

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Review Hasil-Hasil Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian mengenai *return* saham telah banyak dilakukan sebelumnya. Adapun hasil ringkasan penelitian terdahulu yang berkaitan dengan penelitian ini adalah sebagai berikut:

Ayem dan Astuti (2019) melakukan penelitian mengenai pengaruh *earning per share* terhadap *return* saham. sebanyak 50 sampel dari perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI digunakan dalam penelitian ini. hasil yang diperoleh dalam penelitian ini menunjukkan bahwa *earning per share* memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Dengan menggunakan metode kuantitatif, Hidajat (2018) melakukan penelitian mengenai pengaruh *earning per share* terhadap *return* saham pada perusahaan sektor pertanian yang listing di BEI selama periode 2010-2016. 77 sampel digunakan dalam penelitian ini yang menyatakan bahwa *earning per share* memiliki pengaruh terhadap *return* saham. sependapat dengan penelitian diatas penelitian yang dilakukan oleh Atidhira dan yustina (2017) memperoleh hasil yaitu *earning per share* memiliki pengaruh atas *return* saham dengan menjadikan 35 perusahaan property dan real estate sebagai sampel penelitian.

Tidak sependapat dengan penelitian diatas, penelitian yang dilakukan oleh Aisah dan Mandala (2016) yang melakukan pengujian mengenai pengaruh *earning per share* terhadap *return* saham dengan menggunakan objek penelitian Indeks Kompas selama periode 2011-2015 yang berisi 100 saham yang likuiditasnya cukup baik memperoleh hasil yaitu *earning per share* berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Hasil serupa juga didapatkan oleh Anwaar (2016) yang menjadikan perusahaan yang terdaftar di FTSE-100 Index London, UK sebagai objek penelitian selama periode 2005-2014 memperoleh hasil *earning per share* memiliki pengaruh negatif terhadap *earning per share* disebabkan apabila *earning per share* naik, beberapa investor yang ingin memiliki keuntungan jangka pendek akan menjual sahamnya ke pasar.

Menurut Mandaraira dan Muniruddin (2015) melakukan penelitian pada sektor perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman selama periode 4 (empat) tahun menyatakan bahwa *earning per share* tidak memiliki pengaruh

terhadap return saham. Sama halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Supriantikasari dan Utami (2019) melakukan penelitian pada perusahaan manufaktur sub sector makanan dan minuman dengan menggunakan 19 perusahaan sebagai sampel dan melakukan penelitian pada periode 2015 sampai dengan 2017 menyatakan bahwa *earning per share* tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Menurut Purwanti et al., (2015) yang melakukan pengujian Pengaruh Laba Akuntansi dan Arus Kas Operasional Terhadap *Return* Saham yang *Listing* di BEI memperoleh hasil yaitu Laba Akuntansi (LAK) memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *return* saham dan Arus Kas Operasional (AKO) tidak berpengaruh signifikan. Berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan Kristanti (2018) dalam pengujian Analisis Pengaruh Arus Kas Operasi dan Laba akuntansi Terhadap *Return* Saham Perusahaan Peraih Investment Award (Best Issuers) di BEI dengan periode 2015-2016 menyatakan bahwa Laba Akuntansi (LAK) tidak berpengaruh terhadap *return* saham dan Arus Kas Operasi (AKO) memiliki pengaruh positif signifikan.

Penelitian lain dilakukan oleh Putra dan Widyaningsih (2016) tentang pengaruh laba akuntansi, Komponen Arus Kas terhadap *stock prices*. Dengan mengambil sampel penelitian 12 perusahaan sektor pertambangan di BEI periode 2012-2014 menyatakan bahwa Laba Akuntansi (LAK) dan Arus Kas Operasi (AKO) memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Lukito dan Chandra (2016) yang melakukan pengujian mengenai laba akuntansi dan komponen arus kas pada perusahaan asuransi yang listing di BEI periode 2008-2012 mengemukakan hasil yang berbanding terbalik, yaitu Laba Akuntansi (LAK) dan Arus Kas Operasi (AKO) tidak memiliki pengaruh terhadap *stock prices*.

