

BAB II
TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Terdapat beberapa penelitian terdahulu tentang “PENGARUH ARUS KAS BEBAS DAN LABA BERSIH TERHADAP *RETURN* SAHAM(STUDI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SUB SEKTOR PLASTIK DAN KEMASAN DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2013-2016)” yang melatar belakangi penelitian ini, diantaranya adalah :

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

NO	Judul	Variabel	Metode Penelitian	Hasil
1.	Yocelyn dan Christiawan (2012) “Analisis Pengaruh Perubahan Arus Kas, Dan Laba Akuntansi Terhadap <i>Return</i> Saham pada Perusahaan Berkapitalisasi Besar.”	Variabel Dependen: <i>Return</i> Saham(Y) Variabel Independen: Arus Kas Operasi(X1), Arus Kas Investasi(X2), Arus Kas Pendanaan(X3),Laba Akuntansi(X4)	Analisis Regresi Linier Berganda	Pengungkapan laba berpengaruh signifikan terhadap <i>Return</i> Saham. Sedangkan variabel lainnya tidak terbukti secara signifikan berhubungan dengan <i>Return</i> Saham.

(Dilanjutkan)

(Lanjutan)

2.	Putriani dan Sukartha (2014) "Pengaruh Arus Kas Bebas, Dan Laba Bersih, Pada <i>Return Saham</i> Perusahaan LQ-45".	<p>Variabel Dependen: <i>Return Saham (Y)</i></p> <p>Variabel Independen: Arus Kas Bebas (X1), Dan Laba Bersih(X2)</p>	Analisis Regresi Linier Berganda	Secara parsial variabel Arus Kas Bebas berpengaruh signifikan negatif terhadap <i>Return Saham</i> . Namun secara simultan variabel Arus Kas Bebas dan Laba Bersih berpengaruh signifikan terhadap <i>Return Saham</i> .
3.	Haryatih (2016) "Analisa Pengaruh Laba Bersih, Dan Arus Kas, Terhadap <i>Return Saham</i> Pada Perusahaan Food And Beverages (Studi Empiris Di Bursa Efek Indonesia)."	<p>Variabel Dependen: <i>Return Saham (Y)</i></p> <p>Variabel Independen: Laba Bersih,(X1) Dan Arus Kas Operasi(X2), Arus Kas Investasi(X3), Arus Kas Pendanaan(X4)</p>	Analisis Regresi Linier Berganda	Pengungkapan laba berpengaruh signifikan terhadap <i>Return Saham</i> . Sedangkan variabel lainnya tidak terbukti secara signifikan berhubungan dengan <i>Return Saham</i> .
4.	Adiwiratama (2012) "Pengaruh Informasi Laba, Arus Kas, Dan Size Perusahaan Terhadap <i>Return Saham</i> (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI)"	<p>Variabel Dependen: <i>Return Saham (Y)</i></p> <p>Variabel Independen: Laba (X1), Arus Kas (X2), Dan Size Perusahaan(X3).</p>	Analisis Regresi Linier Berganda	secara parsial hanya variabel Laba berpengaruh signifikan terhadap <i>Return Saham</i> . Namun secara simultan variabel Laba, Arus Kas, dan Size perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap <i>Return Saham</i> .
5.	Martani dwi <i>et al</i> (2012) " <i>The Effect of Financial ratios, Firm Size, and cash flow from operating activities in the interim report to the stock</i>	<p>Variabel Dependen: <i>Return</i></p> <p>Variabel Independen: <i>Net Profit Margin (X1), Return on Equity(X2), Current</i></p>	<i>Multiple Linear Regression</i>	<i>The studies find that profitability, turnover and market ratio has significant impact to the stock return.</i>

(Dilanjutkan)

(Lanjutan)

	<i>return</i> ”	<i>Ratio(X3), Debt to Equity Ratio(X4), Total Asset Turnover(X5), Price to Book(X6), Value (X7), Size firm(X8), Cash flow from operating(X9).</i>		
--	-----------------	---	--	--

2.2. Persamaan dan Perbedaan Penelitian Terdahulu

Terdapat persamaan dan perbedaan antara penelitian yang sedang dilakukan dengan penelitian terdahulu. Persamaan dari kedua penelitian ini adalah variabel yang digunakan yaitu arus kas bebas dan laba bersih sebagai variabel bebas, sementara variabel terikat dalam penelitian ini adalah return saham.

Adapun perbedaan dalam kedua penelitian ini terletak pada periode laporan keuangan yang digunakan. Periode laporan keuangan yang digunakan dalam penelitian ini adalah tahun 2013-2016 dalam perusahaan manufaktur sub sektor plastik dan kemasan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan untuk penelitian terdahulu periode laporan keuangan yang digunakan adalah 2009–2011 dalam perusahaan yang termasuk *LQ-45* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2.3. Landasan Teori

2.3.1 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Prinsip utama dari teori keagenan adalah adanya hubungan kerja antara pihak yang memberi wewenang (*principle*) yaitu pemilik atau

pemegang saham dengan pihak yang menerima wewenang (*agent*) yaitu manajer, dalam bentuk kontrak kerja sama (Elqorni, 2009 dalam Primasari,2011).

