

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Sebelumnya

Penelitian dilakukan oleh Nungroho (2018) juga sama dengan memakai variabel laba akuntansi dan arus kas terhadap return saham menghasilkan penelitian arus kas operasi tidak berpengaruh positif terhadap return saham dan laba akuntansi berpengaruh positif terhadap return saham.

Penelitian yang dilaksanakan oleh Putra dan Widaningsih (2016) mengerjakan penelitian dengan judul pengaruh laba akuntansi, komponen arus, dan dividen yield terhadap return saham menghasilkan hasil penelitian bahwa masing-masing variabel laba akuntansi, arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan dan dividen yield terhadap return saham berpengaruh positif.

Penelitian yang dilakukan oleh Wati (2017) untuk mengetahui pengaruh laba akuntansi, arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, pada return saham. Dalam penelitian ini bisa disimpulkan Laba akuntansi berpengaruh terhadap return saham, arus kas operasi tidak berpengaruh pada return saham, Arus kas investasi berpengaruh pada return saham, dan arus kas pendanaan berpengaruh juga pada return saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Jariyah (2017) mengerjakan penelitian dengan tujuan untuk menguji secara empiris pengaruh arus kas dan laba akuntansi didapatkan hasil penelitian bahwa arus kas operasi berpengaruh terhadap return saham, sementara arus kas pendanaan dan arus kas investasi tidak berpengaruh oleh return saham. namun laba bersih dalam penelitian ini menghasilkan tidak

berpengaruhnya terhadap return saham. Penelitian yang dilakukan Tumbel et., al (2017) mengenai pengaruh laba akuntansi dan arus kas operasi terhadap return saham pada perusahaan manufaktur, dimana hasil penelitian ini menyatakan bahwa kedua variabel berpengaruh positif terhadap return saham namun variabel arus kas tidak secara signifikan.

2.2 Landasan Teori :

2.2.1 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Michael Spence (1974) menyatakan *Signaling Theory* adalah memberikan suatu isyarat atau sinyal, pihak manajemen berusaha memberikan informasi yang relevan yang dapat dimanfaatkan oleh pihak eksternal (investor). Kemudian, pihak investor akan menyesuaikan keputusannya sesuai dengan pemahamannya terhadap sinyal tersebut. Scott (2009) mendukung pernyataan diatas pensinyalan dapat diperoleh dari informasi akuntansi yang relevan. Berdasarkan pada informasi yang tersedia secara luas investor kemudian membangun kepercayaan terhadap aliran kas masa depan baik berupa return saham yang mungkin timbul dikemudian hari. Investor juga bereaksi setiap kali perusahaan mempublikasikan laporan laba dan arus kas yang kemudian reaksi tersebut dapat dilihat pada saham dari perusahaan yang bersangkutan. Dalam Penelitian Purwanti (2015) menjelaskan teori sinyal adalah dorongan untuk menyerahkan informasi laporan keuangan untuk pihak eksternal (investor, kreditor dan pemakai informasi lainnya).

Perusahaan menyerahkan informasi laporan keuangan sebab adanya asimetri informasi antara perusahaan dan pihak eksternal. Kurangnya informasi pihak eksternal tentang perusahaan mengakibatkan mereka melindungi diri dengan memberikan harga rendah atau nilai sama pada perusahaan yang bersangkutan

Penilaian seperti ini tentunya akan merugikan bagi perusahaan yang memiliki kondisi lebih baik karena pihak eksternal akan menilai perusahaan lebih rendah dari seharusnya begitu pula sebaliknya. Perusahaan perlu memberikan signal kepada pihak eksternal yang dapat berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya dan dapat mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan dimasa mendatang (Brigham dan Houston, 2014:180).