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Teori Sinyal (Signalling Theory)

Signalling Theory menurut Brigham dan Houston (2011:186) merupakan suatu tindakan yang diambil manajemen suatu perusahaan memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen menilai prospek suatu perusahaan. Teori sinyal menjelaskan bahwa pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi yang akan diambil oleh investor. Bagi

investor dan pelaku bisnis, informasi merupakan hal yang sangat penting karena menyajikan keterangan, catatan atau dapat menggambarkan keadaan masa lalu, saat ini maupun masa depan tentang bagaimana kelangsungan hidup suatu perusahaan. Informasi yang lengkap, akurat, tepat waktu dan relevan sangat dibutuhkan investor di pasar modal sebagai bahan untuk analisis untuk keputusan investasi.

Teori sinyal menunjukkan adanya asimetri informasi antara manajemen perusahaan dengan *stakeholder*. Asimetri informasi adalah situasi dimana manajer perusahaan dan investor mempunyai perbedaan informasi tentang prospek perusahaan. Karena alasan tersebut, manajer perlu memberikan informasi kepada pihak yang berkepentingan melalui diterbitkannya laporan keuangan. Laporan keuangan merupakan sinyal yang diberikan perusahaan kepada pihak yang berkepentingan yang memuat informasi mengenai kegiatan yang dilakukan oleh perusahaan untuk merealisasikan keinginan pemilik modal.

Sinyal yang dihasilkan laporan keuangan dapat berupa sinyal baik dan sinyal buruk. Sebagai contoh apabila laba perusahaan dilaporkan meningkat, maka informasi tersebut dapat dikategorikan menjadi sinyal yang baik karena menggambarkan keadaan perusahaan yang cukup baik. Sebaliknya bila perusahaan melaporkan laba dengan kondisi menurun atau bahkan rugi, dapat ditangkap menjadi sinyal yang buruk. Baik atau buruknya sinyal yang diinformasikan oleh manajer dapat berpengaruh pada naik atau turunnya harga saham perusahaan. Bila sinyal baik maka kemungkinan saham akan naik, begitupun sebaliknya. Mempublikasikan laporan keuangan kepada pasar merupakan salah satu bentuk pemberian sinyal yang dilakukan perusahaan kepada *stakeholder*.

2.2.2 Laporan Keuangan

Dalam Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No.1 (2020), Laporan keuangan adalah suatu penyajian terstruktur dari posisi keuangan dan kinerja keuangan suatu entitas. Laporan keuangan memiliki tujuan yaitu memberikan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja keuangan, dan arus kas entitas yang bermanfaat bagi pengguna laporan dalam pembuatan keputusan ekonomi. Selain itu laporan keuangan juga dapat menunjukkan hasil pertanggungjawaban manajemen atas penggunaan sumber daya yang dipercayakan kepada suatu entitas.

Dalam rangka untuk memenuhi tujuan tersebut, laporan keuangan harus memberikan informasi tentang sebuah entitas yang terdiri dari : asset, liabilitas, ekuitas, penghasilan dan beban termasuk keuntungan maupun kerugian, kontribusi dari dan distribusi kepada pemilik dan kapasitasnya sebagai pemilik dan arus kas. Dengan informasi tersebut serta informasi lain yang terdapat pada catatan atas laporan keuangan dapat membantu pengguna laporan keuangan untuk memprediksi masa depan dan kinerja entitas.

Berdasarkan Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No.1 (2020) laporan keuangan yang dinyatakan lengkap terdiri dari Laporan Posisi Keuangan, Laporan Laba Rugi Komprehensif, Laporan Perubahan Ekuitas, Laporan Arus Kas, dan Catatan Atas Laporan Keuangan.

1. Laporan Posisi Keuangan (Neraca)

Menurut PSAK No.1 (2020) Laporan posisi keuangan atau neraca adalah suatu daftar yang menunjukkan posisi keuangan, yaitu komposisi dan jumlah aset, liabilitas, dan ekuitas dari suatu entitas tertentu pada suatu tanggal tertentu.

2. Laporan Laba Rugi Komprehensif

Menurut Subramanyam dan Wild (2018:24) laporan laba rugi merupakan laporan yang mengukur kinerja keuangan perusahaan antara tanggal neraca. Laporan ini juga mencerminkan aktivitas operasi perusahaan. Rincian informasi mengenai akun pendapatan, beban, untung, dan rugi perusahaan dalam suatu periode waktu.