Konsep *agency theory* menurut Anthony dan Govindarajan (dalam Siagian, 2011:10) adalah hubungan atau kontak antara *principal* dan *agent*. *Principal* mempekerjakan *agent* untuk melakukan tugas untuk kepentingan *principal*, termasuk pendelegasian otorisasi pengambilan keputusan dari *principal* kepada *agent*. Pada perusahaan yang modalnya terdiri atas saham, pemegang saham bertindak sebagai *principal*, dan *CEO (Chief Executive Officer)* sebagai *agent* mereka. Pemegang saham mempekerjakan *CEO* untuk bertindak sesuai dengan kepentingan *principal*. Perspektif hubungan keagenan merupakan dasar yang digunakan untuk memahami hubungan antara manajer dan pemegang saham. Menurut Jensen dan Meckling (dalam Siagian, 2011:10) menyatakan bahwa hubungan keagenan adalah sebuah kontrak antar manajer (*agent*) dengan pemegang saham (*principal*). Hubungan keagenan tersebut terkadang menimbulkan masalah antara manajer dan pemegang saham. Konflik yang terjadi karena manusia adalah makhluk ekonomi yang mempunyai sifat dasar mementingkan kepentingan diri sendiri. Pemegang saham dan manajer memiliki tujuan yang berbeda dan masing-masing menginginkan tujuan mereka terpenuhi. Akibat yang terjadi adalah munculnya konflik kepentingan. Pemegang saham menginginkan pengembalian yang lebih besar dan

secepat-cepatnya atas investasi yang mereka tanamkan sedangkan manajer menginginkan kepentingannya diakomodasi dengan pemberian kompensasi atau insentif yang sebesar-besarnya atas kinerjanya dalam menjalankan perusahaan.

2.3.2. Saham

2.3.2.1 Pengertian Saham

Saham merupakan salah satu instrumen pasar modal yang paling diminati investor karena memberikan tingkat keuntungan yang menarik. Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seorang atau sepihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dengan menyertakan modal tersebut, maka pihak tersebut memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, klaim atas aset perusahaan, dan berhak hadir dalam rapat umum pemegang saham (RUPS).

Menurut Husnan Suad (2008:29) pengertian saham adalah sebagai berikut “Saham adalah secarik kertas yang menunjukkan hak pemodal yaitu pihak yang memiliki kertas tersebut untuk memperoleh bagian dari prospek atau kekayaan organisasi yang menerbitkan sekuritas tersebut, dan berbagai kondisi yang memungkinkan pemodal tersebut menjalankan haknya”.

Sedangkan menurut Fahmi (2012:81) “Saham merupakan salah satu instrument pasar modal yang paling banyak diminati oleh investor, karenamampu memberikan tingkat pengembalian yang menarik.Saham

adalah kertas yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan, dan diikuti dengan hak dan kewajiban yang telah dijelaskan kepada setiap pemegangnya”.

Kemudian menurut Darmadji dan Fakhruddin (2012:5) “Saham(*stock*) merupakan tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Saham berwujud selebar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut”.

Berdasarkan pengertian para ahli diatas maka dapat disimpulkan saham merupakan surat bukti tanda kepemilikan suatu perusahaan yang didalamnya tercantum nilai nominal, nama perusahaan, dan di ikuti dengan hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegangnya.

2.3.2.2 Jenis-jenis Saham

Saham merupakan surat berharga yang paling populer dan dikenal luas di masyarakat. Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2012:6),ada beberapa jenis saham yaitu:

1. Ditinjau dari segi

Kemampuan dalam hak tagih atau klaim, maka saham terbagi atas:

- a. Saham biasa (*common stock*), yaitu merupakan saham yang menempatkan pemiliknya paling junior terhadap pembagian

dividen, dan hak atas harta kekayaan perusahaan apabila perusahaan tersebut dilikuidasi.

- b. Saham preferen (*preferred stock*), merupakan saham yang memiliki karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa, karena bisa menghasilkan pendapatan tetap (seperti bunga obligasi), tetapi juga bisa tidak mendatangkan hasil seperti ini dikehendaki oleh investor.

2. Dilihat dari cara pemeliharaannya, saham dibedakan menjadi:

- a. Saham atas unjuk (*bearer stock*) artinya pada saham tersebut tidak tertulis nama pemiliknya, agar mudah dipindah tangankan dari satu investor ke investor lain.
- b. Saham atas nama (*registered stock*), merupakan saham yang ditulis dengan jelas siapa pemiliknya, dan dimana cara peralihannya harus melalui prosedur tertentu.

