



## PENGARUH LABA AKUNTANSI DAN ARUS KAS OPERASI TERHADAP RETURN SAHAM

Tiara Clarisa Ardian<sup>1</sup>, Yulistia Devi<sup>2</sup>, Ghina Ulfah Saefurrohman<sup>3</sup>  
<sup>123</sup> Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung

### ARTICLE INFO

**Article history:**

Received 01-02-2023

Revised 12-05-2023

Accepted 21-05-2023

Available 30-05-2023

**Keyword:** Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi, *Return Saham*

**Paper type:** Research paper

**Please cite this article:** Tiara Clarisa Ardian, Yulistia Devi, Ghina Ulfah Saefurrohman, "Pengaruh Laba Akuntansi dan Arus Kas Operasi terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index Periode 2017-2019)" *Al-Mal: Jurnal Akuntansi dan Keuangan Islam* [ONLINE], Volume 04 Number 01 (Juli 21, 2023)

**Cite this document:**

*Al-Mal* 2th edition

**\*Corresponding author**

e-mail:

[yulistiadevi@radenintan.ac.id](mailto:yulistiadevi@radenintan.ac.id)

### ABSTRAK

Informasi laba akuntansi dianggap relevan apabila menimbulkan reaksi pasar oleh para investor. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan return saham. 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 kepada investor. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh laba akuntansi dan arus kas operasi terhadap return saham, baik secara simultan maupun parsial. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif, dengan menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index periode 2017-2019. Hasil dari penelitian ini adalah, laba akuntansi berpengaruh signifikan terhadap return saham. Arus kas operasi berpengaruh signifikan terhadap return saham. Laba akuntansi dan arus kas operasi secara simultan berpengaruh signifikan terhadap return saham. Sama halnya dengan arus kas perusahaan, semakin tinggi nilai arus kas suatu perusahaan baik arus kas operasional, arus kas pendanaan, dan arus kas investasi maka kepercayaan investor akan lebih tinggi dibanding dengan perusahaan yang memiliki nilai arus kas yang rendah. Dalam ekonomi Islam, investasi merupakan kegiatan muamalah yang sangat dianjurkan, karena dengan berinvestasi harta yang dimiliki menjadi produktif dan juga mendatangkan manfaat bagi orang lain.

## A. PENDAHULUAN

Perusahaan berkembang dan berdiri sesuai dengan bertambahnya komponen ataupun kegiatan ekonomi yang meningkat, ditandai dengan banyaknya kebutuhan pasar. Meningkatnya perkembangan perekonomian di era globalisasi ini untuk menghasilkan keuntungan yang maksimum, perusahaan-perusahaan dituntut mencari berbagai alternatif. Perusahaan memerlukan modal untuk kelangsungannya, yang mana memperoleh modal menjadi kendala bagi suatu perusahaan (Utomo: 2011 dalam Tumbel, Tinangon, and Walandouw 2017). Pasar modal adalah salah satu sumber modal bagi perusahaan yang menjadi sarana antara pemilik modal (investor) dengan peminjam dana (emiten) (Listianti & Sudradjat, 2020).

Investasi di pasar modal saham merupakan investasi dengan risiko relative tinggi. Tujuan utama investor berinvestasi adalah memperoleh keuntungan (Sanjaya,2014). Investor dapat memperoleh keuntungan besar sebagai hasil dari investasi tersebut jika perusahaan tersebut dapat menghasilkan laba dan jika perusahaan tidak dapat menghasilkan laba maka investor tidak akan memperoleh hasil dari dananya yang diinvestasikan bahkan mengalami kerugian. Oleh karena itu, investor sangat memerlukan pertimbangan-pertimbangan yang matang dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi, sehingga informasi yang akurat mengenai perusahaan harus diperoleh (Tumbel et al., 2017).

Return saham merupakan keuntungan yang dinikmati oleh investor atas tindakan investasi yang dilakukan. Dalam investasi saham, investor akan memilih saham perusahaan yang memberikan tingkat keuntungan tinggi (Ander et al., 2021). Konsep *return* saham yang digunakan dalam penelitian ini adalah harga saham periode sekarang ( $t$ ), dengan harga saham periode sebelumnya ( $t-1$ ), dibagi dengan harga saham periode sebelumnya ( $t-1$ ). *Return* saham yang digunakan dalam penelitian ini adalah total rata-rata *return* saham bulanan dalam periode pengamatan.

Alasan utama berinvestasi adalah untuk mendapatkan keuntungan (return). Return saham merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. Syarat yang paling utama yang diinginkan para investor dalam mengalokasikan dananya di pasar modal baik konvensional maupun syariah adalah perasaan aman terhadap investasinya. Perasaan aman ini dapat diperoleh oleh para investor dari informasi keuangan yang jelas untuk dapat dijadikan dasar dalam mengambil keputusan investasi. Informasi yang diperlukan oleh para investor yaitu informasi akuntansi dan informasi kinerja keuangan perusahaan tersebut. Gunanya untuk menilai resiko yang dapat digunakan untuk memperkirakan return yang akan didapat nantinya. (Almilia & Sulistyowati, 2007)

Tingkat pengembalian saham untuk satu periode tertentu adalah sama dengan jumlah selisih harga saham periode tertentu dengan periode sebelumnya ditambah dengan deviden periode tersebut, dibagi dengan harga saham periode sebelumnya. (Darmawan & Sutopo, 2015) Tingkat pengembalian dalam investasi saham tetap, tidak tergantung dari perkembangan harga saham dengan jumlah deviden yang dibagikan. Dengan demikian, untuk mengetahui besarnya tingkat pengembalian yang diterima pemegang saham dalam sejumlah periode tertentu didasarkan pada tingkat pengembalian yang diharapkan. Keinginan investor untuk memperoleh return juga terjadi pada investasi pada aset finansial. Suatu investasi aset finansial menunjukkan kesediaan investor menyediakan sejumlah dana pada saat ini untuk memperoleh aliran dana pada masa yang akan datang sebagai kompensasi atas faktor waktu selama dana ditanamkan dan resiko yang tertanggung. Dengan demikian para investor sedang mempertaruhkan suatu nilai sekarang untuk sebuah nilai yang diharapkan pada masa yang akan datang (Rahmawati, 2019).

Return saham digunakan sebagai salah satu variabel dalam penelitian mengenai pasar modal, umumnya digunakan sebagai variabel terikat. (Devi, 2013) Parameter yang banyak digunakan dalam penelitian mengenai return saham, di antaranya adalah faktor-faktor fundamental, yaitu informasi keuangan perusahaan atau informasi pasar. Investor menanamkan modalnya pada sekuritas untuk mendapatkan return maksimal dengan risiko tertentu ataupun untuk mendapatkan return tertentu dengan risiko yang minimal, untuk mendapatkan return yang diinginkan investor di masa yang akan datang, diperlukan analisis untuk mengetahui apakah saham di pasar menunjukkan nilai sebenarnya dari saham sekuritas yang diperdagangkan tersebut. Investor memperhatikan kinerja perusahaan yang menerbitkan saham sebagai dasar penilaian investor terhadap saham tersebut. Oleh karena itu return saham penting bagi investor dan perusahaan, karena return saham digunakan sebagai alat pengukur kinerja perusahaan oleh investor untuk berinvestasi pada perusahaan di pasar saham. Menjaga dan memperbaiki kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi investor merupakan tanggung jawab perusahaan agar portofolio saham yang diinvestasikan meningkat (Rinaldi & Devi, 2021)

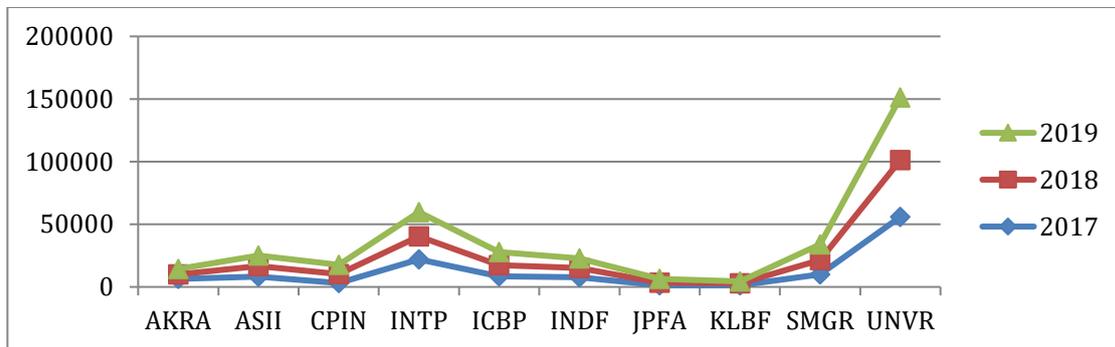
Salah satu alasan memilih saham, karena return saham dianggap memberikan nilai harapan lebih dari investasi lainnya. Pada perusahaan manufaktur memberikan persepsi bahwa, dengan banyaknya peredaran saham di masyarakat, maka bertambah pula kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan tersebut. (Ermawati et al., 2020)

Berikut ini daftar harga saham pada perusahaan manufaktur di Jakarta Islamic Index 2017-2019.

