transaksi yang terjadi selama satu periode dengan biaya yang berkaitan dengan pendapatan tersebut. Informasi laba sering digunakan secara luas oleh para pemegang saham dan penanam modal untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan. Oleh karena itu kualitas laba akuntansi menjadi pusat perhatian pihak eksternal. Laba akuntansi yang berkualitas adalah laba yang memiliki sedikit atau tidak mengandung gangguan persepsi dan dapat menggambarkan kinerja keuangan perusahaan yang sesungguhnya. Sehingga semakin besar gangguan persepsi yang terkandung dalam laba akuntansi, maka semakin rendah kualitas laba akuntansi tersebut.

Menurut Ghozali (2016) dalam Setyawan (2020), laba akuntansi merupakan perbedaan antara pendapatan yang direalisasikan dari transaksi yang terjadi selama satu periode dengan biaya yang berkaitan dengan pendapatan tersebut.

Muqodim (2005) dalam Nugroho (2018), menyatakan terdapat beberapa keunggulan dari laba akuntansi antara lain:

1. Terbukti teruji sepanjang sejarah laba akuntansi bermanfaat bagi para pemakai informasi dalam pengambilan keputusan ekonomi.

2. Laba akuntansi telah diukur dan dilaporkan secara obyektif dan dapat diuji kebenarannya sebab didasarkan pada transaksi nyata yang didukung oleh bukti.
3. Berdasarkan prinsip realisasi dalam mengakui pendapatan laba akuntansi memenuhi dasar konservatisme.
4. Laba akuntansi bermanfaat untuk tujuan pengendalian terutama berkaitan dengan pertanggungjawaban manajemen.

Menurut Ferry dan Erna (2004) dalam Hutomo (2013) laba akuntansi memiliki lima karakteristik, yaitu :

1. Laba akuntansi didasarkan atas transaksi aktual terutama yang berasal dari penjualan barang dan jasa.
2. Laba akuntansi didasarkan atas postulat periodeisasi dan mengacu pada kinerja perusahaan selama satu periode tertentu.
3. Laba akuntansi didasarkan atas prinsip pendapatan yang memerlukan pemahaman secara khusus tentang definisi, pengukuran dan pengakuan pendapatan.
4. Laba akuntansi memerlukan pengukuran dan pengakuan pendapatan. Laba akuntansi memerlukan konsep perbandingan antara pendapatan biaya yang relevan dan berkaitan dengan pendapatan tersebut.

Menurut (Muqodim, 2005) dalam (Nugroho, 2018), menyatakan bahwa didalam menganalisis besar laba akuntansi pada laporan keuangan terdapat beberapa komponen yaitu : komponen pokok seperti laba kotor, laba usaha, serta laba sebelum pajak. Sehingga dalam menentukan besar

laba akuntansi dapat melihat pada kinerja laporan keuangan perusahaan dari perhitungan laba sebelum pajak.

Laba akuntansi yang digunakan dalam penelitian ini dihitung sebagai “perubahan laba akuntansi” yaitu selisih antara laba akuntansi yang diperoleh periode sekarang (t) dikurangi laba akuntansi yang diperoleh periode sebelumnya (t-1). Dibagi dengan laba akuntansi yang diperoleh periode sebelumnya (t-1). Rumusnya ditunjukkan sebagai berikut: Triyono dan Hartono (2000) dalam (Nugroho, 2018).

$$LAK = \frac{LAK_t - LAK_{t-1}}{LAK_{t-1}}$$

Keterangan:

LAK = Perubahan Laba Akuntansi

LAK_t = Laba Akuntansi pada periode t

LAK_{t-1} = Laba Akuntansi pada periode t-1

2.2.5 Arus Kas Operasi

Aktivitas operasi merupakan aktivitas utama pendapatan entitas dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan, jumlah arus kas yang diperoleh dari aktivitas operasi menjadi indikator utama dalam menentukan apakah operasi entitas tersebut menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, menjalankan operasi, membayar deviden, dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber pendapatan dari luar (Natanael, 2021).