3. Ditinjau dari kinerja perdagangannya, saham dikategorikan menjadi:

- a. Saham unggulan (*blue-chip stock*), yaitu saham biasa dari suatu perusahaan yang memiliki reputasi tinggi, sebagai *leader* di industri sejenis, memiliki pendapatan yang stabil dan konsisten dalam membayar dividen.
- b. Saham pendapatan (*income stock*), yaitu saham biasa dari suatu emiten yang memiliki kemampuan membayar dividen lebih tinggi dari rata-rata dividen yang dibayarkan pada tahun sebelumnya.

- c. Saham pertumbuhan (*growth stock-well known*), yaitu saham-saham dari emiten yang memiliki pertumbuhan pendapatan yang tinggi, sebagai *leader* di industri sejenis yang mempunyai reputasi tinggi. Selain itu terdapat juga *growth stock lesser known*, yaitu saham dari emiten yang tidak sebagai leader dalam industri namun memiliki ciri *growth stock*.
- d. Saham spekulatif (*speculative stock*), yaitu saham suatu perusahaan yang tidak bisa secara konsisten memperoleh penghasilan yang tinggi di masa mendatang, meskipun belum pasti.

2.3.2.3 Harga saham

Harga saham merupakan harga penutupan pasar saham selama periode pengamatan untuk tiap-tiap jenis saham yang dijadikan sampel dan pergerakannya senantiasa diamati oleh para investor. Salah satu konsep dasar dalam manajemen keuangan adalah bahwa tujuan yang ingin dicapai manajemen keuangan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Bagi perusahaan yang telah *go public*, tujuan tersebut dapat dicapai dengan cara memaksimalkan nilai pasar harga saham yang bersangkutan. Dengan demikian pengambilan keputusan selalu didasarkan pada pertimbangan terhadap maksimalisasi kekayaan para pemegang saham.

Sartono (2008:70) menyatakan bahwa "Harga saham terbentuk melalui mekanisme permintaan dan penawaran di pasar modal. Apabila suatu saham mengalami kelebihan permintaan, maka harga saham

cenderung naik. Sebaliknya, apabila kelebihan penawaran maka harga saham cenderung turun”.

Menurut Jogiyanto (2008:167) pengertian dari harga saham adalah “Harga suatu saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal”.

Menurut Brigham dan Houston (2010:7) harga saham adalah “Harga saham menentukan kekayaan pemegang saham. Maksimalisasi kekayaan pemegang saham diterjemahkan menjadi maksimalkan harga saham perusahaan. Harga saham pada satu waktu tertentu akan bergantung pada arus kas yang diharapkan diterima di masa depan oleh investor “rata-rata” jika investor membeli saham”.

Berdasarkan pengertian para ahli di atas maka dapat disimpulkan bahwa harga saham adalah harga yang terbentuk sesuai permintaan dan penawaran di pasar jual beli saham dan biasanya merupakan harga penutupan.

2.3.3 Return Saham

2.3.3.1 Pengertian Return Saham

Menurut Hartono (2013:235) *return* merupakan hasil yang diperoleh dari suatu investasi. *Return* dibedakan menjadi dua jenis, yakni *return* realisasian (*realized return*) dan *return* ekspektasian (*expected return*). *Return* realisasian adalah *return* yang telah terjadi dan

perhitungannya menggunakan data historis, maka dari itu sering disebut juga dengan *return* historis. Sementara itu, *return* yang investor harapkan akan diperolehnya di masa depan disebut dengan *return* ekspektasian. *Return* ekspektasian ini bisa dibidang “ramalan” yang dibuat oleh investor atas keuntungan investasi yang dilakukannya dan tidak jarang “ramalan” itu meleset, sehingga *return* realisasian yang diterima tidak sesuai dengan apa yang diekspektasikan sebelumnya.

Menurut Jogiyanto (2009:199), *return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. Menurut Gitman (2012:228), mendefinisikan *Return* Saham sebagai berikut : "*Return is the total gain or loss experience on an investment over a given period of time. It commonly measured as the change in value plus any cash distributing during period of time, expressed as a percentage of the beginning period investment value.*" Artinya *return* saham atau tingkat pengembalian adalah tingkat pengembalian untuk saham biasa dan merupakan pembayaran kas yang diterima akibat kepemilikan suatu saham pada saat awal investasi. Jadi *return* ini berdasardari dua sumber, yaitu pendapatan (*dividend*), dan perubahan harga pasar saham (*capital gain/loss*).

2.3.3.2 Macam-macam *Return* Saham

Menurut Jogiyanto (2008:195), terdapat dua jenis *return* yaitu : "*Return* realisasi(*realized return*) merupakan *return* yang telah terjadi.*Return* ini dihitung dengan menggunakan data historis. *Return*

realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan. *Return* realisasi juga berguna dalam penentuan *return* ekspektasi (*expected return*) dan risiko yang akan datang.” *Return* realisasi diukur dengan menggunakan *return* total (*total return*), *relatif return* (*return relative*), *kumulatif return* (*return cumulative*), dan *return* disesuaikan (*adjusted return*). Sedang rata-rata dari *return* dapat dihitung berdasarkan rata-rata aritmatika (*arithmetic mean*) dan rata-rata geometrik (*geometric mean*). “*Return* ekspektasi (*expected return*) adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh para investor di masa yang akan datang.” *Return* ekspektasi dapat dihitung berdasarkan nilai ekspektasi masa depan, nilai *return* historis, model *return* ekpektasi yang ada.