3. Laporan Perubahan Ekuitas

Subramanyam dan Wild (2018:27) menyatakan bahwa laporan perubahan ekuitas adalah laporan yang berisi informasi mengenai perubahan akun modal. Laporan ini juga bermanfaat untuk mengidentifikasi alasan perubahan klaim pemegang ekuitas atas asset perusahaan.

4. Laporan Arus Kas

Menurut PSAK No.1 (2020) laporan arus kas adalah laporan yang memuat informasi tentang kas dan setara kas serta arus penerimaan dan penggunaannya. Penyusunan laporan arus kas dapat dilakukan berdasarkan *direct method* berdasarkan jurnal penerimaan kas dan bank, atau *indirect method* dengan membandingkan neraca awal dan neraca akhir, laporan laba rugi, serta data pendukung lainnya.

5. Catatan Atas Laporan Keuangan

Menurut PSAK No.1 (2020) Catatan atas laporan keuangan berisi informasi tambahan atas apa yang disajikan dalam laporan posisi keuangan, laporan pendapatan komprehensif, laporan laba rugi terpisah (jika disajikan), laporan perubahan ekuitas dan laporan arus kas. Catatan atas laporan keuangan memberikan penjelasan atau rincian dari pos-pos yang disajikan dalam laporan keuangan tersebut dan informasi mengenai pospos yang tidak memenuhi kriteria pengakuan dalam laporan keuangan.

Menurut Harahap (2015:126) tujuan dan manfaat laporan keuangan yang utama adalah untuk menyajikan laporan posisi keuangan, hasil usaha, dan perubahan posisi keuangan lainnya secara wajar. Manfaat lain dari laporan keuangan dapat dinyatakan sebagai berikut :

1. Memberikan informasi yang terpercaya tentang sumber-sumber ekonomi dan kewajiban perusahaan.
2. Memberikan informasi yang terpercaya tentang sumber kekayaan bersih yang berasal dari kegiatan usaha dalam mencari laba.
3. Menaksir informasi keuangan yang dapat digunakan untuk menaksir potensi perusahaan dalam menghasilkan laba.
4. Memberikan informasi yang diperlukan lainnya tentang perubahan harta dan kewajiban.
5. Mengungkapkan informasi relevan yang dibutuhkan para pemakai laporan keuangan.

2.2.3 Saham

2.2.3.1 Pengertian Saham

Saham (*stock*) merupakan salah satu instrumen pasar keuangan yang paling populer. Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dengan menyertakan modal tersebut, maka pihak tersebut memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, klaim atas asset perusahaan, dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). (dikutip dari <https://www.idx.co.id/produk/saham/>)

Menurut Warren *et.al*, (2015:640) saham dapat didefinisikan sebagai bagian kepemilikan dalam suatu entitas yang dapat diperjualbelikan sebagai upaya suatu

entitas mendapatkan modal dalam jumlah yang besar. Dengan membeli saham suatu entitas, memiliki arti bahwa investor menjadi bagian dari kepemilikan suatu entitas sebesar saham yang dimiliki dengan mengharapkan dividen atau *capital gain* sebagai timbal balik atas penanaman modal pada entitas tersebut.

Dapat ditarik sebuah kesimpulan bahwa saham merupakan salah satu instrumen yang diperjualbelikan di pasar modal, sebagai tanda/bukti kepemilikan/penyertaan modal terhadap suatu entitas dengan mengharapkan dividen dan *capital gain* sebagai timbal balik.

2.2.3.2 Jenis-Jenis Saham

1. Saham Biasa

Menurut Warren *et.al*, (2015:645) bila suatu entitas hanya mengeluarkan satu kelas saja, saham tersebut dapat disebut saham biasa. Pemegang saham adalah pemilik dari entitas yang mewakilkan kepada manajemen untuk menjalankan operasi perusahaan.

2. Saham Preferen

Menurut Warren *et.al*, (2015:645) saham preferen merupakan jenis saham yang diterbitkan suatu entitas untuk menarik pasar investasi yang lebih luas dengan berbagai keistimewaannya. Salah satu dari keistimewaan saham preferen adalah dalam pembagian dividen saham, pemilik saham preferen akan memperoleh dividen terlebih dahulu.

3. Saham Treasuri

Menurut Warrren *et.al*, (2015:654) saham treasuri merupakan saham yang telah diterbitkan oleh entitas dan kemudian dibeli kembali oleh entitas tersebut. Alasan perseroan membeli kembali sahamnya adalah untuk dijual kembali pada karyawan entitas, diterbitkan kembali sebagai bonus karyawan ataupun untuk mendukung nilai pasar saham.