**Tabel 1**  
**Harga saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Jakarta Islamic Index**  
**periode 2017-2019**

	2017	2018	2019
AKRA	Rp. 6.350	Rp. 3.780	Rp. 4.160
ASII	Rp. 8.300	Rp. 8.225	Rp. 8.450
CPIN	Rp. 3.000	Rp. 7.225	Rp. 7.400
INTP	Rp. 21.950	Rp. 18.450	Rp. 19.225
ICBP	Rp. 8.575	Rp. 8.900	Rp. 10.450
INDF	Rp. 7.625	Rp. 7.450	Rp. 7.750
JPFA	Rp. 1.300	Rp. 2.150	Rp. 2.930
KLBF	Rp. 1.300	Rp. 1.520	Rp. 1.600
SMGR	Rp. 9.900	Rp. 11.500	Rp. 12.675
UNVR	Rp. 55.900	Rp. 45.400	Rp. 50.000

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)



Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

**Gambar 1**  
**Grafik Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Jakarta**  
**Islamic Index**

Harga saham yang mengalami kenaikan dari tahun ke tahun dipengaruhi oleh laba akuntansi dan arus kas operasi. Kenaikan laba yang positif akan menghasilkan hubungan positif atas kenaikan harga saham suatu perusahaan dalam jangka panjang sehingga menghasilkan return saham yang positif. Arus kas yang berasal dari aktivitas operasi merupakan indikator yang merupakan menentukan apakah dari operasi perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, membayar dividen, dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan dari luar, sehingga arus kas operasi perusahaan dapat menjadi pertimbangan investor dalam membeli saham. (Christalisana, 2018)

Pemilihan perusahaan manufaktur sebagai objek penelitian karena jumlah perusahaan yang masuk kategori perusahaan manufaktur lebih banyak

dibandingkan dengan perusahaan lainnya. Alasan lain memilih perusahaan manufaktur sebagai objek penelitian ini adalah karena saham perusahaan manufaktur lebih banyak diminati oleh investor daripada perusahaan lainnya. (Setia et al., 2018) Perusahaan manufaktur tidak terikat pada peraturan pemerintah, serta perusahaan manufaktur merupakan salah satu aset yang memiliki peranan penting dalam pembangunan, terlebih lagi dalam menghadapi era persaingan bebas, perusahaan manufaktur dituntut semakin efektif dalam menghadapi era persaingan bebas, perusahaan manufaktur dituntut semakin efektif dalam mempublikasikan laporan keuangannya dimana pengguna laporan keuangan memiliki kepentingan dalam hal tersebut. (Sopini, 2017)

Informasi yang lengkap, relevan, akurat, dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor dipasar modal sebagai dasar analisis untuk mengambil keputusan. Informasi tersebut diperlukan untuk mengetahui kondisi emiten, khususnya kondisi keuangan perusahaan emiten. Didalam pasar modal yang efisien, harga-harga sekuritas mencerminkan informasi relevan yang tersedia. menyatakan bahwa “ pasar modal yang efisien adalah pasar yang harga sekuritas-sekuritasnya telah mencerminkan semua informasi yang relevan”. (Pratama & Akbar, 2014)

Transaksi di pasar modal terjadi karena adanya informasi yang cukup untuk pengambilan keputusan. Laba sebagai salah satu informasi yang sering dijadikan sumber pengukuran kinerja. Laba akuntansi ditentukan berdasarkan konsep akuntansi akrual. Informasi laba akuntansi dianggap relevan apabila menimbulkan reaksi pasar oleh para investor. (Daniati, 2006) Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan return saham. 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 kepada investor (Dwi:2007 dalam Purwanti, Masitoh dan Chomsatu:2015). Novi Darmayanti (2018) membuktikan bahwa laba akuntansi yang diukur dari selisih antara penerimaan dan pengeluaran perusahaan bahwa berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap return saham. (Pradhono & Christiawan, 2004)

Pentingnya informasi laba akuntansi (laba konvensional) tercantum secara jelas dalam PSAK (Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan) No.46 paragraf 7, laba akuntansi adalah laba atau rugi bersih selama satu periode sebelum dikurangi beban pajak. Laba akuntansi merupakan ukuran yang baik dari kinerja suatu perusahaan dan bahwa laba akuntansi dapat digunakan untuk meramalkan arus kas masa depan.. Informasi tentang kinerja suatu perusahaan, terutama tentang profitabilitas, dibutuhkan untuk mengambil keputusan tentang sumber ekonomi yang akan dikelola oleh suatu perusahaan dimasa yang akan mendatang. Informasi tersebut seringkali digunakan untuk memperkirakan kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan kas dan

aktiva yang disamakan dengan kas dimasa yang akan datang. Dengan demikian diharapkan pihak manajemen perusahaan mengelola dengan baik kebijakan akuntansinya agar laba yang dihasilkan memiliki kualitas yang tinggi, sehingga aktivitas perusahaan dapat berjalan terus dan berkesinambungan.

Bentuk pelaporan lain dalam pengungkapan laporan keuangan adalah arus kas. Triyono dan Hartono yang mengutip PSAK (IAI,2014) tentang laporan arus kas, aktivitas operasi adalah aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan (*principal revenue-producing activities*) dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan. Informasi arus kas memberikan nilai tambah bagi parapemakai laporan keuangan. Oleh karenanya, antara laporan arus kas laba auntansi tidak dapat dipisahkan, kedua laporan itu saling melengkapi dan masing-masing maupun secara bersama-sama berpengaruh terhadap harga saham yang terbentuk menurut kandungan informasi masing-masing laporan. Laporan arus kas memberikan informasi yang memungkinkan pemakainya untuk mengevaluasi perubahan dalam aktiva bersih perusahaan, struktur keuangan, dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas serta memungkinkan pemakai untuk mengembangkan model, untuk menilai dan membandingkan proyeksi arus kas masa depan dari berbagai perusahaan. Laporan arus kas dikatakan mempunyai kandungan informasi positif jika menyebabkan parainvestor melakukan transaksi jual atau beli dan digunakan sebagai dasar dalam pengambilan keputusan.

Informasi laba akuntansi yang relevan dapat mempengaruhi keputusan ekonomi pemakai laporan keuangan dengan membantu mereka mengevaluasi peristiwa masa lalu, masa kini, dan masa depan, serta menegaskan atau mengoreksi hasil evaluasi mereka pada masa lalu. Suatu informasi laba akuntansi dikatakan relevan jika laba akuntansi tersebut mampu menjelaskan perubahan harga saham. (Haryanto, 2012)

Penurunan relevansi laba akuntansi dapat memicu reaksi investor karena selama ini laba akuntansi menjadilah satu informasi penting bagi pengambilan keputusan investasi. Reaksi investor atas kandungan informasi yang diwakili oleh laba akuntansi dapat dilihat dari pergerakan *return* saham. Ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi hubungan informasi laba akuntansi yang dilaporkan oleh perusahaan terhadap *return* saham, seperti risiko perusahaan (*risiko beta*) dan struktur modal. Risiko perusahaan adalah risiko sistematis yang berpengaruh terhadap semua investasi dan tidak dapat dikurangi atau dihilangkan dengan jalan melakukan diversifikasi, yang timbul akibat pengaruh keadaan perekonomian, politik dan sosial budaya, dimana mempunyai pengaruh secara keseluruhan. Risiko perusahaan ini dapat mempengaruhi *return* saham. Struktur modal suatu perusahaan ini umumnya dapat mempengaruhi

*return* saham perusahaan tersebut sebab secara umum investor memandang kondisi perusahaan dengan *leverage* yang rendah lebih baik dari pada perusahaan dengan *leverage* yang tinggi sehingga struktur modal ini akan berpengaruh terhadap *return* saham.