2.2.2 Laporan Keuangan

Menurut Harahap (2014:105) laporan keuangan (*financial statement*) bisa diartikan juga sebagai media informasi yang merangkum semua aktivitas perusahaan, jika informasi disajikan dengan benar maka informasi tersebut sangat berguna bagi siapa saja untuk mengambil keputusan tentang perusahaan yang dilaporkan. Laporan keuangan dibuat oleh manajemen dengan tujuan untuk mempertanggungjawabkan tugas-tugas yang dibebankan kepadanya oleh para pemilik perusahaan. (Hanafi dan Halim, 2016:35) laporan keuangan merupakan salah satu sumber informasi yang penting disamping informasi lain seperti informasi industri, kondisi perekonomian, pangsa pasar perusahaan dan kualitas manajemen.

Laporan keuangan adalah komoditi yang berfungsi dan diperlukan masyarakat, sebab dapat memberikan informasi yang diperlukan para pemakai nya dalam dunia bisnis yang bisa menghasilkan keuntungan. Dengan menyimak laporan keuangan dengan tepat, seseorang dapat melakukan tindakan ekonomi menyangkut lembaga perusahaan yang dilaporkan dan diinginkan akan menghasilkan deviden baginya. Laporan keuangan terdiri dari ringkasan sebuah proses pencatatan transaksi keuangan selama satu tahun buku yang bersangkutan. Laporan yang

lengkap terdapat komponen-komponen yaitu, neraca, laproan laba rugi, laproan arus kas, laporan perubahan ekuitas dan catatan atas laporan keuangan. Tujuan laporan keuangan sebagai alat informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja serta perubahan posisi laporan keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat untuk sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi (Kartikahadi et al., 2016:118).

2.2.3 Pasar Modal

Pasar modal menurut (Fahmi, 2013:55) adalah tempat dimana berbagai pihak khususnya perusahaan menjual saham (stock) dan obligasi (bond) dengan tujuan dari penjualan tersebut nantinya akan dipergunakan sebagai tambahan dana atau untuk memperkuat dana perusahaan. Pasar modal dapat diartikan juga suatu kegiatan yang ada hubungannya dengan penawaran umum dan perdagangan efek perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya atau lembaga profesi yang berkaitan dengan efek untuk melakukan transaksi jual beli. Pasar modal digunakan untuk tempat bertemunya penjual dan pembeli modal/dana. Pasar modal memiliki peran besar bagi perekonomian suatu negara.

Berinvestasi dalam pasar modal memiliki resiko tinggi, jika memperoleh untung dari investasi sebagai hasil, juga sebaliknya jika investor juga akan memperoleh kerugian. Pasar modal yang efisien, pasar yang sepenuhnya merefleksikan semua informasi yang tersedia bagi publik. Karena harga saham merefleksi semua data yang dapat diakses oleh publik, dapat dikatakan bahwa pasar modal sebagai salah satu sarana efektif dimana yang akan datang.

2.2.4 Laba Akuntansi

Menurut Christiawan dan Yocelyn (2012) laba akuntansi ialah pendapatan yang diperoleh dalam satu periode. Laba akuntansi didefinisikan sebagai perbedaan antara pendapatan yang direalisasikan dari transaksi yang terjadi selama satu periode dengan biaya yang sehubungan dengan pendapatan tersebut. Informasi laba sering dilaporkan dalam penerbitan laporan keuangan dan dipakai secara luas oleh pemegang saham dan penanam modal potensial dalam mengevaluasi kemampuan perusahaan.

(Suwardjono 2014:457) mengartikan laba sebagai pendapatan dikurangi biaya adalah pendefinisian secara struktural atau sintaktik sebab laba tak didefinisi secara terpisah dari pengertian penghasilan dan biaya. Pengertian laba yang dianut oleh struktur akuntansi sekarang adalah laba yang merupakan selisih pengukuran pendapatan dan biaya secara akrual.

Didalam laba akuntansi terdapat berbagai komponen yaitu kombinasi sejumlah komponen pokok seperti laba kotor, laba usaha, laba sebelum pajak dan laba setelah pajak. Sehingga dalam menilai besar laba akuntansi investor dapat melihat dari perhitungan laba sesudah pajak. SFAC (*statement of financial accounting concepts*) No. 1 dalam Belkaoui (2011) mengasumsikan bahwa laba akuntansi adalah ukuran yang baik dari kinerja sebuah perusahaan dan bahwa laba akuntansi dapat dipakai untuk meramalkan arus kas masa depan. Penulis lain mengasumsikan bahwa laba akuntansi ialah relevan dengan cara biasa untuk model-model keputusan dari investor dan kreditor.