Munawir (2006) dalam Nugroho (2018), menyatakan jumlah arus kas dari aktivitas operasi didefinisikan sebagai keseluruhan aktivitas penerimaan kas yang berkaitan dengan biaya operasi, termasuk pembayaran kepada pemasok barang dan jasa, pembayaran upah, bunga dan pajak (arus kas yang berasal dari aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan). Oleh karena itu, arus kas tersebut pada umumnya berasal dari transaksi dan peristiwa lain yang mempengaruhi penetapan laba atau rugi bersih (kecuali laba dari transaksi penjualan peralatan pabrik).

Menurut PSAK No. 2 paragraf 13 (2009) dalam (Nugroho, 2018), arus kas dari aktivitas operasi yang berasal dari aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan. Oleh karena itu, arus kas tersebut pada umumnya diperoleh dari transaksi dan peristiwa lain yang mempengaruhi pendapatan laba atau rugi bersih. Berikut beberapa contoh arus kas dari aktivitas operasi antara lain:

1. Penerimaan kas dari penjualan barang dan jasa
2. Penerimaan kas dari *royalty, fees*, komisi, dan pendapatan lain.
3. Pembayaran kas kepada pemasok barang dan jasa
4. Pembayaran kas kepada karyawan
5. Penerimaan dan pembayaran kas oleh perusahaan asuransi sehubungan dengan premi, klaim, anuitas, dan manfaat asuransi lainnya.

6. Pembayaran kas atau penerimaan kembali (restitusi) pajak penghasilan kecuali jika dapat diidentifikasi secara khusus sebagai bagian dari aktivitas pendanaan dan investasi.
7. Penerimaan dan pembayaran kas dan kontrak yang diadakan untuk tujuan transaksi usaha dan perdagangan.

Skousen (2011) dalam Sulaiman dan Suriawinata (2020), menyatakan terdapat dua metode yang mungkin digunakan di dalam perhitungan dan melaporkan jumlah arus kas bersih dari aktivitas operasi yaitu metode langsung dan metode tidak langsung. Metode yang paling sering digunakan adalah metode tidak langsung.

1. Metode langsung

Metode langsung adalah pengujian item laporan laba rugi kas dengan tujuan pelaporan berapa banyak kas diterima atau dibayarkan di dalam asosiasi dengan item ini. Untuk mempersiapkan bagian aktivitas operasi dengan menggunakan metode langsung, seseorang harus menyesuaikan setiap item laporan laba rugi untuk efek akrual. Dapat dikatakan bahwa metode langsung adalah metode dimana laporan arus kas harus memuat penerimaan kas bruto dan pengeluaran kas bruto berdasarkan kelompok utama yaitu dari aktivitas operasi.

2. Metode tidak langsung

Metode tidak langsung adalah metode yang menyajikan arus kas dengan jalan menyesuaikan laba atau rugi bersih dengan pengaruh

transaksi bukan kas, penangguhangan atau akrual dari penerimaan atau pembayaran kas untuk operasi di masa lalu dan masa mendatang, dan unsur penghasilan atau beban yang berkaitan dengan arus kas investasi dan pendanaan.

Kedua metode tersebut memberikan hasil yang sama, yaitu jumlah arus kas bersih sama atau digunakan oleh operasi. Metode tidak langsung dihargai dan digunakan oleh banyak perusahaan karena metode tersebut lebih relatif mudah untuk diterapkan dan merekonsiliasi perbedaan antara laba bersih dan arus kas bersih yang diberikan oleh operasi. Metode langsung dihargai oleh kebanyakan pemakai laporan keuangan perusahaan karena melaporkan secara langsung sumber dari arus kas masuk dan arus kas keluar. Pemilihan metode langsung atau tidak langsung hanya dapat memberikan pengaruh pada bagian aktivitas operasi. Pada bagian aktivitas investasi dan pendanaan secara pasti tanpa memperhatikan metode yang digunakan untuk melaporkan arus kas.