Indonesia diwajibkan setiap perusahaan melaporkan laporan keuangan sesuai dengan standar kewajiban pembukuan Indonesia (Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan No.1 paragraf 25) harus melakukan pembukuan dengan prinsip akrual, prinsip akuntansi yang mengakui pendapatan dan beban pada saat terjadinya transaksi tanpa memperhatikan apakah kas tersebut telah diterima atau telah dikeluarkan. Maka dapat diketahui bahwa terdapat perbedaan pencatatan pada hasil laba pada laporan laba/rugi komprehensif perusahaan dengan arus kas perusahaan dikarenakan adanya pengakuan laba akrual tersebut oleh perusahaan. Perusahaan akan mengakui dan mencatat bahwa perusahaan tersebut menerima pendapatan pada saat terjadinya transaksi. Walaupun perusahaan yang bertransaksi belum menerima uang atas transaksi tersebut secara kas. Begitu pula dengan pencatatan beban perusahaan. Semua jenis perusahaan harus melakukan pencatatan menggunakan metode ini karena hal ini mengacu pada PSAK yang berlaku umum di Indonesia. Perusahaan manufaktur mempunyai peranan aktif dalam pasar modal serta perekonomian Indonesia khususnya pada sektor industri barang konsumsi sebagai salah satu sektor yang aktif pergerakan harga dan volume sahamnya.

Jakarta Islamic Index diterbitkan pada tanggal 3 Juli 2000 oleh Bursa Efek Jakarta bekerja sama dengan PT. Danareksa Investment Management. Selain menjadi fasilitas bagi Investor yang ingin berinvestasi dengan prinsip syariah, JII juga menjadi benchmark yang digunakan untuk mengukur kinerja pasar modal syariah. Pada dasarnya JII adalah subset dari Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang diluncurkan pada tanggal 3 Juli 2000 dengan menggunakan tahun 1 Januari 1995 sebagai base datanya dengan nilai 100 (Rodoni: 2008). (Rahman & Suherman, 2017)

Jakarta *Islamic Index* merupakan indeks saham di Bursa Efek Indonesia yang didasarkan prinsip syariah. Emiten yang terdaftar dalam Jakarta *Islamic Index* ini sudah melalui proses penyaringan berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan secara syariah. Kriteria tersebut berdasarkan arahan dari Dewan Syariah Nasional dan Peraturan Bapepam-LK Nomor IX.A.13 tentang Penerbitan Efek Syariah. Evaluasi indeks dan pergantian saham dilakukan setiap 6 bulan sekali, setiap bulan Januari dan Juli. Oleh karena itu, setiap 6 bulan sekali emiten-emiten tersebut mengalami keluar-masuk ke dalam Jakarta *Islamic Index*.

Mengingat jumlah penduduk di Indonesia mayoritas adalah beragama Islam dan seiring berkembangnya produk syariah membuat investor Muslim ingin berinvestasi. Adanya indikasi unsur spekulasi dalam kegiatan pasar modal masih menjadi hambatan untuk aktif dalam kegiatan tersebut, sehingga membutuhkan

media yang membutuhkan kepercayaan investor berupa indeks syariah. Jakarta *Islamic Index* dimaksudkan digunakan sebagai tolok ukur kinerja suatu investasisaham berbasis syariah. Melalui indeks ini diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk mengembangkan investasinya. Maka dapat menjadi jawaban untuk investor dibentuknya Jakarta *Islamic Index* ini adalah sebagai panduan untuk orang-orang yang benar-benar sadar akan proses investasi yang sesuai dengan syariat islam tanpa takut bercampur dengan dana ribawi. (Rahmawati, 2019)

Dalam ekonomi islam, investasi merupakan kegiatan muamalah yang sangat dianjurkan, karena dengan berinvestasi harta yang dimiliki menjadi produktif dan juga mendatangkan manfaat bagi orang lain. Al-Qur'an dengan tegas melarang aktivitas penimbunan (ikhtinaz) terhadap harta yang dimiliki. Islam memiliki sistem perekonomian yang diselenggarakan dalam rangka mewujudkan kesejahteraan kehidupan manusia baik secara material maupun non material. Investasi syariah adalah investasi yang didasarkan pada prinsip-prinsip syariah, baik investasi pada sektor riil maupun sektor keuangan. Sehingga investasi tidak dapat dilepas dari prinsip-prinsip syariah (Nurlita, 2015).

Alasan pemilihan penelitian di Jakarta Islamic Index adalah untuk meningkatkan kepercayaan investor dalam melakukan investasi pada saham berbasis syariah dan dapat memberikan manfaat bagi pemodal dalam menjalankan syariah islam dalam melakukan investasi di bursa efek.

Menurut Sulia dan Rice, harga saham suatu perusahaan terutama nilai pasarnya (market value), dapat berubah dari waktu ke waktu. Pergerakan harga saham diakibatkan oleh beberapa hal diantaranya: Laporan perusahaan mengenai pengembalian yang telah diperoleh dan sentimen pasar, baik sentimen positif maupun sentimen negatif. Laporan perusahaan lain pada sektor industri sejenis. Laporan analisis pada perusahaan dan sektor yang spesifik, pandangan investor lain dan aksi yang berhubungan dengan masa depan sektor tersebut. Laporan wartawan. Prospek ekonomi dari berbagai negara dan benua tempat perusahaan tersebut beroperasi dan laporan-laporan sejenis. Laba perusahaan, kenaikan laba akan menghasilkan hubungan positif atas kenaikan harga saham suatu perusahaan dalam jangka panjang. Aliran kas yang diklasifikasikan dalam tiga kelompok yang berbeda yaitu penerimaan dan pengeluaran kas dari kegiatan operasi, investasi, dan pendanaan. Kebijakan dividen.

Saham merupakan surat berharga yang menunjukkan kepemilikan perusahaan sehingga para pemegang saham memiliki hak klaim atas deviden maupun asset perusahaan dengan prioritas setelah hak klaim pemegang saham lain dipenuhi jika terjadi likuiditas. Saham adalah surat berharga yang dikeluarkan oleh perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas (PT) dan

diperdagangkan di pasar modal dan menunjukkan bahwa pemilik saham tersebut juga sebagai bagian dari pemilik perusahaan.

مَثَلًا لِّدِينِيْفُوْرِنَامُوْهُمُفِيْسِيْلَالْهُكْمَتَالْحَبِيْءِ اَنْبَسْبَعَسْنَا اَبْوَيْكُ اَسْبَلَةً مِاِنَّ حَبِيْءٍ وَالْاَهْيُضِعْفُ مَنِيْشَاءٍ وَاللّٰهُ اَسْعٰعَلِيْمٌ ۚ ۲۶۱

Artinya: "Perumpamaan orang-orang yang menginfakkan hartanya di jalan Allah adalah seperti (orang-orang yang menabur) sebuti rbiji (benih) yang menumbuhkan tujuh tangkai, pada setiap tangkai ada seratus biji. Allah melipat gandakan (pahala) bagisiapa yang Dia kehendaki. Allah maha luas lagi maha mengetahui" (QS.Al-baqarah:261)

Transaksi di pasar modal terjadi karena adanya informasi yang cukup untuk pengambilan keputusan. Laba sebagai salah satu informasi yang sering dijadikan sumber pengukuran kinerja. Laba akuntansi ditentukan berdasarkan konsep akuntansi akrual. Informasi laba akuntansi dianggap relevan apabila menimbulkan reaksi pasar oleh para investor. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan return saham. 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 kepada investor (Listianti & Sudradjat, 2020)

Aktivitas Operasi adalah aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan (principal revenue activities) dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan pendanaan, umumnya berasal dari transaksi dan peristiwa lain yang mempengaruhi penetapan laba atau rugi bersih, dan merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasi perusahaan dapat menghasilkan kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar deviden dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan dari luar. Dengan demikian adanya perubahan arus kas dari kegiatan operasi akan memberikan sinyal positif kepada investor, akibatnya investor akan membeli saham perusahaan tersebut yang pada akhirnya meningkatkan return saham.(Yocelyn & Christiawan, 2012)

Berdasarkan penelitian yang sama Hasil penelitian yang dilakukan (Tumbel et al., 2017) membuktikan bahwa laba akuntansi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, sedangkan arus kas operasi berpengaruh positif tapi tidak signifikan terhadap *return saham*. Hasil mengindikasikan bahwa laba akuntansi mempunyai dampak pada pasar saham terutama berpengaruh untuk *return* (pengembalian) dari dana yang diinvestasikan pada industry barang konsumsi.

Hasil penelitian yang dilakukan (Ria Rachmawati, n.d.) membuktikan bahwa secara Parsial ( Uji t ) variabel Arus Kas Operasi (X1) danLaba Akuntansi (X2) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Hal inidibuktikan dengan hasil sig-t lebih besar dari tingkat signifikan 5% (0,05). Dan secara

Simultan, Arus Kas Operasi dan Laba Akuntansi secara bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham.