Laba dimaksudkan guna mengukur efisiensi sebuah perusahaan. efisiensi berhubungan dengan pemakaian sumber-sumber ekonomi perusahaan untuk

mendapat laba. Ukuran efisiensi umumnya dilaksanakan dengan membandingkan laba periode berjalan dengan laba periode sebelumnya atau dengan perusahaan lain pada industri yang sama. Efisiensi manajemen dalam perusahaan menggunakan laba akrual sebagai alat pengukur yang tercermin dalam tingkat hasil pengembalian atas investasi (rate of return on investment). Tingkat ini didapatkan dengan membagi laba bersih ditambah bunga dengan total kapitalisasi perusahaan termasuk hutang jangka panjang dan modal sendiri. Hal ini mengindikasikan bahwa laba akuntansi akrual menyerahkan informasi yang memadai bagi investor

SFAC (*statement of financial accounting concept*) No. 1 menyatakan bahwa laba akuntansi merupakan pengukur yang baik atas prestasi perusahaan dan bahwa laba akuntansi dapat digunakan dalam memprediksi arus kas yang akan datang. Hal ini menunjukkan bahwa laba akrual sebagai alat ramal yang baik bagi investor dan kreditor. Informasi laba merupakan komponen laporan keuangan yang digunakan untuk menilai kinerja manajemen, membantu mengestimasi kemampuan laba yang representatif dalam jangka panjang, meramalkan laba, serta untuk menaksir risiko dalam berinvestasi.

2.2.5 Arus Kas

2.2.5.1 Pengertian Arus Kas

PSAK No.2 (revisi 2014) menyatakan arus kas ialah arus masuk dan arus keluar kas atau setara kas. Laporan arus kas ialah laporan yang dipublikasikan dan menyajikan informasi arus kas masuk, arus kas keluar dan setara kas sebuah entitas dari suatu perusahaan selama satu periode (Martani et al., 2016:147).

Berdasarkan keterangan dari (Kartikahadi et al., 2016:186) laporan arus kas harus melaporkan arus kas selama periode tertentu dan diklasifikasikan menurut

aktifitas operasi, aktifitas investasi dan aktivitas pendanaan. Klasifikasi menurut aktivitas memberikan informasi yang memungkinkan para pengguna laporan untuk menilai pengaruh aktivitas tersebut terhadap posisi keuangan perusahaan serta terhadap jumlah kas dan setara kas. Informasi tersebut pula digunakan untuk mengevaluasi hubungan antara ketiga aktivitas tersebut.

2.2.5.2 Tujuan Laporan Arus Kas

Tujuan menyajikan laporan arus kas ialah memberikan informasi yang relevan mengenai penerimaan dan pengeluaran kas atau setara kas dari suatu perusahaan pada suatu periode (Harahap, 2015:259). Laporan arus kas dapat menolong para investor, kreditor dan pemakai lainnya guna menilai keterampilan perusahaan dalam memasukkan kas yang akan datang, dapat memenuhi kewajibannya dalam membayar deviden dan kebutuhan lain, menilai alasan perbedaan laba bersih dan dikaitkan dengan penerimaan dan pengeluaran kas, sebagai pengaruh investasi baik kas atau transaksi finansial lainnya terhadap posisi keuangan.

2.2.5.3 Kegunaan Arus Kas

(Martani et al., 2016:148) menyatakan bahwa kegunaan arus kas antara lain :

1. mengevaluasi entitas dalam menghasilkan kas dan setara kas, waktu dan kepastian dalam menghasilkannya
2. mengevaluasi struktur keuangan entitas dan kemampuan dalam memenuhi kewajiban dan membayar deviden
3. memahami pos yang menjadi selisih laba rugi periode berjalan dengan neto arus kas dari kegiatan operasi (akrual)
4. membandingkan kinerja operasi antar entitas bertolak belakang dan mempermudah pemakai laporan guna mengembangkan model untuk

menilai dan membandingkan nilai arus kas masa mendatang antar entitas yang berbeda.