Dalam penelitian ini arus kas operasi dihitung sebagai “perubahan arus kas operasi” yaitu selisih antara arus kas yang diperoleh dari kegiatan operasional periode sekarang (t) dikurangi kas yang diperoleh dari kegiatan operasional periode sebelumnya ($t-1$), dibagi dengan kas yang diperoleh dari kegiatan operasional periode sebelumnya ($t-1$). Rumusnya ditunjukkan sebagai berikut: Triyono dan Hartono (2000) dalam (Nugroho, 2018).

$$AKO = \frac{AKO_t - AKO_{t-1}}{AKO_{t-1}}$$

Keterangan:

AKO = Perubahan Arus Kas Operasi

AKO_t = Arus Kas Operasi pada periode t

AKO_{t-1} = Arus Kas Operasi pada periode t-1

2.2.6 Arus Kas Investasi

(Pohan, 2019) menjelaskan aktivitas investasi yang utama adalah pembelian dan penjualan tanah, bangunan peralatan dan aktiva lainnya yang tidak dibeli untuk dijual kembali. Aktivitas investasi juga termasuk pembelian dan penjualan instrumen keuangan yang tidak ditujukan untuk diperdagangkan, seperti halnya memberi dan menagih pinjaman. Aktivitas – aktivitas tersebut terjadi secara rutin dan menyebabkan adanya penerimaan dan pengeluaran kas, tetapi tidak dikelompokkan sebagai aktivitas operasi karena hanya berhubungan secara tidak langsung dengan aktivitas operasi bisnis yang berjalan.

Menurut Prastowo (2014) dalam (Pohan, 2019) menjelaskan arus kas investasi adalah aktivitas perolehan atau pelepasan aktiva jangka panjang (aktiva tidak lancar) dan investasi yang tidak termasuk dalam pengertian setara kas. Arus kas mencakup penerimaan kas dari penjualan aktiva tetap dan pengeluaran kas untuk pengembalian mesin produksi.

(Rahmawati, 2018) menyatakan pengungkapan terpisah arus kas yang berasal dari aktivitas investasi perlu untuk mencerminkan pengeluaran yang telah terjadi yang dimaksudkan untuk menghasilkan pendapatan dan arus kas di masa datang. Beberapa contoh arus kas yang berasal dari aktivitas investasi adalah :

1. Pembayaran kas untuk membeli aset tetap, aset tidak terwujud, dan aset jangka panjang lain, termasuk biaya pengembangan dikapitalisasi dan aset tetap yang dibangun sendiri
2. Penerimaan kas dari penjualan tanah, bangunan, dan peralatan, serta aset tidak berwujud dan aset jangka panjang lain
3. Pembayaran kas untuk membeli instrument utang dan instrument ekuitas lain dan kepemilikan salam ventura bersama (selain pembayaran kas untuk instrumen yang dianggap setara kas atau instrument yang dimiliki untuk diperdagangkan dan diperjual belikan)
4. Penerimaan kas dari penjualan instrument utang, instrument ekuitas lain, dan kepemilikan ventura bersama (selain penerimaan kas dari instrument yang dianggap setara kas atau instrument yang dimiliki untuk diperdagangkan atau diperjualbelikan)
5. Uang muka dan pinjaman yang diberikan kepada pihak lain (selain uang muka dan kredit yang diberikan oleh lembaga keuangan)

6. Penerimaan kas dari pelunasan uang muka dan pinjaman yang diberikan kepada pihak lain (selain uang muka dan kredit yang diberikan oleh lembaga keuangan)
7. Pembayaran kas sehubungan dengan kontrak *futures*, *forward*, *option*, dan *swap* kecuali jika kontrak tersebut dimiliki untuk diperdagangka atau diperjualbelikan atau jika pembayaran tersebut diklasifikasikan sebagai aktivitas pendanaan

Dalam penelitian ini arus kas investasi dihitung sebagai “perubahan arus kas investasi” yaitu selisih antara arus kas yang diperoleh dari kegiatan investasi periode sekarang (t) dikurangi kas yang diperoleh dari kegiatan investasi periode sebelumnya (t-1), dibagi dengan kas yang diperoleh dari kegiatan investasi periode sebelumnya (t-1). Rumusnya ditunjukkan sebagai berikut (Ardiansyah, 2018):

$$AKI = \frac{AKI_t - AKI_{t-1}}{AKI_{t-1}}$$

Keterangan:

AKI = Perubahan Arus Kas Investasi

AKI_t = Arus Kas Investasi pada periode t

AKI_{t-1} = Arus Kas Investasi pada periode t-1

2.2.7 Arus Kas Pendanaan

PSAK No. 2 IAI (2012) dalam Djago (2016) menjelaskan aktivitas pendanaan adalah aktivitas perubahan dalam jumlah serta komposisi modal dana pinjaman perusahaan. Arus kas yang timbul dari

aktivitas pendanaan perlu dilakukan pengungkapan terpisah karena berguna untuk memprediksi klaim terhadap arus kas masa depan oleh para pemasok modal perusahaan.

