

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Salah satu informasi penting untuk menilai perusahaan adalah laporan keuangan. Laporan keuangan bertujuan memberikan informasi tentang posisi keuangan, kinerja dan arus kas perusahaan yang bermanfaat bagi sebagian besar kalangan pengguna laporan dalam rangka membuat keputusan-keputusan ekonomi.

Parameter kinerja perusahaan yang harus menjadi perhatian utama investor dan kreditur adalah arus kas dan laba. Ketika dihadapkan pada dua ukuran kinerja tersebut, investor harus merasa yakin bahwa ukuran kinerja yang menjadi perhatian mereka adalah yang mampu secara baik menggambarkan kondisi perusahaan. Penerimaan dan pengeluaran kas dalam laporan arus kas disajikan dalam kelompok arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan.

Kandungan informasi arus kas dapat diukur dengan menggunakan kekuatan hubungan antara arus kas dengan *return* saham. Informasi arus kas akan dikatakan mempunyai makna apabila dengan dipublikasikannya laporan arus kas menyebabkan investor bereaksi melakukan pembelian atau penjualan saham yang selanjutnya tercermin dalam harga saham dan *return* saham, berarti laporan arus kas mempunyai kandungan informasi.

Untuk dapat menginterpretasikan informasi akuntansi yang relevan dengan tujuan dan kepentingan pemakainya telah dikembangkan seperangkat teknik analisis yang didasarkan pada laporan keuangan yang dipublikasikan. Salah satu

teknik yang diaplikasikan dalam praktek bisnis adalah analisis pertumbuhan laba dan arus kas yaitu arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan.

Penelitian ini dimaksudkan untuk melakukan pengujian lebih lanjut temuan-temuan empiris mengenai pertumbuhan laba dan arus kas, khususnya yang menyangkut kegunaannya dalam memprediksi laba yang akan datang. Alasan pemilihan pertumbuhan laba dan arus kas dikarenakan laba dan arus kas mencerminkan kinerja perusahaan, dari ukuran laba dan arus kas maka dapat dilihat apakah perusahaan mempunyai kinerja yang bagus atau tidak. Laba perusahaan diharapkan setiap periode akan mengalami kenaikan, sehingga dibutuhkan estimasi laba yang akan dicapai perusahaan untuk periode mendatang. Arus kas yang disajikan dapat melihat aliran kas masuk dan kas keluar dari masing-masing aktivitas menyajikan informasi penerimaan dan pengeluaran kas dan setara kas selama satu periode, juga mempunyai kandungan informasi yang berguna bagi pelaku pasar/investor. Estimasi terhadap laba dan arus kas dapat dilakukan dengan menganalisis laporan keuangan.

Oleh karena itu investor melakukan analisis dalam menentukan apakah akan melakukan transaksi di pasar modal dengan mendasarkan keputusan pada berbagai informasi yang dimilikinya, baik informasi yang tersedia di publik maupun informasi pribadi. Informasi tersebut akan memiliki nilai bagi investor, jika keberadaan informasi tersebut dapat menyebabkan investor melakukan transaksi di pasar modal, dan transaksi tersebut tercermin melalui perubahan harga saham dan volume perdagangan saham. Saham suatu perusahaan bisa dinilai dari pengembalian (*return*) yang diterima oleh pemegang saham dari

perusahaan yang bersangkutan. *Return* bagi pemegang saham bisa berupa penerimaan dividen tunai ataupun adanya perubahan harga saham.

Untuk mengetahui besarnya tingkat pengembalian yang diterima pemegang saham dalam periode tertentu didasarkan pada tingkat pengembalian yang diharapkan. Keinginan investor untuk memperoleh *return* juga terjadi pada investasi dalam 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.

Penelitian yang dilakukan oleh Suherni Fitria (2014) dengan judul Pengaruh Arus Kas dan Pertumbuhan Laba terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI 2008-2013. Menyatakan bahwa arus kas investasi dan pertumbuhan laba secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sedangkan arus kas operasi dan arus kas pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI 2008-2013.