Hasil penelitian yang dilakukan (Rahmawati, 2019) membuktikan bahwa hasil penelitian yang di uji melalui uji t atau secara parsial oleh uji SPSS disimpulkan bahwa laba akuntansi dan arus kas operasi berpengaruh terhadap *return* saham. Untuk uji F disimpulkan bahwa laba akuntansi dan arus kas operasi secara simultan berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil uji variable yang paling dominan yaitu laba akuntansi karena nilai signifikansinya mendekati nol dan menunjukkan nilai beta paling besar.

Hasil penelitian yang dilakukan (Ander et al., 2021) membuktikan bahwa arus kas operasi berpengaruh positif terhadap *return* saham, arus kas investasi tidak berpengaruh positif terhadap *return* saham, arus kas pendanaan berpengaruh positif terhadap *return* saham, dan laba akuntansi berpengaruh positif terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018.

Informasi Return saham penting bagi investor. Karena para investor tertarik untuk melakukan investasi dengan membeli saham perusahaan dengan harapan dapat menerima kembalian atas investasi yang dilakukan. Hasil yang diperoleh dari investasi atau tingkat keuntungan yang diperoleh investor atas investasi yang dilakukan. Salah satu alasan memilih Return saham, karena return saham dianggap memberikan nilai harapan lebih dari investasi lainnya. Pada perusahaan manufaktur memberikan persepsi bahwa, dengan banyaknya peredaran saham di masyarakat, maka bertambah pula kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan tersebut.

Penelitian ini dilakukan pada periode 2017-2019 karena pada tahun tersebut lebih up to date dalam melihat laporan tahunan di Jakarta Islamic Index. Penelitian Terdahulu yang mengemukakan mengenai Laba Akuntansi dan Arus Kas Operasi Terhadap Return Saham mendapatkan hasil yang berbeda-beda. Beberapa perbedaan yang akan dijelaskan dibawah yang membuat penulistertarik untuk melakukan penelitian ini. (Tandelilin, 2001)

Fenomena yang melatar belakangi penelitian ini sebagaimana telah diketahui perusahaan manufaktur merupakan industri yang dalam kegiatannya mengandalkan modal dari investor, oleh karena itu perusahaan manufaktur harus dapat menjaga kesehatan keuangannya atau likuiditasnya. Mengingat besarnya pengaruh yang timbul apabila terjadi kesulitan keuangan pada perusahaan manufaktur, maka harus dilakukan analisis sehingga kesulitan keuangan dan kemungkinan kebangkrutan dapat dihindari. Keadaan tersebut menuntut kebutuhan dana yang cukup bagi perusahaan manufaktur untuk bersaing dan bertahan. Untuk pengambilan keputusan ekonomi, para pelaku bisnis dan pemerintah membutuhkan informasi tentang kondisi dan kinerja perusahaan. Untuk menguji manfaat informasi akuntansi, Laba Akuntansi dapat

digunakan untuk menentukan kekuatan hubungan rasio dengan fenomena ekonomi.

Berdasarkan dari hasil penelitian terdahulu diatas masih menunjukkan adanya *research gap* yang diketahui penelitian mengenai kandungan informasi laba berupa arus kas dari aktivitas operasi dan laba akuntansi terhadap return saham telah banyak dilakukan, tetapi penelitian tersebut masih menunjukkan tidak konsistennya hasil penelitian tersebut perlu dilakukan kembali penelitian tentang Pengaruh dari Laba Akuntansi dan Arus Kas Operasi Terhadap *Return Saham*. Sehingga untuk mengetahui apakah arus kas dan laba akuntansi mempunyai pengaruh terhadap return saham menjadi topik yang menarik untuk diteliti lagi. Dan dalam penelitian ini variabel Laba Akuntansi dan arus kas operasi lebih mencerminkan mengenai return saham.

## **B. LANDASAN TEORI**

### *1. Teori Signal (Signaling Theory)*

Teori signal adalah teori yang menjelaskan tentang suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan untuk memberikan informasi bagi investor atau kreditur tentang kondisi yang sedang dialami suatu perusahaan. Perusahaan memberikan sinyal berupa informasi kepada para investor yang dapat dijadikan sebagai analisa untuk pengambilan keputusan. Informasi yang diberikan dalam penelitian ini berupa laporan keuangan perusahaan.

Teori signaling menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar, dengan demikian pasar diharapkan dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk. Agar sinyal tersebut efektif, maka harus dapat ditangkap pasar dan dipersepsikan baik, serta tidak mudah ditiru oleh perusahaan yang berkualitas buruk.

Teori signal juga dapat digunakan pihak perusahaan (agen), principal (investor) maupun pihak lain untuk mengurangi asimetri informasi dengan menghasilkan laporan keuangan yang berkualitas. Laporan keuangan merupakan proses analisis serta penilaian yang dapat membantu dalam menjelaskan tujuan yang telah dicapai suatu perusahaan. Laporan keuangan sangatlah penting untuk setiap perusahaan karena dapat digunakan untuk mengetahui kinerja dan kondisi keuangan perusahaan sehingga dapat memprediksi adanya potensi kebangkrutan dimasa yang akan datang.

Signaling theory (teori sinyal) menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakikatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan. Informasi yang

lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi.

Teori signaling berakar pada teori akuntansi pragmatik yang memusatkan perhatiannya kepada pengaruh informasi terhadap perubahan perilaku pemakai informasi. Salah satu informasi yang dapat dijadikan sinyal adalah pengumuman yang dilakukan oleh suatu emiten. Pengumuman ini nantinya dapat mempengaruhi naik turunnya harga sekuritas perusahaan emiten yang melakukan pengumuman. Perusahaan yang mempunyai keyakinan bahwa perusahaan tersebut mempunyai prospek yang baik ke depannya akan cenderung mengkomunikasikan berita tersebut terhadap para investor. Pada penelitian ini perusahaan yang berkualitas baik nantinya akan memberi sinyal dengan cara menyampaikan laporan keuangannya secara relevan dan mencantumkan dividend ratio yang jelas untuk dibagikan kepada pemegang saham, hal ini tidak bisa ditiru oleh perusahaan yang berkualitas buruk karena perusahaan berkualitas buruk akan cenderung tidak relevan dalam menyampaikan laporan keuangannya dan sering terjadi pemotongan deviden yang mempertandakan perusahaan tersebut sangat membutuhkan dana. Pada penelitian ini sinyal yang diberikan oleh perusahaan yang berkualitas baik dianggap sebagai berita baik (good news) sedangkan sinyal yang diberikan oleh perusahaan yang berkualitas buruk dianggap sebagai berita buruk (bad news).

## 2. *Shariah Enterprise Theory*

*Shari'ah enterprice theory* merupakan suatu konsep yang mampu memberikan dasar dalam membentuk prinsip serta teknik akuntansi yang dibutuhkan stakeholder pada perusahaan yang berbasis syariah. *Shari'ah enterprice theory* digunakan untuk memahami stakeholder perusahaan dalam perspektif Islam. Di dalam teori ini dijelaskan bahwa stakeholder sebagai khalifah suatu perusahaan yang telah diberi amanah oleh Allah SWT untuk mengelola serta mendistribusikan sumberdaya yang ada kepada seluruh makhluk hidup di dunia secara adil. Teori ini pula menyatakan bahwa stakeholder perusahaan tidak hanya manusia dan alam sekitar tetapi juga Allah SWT. Sehingga, stakeholder tertinggi suatu perusahaan di dalam teori ini adalah Allah SWT. Dengan begitu manusia bertanggungjawab langsung kepada Allah SWT atas segala aktivitas yang dilakukannya.