2.2.3.3 Harga Saham

Harga saham adalah harga penutupan pasar saham selama periode pengamatan untuk tiap-tiap jenis saham yang dijadikan sampel dan pergerakannya selalu diperhatikan oleh investor. Menurut Aziz *et.al*, (2015:81) harga saham merupakan nilai atau harga atas saham per lembar. Harga saham sendiri dapat dibedakan menjadi 3 (tiga) yaitu : harga nominal, harga perdana dan harga pasar.

Harga nominal merupakan harga yang tercantum dalam sertifikat saham yang ditetapkan oleh entitas untuk menilai setiap lembar saham yang dikeluarkan. Saat suatu entitas pertama kali melakukan penawaran umum perdana atau lebih dikenal dengan sebutan *Initial Public Offering* (IPO) harga saham yang di tawarkan disebut harga perdana. Sedangkan harga pasar merupakan harga jual dari antar investor. Harga pasar terjadi setelah saham di catatkan di bursa efek. Harga inilah yang dapat dikatakan harga di pasar sekunder.

Menurut Widiatmojo (2000:13) dalam Hidayat dan Topowijono (2018) harga saham merupakan nilai jual yang terbentuk berdasarkan permintaan dan penawaran atas suatu saham di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pergerakan harga saham dapat dikatakan cukup fluktuatif, terkadang naik atau bahkan turun secara tidak teratur. Kondisi (*performance*) perusahaan menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi harga saham perusahaan.

Dapat disimpulkan bahwa harga saham merupakan harga yang terbentuk sesuai dengan permintaan dan penawaran di pasar jual-beli saham dan biasanya merupakan harga penutupan.

2.2.3.4 Return Saham

Return saham adalah keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan, individu, dan institusi dari hasil kebijakan investasi yang dilakukannya. Dalam dunia investasi dikenal adanya hubungan kuat antara *risk* dan *return*, yaitu jika resiko tinggi maka *return* (keuntungan) juga akan tinggi begitu juga sebaliknya jika *return* rendah maka risiko juga akan rendah (Fahmi, 2014:450).

Menurut Hartono (2013:235), *return* saham dapat diartikan sebagai keuntungan atau kerugian yang diperoleh dalam investasi pada suatu periode tertentu. Umumnya, semakin tinggi risiko yang harus ditanggung, maka potensi nilai *return* atau hasil juga akan semakin tinggi. *Return* dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi dan *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi diharapkan akan tercapai dimasa mendatang..

Menurut Jogiyanto (2010:205) *return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi dimasa mendatang. *Return* realisasi (*realized return*) dihitung menggunakan data historis.

Return realisasi sangat penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan dan dasar penentuan *return* ekpektasi. *Return* ekpektasi (*expected return*) adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh investor dimasa mendatang.

Semakin baik kinerja keuangan suatu perusahaan maka diharapkan harga saham ikut meningkat dan dapat memberikan *return* (keuntungan) saham bagi investor, karena *return* saham sendiri merupakan selisih harga saham sekarang dengan harga saham sebelumnya. Investor cenderung tertarik untuk berinvestasi di pasar modal apabila *return* sahamnya tinggi.

2.2.3.5 Keuntungan dan Risiko Kepemilikan Saham

1. Keuntungan Kepemilikan Saham

Zulfikar (2016: 30) menjelaskan bahwa pada dasarnya ada dua keuntungan yang diperoleh investor dengan membeli atau membeli saham:

1. Dividen

Dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Jika seorang pemodal ingin mendapatkan dividen, maka pemodal tersebut harus memegang saham tersebut dalam kurun waktu yang relatif lama yaitu hingga kepemilikan saham tersebut berada dalam periode dimana diakui sebagai pemegang saham yang berhak mendapatkan dividen.

Dividen yang dibagikan perusahaan dapat berupa dividen tunai – artinya kepada setiap pemegang saham diberikan dividen berupa uang tunai dalam jumlah rupiah tertentu untuk setiap saham - atau dapat pula berupa dividen saham yang berarti kepada setiap pemegang saham diberikan dividen sejumlah saham sehingga jumlah saham yang dimiliki seorang pemodal akan bertambah dengan adanya pembagian dividen saham tersebut.