Komponen *return* saham seperti yang dikemukakan oleh Tandelilin (2010:48), menyatakan bahwa *return* saham terdiri dari :

1. *Capital gain (loss)* merupakan kenaikan (penurunan) harga suatu saham yang bisa memberikan keuntungan (kerugian) bagi investor. *Capital gain* juga merupakan hasil yang diperoleh dari selisih antara harga pembelian (kurs beli) dengan harga penjualan (kurs jual). Artinya jika kurs beli lebih kecil dari pada kurs jual maka investor dikatakan memperoleh *capital gain*, dan sebaliknya jika kurs beli lebih besar dari kurs jual maka investor akan memperoleh *capital loss*. Maka *capital gain* dapat dituliskan sebagai berikut (Jogianto:2011):

$$\text{Capital Gain (Loss)} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan :

P_t = Harga saham periode sekarang

P_{t-1} = Harga saham periode sebelumnya

2. *Yield* merupakan komponen return yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi saham. *Yield* juga merupakan persentase penerimaan kas periodik terhadap harga investasi periode tertentu dari suatu investasi, dan untuk saham bisa dimana pembayaran periodik sebesar D_t rupiah per lembar, maka *yield* dapat dituliskan sebagai berikut (Jogianto, 2011):

$$\text{Yield} = \frac{D_t}{P_{t-1}}$$

Keterangan :

D_t = Dividen kas yang dibayarkan

P_{t-1} = Harga saham periode sebelumnya

2.3.3.3 Faktor Yang Mempengaruhi *Return Saham*

Faktor yang mempengaruhi return saham terdiri dari dua kategori yaitu : faktor makro dan faktor mikro. Samsul (2008 : 200)

1. Faktor makro adalah faktor yang meliputi dari luar perusahaan, meliputi :

- a. Faktor makro ekonomi yang meliputi tingkat bunga umum domestik, tingkat inflasi, kurs valuta asing dan kondisi ekonomi internasional.
 - b. Faktor makro non ekonomi yang meliputi peristiwa politik dalam negeri, peristiwa politik di luar negeri, peperangan, demonstrasi masa, dan kasus lingkungan hidup.
2. Faktor mikro adalah faktor yang berada didalam perusahaan itu sendiri, meliputi :
- a. Laba bersih per saham
 - b. Nilai buku per saham
 - c. Rasio utang terhadap ekuitas
 - d. Rasio keuangan lainnya.

2.3.3.4 Metode Perhitungan *Return* saham

Mengingat tidak selamanya perusahaan membagikan dividen kas secara periodik kepada pemegang sahamnya, maka *return* saham dapat dihitung sebagai berikut (Jogianto, 2011) :

$$\text{Capital Gain (Loss)} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan :

P_t = Harga saham sekarang

P_{t-1} = Harga saham periode sebelumnya

Namun dalam jenisnya return dibedakan menjadi dua yaitu :

1. *Return* realisasi (*actual return*)

Return realisasi merupakan *return* yang telah terjadi. *Actual return* digunakan dalam menganalisis data adalah hasil yang diperoleh dari investasi dengan cara menghitung selisih harga saham individual periode berjalan dengan periode sebelumnya dengan mengabaikan deviden, dapat ditulis dengan rumus:

$$R_{i,t} = \frac{P_{i,t} - P_{i,t-1}}{P_{i,t-1}} \text{ (Jogiyanto: 2010)}$$

Keterangan :

$R_{i,t}$ = Return Saham i pada waktu t

$P_{i,t}$ = Harga Saham i pada periode t

$P_{i,t-1}$ = Harga Saham pada i periode t-1

Selain *return* saham terdapat juga pasar (R_m) yang dapat dihitung dengan rumus :

$$R_m = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}} \text{ (Jogiyanto, 2003: 23)}$$

Keterangan :

R_m = *Return* Pasar

$IHSG_t$ = Indeks Harga saham Gabungan pada Periode t

$IHSG_{t-1}$ = Indeks Harga saham Gabungan pada Periode t

2. *Return* ekspektasi (*Expected return*)

Return ekpektasi merupakan *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa yang akan datang. Adapun perhitungan *Expected return*, yaitu :

$$E(R_{it}) = R_{mt}$$

Keterangan :

$E(R_{it})$ = Tingkat keuntungan saham yang diharapkan pada hari ke t

R_{mt} = Tingkat keuntungan pasar pada periode t

Return rata-rata (*average return*) dihitung dengan menggunakan

rumus:

$$AR = (R_1 + R_2 + \dots + R_n) / n \text{ (Jogiyanto, 2009: 211)}$$

Keterangan:

AR = *Average Return*

R_1 = *Return* periode ke-1

R_2 = *Return* periode ke-2

R_n = *Return* periode ke-n

n = Total jumlah periode

Pendapat-pendapat yang telah dikemukakan tersebut dapat diambil kesimpulan bahwa *return* saham merupakan keuntungan yang diperoleh selama periode investasi yang terdiri dari dividen dan *capital gain*. Dengan melihat dari berbagai komponen *return* yang ada apakah *capital gain (loss)* maupun *yield*. Dibedakan menjadi dua kategori yaitu *return* realisasi, dan *return* ekspektasi. Dengan mengetahui perbedaan dari kedua jenis *return* yang didapatkan perhitungannya pun berbeda-beda. *Return* realisasi bertujuan untuk mengukur kinerja perusahaan, sedangkan *return* ekspektasi bertujuan untuk mengukur *return* yang diharapkan akan didapatkan oleh para investor.

Dalam penelitian ini penulis menggunakan metode perhitungan *return* realisasi (*actual return*) yaitu:

a). *Return* total.

Return Total merupakan *return* keseluruhan dari suatu investasi dalam suatu periode yang tertentu. *Return* total sering disebut dengan *return* saja. *Return* total terdiri dari *capital gain (loss)* dan *yield* sebagai berikut : **Total Return = Capital Gain (loss) + Yield**

$$\text{Total Return} = R_{i,t} = \frac{P_{i,t} - P_{i,t-1}}{P_{i,t-1}} + D_{i,t}$$

Keterangan :

$R_{i,t}$: *return* realisasi I pada periode peristiwa ke-t

P : harga sekuritas I pada periode peristiwa ke-t

$P_{i,t-1}$: harga sekuritas I pada periode peristiwa ke-1

$D_{i,t}$: deviden pada akhir periode

b). *Relatif Return*

Relatif return terkadang diperlukan untuk mengukur *return* dengan sedikit perbedaan dasar dibanding total *return*. *Relatif return* menyelesaikan masalah ketika total *return* bernilai negatif karena *relatif return* selalu positif. Meskipun *relatif return* lebih kecil dari 1, tetapi tetap akan lebih besar dari 0.

c). *Kumulatif Return*

Indeks kemakmuran kumulatif ini menunjukkan kemakmuran akhir yang diperoleh dalam suatu periode tertentu.

Berbeda dengan total return yang mengukur total kemakmuran yang diperoleh pada suatu waktu saja, kumulatif *return* mengukur kemakmuran yang diperoleh sejak awal periode sampai dengan akhir dipertahankannya investasi.

d). *Return* Disesuaikan

Semua *return* yang telah dibahas sebelumnya mengukur jumlah satuan mata uang atau perubahan jumlahnya tetapi tidak menyebutkan tentang kekuatan pembelian dari satuan mata uang tersebut. Untuk mempertimbangkan kekuatan pembelian satuan mata uang, perlu mempertimbangkan *realreturn*, atau *inflation-adjustedreturns*.

2.3.4 Arus Kas

Menurut Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan Nomor 2 Tahun 2009, arus kas adalah arus masuk dan arus keluar kas dan setara kas (Ikatan Akuntansi Indonesia, 2013). Pengertian arus kas masuk dan arus kas keluar adalah aliran kas masuk (*cash inflow*) merupakan sumber-sumber darimana kas diperoleh sedangkan arus kas keluar (*cash outflow*) merupakan kebutuhan kas untuk pembayaran-pembayaran (Martono dan Harjito, 2012).

Arus kas masuk (*cash inflow*) dan arus kas keluar (*cash outflow*) masing-masing terbagi dua bagian, antara lain:

1. Arus Kas Masuk (*cash inflow*)

- a. Bersifat rutin, misalnya: penerimaan dari hasil penjualan secara tunai, penerimaan piutang yang telah dijadwalkan sesuai dengan penjualan kredit yang dilakukan, dan lain-lain.
 - b. Bersifat tidak rutin, misalnya: penerimaan uang sewa gedung, penerimaan modal saham, penerimaan utang atau kredit, penerimaan bunga, dan lain-lain.
2. Arus kas keluar (*cash outflow*)
- a. Bersifat rutin, misalnya: pembelian bahan baku dan bahan pembantu, membayar upah dan gaji, membeli peralatan kantor habis pakai, dan lain-lain.
 - b. Bersifat tidak rutin, misalnya: pembelian aset, pembayaran angsuran utang, pembayaran dividen, dan lain-lain.

Dari definisi di atas, dapat diketahui bahwa arus kas merupakan jumlah kas yang mengalir masuk dan keluar dari suatu periode tertentu. Dengan kata lain, arus kas adalah perubahan yang terjadi dalam pos kas suatu periode tertentu.