Mackenzie (2012) dalam Djago (2016) menjelaskan aktivitas pendanaan adalah aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam besaran atau ukuran dari komposisi ekuitas yang dikontribusikan dan pinjaman dari suatu entitas, klasifikasi ini biasanya terdiri dari mutasi semua akun hutang jangka panjang, dan akun ekuitas dari suatu entitas. Aktivitas pendanaan adalah transaksi dan kejadian dimana kas diperoleh dari dan dibayarkan kembali kepada para pemilik dan kreditor.

(Rahmawati, 2018) Pengungkapan terpisah arus kas yang berasal dari aktivitas pendanaan dilakukan untuk memprediksi klaim atas arus kas di masa datang oleh para penyedia modal. Beberapa contoh arus kas yang berasal dari aktivitas pendanaan adalah:

1. Penerimaan kas dari emisi saham atau instrument modal lainnya
2. Pembayaran kas kepada pemilik atau menarik atau menebus saham entitas
3. Penerimaan kas dari emisi obligasi, pinjaman, wesel, hipotek, serta pinjaman jangka pendek dan jangka panjang lainnya.
4. Pelunasan pinjaman
5. Pembayaran kas oleh penyewa (*lesse*) untuk mengurangi saldo kewajiban yang berkaitan dengan sewa pembiayaan.

Dalam penelitian ini arus kas pendanaan dihitung sebagai “perubahan arus kas pendanaan” yaitu selisih antara arus kas yang diperoleh dari kegiatan pendanaan periode sekarang (t) dikurangi kas yang diperoleh dari kegiatan pendanaan periode sebelumnya (t-1), dibagi dengan kas yang diperoleh dari kegiatan pendanaan periode sebelumnya (t-1). Rumusnya ditunjukkan sebagai berikut (Rahmawati, 2018):

$$AKP = \frac{AKP_t - AKP_{t-1}}{AKP_{t-1}}$$

Keterangan:

AKP = Perubahan Arus Kas Pendanaan

AKP_t = Arus Kas Pendanaan pada periode t

AKP_{t-1} = Arus Kas Pendanaan pada periode t-1

2.2.8 Ukuran Perusahaan

(Rahmawati, 2018) menjelaskan ukuran perusahaan merupakan gambaran besar kecilnya perusahaan yang ditunjukkan oleh nilai total aset perusahaan pada neraca akhir tahun, yang diukur dengan transformasi logaritma natural dari total aset. Perusahaan besar dianggap mempunyai kelebihan dibandingkan dengan perusahaan kecil. Perusahaan besar mempunyai sumber daya yang besar, sehingga relatif lebih tahan terhadap gejolak ekonomi dan tidak mudah bangkrut. Perusahaan besar mempunyai konsekuensi yang lebih besar apabila terjadi kebangkrutan, sehingga kemungkinan adanya campur tangan pemerintah untuk

mmbantu juga besar. Hal ini diduga dapat memberikan kepercayaan yang lebih besar bagi para investor.

Diniati dan Suhairi (2006) dalam Djago (2016) Ukuran perusahaan menunjukkan jumlah pengalaman dan kemampuan tumbuhnya suatu perusahaan yang mengindikasikan kemampuan dan tingkat risiko dalam mengelola investasi yang diberikan para *stakeholder* untuk meningkatkan kemakmuran mereka. Jika perusahaan memiliki total aset yang besar menunjukkan bahwa perusahaan telah mencapai tahap kedewasaan (*maturity*) dimana dalam tahap ini arus kas perusahaan sudah positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif lama, selain itu juga mencerminkan bahwa perusahaan relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibanding perusahaan dengan total aset yang kecil. Dan dividen yang diberikan kepada pemegang saham pun semakin besar. Hal ini menyebabkan saham perusahaan tetap menarik bagi investor dan akhirnya saham tersebut mampu bertahan pada harga yang relatif tinggi. Berikut adalah persamaannya (Rahmawati, 2018):