*Shariah enterprice theory* yaitu teori yang mengakui adanya pertanggungjawaban bukan hanya kepada pemilik entitas atau nasabah saja melainkan kepada stakeholders yang lebih luas cangkupannya. Teori ini juga menjelaskan akuntansi syariah tidak saja sebagai bentuk akuntabilitas manajemen terhadap pemilik (*stakeholders*), tetapi juga sebagai akuntabilitas kepada *stakeholders* dan tuhan. *Enterprise theory* mengandung nilai keadilan, kebenaran, kejujuran, amanah dan pertanggung jawaban utamanya kepada Allah SWT (Triyuwono 2012)

Implikasi teori *Shariah Enterprise Theory* dalam penelitian ini adalah investor sebagai pemilik dana senantiasa menerapkan prinsip kehati-hatian dalam kegiatan investasi yakni dapat berupa analisis terhadap informasi perusahaan yang akan menjadi tujuan investasi, sehingga keuntungan (*return*) yang diperoleh dapat terhindar dari unsur syubhat dan haram. Sedangkan dari sisi perusahaan penerbit saham syariah adalah bagaimana perusahaan perusahaan dapat melakukan pembiayaan untuk mengembangkan usahanya dengan cara yang syar'i serta sesuai dengan ketentuan syariat islam, yaitu salah satunya dengan menerbitkan saham syariah. Selain itu dalam islam investasi merupakan kegiatan muamallah yang sangat dianjurkan, karena dengan investasi harta yang dimiliki menjadi produktif dan juga mendatangkan manfaat bagi orang lain.

Sumber daya alam yang dimiliki oleh para stakeholder pada prinsipnya merupakan amanah dari Allah SWT yang di dalamnya melekat tanggungjawab untuk menggunakan dengan cara dan tujuan yang telah ditetapkan oleh sang pemberi amanah. Yang dimana amanah tersebut harus didistribusikan/ diberikan kepada manusia yang memiliki hak atas sumber daya tersebut.

### 3. Pasar Modal

Secara teoritis pasar modal (*capital market*) didefinisikan sebagai perdagangan instrumen keuangan (*sekuritas*) jangka panjang, baik dalam bentuk modal sendiri (*stock*) maupun hutang (*bonds*) baik yang diberikan oleh pemerintah (*publik authorities*) maupun oleh perusahaan swasta (*private sectors*). Pasar modal (*capital market*) adalah mempertemukan pemilik dana (*supplier of fund*) dengan penggunaan dana (*user of fund*) untuk tujuan investasi jangka menengah (*middle term investment*), kedua pihak melakukan jual beli modal yang berwujud efek. Surat berharga (*efek*) berupa saham, obligasi atas sertifikat atas saham atau dalam surat berharga lainnya.

Pasar modal juga bisa diartikan sebagai pasar untuk memperjual-belian sekuritas yang pada umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi. Pasar modal dapat didefinisikan secara umum sebagai sistem keuangan yang terorganisasi dari semua lembaga perantara bidang keuangan. Sedangkan definisi secara sempit pasar modal ialah suatu pasar yang dijadikan tempat jual beli saham, obligasi dan jenis surat berharga lainnya dengan menggunakan jasa perantara perdagangan efek.

Dengan demikian pasar modal merupakan pertemuan antara penawaran dengan permintaan surat berharga. Ditempat inilah para pelak pasar yang mempunyai kelebihan dana melakukan investasi surat brharha yang ditawarkan oleh emiten. Sebaliknya ditempat itu pula perusahaan yang membutuhkan dana

menawarkan surat berharga dengan cara listing (pencantuman suatu efek yang tercatat di bursa sehingga dapat diperdagangkan di bursa) terlebih dahulu pada dana otoritas di pasar modal sebagai emiten (Sunaryo et al., 2020).

Indeks syari'ah merupakan indeks berdasarkan syari'ah islam. Jenis kegiatan utama suatu badan usaha yang tidak memenuhi syai'ah adalah:

- a. Usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang
- b. Menyelenggarakan jasa keuangan yang menerapkan konsep ribawi, jual beli resiko yang mengandung gharar dan maysir
- c. Memproduksi, medistribusikan, memerdagangkan dan atau menyediakan:
  - a) Barang dan atau jasa yang haram karena zatnya (haram li-dzatihi)
  - b) Barang dan atau jasa yang haram bukan karena zatnya (haram lighairihi) yang diterpkan oleh DSN MUI, dan atau
  - c) Barang atau asa yang merusak moral dan bersifat mudharat

Sedangkan kriteria saham yang masuk dalam kategori syari'ah adalah sebagai berikut:

- a. Tidak melakukan kegiatan usaha sebagaimana yang diuraikan diatas
- b. Tidak melakukan perdagangan yang tidak disertai dengan penyerahan barang/jasa dan perdagangan dengan penawaran dan permintaan palsu.
- c. Tidak melebihi rasio keuangan sebagai berikut:
  - a) Total hutang yang berbasis bunga dibandingkan dengan total ekuitas tidak lebih dari 82% (hutang yang berbasis bunga dibandingkan dengan total ekuitas tidak lebih dari 45% : 55%).
  - b) Tota pendapatan bunga dan pendapatan tidak halal lainnya dibandingkan dengan total pendapatan (*revenue*) tidak lebih dari 10%.

Jakarta islamic index terdiri dari 30 perusahaan yang dipilih dari saham-saham yang sesuai dengan syari'ah islam. Secara teoritis pasar modal (*capital market*) didefinisikan sebagai perdagangan instrument keuangan (*sekuritas*) jangka panjang, baik dalam bentuk modal sendiri (*stock*) maupun hutang (*bonds*) baik yang diberikan oleh pemerintah (*public authorities*) maupun oleh perusahaan swasta (*private sectors*). Pasar modal (*capital market*) adalah mempertemukan pemilik dana (*supplier of fund*) dengan pengguna dana (*user of fund*) untuk

investasi jangka menengah (*middle term investment*) dan panjang (*long term investment*), kedua pihak melakukan jual beli modal yang berwujud efek. Surat berharga (*efek*) berupa saham, obligasi atau sertifikat atas saham atau dalam surat berharga lainnya. Pasar modal syariah (*islamic stock exchange*) adalah kegiatan yang berhubungan dengan perdagangan efek syariah perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga profesi yang berkaitan dengannya, dimana semua produk dan mekanisme operasionalnya berjalan tidak bertentangan dengan hukum muamalat islamiyah. Pasar modal syariah dapat juga diartikan sebagai pasar modal yang menerapkan prinsip-prinsip syariah.

Konsep bursa saham yang sesuai dengan prinsip syariah ialah dalam berbagai keuntungan dan kerugian, tetapi tidak semua bisnis yang terdaftar dalam bursa saham sesuai dengan prinsip syariah, isu ini merupakan tantangan dalam pengembangan pasar modal syariah. Sehingga dapat dipahami bahwa pasar modal syariah adalah pasar modal yang dijalankan dengan konsep syari'ah, dimana setiap perdagangan surat berharga mentaati ketentuan transaksi sesuai dengan basis syariah. Fungsi dari keberadaan pasar modal syariah adalah:

- a. Memungkinkan bagi masyarakat berpartisipasi dalam kegiatan bisnis dengan memperoleh bagian dari keuntungan dan resikonya.
- b. Memungkinkan para pemegang saham menjual sahamnya guna mendapatkan likuiditas.
- c. Memungkinkan perusahaan meningkatkan modal dari luar untuk membangun dan mengembangkan lini produksinya
- d. Memisahkan operasi kegiatan bisnis dari fluktuasi jangka pendek pada harga saham yang merupakan ciri umumdada pasar modal konvensional.
- e. Memungkinkan investasi pada ekonomi itu ditentukan oleh kinerja kegiatan bisnis sebagaimana tercermin pada harga saham.

Adapun perbedaan pasar modal konvensional dan pasar modal syariah sebagai berikut:

- a. Pasar modal syariah efek yang diperdagangkan haruslah dari perusahaan yang dalam menjalankan kegiatan operasional perusahaannya tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah. Sedangkan dalam pasar modal biasa tidak ada aturan yang mengatur tentang kegiatan operasional perusahaan.
- b. Landasan hukum pasar modal syariah pada dasarnya adalah Al-Qur'an dan hadis dipertegas dengan fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN)

sedangkan pasarmodal konvensional adalah Undang-undang pasar modal yaitu Undang-Undang No.8 Tahun 1995.