2.2.5.4 Klasifikasi Arus Kas

Penerimaan dan pengeluaran kas dalam laporan arus kas diklasifikasikan menjadi arus kas aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas investasi, dan arus kas dari aktivitas pendanaan. Penerimaan dan pengeluaran kas dalam laporan arus kas diklasifikasikan menjadi arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas investasi, dan arus kas dari aktivitas pendanaan (Harahap, 2015:260).

1. Aktivitas Operasi

Aktivitas operasi ialah penghasil utama pendapatan perusahaan. jumlah arus kas dari aktivitas operasi ialah indikator yang menilai apakah operasi perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar deviden dan mengerjakan investasi baru tanpa mengandalkan sumber pendanaan dari luar. Arus kas dari aktivitas operasi terutama diperoleh dari aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan.

2. Aktivitas Investasi

Aktivitas investasi ialah perolehan dan pelepasan aset jangka panjang serta investasi lain yang tidak termasuk setara kas. Arus kas yang berasal dari aktivitas investasi perlu dilakukan pengungkapan terpisah karena arus kas tersebut mencerminkan penerimaan dan pengeluaran kas sehubungan dengan sumber daya yang bertujuan menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan.

3. Aktivitas Pendanaan

Aktivitas pendanaan merupakan aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah serta komposisi modal dan pinjaman perusahaan.

Berdasarkan keterangan dari Harahap (2015:260) contoh arus kas masuk dari kegiatan pendanaan, penerimaan dan pengeluaran surat berharga dalam bentuk ekuitas. Penerimaan dan pengeluaran obligasi, hipotek, wesel dan pinjaman jangka pendek lainnya. Selain arus kas masuk ada juga contoh arus kas keluar dari kegiatan pendanaan, pembayaran dividen, bunga, pembayaran utang yang telah dipinjam, pembayaran utang kepada kreditor termasuk utang yang diperpanjang.

2.2.6 Return Saham

Return (pengembalian) saham merupakan keuntungan atau pendapatan diperoleh dari investasi saham. Setiap orang yang melakukan investasi pasti menginginkan keuntungan. Tanpa adanya keuntungan dari hasil investasi, investor tidak akan berinvestasi. Return saham juga bisa diartikan sebagai hasil yang akan didapatkan dari investasi. Return bisa berupa dengan return realisasi (Realized Return) atau return ekspektasian (Expected Return). Return realisasi adalah return yang sudah terjadi yang dihitung menurut data historis.

Return realisasi sangat penting karena dapat dipakai sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan. Return ekspektasian ialah return yang diinginkan akan didapatkan investor dimasa mendatang, jadi return ekspektasian sifatnya belum terjadi. Keuntungan merupakan yang didapat dan diharapkan oleh investor dalam berinvestasi. Keuntungan yang didapat merupakan imbalan atas keberanian investor dalam menanggung resiko yang didapat (Tandelilin, 2010:105).

2.3 Hipotesis Penelitian

2.3.1 Pengaruh Laba Akuntansi terhadap Return Saham

Laporan laba rugi adalah laporan mengukur keberhasilan operasi perusahaan dalam suatu periode waktu tertentu. Laporan laba rugi menyediakan informasi untuk investor dan kreditor untuk menolong mereka menentukan jumlah, waktu, dan ketidakpastian dari arus kas masa depan. Semakin besar laba yang didapatkan perusahaan, akan berpengaruh terhadap return saham secara positif.

Perusahaan yang memiliki kemampuan untuk menghasilkan laba, ingin harga sahamnya juga akan meningkat begitu pula dengan penelitian Winar (2018), Ariwibowo (2019), Rizal dan Ana (2019) menyebutkan bahwa laba akuntansi berpengaruh signifikan, dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi nilai laba akuntansi, maka akan menimbulkan reaksi positif yaitu return saham meningkat karena perusahaan dianggap mempunyai kinerja yang baik dan mampu memberikan return yang baik pula untuk investor.