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln} (\text{Total Aset})$$

$$\text{Ln} = \text{Logaritma Natural}$$

2.3 Pengaruh Antar Variabel

2.3.1 Pengaruh Laba Akuntansi Terhadap *Return Saham*

Menurut (Muqodim, 2005) dalam (Nugroho, 2018), menyatakan bahwa didalam menganalisis besar laba akuntansi pada laporan keuangan terdapat beberapa komponen yaitu : komponen pokok seperti laba kotor, laba usaha, serta laba sebelum pajak. Sehingga dalam menentukan besar laba akuntansi dapat melihat pada kinerja laporan keuangan perusahaan dari perhitungan laba sebelum pajak. Laba akuntansi yang terus meningkat dapat memberikan sinyal positif kepada investor mengenai prospek dan kinerja perusahaan di masa depan, sehingga investor tertarik berinvestasi pada perusahaan tersebut. Dari penjelasan di atas dapat disimpulkan apabila laba akuntansi perusahaan mengalami peningkatan, berarti menunjukkan perusahaan mampu menghasilkan laba akuntansi yang cukup. Maka perusahaan mampu membayar *return* saham kepada investor sebagai pengembalian karena telah menanamkan modalnya kedalam perusahaan.

Sejalan dengan yang dikemukakan (Rahmawati, 2018) apabila semakin besar laba yang diperoleh, maka perusahaan mampu membagikan dividen yang semakin besar dan akan berpengaruh terhadap *return* saham. Perusahaan yang mempunyai kemampuan untuk menghasilkan laba, cenderung harga sahamnya juga meningkat. Berarti apabila perusahaan mendapatkan laba yang semakin besar, maka secara teoritis perusahaan akan mampu membagikan dividen yang semakin besar. Dengan demikian sejalan

dengan pendapat (Nuriana, 2017) yang menyatakan bahwa semakin besar total aktiva semakin mampu perusahaan untuk menghasilkan laba. Semakin besar perusahaan menghasilkan laba, maka akan besar membagikan dividen. Selain itu, jika kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat, maka harga saham akan meningkat dan *return* juga meningkat.

2.3.2 Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap *Return* Saham

Aktivitas operasi merupakan aktivitas utama pendapatan entitas dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan, jumlah arus kas yang diperoleh dari aktivitas operasi menjadi indikator utama dalam menentukan apakah operasi entitas tersebut menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, menjalankan operasi, membayar dividen, dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber pendapatan dari luar (Natanael, 2021). Dengan demikian adanya perubahan arus kas dari kegiatan operasi yang baik akan memberikan sinyal positif kepada investor, akibatnya investor-investor akan membeli saham perusahaan tersebut yang pada akhirnya akan meningkatkan *return* saham.

Sejalan dengan yang dikemukakan oleh Ardiansyah (2018), dan Rahmawati (2018), yang menyatakan bahwa semakin tinggi arus

kas yang operasional maka semakin tinggi kepercayaan investor pada perusahaan tersebut, sehingga semakin besar pula nilai *return* saham yang diterima. Sebaliknya semakin rendah arus kas operasional pada perusahaan tersebut, sehingga semakin kecil pula nilai *return* saham yang diterima.

2.3.3 Pengaruh Arus Kas Investasi Terhadap *Return* Saham

Arus kas dari aktivitas investasi merupakan arus kas yang mencerminkan penerimaan dan pengeluaran kas yang berhubungan dengan sumber daya yang bertujuan untuk menghasilkan pendapatan dan arus kas di masa yang akan datang. Adanya peningkatan arus kas investasi ini mampu memberikan arus kas tambahan bagi perusahaan meningkatkan pendapatannya. Peningkatan ini tentunya akan menarik investor maupun kreditor untuk melakukan transaksi di pasar modal. Jadi arus kas investasi dianggap mengakibatkan perubahan *return* saham.

Sejalan dengan yang dikemukakan oleh Ardiansyah (2018) arus kas dari aktivitas investasi merupakan arus kas yang mencerminkan penerimaan dan pengeluaran kas yang berhubungan dengan sumber daya yang bertujuan untuk menghasilkan pendapatan dan arus kas di masa yang akan datang. Adanya peningkatan arus kas investasi ini mampu memberikan arus kas tambahan bagi

perusahaan meningkatkan pendapatannya. Peningkatan ini tentunya akan menarik investor maupun kreditor untuk melakukan transaksi di pasar modal. Jadi arus kas investasi dianggap mengakibatkan perubahan return saham. Dengan demikian sejalan dengan pendapat Nuriana (2017) yang menyatakan bahwa semakin meningkat arus kas investasi maka menunjukkan adanya kenaikan pendapatan dimasa depan. Hal ini karena adanya peningkatan investasi akan mampu memberikan arus kas tambahan bagi perusahaan untuk meningkatkan pendapatannya. Adanya peningkatan pendapatan ini akan menarik investor untuk melakukan investasinya yang akan menyebabkan kenaikan harga saham dan naiknya return saham