- c. Dalam pelaksanaan kegiatannya pasar modal diawasi oleh DSN (Dewan Syariah Nasional), sedangkan pasar modal konvensional tidak.
- d. Indeks harga saham konvensional antara lain IHSG, LQ45, Kompas 100 dll, dan indeks saham syariah adalah JII (Jakarta Islamic Index) dan DES (Daftar Efek Syariah)

#### 4. Return Saham

*Return* (kembali) adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya (Hadi, 2013). Pastinya *return* merupakan salah satu motivator investor untuk berinvestasi. Menurut Jogiyanto, *return* tersebut memiliki dua komponen yaitu *current income* dan *capital gain*. Bentuk dari *current income* berupa keuntungan yang diperoleh melalui pembayaran yang bersifat periodik berupa dividen sebagai hasil fundamental perusahaan. *Capital gain* berupa keuntungan yang diterima karena selisih antara harga jual dan harga beli saham. Besarnya *capital gain* suatu saham akan positif, apabila harga jual saham yang dimiliki lebih tinggi daripada harga belinya. Sedangkan untuk *capital loss* apabila harga jual saham lebih rendah dari harga belinya (Jogiyanto Hartono, 2000)

Menurut website Belajar Investasi, pengertian *return* sama adalah pengembalian saham beserta hasilnya dari pihak broker atau perusahaan kepada investor yang telah melakukan investasi pada perusahaan tersebut akibat suatu hal. Bisa saja *return* saham dilakukan karena telah habis masa kontrak kerja sama dan tidak dilakukan perpanjangan atau masalah lainnya seperti terjadinya likuidasi pada perusahaan. Dalam dunia pasar saham, seorang investor yang melakukan investasi dengan membeli saham telah yakin betul dengan segala risiko dan segala ketidakpastian yang akan didapat dimasa mendatang. *Return* saham sendiri dibagi menjadi dua jenis, sebagaimana yang telah diungkapkan oleh seorang ekonom Jogianto pada bukunya yang terbit tahun 1998 yaitu *return* ekspektasi dan *return* realisasi.

##### a. Macam - macam return saham

- a) *Return* realisasi (*realized return*) merupakan pengembalian (*return*) yang telah terjadi. *Return* realisasi dihitung berdasarkan data historis yang digunakan sebagai salah satu alat pengukur kinerja perusahaan. *Return* realisasi juga berguna sebagai dasar penentuan pengembalian yang diharapkan (*expected return*) dan resiko yang akan datang.
- b) *Return* ekspektasi adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor dimasa yang akan datang. Berbeda dengan *return* realisasi yang

sifatnya telah terjadi, *return* ekspektasi sifatnya belum terjadi (Dermawan Syahril, 2009)

- c) Faktor – faktor yang memengaruhi *return* saham
- d) Salah satu faktor yang dapat diperhatikan oleh seorang investor dalam memilih saham yaitu dengan melihat kinerja keuangan dan kinerja perusahaan tersebut. Seorang investor dapat menganalisis suatu perusahaan dengan analisis fundamental dan analisis teknikal.

Analisis fundamental adalah analisis yang memperhitungkan berbagai factor seperti kinerja perusahaan, analisis persaingan usaha, analisis industri, analisis ekonomi dan pasar makro mikro. Dari analisis ini dapat diketahui apakah perusahaan tersebut masih sehat atau tidak. Biasanya analisis fundamental digunakan untuk mengetahui valuasi saham, berapa nominal rupiah saham itu layak dihargai. Pada prinsipnya analisis fundamental digunakan hanya untuk mengetahui harga saham tersebut *over valued* (mahal) atau *under valued* (murah) (Desmond Wira, 2014). Faktor fundamental yang dapat mempengaruhi *return* saham yaitu DER, PER, EPS dan rasio keuangan lainnya.

Analisis teknikal adalah teknik analisis yang melihat fluktuasi harga saham dalam rentang waktu tertentu. Dari pergerakan harga saham tersebut akan terlihat pola tertentu yang dapat dipakai sebagai dasar untuk melakukan pembelian atau penjualan. Pada dasarnya analisis teknikal digunakan hanya untuk menentukan apakah suatu saham sudah *over bought* (jenuh beli) atau *over sold* (jenuh jual).

## 5. Laba Akuntansi

*Money Income* berbeda dengan *Accounting Income*. *Accounting Income* adalah perbedaan antara realisasi penghasilan yang berasal dari transaksi perusahaan pada periode tertentu dikurangi dengan biaya yang dikeluarkan untuk mendapatkan penghasilan itu (Sofyan Syafri Harahap, 2012). Laba akuntansi juga bisa berarti ukuran keseluruhan prestasi perusahaan yang diukur dengan menghitung selisih antara pendapatan dan biaya (Mahmud M. Hanafi, 2010). Informasi laba sebenarnya dapat digunakan untuk memenuhi berbagai tujuan yaitu untuk menyediakan informasi yang bermanfaat bagi pihak yang berkepentingan. Informasi tentang laba perusahaan digunakan untuk:

- a. Sebagai indikator efisiensi penggunaan dana yang tertanam dalam perusahaan yang diwujudkan dalam tingkat pengembalian
- b. Sebagai pengukur prestasi manajemen
- c. Sebagai penentu besarnya pengenaan pajak
- d. Sebagai alat pengendalian alokasi sumber daya ekonomi suatu negara
- e. Sebagai dasar kompensasi dan pembagian bonus
- f. Sebagai alat motivasi manajemen dalam pengendalian perusahaan

- g. Sebagai dasar untuk kenaikan kemakmuran
- h. Sebagai dasar pembagian dividen (Simona, 2014).

Laba akuntansi dari segi pragmatic juga dapat dijadikan sebagai alat prediksi yaitu angka laba dapat memberikan informasi sebagai alat untuk menaksir dan menduga aliran kas untuk pembagian dividen, dan sebagai alat untuk menaksir kemampuan perusahaan dalam menaksir *earning power* dan nilai perusahaan di masa yang akan datang (Winwin Yadiati, 2007). Laba sebagai salah satu informasi yang sering dijadikan sumber pengukuran kinerja. Laba akuntansi ditentukan berdasarkan konsep akuntansi akrual. Informasi laba akuntansi dianggap relevan apabila menimbulkan reaksi pasar oleh para investor. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan return saham. 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 kepada investor.

## 6. Arus Kas Operasi

Menurut Harmono, arus kas operasi adalah “ arus kas dihasilkan oleh kegiatan utama operasi perusahaan (dihasilkan dari penjualan produk dikurangi biaya produksi yang dikeluarkan)” (Harmono, 2014). Menurut Bambang Riyanto arus kas operasi yaitu:

*“Arus kas yang berasal dari aktivitas pendapatan utama atau transaksi yang masuk dan keluar dari dalam penentuan laba bersih, sehingga makin tinggi arus kas operasional menunjukkan perusahaan mampu beroperasi, karena dari aktivitas operasional saja perusahaan dapat menghasilkan kas dengan baik.”* (Bambang Riyanto, 1995)

Kegiatan yang termasuk dalam kelompok ini adalah aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan. Kegiatan ini biasanya mencakup aktivitas: kegiatan produksi, pengiriman barang, pemberian servis. Arus kas dari operasi ini umumnya adalah pengaruh arus kas dari transaksi dan peristiwa lainnya yang ikut dalam menentukan laba.

Arus kas dari aktivitas-aktivitas operasi memperlihatkan jumlah bersih dari kas yang diterima atau dikeluarkan selama periode waktu tertentu. Kegiatan operasi sebagai bagian sehari-hari suatu perusahaan, penerimaan kas dari penjualan barang-barang atau jasa merupakan arus kas masuk yang utama dari operasi arus kas keluar utama termasuk pembayaran pembelian persediaan dan upah, pajak, bunga, sewa, dan biaya-biaya sejenisnya. Jumlah arus kas dari aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah dari kegiatan utamanya, perusahaan mampu menghasilkan arus kas yang cukup untuk

melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pendanaan dari luar perusahaan. Oleh karena itu, peningkatan arus kas dari aktivitas operasi akan memberikan sinyal positif bagi para investor maupun kreditor mengenai kinerja perusahaan di masa mendatang yang pada akhirnya akan mempengaruhi return saham.