2.3.5 Arus Kas Bebas (*Free Cash Flow*)

2.3.5.1 Pengertian Arus Kas Bebas (*Free Cash Flow*)

Mariah, *et al.* (2012) mengartikan aliran kas bebas atau *free cash flow* sebagai aliran kas yang tersedia untuk dibagikan kepada para pemegang saham atau pemilik dalam bentuk dividen. Pembagian tersebut dilakukan setelah perusahaan melakukan investasi pada aset tetap (*fixed*

asset) dan modal kerja (*working capital*) yang diperlukan untuk kelangsungan usahanya. Putri (2013) mendefinisikan *free cash flow* sebagai aliran kas diskresioner yang tersedia bagi perusahaan. *Free cash flow* diukur melalui penghitungan kas dari aktivitas operasi yang dikurangi dengan pembelanjaan modal (*capital expenditure*) untuk memenuhi kapasitas produksi saat ini. *Free cash flow* dapat digunakan untuk pembayaran hutang dan pembayaran kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Semakin besar *free cash flow* yang tersedia dalam suatu perusahaan, maka dapat dikatakan bahwa semakin sehat perusahaan tersebut karena memiliki kas yang tersedia untuk pembayaran hutang dan dividen.

Menurut Keiso (2007:212), *free cash flow* adalah jumlah dari sisa arus kas yang dimiliki perusahaan untuk membeli tambahan investasi, melunasi hutang, membeli *treasury stock* atau penambahan sederhana atas likuiditas perusahaan. *Free cash flow* yang dimiliki perusahaan menunjukkan kas yang tersedia bagi investor (Aristantia dan Putra, 2015). Aliran kas bebas (*free cash flow*) sebagai kas yang tersedia setelah seluruh proyek yang menghasilkan *net present value* (NPV) positif dilakukan. Pembayaran dividen mengurangi aliran kas bebas yang tersedia bagi manajer untuk melakukan investasi. Perusahaan dengan tingkat aliran kas yang tinggi seharusnya membayar dividen yang tinggi pula. *Free cash flow* inilah yang sering menjadi pemicu timbulnya perbedaan kepentingan antara pemegang saham dan manajer. Ketika *free cash flow* tersedia,

manajer disinyalir akan menghamburkan *free cash flow* tersebut sehingga terjadi inefisiensi dalam perusahaan atau akan menginvestasikan *free cash flow* dengan return yang kecil (Smith dan Kim, 1994 dalam Rosdini, 2009).

Menurut Jack Guinan yang dialih bahasakan oleh Yanto Kusdianto (2010 : 131), menyatakan bahwa pengertian arus kas bebas adalah sebagai berikut : “Arus kas bebas adalah ukuran kinerja keuangan yang dihitung sebagai aliran kas operasional dikurangi belanja modal. Arus kas menggambarkan kas yang mampu dihasilkan perusahaan setelah mengurangi sejumlah uang untuk menjaga atau mengembangkan asetnya. “ Adapun rumus untuk menghitung arus kas bebas adalah sebagai berikut :

$$\text{FCF} = \text{Aliran Kas Operasional} - \text{Belanja Modal}$$

Sumber : Jack Guinan (2010 : 131)

2.3.5.2. Manfaat Arus Kas Bebas (*Free Cash Flow*)

Free Cash Flow mempunyai manfaat bagi pemegang saham atau pemilik dan manajer. Manfaat bagi pemegang saham adalah *free cash flow* akan dibagikan dalam bentuk dividen. Dividen merupakan bentuk keuntungan yang secara langsung dapat meningkatkan kesejahteraan pemegang saham, oleh karena itu pembagian dividen sangat diharapkan oleh pemegang saham. Besar kecilnya jumlah dividen yang diterima oleh pemegang saham proporsional dengan jumlah kepemilikan pemegang saham dalam perusahaan dalam bentuk lembar saham.

Pemegang saham dan manajer selalu menghendaki agar *free cash flow* yang dihasilkan perusahaan selalu meningkat dari tahun ke tahun kerana dengan adanya peningkatan *free cash flow* yang dihasilkan akan sejalan dengan meningkatnya kesejahteraan dan manfaat yang akan diperoleh baik bagi pemegang saham maupun bagi manajer.

2.3.6 Laba Bersih

2.3.6.1 Pengertian Laba Bersih

Menurut Harahap (2009), laba merupakan kelebihan penghasilan di atas biaya selama satu periode akuntansi. Sementara pengertian laba yang diamati oleh struktur akuntansi sekarang ini adalah selisih pengukuran pendapatan dan biaya.

Jenis laba yang menjadi indikator utama dalam menilai kinerja keuangan perusahaan adalah laba bersih. Menurut Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim (2009:64) menyatakan pengertian laba bersih sebagai berikut: "Laba bersih merupakan selisih antara total pendapatan dikurangi dengan total biaya." Menurut Arfan Ikhsan (2009 : 71) menyatakan bahwa : "Laba Bersih adalah kenaikan dalam modal yang dihasilkan dari keuntungan operasi bisnis, hal ini merupakan eksese dari pendapatan di seluruh biaya-biaya dalam periode akuntansi."