2. *Capital Gain*

Capital Gain merupakan selisih antara harga beli dan harga jual. *Capital Gain* terbentuk dengan adanya aktivitas perdagangan saham di

pasar sekunder. Misalnya Investor membeli saham ABC dengan harga per saham Rp 3.000 kemudian menjualnya dengan harga Rp 3.500 per saham yang berarti pemodal tersebut mendapatkan *capital gain* sebesar Rp 500 untuk setiap saham yang dijualnya.

2. Risiko Kepemilikan Saham

Selain keuntungan, sebagai instrumen investasi, saham memiliki risiko antara lain : (dikutip dari <https://www.idx.co.id/produk/saham/>)

1. Capital Loss

Merupakan kebalikan dari *capital gain*, yaitu suatu kondisi dimana investor menjual saham lebih rendah dari harga beli. Misalnya saham PT. XYZ yang di beli dengan harga Rp 2.000,- per saham, kemudian harga saham tersebut terus mengalami penurunan hingga mencapai Rp 1.400,- per saham. Karena takut harga saham tersebut akan terus turun, investor menjual pada harga Rp 1.400,- tersebut sehingga mengalami kerugian sebesar Rp 600,- per saham.

2. Risiko Likuidasi

Perusahaan yang sahamnya dimiliki, dinyatakan bangkrut oleh Pengadilan, atau perusahaan tersebut dibubarkan. Dalam hal ini hak klaim dari pemegang saham mendapat prioritas terakhir setelah seluruh kewajiban perusahaan dapat dilunasi (dari hasil penjualan kekayaan perusahaan). Jika masih terdapat sisa dari hasil penjualan kekayaan perusahaan tersebut, maka sisa tersebut dibagi secara proporsional kepada seluruh pemegang saham. Namun jika tidak terdapat sisa kekayaan perusahaan, maka pemegang saham tidak akan memperoleh hasil dari likuidasi tersebut. Kondisi ini merupakan risiko yang terberat dari pemegang saham. Untuk itu seorang pemegang saham dituntut untuk secara terus menerus mengikuti perkembangan perusahaan.

2.2.4 Earning Per Share (EPS)

Salah satu rasio keuangan yang digunakan investor adalah rasio *Earning Per Share* (EPS). *Earning Per Share* (EPS) atau laba per lembar saham merupakan jumlah keuntungan yang diperoleh untuk setiap lembar saham biasa. Husnan (2015)

menyatakan bahwa informasi mengenai EPS suatu perusahaan menunjukkan besarnya laba bersih suatu perusahaan yang siap dibagikan kepada semua pemegang saham. EPS menggambarkan jumlah rupiah yang dapat diperoleh dari per lembar saham biasa dan mampu menggambarkan bagaimana prospek laba perusahaan di masa depan. Selain itu, EPS dapat dijadikan sebagai salah satu indikator tingkat nilai perusahaan untuk mengukur keberhasilan manajemen perusahaan dalam mencapai keuntungan bagi para pemilik saham.

Nilai EPS merupakan besar pendapatan yang akan diterima oleh para pemegang saham biasa atas setiap lembar saham yang dimilikinya dalam sebuah perusahaan. Semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk menyalurkan pendapatan kepada pemegang saham, maka menunjukkan semakin baiknya kinerja perusahaan dalam memaksimalkan investasi yang diberikan investor pada perusahaan. Berikut merupakan rumus dalam menghitung nilai EPS menurut Surat Edaran Bank Indonesia (2011):

$$\text{Earning Per Share (EPS)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

2.2.5 Laba Akuntansi

Laba Akuntansi laba merupakan ringkasan hasil bersih aktivitas operasi usaha dalam periode tertentu yang dinyatakan dalam istilah keuangan. Menurut Harahap (2013:310) dalam jurnal Haryoko dan Syahida (2019) perubahan laba akuntansi diperoleh berdasarkan perbedaan antara laba pada tahun tertentu dengan tahun sebelumnya dibagi dengan laba pada periode sebelumnya.

Menurut Subramanyam dan Wild (2018:109) laba merupakan ringkasan hasil bersih aktivitas operasi usaha dalam periode tertentu yang dinyatakan dalam istilah keuangan. Pada konsepnya, laporan laba rugi memberikan informasi sejauh mana perusahaan dapat menutupi biaya operasi dan menghasilkan pengembalian kepada pemegang sahamnya. Dengan kata lain sebagai indikator profitabilitas perusahaan karena membantu dalam mengestimasi potensi laba di masa depan.