Ketertarikan investor untuk melakukan pembelian saham perusahaan akan dapat menambah harga saham perusahaan dan berujung pada bertambahnya return saham perusahaan. Laba yang tinggi akan mendorong investor untuk melakukan pembelian saham perusahaan sebab tertarik akan laba investasi yang lebih tinggi. Secara langsung akan mendorong pada penambahan harga saham dan return saham perusahaan.

Dari keterangan dan hasil penelitian diatas, dapat diputuskan bahwa laba akuntansi memiliki hubungan dengan tingkat keuntungan saham. Oleh karena itu, hipotesis bisa dirumuskan sebagai berikut:

H1 : Laba akuntansi berpengaruh terhadap return saham.

2.3.2 Pengaruh Arus Kas dari Aktivitas Operasi terhadap Return Saham

Arus kas operasi adalah arus kas yang dari aktivitas penghasil utama penghasil perusahaan atau transaksi yang masuk atau keluar dari dalam penentuan laba bersih. Meliputi arus kas yang didapatkan dan dikeluarkan dari tranaksi yang masuk determinasi atau penentuan laba bersih (net income).

Tumbel et al., (2017), Jariyah (2017) memutuskan bahwa arus kas operasi berpengaruh secara positif terhadap harga saham namun tidak signifikan dan Dewi (2017) memutuskan bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Jumlah kegiatan arus kas yang berasal dari aktivitas operasi menilai apakah dari kegiatan operasinya perusahaan bisa menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan dari luar. Sehingga adanya perubahan arus kas dari kegiatan operasi yang akan memberikan sinyal positif untuk investor, maka investor akan melakukan pembelian saham perusahaan yang pada akhirnya meningkatkan return saham. Oleh sebab itu, hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut:
H2 : Arus kas dari aktivitas operasi berpengaruh terhadap return saham.

2.3.3 Pengaruh Arus Kas dari Aktivitas Investasi terhadap Return Saham

Arus kas investasi adalah arus kas yang mencerminkan penerimaan dan pengeluaran kas berkaitan dengan sumber daya yang bertujuan guna menghasilkan pendapatan. Aktivitas investasi mencakup perolehan dan penjualan investasi serta investasi pada aset jangka panjang yang produktif, seperti pabrik dan peralatan. Termasuk di dalamnya penggunaan dan perolehan kas guna penjualan surat hutang

atau ekuitas dari kesatuan lain, penjualan dan pembelian harta tetap, penjualan dan pembelian pabrik, peralatan, tanah, dan sebagainya.

Sehingga semakin menurunnya arus kas investasi mengindikasikan bahwa perusahaan tidak sedikit melakukan investasi pada aset tetap atau melakukan pembelian aset investasi. Sebaliknya, semakin bertambahnya arus kas dari aktivitas investasi menunjukkan perusahaan melakukan penjualan aset tetap atau aset investasinya.

Penelitian Ariwibowo (2019), Djasmanuddin (2010), Putra dan Widaningsih (2016) arus kas investasi berpengaruh signifikan terhadap return saham, dimana semakin tingginya tingkat arus investasi, maka akan menaikkan tingkat return saham. artinya bahwa peningkatan investasi berhubungan dengan peningkatan arus kas masa mendatang dan berpengaruh positif pada return saham. adanya peningkatan arus dari aktivitas investasi akan menarik investor untuk melakukan aksi beli saham yang akan menambah harga saham yang pada akhirnya akan menambah return saham.

Arus kas dari aktivitas investasi bisa menjadi sebuah pertimbangan untuk investor guna menilai kinerja perusahaan di masa mendatang perusahaan dengan arus kas dari aktivitas investasi yang menurun, yang berarti adanya aktivitas investasi, mengindikasikan adanya potensi kenaikan penghasilan di masa mendatang yang didapatkan dari tambahan investasi baru tersebut. Informasi ini tentunya berguna untuk investor dan dapat mempengaruhi keputusan melakukan pembelian atau memasarkan saham yang dimilikinya. Keputusan investor ini selanjutnya akan dapat mengakibatkan perubahan harga saham dan return saham. Oleh karena itu, hipotesis bisa dirumuskan sebagai berikut:

H3: Arus kas dari aktivitas investasi berpengaruh terhadap return saham.