2.3.4 Pengaruh Arus Kas Pendanaan Terhadap *Return* Saham

Arus kas pendanaan merupakan arus kas yang berguna untuk memprediksi klaim terhadap arus kas masa depan oleh para pemberi dana bagi perusahaan. Transaksi pada aktivitas penggunaan dan perolehan kas untuk pembayaran dividen, penerbitan saham biasa, penarikan obligasi, penerbitan utang atau obligasi. Penerbitan utang merupakan sinyal yang baik untuk menaksir arus kas karena pemilik dapat mempertahankan proporsi kepemilikannya dari pada menerbitkan saham. Berdasarkan teori ini, pasar akan bereaksi positif terhadap pengumuman penerbitaan hutang. Keputusan pendanaan merupakan signal positif bagi para investor. Investor menjadikan arus kas dari aktivitas pendanaan sebagai tolak ukur

dalam menilai perusahaan sehingga akan mempengaruhi keputusan investasi mereka. Selanjutnya keputusan investasi investor akan mempengaruhi permintaan dan penawaran saham perusahaan yang selanjutnya akan menyebabkan perubahan harga pasar saham dan *return* saham (Rahmawati, 2018)

Hal ini sejalan dengan pendapat Ardiansyah (2018) menyatakan bahwa adanya penerbitan obligasi maupun saham akan menambah sumber pendanaan perusahaan untuk mendanai dan menjalankan aktivitas usahanya, salah satu aktivitas usahanya yaitu pembayaran dividen. Adanya penerbitan obligasi maupun saham yang dilakukan perusahaan, maka akan terjadi perubahan pembagian dividen yang akan berpengaruh pada harga saham dan kemudian akan berpengaruh terhadap *return* saham. Perubahan itu akan mempengaruhi investor dalam menentukan keputusan investasinya, perubahan positif atau kenaikan dividen akan mempengaruhi kenaikan *return*.

2.3.5 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap *Return* Saham

Ukuran perusahaan bisa diukur menggunakan total aktiva, penjualan, atau modal usaha. Semakin besar total aktiva semakin mampu perusahaan untuk menghasilkan laba. Semakin besar perusahaan menghasilkan laba, maka akan besar membagikan dividen. Selain itu, jika kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat maka harga saham akan meningkat. Hal ini berarti

ukuran perusahaan mempunyai hubungan positif dengan *return* saham (Rahmawati, 2018).

Dalam penelitian (Nuriana, 2017) menyatakan bahwa semakin besar total aktiva semakin mampu perusahaan untuk menghasilkan laba. Semakin besar perusahaan menghasilkan laba, maka akan besar membagikan dividen. Selain itu, jika kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat, maka harga saham akan meningkat dan *return* juga meningkat

2.4 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran dirancang untuk dapat lebih memahami konsep penelitian yaitu pengaruh laba akuntansi, arus kas operasi, arus kas investasi, dan arus kas pendanaan dan ukuran perusahaan terhadap *return* saham, karena kerangka pemikiran merupakan hubungan atau kaitan antara konsep satu dengan konsep lainnya dari masalah yang diteliti.

Laporan laba rugi memuat banyak angka laba, yaitu laba kotor, laba operasi, dan laba bersih. Ada juga laba akuntansi yang semuanya memiliki tujuan untuk mengukur tingkat efisiensi kinerja perusahaan. Laba akuntansi di sini di proksi dari laba sebelum pajak, semakin tinggi laba yang terjadi maka semakin tinggi pula *return*.