Perusahaan-perusahaan semen merupakan perusahaan yang termasuk kedalam sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ada enam perusahaan yaitu PT. Indocement Tungal Prakasa Tbk, PT. Semen Baturaja (Persero) Tbk, PT. Holcim Indonesia Tbk, PT. Semen Indonesia Tbk, PT. Waskita Beton Precast

Tbk dan PT. Wijaya Karya Beton Tbk. Keberadaan informasi pertumbuhan laba dan arus kas dipandang oleh pemakai informasi sebagai suatu hal yang saling melengkapi guna mengevaluasi kinerja perusahaan semen secara keseluruhan.

Informasi laporan arus kas akan dikatakan mempunyai makna apabila digunakan sebagai dasar dalam pengambilan keputusan oleh investor. Apabila dengan dipublikasikan laporan arus kas menyebabkan investor pasar modal bereaksi melakukan pembelian atau penjualan saham yang selanjutnya tercermin pada harga saham, berarti laporan arus kas tersebut dapat dikatakan mempunyai kandungan informasi. Informasi yang terdapat dalam laporan keuangan yang berupa komponen arus kas dan laba dengan pengaruhnya terhadap return saham menjadi salah satu hal yang perlu dipertimbangkan oleh para investor dan calon investor dalam kegiatannya berinvestasi di pasar modal.

Dari penelitian terdahulu diatas, maka laba dan komponen arus kas mempunyai kandungan informasi apabila pasar bereaksi atas publikasi laporan laba dan laporan komponen arus kas. Berdasarkan latar belakang masalah diatas maka penulis mengambil judul “**Analisis Pengaruh Pertumbuhan Laba, Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi dan Arus Kas Pendanaan terhadap Return Saham Pada Perusahaan Semen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia**”.

1.2 Rumusan Masalah

Setelah melihat latar belakang masalah diatas, maka penulis membuat suatu rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah secara parsial pertumbuhan laba berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan Semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Apakah secara parsial arus kas operasi berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan Semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Apakah secara parsial arus kas investasi berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan Semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Apakah secara parsial arus kas pendanaan berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan Semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
5. Apakah secara simultan pertumbuhan laba, arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan Semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.3 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan yang ingin dicapai penulis dalam penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh secara parsial pertumbuhan laba terhadap *return* saham pada perusahaan Semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk mengetahui pengaruh secara parsial arus kas operasi terhadap *return* saham pada perusahaan Semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk mengetahui pengaruh secara parsial arus kas investasi terhadap *return* saham pada perusahaan Semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

4. Untuk mengetahui pengaruh secara parsial arus kas pendanaan terhadap *return* saham pada perusahaan Semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
5. Untuk mengetahui pengaruh secara simultan pertumbuhan laba, arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan terhadap *return* saham pada perusahaan Semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat berguna baik secara langsung maupun tidak langsung bagi pihak-pihak berkepentingan antara lain:

1. Bagi Perusahaan

Sebagai bahan masukan bagi perusahaan agar dapat menggunakan dan mengelola informasi akuntansi yang baik.

2. Bagi Penulis

Berguna sebagai bahan terapan dan pengembangan ilmu yang telah diperoleh selama masa perkuliahan khususnya mengenai pengaruh pertumbuhan laba, arus kas operasi dan arus kas investasi dan arus kas pendanaan berpengaruh terhadap *return* saham.

3. Bagi Peneliti Lain

Berguna sebagai bahan referensi dalam melakukan penelitian yang sejenis.

1.5 Pembatasan Masalah dan Originalitas

Agar penelitian ini tidak terlalu luas dan lebih terarah maka perlu diadakan pembatasan penelitian yaitu perusahaan diteliti hanya perusahaan semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Variabel yang diteliti dalam penelitian ini

adalah pertumbuhan laba, arus kas dari operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan serta *return* saham. Tahun amatan yang diteliti yaitu 2014-2016.

Penelitian ini replika dari Suherni Fitria (2014) dengan judul Pengaruh Arus Kas dan Pertumbuhan Laba terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI 2008-2013. Tujuan penelitian adalah untuk mengetahui pengaruh arus kas dan pertumbuhan laba terhadap *return* saham pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik analisis penelitian menggunakan regresi berganda. Dengan hasil penelitian adalah arus kas investasi dan pertumbuhan laba secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sedangkan arus kas operasi dan arus kas pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI 2008-2013.