### C. METODE PENELITIAN

Berdasarkan sifatnya, jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif, yaitu data dalam bentuk angka-angka dan dapat dinyatakan dalam satuan hitung. (Hikmawati, 2020) Metode kuantitatif adalah metode penelitian yang berdasarkan pada filsafat positivisme digunakan untuk meneliti pada populasi atau sample tertentu. (Sugiyono, 2015) Pengumpulan data menggunakan instrument penelitian analisis data bersifat kuantitatif atau statistik dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan (Muhammad Teguh, 2014)

Hipotesis adalah jawaban sementara terhadap permasalahan yang sedang diteliti. Hipotesis merupakan saran penelitian ilmiah karena hipotesis adalah instrumen kerja dari suatu teori dan bersifat spesifik yang siap diuji secara empiris. Hipotesis dalam penelitian ini yaitu:

#### 1. Pengaruh Laba Akuntansi Terhadap Return Saham

Perusahaan yang memiliki kemampuan untuk menghasilkan laba, cenderung harga sahamnya juga akan meningkat. Maksudnya jika perusahaan memperoleh laba yang semakin besar, maka secara teoretis perusahaan akan mampu membagikan dividen yang semakin besar dan akan berpengaruh secara positif terhadap return saham. Dari penjelasan di atas, dapat diambil hipotesis sebagai berikut:

H1: laba akuntansi berpengaruh positif terhadap return saham pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index

#### 2. Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap Return Saham

Komponen arus kas mempunyai hubungan yang lebih kuat dengan return saham dibanding hubungan total arus kas dengan return saham. Jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi menentukan apakah dari kegiatan operasinya perusahaan dapat 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 kepada investor, maka investor akan membeli saham perusahaan yang pada akhirnya meningkatkan return saham. Dari penjelasan di atas, dapat diambil hipotesis sebagai berikut:

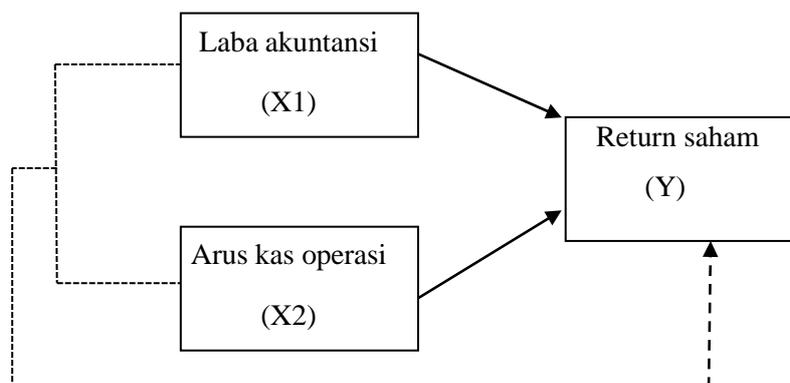
H2: Arus kas operasi berpengaruh positif terhadap return saham pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index

### 3. Pengaruh Laba Akuntansi Dan Arus Kas Operasi Terhadap Return Saham

Secara teori, kenaikan laba akuntansi pada suatu perusahaan akan menarik investor untuk berinvestasi. Kenaikan laba akuntansi yang berkelanjutan diharapkan akan dapat memberikan hasil yang lebih besar bagi investor. Hal ini akan mengakibatkan perubahan harga saham yang pada akhirnya juga mempengaruhi return saham. Sama halnya dengan arus kas perusahaan, semakin tinggi nilai arus kas suatu perusahaan baik arus kas operasional, arus kas pendanaan, dan arus kas investasi maka kepercayaan investor akan lebih tinggi dibanding dengan perusahaan yang memiliki nilai arus kas yang rendah. Kepercayaan investor inilah yang akan menimbulkan reaksi pasar oleh para investor yaitu dengan berinvestasi pada suatu perusahaan. Reaksi ini akan menimbulkan perubahan harga saham dan tentunya akan berpengaruh pada return saham (Sri Purwanti, 2015:116). Dari penjelasan di atas, dapat diambil hipotesis sebagai berikut:

H3: Laba akuntansi dan arus kas operasi berpengaruh positif terhadap return saham pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index

#### Skema kerangka pemikiran



Keterangan:

: Pengaruh langsung —————>

: Pengaruh tidak langsung - - - - ->

#### D. HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini telah berhasil membuktikan tentang Pengaruh Laba Akuntansi Dan Arus Kas Operasi Terhadap Return Saham. Adapun hasil pengujian tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

## 1. Pengaruh Laba Akuntansi Terhadap Return Saham

Hipotesis pertama (H1) adalah laba akuntansi berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Pada variabel laba akuntansi mempunyai  $t_{hitung} = 1,450 > 0.68276$  dengan nilai signifikansi  $0,026 < 0,05$ . Hasil pengujian menunjukkan bahwa H1 diterima yaitu laba akuntansi berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Hal ini berarti, Perusahaan yang memiliki kemampuan untuk menghasilkan laba, cenderung harga sahamnya juga akan meningkat. Maksudnya jika perusahaan memperoleh laba yang semakin besar, maka secara teoretis perusahaan akan mampu membagikan dividen yang semakin besar dan akan berpengaruh secara positif terhadap return saham.

Hasil dari penelitian ini sejalan dengan Penelitian Linda (2005) menyebutkan bahwa peningkatan laba akuntansi dapat mendorong investor untuk lebih tertarik dalam membeli saham perusahaan. Ketertarikan investor untuk membeli saham perusahaan akan dapat meningkatkan harga saham perusahaan dan berujung pada meningkatnya return saham perusahaan. Laba yang tinggi akan mendorong investor untuk membeli saham perusahaan yang bersangkutan karena tertarik akan laba investasi yang lebih tinggi. Ini secara langsung akan mendorong pada peningkatan harga saham dan return saham perusahaan. Teori signaling menyatakan perusahaan memberikan sinyal berupa informasi kepada para investor yang dapat dijadikan sebagai analisa untuk pengambilan keputusan. Informasi yang diberikan dalam penelitian ini berupa laporan keuangan perusahaan. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Tumbel et al., 2017) dan (Rahmawati, 2019) yang menyatakan bahwa laba akuntansi berpengaruh positif terhadap return saham.

## 2. Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap Return Saham

Hipotesis kedua (H2) adalah arus kas operasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Pada variabel arus kas operasi mempunyai  $t_{hitung} = 2.182 > 0.68276$  dengan nilai signifikansi  $0.038 < 0,05$ . Hasil pengujian menunjukkan bahwa H2 diterima yaitu arus kas operasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Hal ini berarti jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi menentukan apakah dari kegiatan operasinya perusahaan dapat 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 kepada investor, maka investor akan membeli saham perusahaan yang pada akhirnya meningkatkan return saham.

Hasil dari penelitian ini sejalan dengan (Tumbel et al., 2017) dan (Rahmawati, 2019) yang menyatakan bahwa arus kas operasi berpengaruh positif terhadap return saham.

### 3. Pengaruh Laba Akuntansi Dan Arus Kas Operasi Terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel terlihat bahwa nilai Fhitung sebesar 8,180 dengan tingkat signifikansi atau probabilitas  $0,002 < 0,05$ . Sedangkan nilai Ftabel sebesar = 3.32 yang berarti  $8,180 > 3.32$ . Uji ini menunjukkan bahwa model regresi dapat digunakan secara bersamaan untuk memprediksi tingkat return saham. Hal ini membuktikan bahwa laba akuntansi dan arus kas operasi secara simultan atau bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap return saham. Secara teori, kenaikan laba akuntansi pada suatu perusahaan akan menarik investor untuk berinvestasi. Kenaikan laba akuntansi yang berkelanjutan diharapkan akan dapat memberikan hasil yang lebih besar bagi investor. Hal ini akan mengakibatkan perubahan harga saham yang pada akhirnya juga mempengaruhi return saham. Sama halnya dengan arus kas perusahaan, semakin tinggi nilai arus kas suatu perusahaan baik arus kas operasional, arus kas pendanaan, dan arus kas investasi maka kepercayaan investor akan lebih tinggi dibanding dengan perusahaan yang memiliki nilai arus kas yang rendah. Kepercayaan investor inilah yang akan menimbulkan reaksi pasar oleh para investor yaitu dengan berinvestasi pada suatu perusahaan. Reaksi ini akan menimbulkan perubahan harga saham dan tentunya akan berpengaruh pada return saham.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan (Rahmawati, 2019) yang menyatakan bahwa laba akuntansi dan arus kas operasi berpengaruh positif terhadap laba akuntansi berpengaruh positif terhadap return saham.

## E. KESIMPULAN

Kesimpulan dalam penelitian ini adalah :

1. Laba akuntansi berpengaruh signifikan terhadap return saham. Hal ini berarti, Perusahaan yang memiliki kemampuan untuk menghasilkan laba, cenderung harga sahamnya juga akan meningkat. Maksudnya jika perusahaan memperoleh laba yang semakin besar, maka secara teoretis perusahaan akan mampu membagikan dividen yang semakin besar dan akan berpengaruh secara positif terhadap return saham. Hasil dari penelitian ini sejalan dengan Penelitian Linda (2005) menyebutkan bahwa peningkatan laba akuntansi dapat mendorong investor untuk lebih tertarik dalam membelisaham perusahaan. Ketertarikan investor untuk membeli saham perusahaan akan dapat meningkatkan harga saham perusahaan dan berujung pada meningkatnya return saham perusahaan. Laba yang tinggi akan mendorong investor untuk membeli saham perusahaan yang bersangkutan karena tertarik akan laba investasi yang lebih tinggi. Ini secara langsung akan mendorong pada peningkatan harga saham dan return saham perusahaan.
2. Arus kas operasi berpengaruh signifikan terhadap return saham. Hal ini berarti jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi menentukan

apakah dari kegiatan operasinya perusahaan dapat 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 kepada investor, maka investor akan membeli saham perusahaan yang pada akhirnya meningkatkan return saham. Hasil dari penelitian ini sejalan dengan penelitian G.A.Tumbel, J.Tinangon, S.K.Walandouw (2017) dan dewi rachmawati (2019) yang menyatakan bahwa arus kas operasi berpengaruh positif terhadap return saham.