Dari berbagai pendapat mengenai laba maka dapat ditarik kesimpulan bahwa laba merupakan suatu laporan yang memiliki informasi tentang ringkasan bersih

aktivitas operasi usaha maupun kenaikan manfaat ekonomi yang menyebabkan perubahan ekuitas namun tidak berasal dari kontribusi penambahan modal. Dibawah ini adalah rumus perhitungan perubahan laba akuntansi (Harahap, 2013:310) dalam (Haryoko dan Syahida, 2019):

$$\Delta LAK = \frac{LAK(t) - LAK(t-1)}{LAK t - 1}$$

2.2.6 Arus Kas Operasi

Arus kas merupakan salah satu komponen laporan keuangan yang memiliki arti penting dalam penilaian harga saham perusahaan. Arus kas berisi aliran kas masuk dan kas keluar perusahaan selama periode tertentu. Informasi arus kas berguna sebagai indikator jumlah arus kas di masa mendatang, serta berguna untuk menilai kecermatan atas taksiran arus kas yang telah dibuat sebelumnya (Purwanti et al., 2015).

Arus Kas Operasi (*operating activities*) meliputi kas yang dihasilkan dan dikeluarkan yang masuk dalam determinasi penentuan laba bersih. Arus Kas yang berasal dari (digunakan untuk) aktivitas operasi meliputi arus kas yang timbul karena adanya pengiriman atau produksi barang untuk dijual dan penyediaan jasa, serta pengaruh transaksi dan peristiwa lainnya terhadap kas yang mempengaruhi pendapatan (Putra dan Widaningsih, 2016).

Aktivitas operasi terdiri dari arus masuk dan arus keluar. Arus masuk terdiri dari : (1) Penerimaan dari penjualan barang/jasa, royalti, pendapatan lain (2) Penerimaan dari pendapatan sewa, restitusi pajak (3) Penerimaan dari pemberian untuk bank dan penjualan sekuritas dari perusahaan efek.

Sedangkan aktivitas arus keluar seperti (1) Pembayaran untuk karyawan. (2) Pembayaran klaim (asuransi), pembelian efek (perusahaan efek), pengembalian kredit (bank). (3) Pembayaran biaya operasi. (4) Pembayaran kepada pemasok barang dan jasa.

Menurut Sunyoto (2013:64) rumus untuk menghitung perubahan arus kas operasi adalah sebagai berikut :

$$\Delta AKO = \frac{AKO(t) - AKO(t-1)}{AKO(t-1)}$$

Arus kas terbagi menjadi 3 (tiga) bagian yaitu Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi dan Arus Kas Pendanaan. Menurut Hery (2015:134) hubungan tersebut dapat dikelompokkan menjadi delapan pola sebagai berikut :

Tabel 2.1 Pola Arus Kas

Pola	Arus Kas Operasi	Arus Kas Investasi	Arus Kas Pendanaan
1	+	+	+
2	+	-	-
3	+	+	-
4	+	-	-
5	-	+	+
6	-	-	+
7	-	+	-
8	-	-	-

Sumber: diolah penulis, 2020

Pola 1 dan 8 boleh dibilang tidak biasa (tidak lazim). Pola 1 mungkin terjadi ketika perusahaan memperoleh arus kas positif dari ketiga aktivitasnya dan sedang secara signifikan meningkat posisinya untuk beberapa alasan strategis, misalnya untuk keperluan akuisisi. Pola 8 menunjukkan arus kas negatif dari ketiga aktivitasnya dan dapat terjadi hanya jika perusahaan masih memiliki ketersediaan cadangan kas yang cukup untuk membiayai seluruh aktivitasnya.

Pola 2 sampai 4 menunjukkan arus kas operasi positif, dimana arus kas operasi positif ini digunakan untuk membiayai aktivitas investasi maupun pendanaan (pola 2) atau yang didukung oleh hasil aktivitas investasi (pola 3) atau yang didukung oleh hasil aktivitas pendanaan (pola 4) untuk melunasi utang jangka panjang kepada kreditor, membayar prive atau deviden tunai kepada pemilik atau investor, atau

untuk melakukan ekspansi bisnis. Pola 5 sampai 7 merupakan pola arus kas yang tidak sehat untuk jangka panjang karena kebutuhan atau kekurangan arus kas operasi perusahaan harus ditutup dengan penjualan investasi atau aset jangka panjang dan atau dengan jaminan pendanaan dari luar (melakukan pinjaman dari kreditor).