Arus kas operasi merupakan aktivitas penghasil utama perusahaan dan aktivitas lain yang bukan dari aktivitas investasi dan pendanaan. Semakin besar

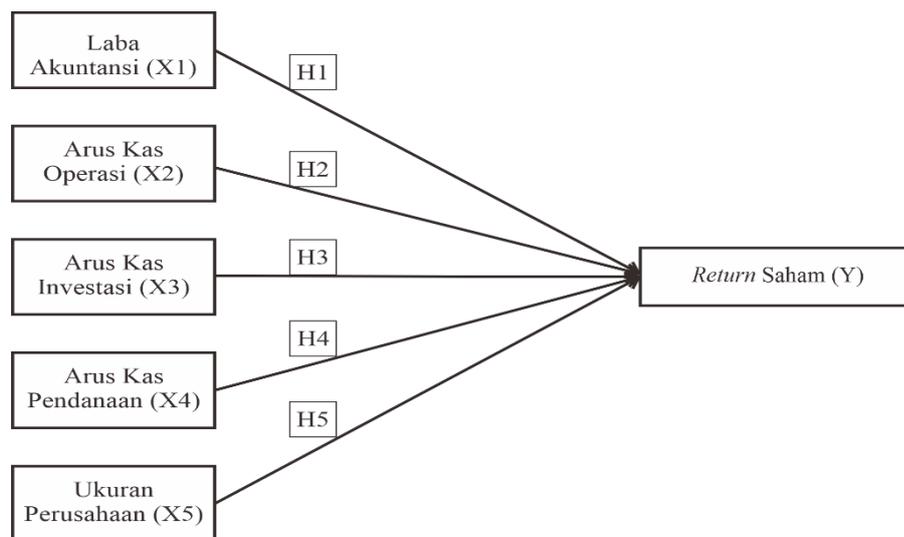
arus kas dari aktivitas operasi maka semakin besar ketertarikan investor untuk berinvestasi, karena investor menganggap semakin besar arus kas perusahaan maka akan semakin mudah perusahaan untuk membiayai operasi perusahaan melunasi pinjaman, dan membayar deviden.

Arus kas investasi merupakan aktivitas yang menyangkut perolehan atau pelepasan aktiva jangka panjang (aktiva tidak lancar) serta investasi lain yang tidak termasuk dalam setara kas, mencakup aktivitas pinjaman uang dan mengumpulkan piutang tersebut. Arus kas dari aktivitas investasi memiliki hubungan positif dengan *return* saham yang berarti pula berhubungan dengan *return* yang diharapkan. Semakin banyak investasi yang terjadi pada perusahaan maka semakin besar pula sumber daya untuk menghasilkan pendapatan di masa yang akan datang. Dengan demikian, investor akan tertarik untuk berinvestasi dan harga saham akan naik sehingga *return* saham akan naik pula.

Arus kas dari aktivitas pendanaan merupakan aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah serta komposisi ekuitas dan pinjaman perusahaan yang meliputi hasil dari penerbitan surat berharga ekuitas, seperti saham biasa. Semakin tinggi arus kas dari pendanaan berarti jumlah hutang dan beban bunga yang harus dibayarkan kepada pihak eksternal semakin meningkat, hal ini akan mengurangi laba maupun dividen yang akan diterima investor sehingga investor cenderung akan merespon negatif, dimana hal ini direfleksikan terhadap *return* perusahaan akan cenderung turun.

Ukuran perusahaan adalah ukuran sebuah perusahaan diukur dengan menggunakan logaritma natural dari total aset perusahaan yang menjadi sampel di dalam penelitian ini. Semakin besar total aset semakin mampu perusahaan menghasilkan laba. Semakin besar perusahaan menghasilkan laba, maka akan besar membagikan dividen. Selain itu, jika kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat maka harga saham akan meningkat. Hal ini berarti ukuran perusahaan dapat mempengaruhi *return* saham.

Dari uraian diatas, peneliti akan menggambarkan kerangka pemikiran dalam penelitian ini sebagai berikut:



Gambar 2.1 kerangka pemikiran

2.5 Hipotesis Penelitian

H1: Laba Akuntansi berpengaruh terhadap *Return Saham* pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI pada tahun 2017-2021.

H2: Arus Kas Operasi berpengaruh terhadap *Return Saham* pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI pada tahun 2017-2021

H3: Arus Kas Investasi berpengaruh terhadap *Return Saham* pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI pada tahun 2017-2021

H4: Arus Kas Pendanaan berpengaruh terhadap *Return Saham* pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI pada tahun 2017-2021

H5: Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap *Return Saham* pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI pada tahun 2017-2021