3. Laba akuntansi dan arus kas operasi secara simultan atau bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap return saham. Secara teori, kenaikan laba akuntansi pada suatu perusahaan akan menarik investor untuk berinvestasi. Kenaikan laba akuntansi yang berkelanjutan diharapkan akan dapat memberikan hasil yang lebih besar bagi investor. Hal ini akan mengakibatkan perubahan harga saham yang pada akhirnya juga mempengaruhi return saham. Sama halnya dengan arus kas perusahaan, semakin tinggi nilai arus kas suatu perusahaan baik arus kas operasional, arus kas pendanaan, dan arus kas investasi maka kepercayaan investor akan lebih tinggi dibanding dengan perusahaan yang memiliki nilai arus kas yang rendah. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Dewi rachmawati (2019) yang menyatakan bahwa laba akuntansi dan arus kas operasi berpengaruh positif terhadap laba akuntansi berpengaruh positif terhadap return saham.
4. Dalam ekonomi Islam, investasi merupakan kegiatan muamalah yang sangat dianjurkan, karena dengan berinvestasi harta yang dimiliki menjadi produktif dan juga mendatangkan manfaat bagi orang lain.

## **IMPLIKASI PENELITIAN**

Penelitian ini diharapkan dapat memenuhi kebutuhan akan informasi terkait dengan bidang ilmu akuntansi khususnya mengenai Pengaruh Laba Akuntansi Dan Arus Kas Operasi Terhadap Return Saham, dimana informasi yang terkait dengan laba akuntansi dan kas operasi akan mempengaruhi para investor untuk mengambil keputusan atas investasi yang mereka akan lakukan.

## **REFERENSI**

- Almilia, L. S., & Sulistyowati, D. (2007). Analisa Terhadap Relevansi Nilai Laba, Arus Kas Operasi dan Nilai Buku Ekuitas Pada Periode Di Sekitar Krisis Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur di BEJ. *Proceeding Seminar Nasional*, 9.
- Ander, K. L., Ilat, V., & Wokas, H. N. (2021). Pengaruh Arus Kas dan Laba

- Akuntansi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 9(1).
- Bambang Riyanto. (1995). *Dasar-Dasar Pembelajaran Perusahaan*. BPFE.
- Christalisana, C. (2018). Pengaruh Pengalaman Dan Karakter Sumber Daya Manusia Konsultan Manajemen Konstruksi Terhadap Kualitas Pekerjaan Pada Proyek Di Kabupaten Pandeglang. *Fondasi: Jurnal Teknik Sipil*, 7(1).
- Daniati, N. (2006). Pengaruh kandungan informasi komponen arus kas, laba kotor dan size perusahaan terhadap expected return saham. *Simposium Nasional Akuntansi*, 9.
- Darmawan, T. S., & Sutopo, S. (2015). Pengaruh Persepsi Tentang Harga, Promosi Dan Kualitas Pelayanan Terhadap Volume Penjualan Paket Wisata Karimunjawa Di Biro Tour Dan Travel Karimunjawa Beach Adventure. *Diponegoro Journal of Management*, 332-342.
- Dermawan Syahrial. (2009). *Manajemen Keuangan*. Mitra Wacana Media,.
- Desmond Wira. (2014). *Analisis Fundamental Saham*. Tt: Exceed.
- Devi, Y. (2013). *Biaya Pengembangan Sumber Daya Manusia Yang Terkait Dengan Akuntansi Sektor Publik Terhadap Kualitas Laporan Keuangan Pemerintah Kabupaten/Kota Di Provinsi Lampung*. Bandar Lampung: Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
- Ermawati, L., Devi, Y. D., & Arramadani, N. N. (2020). Pengaruh Kualitas Audit Dan Komite Audit Terhadap Kualitas Pelaporan Keuangan Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (JII). *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 11(1), 92-111.
- Hadi, N. (2013). Acuan Teoritis dan Praktis Investasi di Instrumen Keuangan Pasar Modal. *Yogyakarta: Graha Ilmu*.
- Harmono. (2014). *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard*. PT. Bumi Aksara.
- Haryanto, C. M. (2012). Pengaruh Relevansi Laba Akuntansi Terhadap Return Saham Dengan Risiko Perusahaan dan Leverage Sebagai Variabe Pemoderasi pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*, 1(1), 9-15.
- Hikmawati, F. (2020). *Metodologi penelitian*. Rajawali Press.
- Jogiyanto Hartono. (2000). *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi Edisi Ke 2*. BPFE.
- Listianti, A., & Sudradjat, S. (2020). Pengaruh Laba Akuntansi dan Arus Kas Operasi terhadap Return Saham. *Indonesian Accounting Literacy Journal*, 1(1), 94-107.
- Mahmud M. Hanafi. (2010). *Manajemen Keuangan*. BPFE.
- Muhammad Teguh. (2014). *Metode Kuantitatif Untuk Analisis Ekonomi Dan Bisnis*. PT Raja Grafindo Persada.
- Nurlita, A. (2015). Investasi di pasar modal syariah dalam kajian Islam. *Kutubkhanah*, 17(1), 1-20.

- Pradhono, P., & Christiawan, Y. J. (2004). Pengaruh Economic Value Added Residual Income Earnings Dan Arus Kas Operasi Terhadap Return Yang Diterima Oleh Pemegang Saham (Studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta). *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 6(2), 140–166.
- Pratama, S., & Akbar, D. A. (2014). *Pengaruh laba akuntansi dan komponen arus kas terhadap return saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia*.
- Rahman, R., & Suherman, M. (2017). Analisis Harga Saham Melalui Peningkatan Kinerja Keuangan: Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index. *JURNAL AKUNTANSI*, 12(2), 135–152.
- Rahmawati, D. (2019). Pengaruh Laba Akuntansi Dan Arus Kas Operasi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index. *Akuntansi: Jurnal Akuntansi Integratif*, 5(2), 109–128.
- Ria Rachmawati. (n.d.). Pengaruh Kas Operasi Dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham. *Jurnal Akuntansi Dan Investasi*, 1(No. 2), 140.
- Rinaldi, A., & Devi, Y. (2021). Mathematical modeling for awareness, knowledge, and perception that influence willpower to pay tax using multiple regression. *Journal of Physics: Conference Series*, 1796(1), 12062.
- Setia, M., Purwanto, N., & Setiyowati, S. W. (2018). Pengaruh Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi dan Return On Equity (ROE) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*, 6(2).
- Simona, L. I. (2014). *Pengaruh Laba Akuntansi Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Return Saham Pada Perusahaan LQ45 Di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi.
- Sofyan Syafri Harahap. (2012). *Teori Akuntansi Edisi Revisi 2011*. Rajawali Pers.
- Sopini, P. (2017). Pengaruh Laba Akuntansi dan Arus Kas Terhadap Return Saham. *Eksis: Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 7(1), 69–79.
- Sugiyono. (2015). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif Dan R&D*. Alfabeta.
- Sunaryo, S., Elfiswandi, E., & Ramadhan, F. (2020). Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Beta Saham Berbasis Syariah Di Bursa Efek Indonesia Dengan Penerapan Data Panel Common Effect (Periode Tahun 2013-2018). *Jurnal EKOBISTEK Fakultas Ekonomi*, 9(1).
- Tandelilin, E. (2001). *Analisis investasi dan manajemen portofolio*. Yogyakarta: Bpfe.
- Triyuwono, I. (2017). *Akuntansi syariah perspektif, metodologi, dan teori*. Rajawali Pers.
- Tumbel, G. A., Tinangon, J., & Walandouw, S. K. (2017). Pengaruh laba akuntansi dan arus kas operasi terhadap return saham pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 5(1).

- Winwin Yadiati. (2007). *Teori Akuntansi*. Prenadamedia Group.
- Yocelyn, A., & Christiawan, Y. J. (2012). Analisis pengaruh perubahan arus kas dan laba akuntansi terhadap return saham pada perusahaan berkapitalisasi besar. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 14(2), 81-90.