Berdasarkan pola arus kas diatas dapat disimpulkan bahwa arus kas operasi begitu sangat penting. Dengan arus kas operasi yang positif memungkinkan bagi perusahaan untuk melunasi utang, membayar prive atau deviden tunai, serta mendanai pertumbuhannya melalui ekspansi bisnis atau aktivitas investasi. Arus kas operasi yang negatif sebagai akibat dari gagalnya atau ketidak berhasilan aktivitas operasi mengharuskan perusahaan untuk mencari alternatif sumber kas lainnya.

2.3 Hubungan antar Variabel Penelitian

2.3.1 Pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap *Return Saham*

Earning Per Share (EPS) atau laba per lembar saham merupakan jumlah keuntungan yang diperoleh untuk setiap lembar saham biasa. EPS menggambarkan jumlah rupiah yang dapat diperoleh dari per lembar saham biasa dan mampu menggambarkan bagaimana prospek laba perusahaan di masa depan. Nilai EPS merupakan besar pendapatan yang akan diterima oleh para pemegang saham biasa atas setiap lembar saham yang dimilikinya dalam sebuah perusahaan. Semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk menyalurkan pendapatan kepada pemegang saham, maka menunjukkan semakin baiknya kinerja perusahaan dalam memaksimalkan investasi yang diberikan investor pada perusahaan.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Mandaraira dan Muniruddin (2015) menjelaskan bahwa *Earning Per Share* (EPS) tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Sejalan dengan penelitian tersebut, penelitian yang dilakukan oleh Supriantikasari dan Utami (2019) menyebutkan bahwa *Earning Per Share* tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham.

Berbeda dengan kedua penelitian tersebut, penelitian yang dilakukan oleh Handayati dan Zulfyanti (2018), Hartanti et al., (2019) dan Ayem dan Astuti (2019) menyatakan *Earning Per Share* (EPS) memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa :

H₁ : Terdapat pengaruh positif EPS terhadap *Return Saham*

2.3.2 Pengaruh Laba Akuntansi terhadap *Return Saham*

Sebagai salah satu pengukuran atas efisiensi dan keberhasilan perusahaan serta pedoman pengambilan keputusan manajemen, Laba Akuntansi dianggap memiliki pengaruh terhadap *Return Saham*. Semakin besar laba yang diperoleh, semakin besar kemungkinan investor akan berinvestasi di perusahaan tersebut dan akan menaikkan harga saham.

Penelitian yang dilakukan Purwanti et al., (2015), Putra dan Widaningsih (2016) dan Andriana (2016) menjelaskan bahwa Laba Akuntansi memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham. hal tersebut mengindikasikan bahwa informasi mengenai laba akuntansi sebuah entitas dapat menjadi pertimbangan para investor untuk membuat keputusan investasi.

H₂ : Terdapat pengaruh positif Laba Akuntansi terhadap *Return Saham*

2.3.3 Pengaruh Arus Kas Operasi terhadap *Return Saham*

Arus Kas Operasi meliputi kas yang dihasilkan dan dikeluarkan yang masuk dalam determinasi penentuan laba bersih. Aktivitas ini adalah kegiatan berupa Penerimaan dari penjualan barang/jasa, royalti, pendapatan sewa, restitusi pajak, penjualan sekuritas dari perusahaan efek maupun pembayaran untuk karyawan, pembayaran klaim asuransi, pembelian efek, pengembalian kredit bank, pembayaran biasa operasi serta pembayaran kepada pemasok barang/jasa.

Dalam berbagai penelitian yang dilakukan oleh Aisah dan Mandala (2016), Putra dan Widaningsih (2016) dan Kristanti (2018) menyatakan bahwa Arus Kas Operasi memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Berdasarkan penelitian tersebut, dapat menjelaskan bahwa Arus Kas Operasional merupakan salah satu informasi tambahan yang menjadi bahan pertimbangan investor dalam membuat keputusan investasi. Dengan demikian maka :

H₃ : Terdapat pengaruh positif Arus Kas Operasi terhadap *Return Saham*

2.4 Kerangka Konseptual