Menurut Rahardjo (2007 : 83), menyatakan bahwa : "Laba bersih atau laba bersih sesudah pajak penghasilan diperoleh dengan mengurangi laba atau penghasilan sebelum kena pajak dengan pajak

penghasilan yang harus dibayar oleh perusahaan.” Adapun rumus dari perhitung laba bersih adalah sebagai berikut :

$$\text{Laba bersih} = \text{Laba Sebelum Pajak} - \text{Pajak Penghasilan}$$

Sumber : Budi Rahrdjo (2007 : 83)

Keterangan :

Laba sebelum pajak =Laba operasi ditambah hasil usaha dan dikurangi biaya diluar operasi biasa.

Pajak Penghasilan =Pajak penghasilan yang harus dibayar oleh perusahaan.

Berdasarkan hasil pengertian diatas, maka dapat disimpulkan bahwa laba merupakan seluruh total pendapatan yang dikurangi dengan total biaya-biaya.

2.3.6.2 Jenis-Jenis Laba

Laba adalah salah satu hal yang paling penting dalam sebuah perusahaan, Laba terdiri atas beberapa jenis, yaitu :

1. Laba kotor, Laba kotor adalah selisih dari hasil penjualan dengan harga pokok penjualan
2. Laba Operasional, Laba Operasional merupakan hasil dari aktivitas-aktivitas yang termasuk rencana perusahaan kecuali ada perubahan-perubahan besar dalam perekonomiannya, dapat diharapkan akan

dicapai setiap tahun. Oleh karenanya, angka ini menyatakan kemampuan perusahaan untuk hidup dan mencapai laba yang pantas sebagai jasa pada pemilik modal.

3. Laba sebelum dikurangi pajak atau EBIT (*Earning Before Tax*), Laba sebelum dikurangi pajak merupakan laba operasi ditambah hasil dan biaya diluar operasi biasa. Bagi pihak-pihak tertentu terutama dalam hal pajak, angka ini adalah yang terpenting karena jumlah ini menyatakan laba yang pada akhirnya dicapai perusahaan.
4. Laba Setelah Pajak Atau Laba Bersih, Laba Bersih adalah laba setelah dikurangi berbagai pajak. Laba dipindahkan kedalam perkiraan laba ditahan. Dari perkiraan laba ditahan ini akan diambil sejumlah tertentu untuk dibagikan sebagai Deviden kepada para pemegang saham.

2.3.6.3 Konsep Laba

Konsep laba suatu perusahaan selalu menjadi bahan perbincangan yang menarik bagi akuntan, analisis keuangan maupun untuk para investor. Konsep laba menjadi suatu hal yang sangat penting bagi pihak perusahaan dalam pembuatan laporan keuangan serta bagi pihak investor ataupun kreditur dalam hal pengambilan keputusan. Konsep laba Menurut K.R. Subramanyam dan John J.Wild (2010:109) dapat dibedakan menjadi beberapa jenis yaitu :

1. Konsep Laba Ekonomi

- a. Laba Ekonomi (*economic income*) biasanya ditentukan dengan cara arus kas ditambah dengan nilai sekarang dari prediksi arus kas masa

depan, khususnya direpresentasikan dengan perubahan nilai pasar aset usaha bersih. Berdasarkan definisi ini, laba-laba mencakup, baik komponen yang sudah direalisasikan (arus kas) maupun yang belum (laba atau rugi kepemilikan).

- b. Laba Permanen(*permanent income*) disebut juga dengan laba berkelanjutan (*sustainable*) atau laba berulang (*recurring*), merupakan rata-rata laba stabil yang ditaksir dapat diperoleh perusahaan sepanjang umurnya, dengan kondisi usaha masa sekarang. Laba permanen mencerminkan fokus jangka panjang.
- c. Laba Operasi(*operating income*) yang merujuk pada laba yang timbul dari kegiatan operasi perusahaan. Buku teks keuangan sering menganggap pengukuran laba ini sebagai laba usaha bersih setelah pajak (*net operating income after tax-NOPAT*).