2.3.4 Pengaruh Arus Kas dari Aktivitas Pendanaan terhadap Return Saham

Arus kas dari aktivitas pendanaan adalah arus kas yang bermanfaat untuk memprediksi arus kas masa depan oleh para pemberi dana untuk perusahaan. aktivitas pendanaan mencakup perubahan pada pos-pos kewajiban jangka panjang dan ekuitas pemilik serta pembayaran dividen kepada pemegang saham. Transaksi pada aktivitas penggunaan dan perolehan kas guna pembayaran dividen, penerbitan saham biasa, penarikan obligasi, penerbitan utang atas obligasi. Penerbitan utang adalah sinyal yang baik guna menaksir arus kas sebab pemilik dapat mempertahankan proporsi kepemilikannya dari pada menerbitkan saham. Berdasarkan teori ini, pasar akan bereaksi positif terhadap pengumuman penerbitan hutang.

Rizal dan Ana (2016), Pramana dan Akbar (2014) dan Asrianti dan Rahim (2019) menghasilkan adanya pengaruh antara arus kas pendanaan terhadap return saham perusahaan. Secara teori, semakin besar aktivitas pendanaan yang signifikan ini mengindikasikan bahwa besar kecilnya nilai arus kas pendanaan perusahaan berpengaruh pada peningkatan nilai return.

Keputusan pendanaan adalah signal positif untuk 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 mengakibatkan perubahan harga saham dan return saham. Dari hasil penjelasan di atas, dapat diputuskan bahwa arus kas dari

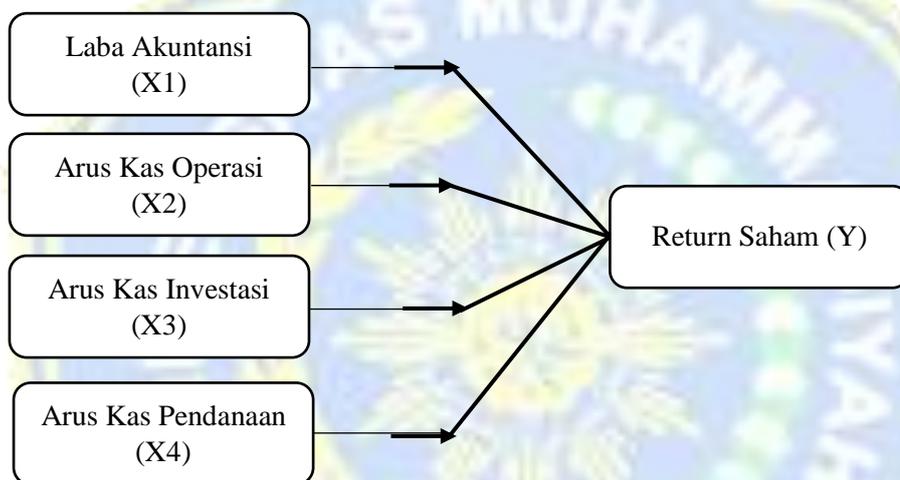
aktivitas pendanaan mempunyai hubungan dengan tingkat keuntungan saham. Oleh sebab itu, hipotesis bisa dirumuskan sebagai berikut:

H4 : Arus kas dari aktivitas pendanaan berpengaruh terhadap return saham.

2.4 Kerangka Pikir

Kerangka pikir merupakan hubungan antara konsep satu dengan konsep lainnya yang saling menghubungkan yang menjelaskan gambaran secara singkat tentang variabel yang akan diteliti.

Kerangka konseptual dalam penelitian ini dapat disajikan dalam gambar berikut :



Gambar 2.1 Kerangka Pikir

Keterangan :

Gambar kerangka di atas menunjukkan hubungan antar variabel-variabel independen terhadap variabel dependen. Variabel independen dalam penelitian ini ialah laba akuntansi, arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan. Variabel dependennya ialah return saham.