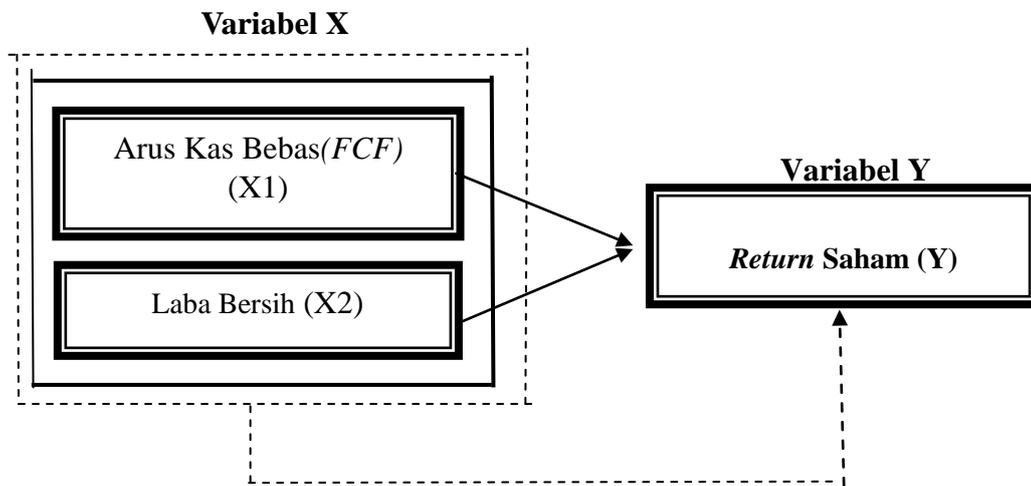
2. Konsep Laba Akuntansi

Laba akuntansi atau laba dilaporkan (*accounting income or reported income*) ditentukan berdasarkan konsep akuntansi akrual. Meskipun Laba akuntansi sangat merefleksikan aspek laba ekonomi maupun laba permanen, namun laba ini bukan merupakan pengukuran laba secara langsung seperti kedua laba lainnya.

2.4 Kerangka Konseptual

Berdasarkan uraian yang telah dijelaskan maka dapat dirumuskan dalam kerangka konseptual sebagai berikut:

Gambar 2.1 Kerangka Konsep Penelitian



Keterangan : Uji Parsial = ———
 Uji Simultan= - - - -

2.5 Pengaruh Antar Variabel

2.5.1 Pengaruh Arus Kas Bebas (FCF) terhadap Return saham

Hasil penelitian mengenai arus kas yang dilakukan Arieska dan Barbara (2011) menunjukkan aliran kas bebas berpengaruh negatif dan signifikan pada nilai pemegang saham. Sementara Sasongko (2012) menyebutkan bahwa arus kas bebas berpengaruh negatif dan signifikan pada harga saham, sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Arieska dan Barbara (2011). Sasongko (2012) juga menambahkan bahwa pengaruh negatif tersebut mengindikasikan aliran kas yang negatif atau rendah tersebut justru memberikan persepsi bahwa perusahaan menggunakan dananya untuk aktivitas investasi yang diyakini akan memberikan prospek menarik di masa depan. Penelitian lainnya dilakukan oleh Rahmandia

(2013) yang menyebutkan bahwa arus kas bebas berpengaruh negatif dan tidak signifikan pada harga saham.

Jadi, dapat disimpulkan bahwa arus kas bebas yang terlalu tinggi akan memberikan kekhawatiran jika pihak manajemen akan menggunakan kas tersebut untuk memperkaya diri sendiri dan dapat juga memberikan informasi bahwa pihak manajemen tidak mampu memanfaatkan kas yang tersedia untuk aktivitas investasi, maka arus kas bebas yang bernilai terlalu tinggi akan memberikan *bad news* sehingga memberikan sinyal negatif pada pelaku pasar. Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa semakin tinggi arus kas bebas, maka semakin rendah pula harga saham perusahaan tersebut yang akan menyebabkan semakin rendah *return* saham yang diterima investor.

2.5.2 Pengaruh Laba Bersih terhadap *Return* Saham

Laba bersih juga dapat memengaruhi *return* saham. Hal ini dikarenakan laba bersih merupakan angka yang menunjukkan selisih dari pendapatan (baik operasi maupun non-operasi) dengan biaya (baik operasi maupun non-operasi) serta pajak penghasilan. Laba bersih menunjukkan kinerja keuangan suatu perusahaan dalam periode tertentu, oleh karena itulah laba bersih merupakan salah satu indikator yang diperhitungkan oleh para investor dalam menganalisis pergerakan saham perusahaan tersebut.

Laba bersih yang terkandung dalam laporan laba rugi merupakan komponen yang sangat berpengaruh pada saham. Hal ini dikarenakan

saham dipengaruhi oleh kinerja keuangan suatu emiten. Jika laba perusahaan meningkat, maka saham perusahaan tersebut pun akan naik, sebaliknya jika perusahaan merugi, maka saham perusahaan tersebut akan turun.

2.6 Hipotesis

Dalam penelitian ini akan diukur seberapa besar pengaruh laba bersih dan arus kas bebas terhadap *return* saham. Berdasarkan asumsi tersebut maka dapat diajukan hipotesis sebagai berikut :

H1 : Arus kas bebas berpengaruh negatif terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor plastik dan kemasan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2016.

H2 : Laba bersih berpengaruh positif terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor plastik dan kemasan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2016

H3 : Arus kas bebas dan laba bersih berpengaruh secara simultan terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor plastik dan kemasan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2016.