1.6 Sistematika Penulisan

Sebagai gambaran umum dari sistematika penulisan skripsi ini sebagai berikut:

BAB I : PENDAHULUAN

Dalam bab ini penulis akan membahas dan menguraikan tentang latar belakang, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II : KAJIAN PUSTAKA

Dalam bab ini akan menguraikan beberapa teori yang akan mendasari penulisan skripsi ini berisikan uraian teori-teori yang

akan digunakan dalam penelitian, kerangka pemikiran, penelitian yang relevan dan hipotesis.

BAB III : METODE PENELITIAN

Dalam bab ini dibahas tentang objek penelitian, jenis penelitian, jenis dan sumber data, teknik pengumpulan data, variabel penelitian, teknik analisis data dan jadwal penelitian.

BAB IV : HASIL DAN PEMBAHASAN

Dalam bab ini menguraikan tentang hasil penelitian yang meliputi hasil penelitian dan pembahasan.

BAB V : PENUTUP

Dalam bab ini penulis mengambil beberapa kesimpulan dan memberikan saran-saran sebagai sumbangan pemikiran dari pemecahan masalah yang dihadapi sesuai dengan kemampuan yang dimiliki.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 *Return Saham*

Motif pemodal atau investor menanamkan dananya pada sekuritas adalah mendapatkan *return* (tingkat pengembalian) yang dimaksimalkan dengan resiko tertentu atau memperoleh *return* tertentu pada resiko yang minimal. Dalam melakukan investasi sekuritas saham, investor akan memilih saham perusahaan mana yang akan memberikan *return* tinggi. Oleh karena itu dalam pengambilan keputusan investasi, investor harus memilih perusahaan dengan kinerja yang baik sehingga dapat menjamin adanya pengembalian atau *return* dan mengikuti perkembangan perusahaan tersebut.

Menurut Robert (2010) *return* saham merupakan tingkat keuntungan yang dinikmati pemodal atas investasi yang dilakukan. Setiap investasi baik jangka panjang maupun jangka pendek memiliki tujuan utama untuk mendapatkan keuntungan yang disebut *return* baik langsung maupun tidak langsung.

Sedangkan menurut Jogiyanto (2008) menyatakan *return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi diharapkan akan terjadi dimasa yang akan datang.

Return bagi pemegang saham bisa berupa penerimaan dividen tunai ataupun adanya perubahan harga saham. *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 yang datang (Jogiyanto, 2008).

Tingkat keuntungan investasi dalam saham di pasar modal sangat ditentukan oleh harga saham yang bersangkutan. Oleh karena itu, untuk memprediksi *return* yang akan diterima pemodal harus mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi harga *return* suatu investasi meliputi faktor internal dan faktor eksternal perusahaan. Faktor internal perusahaan meliputi kualitas dan reputasi manajemen, struktur hutang, tingkat laba yang dicapai dan lain-lain. Sedangkan faktor eksternal meliputi pengaruh kebijakan moneter dan fiskal, perkembangan sektor industri, faktor ekonomi dan sebagainya.

Investor dalam melakukan investasi dalam bentuk saham akan selalu memperhitungkan hasil atas saham (*return*) yang dimilikinya, dimana investor tersebut akan memperoleh dua bentuk hasil dari investasi berupa dividen dan *capital gain*. Dividen merupakan pembagian laba bersih kepada pemegang saham yang diputuskan melalui rapat umum pemegang saham. *Capital gain* merupakan selisih antara nilai pembelian saham dengan nilai penjualan saham. Pendapatan yang berasal dari *capital gain* disebabkan oleh harga jual saham lebih besar dari harga belinya (Agus, 2009).

$$\text{Return Saham } (R) = \frac{P_1 - P_0}{P_0}$$

2.1.2 Pertumbuhan Laba

Peningkatan laba yang stabil dari suatu perusahaan menunjukkan bahwa pertumbuhan laba perusahaan baik. Kinerja perusahaan yang baik mendorong

pertumbuhan laba dan sebaliknya kinerja perusahaan yang buruk menyebabkan penurunan laba. Penggunaan laporan keuangan untuk mengetahui tingkat pertumbuhan laba suatu perusahaan menjadi penting karena akan menentukan besarnya tingkat pengembalian kepada pemegang saham atau bagi calon investor untuk mengambil keputusan apakah akan melakukan investasi di perusahaan tersebut (Sirusdi, 2014).

Pertumbuhan laba yang diperoleh dapat menjadi indikator penilaian kinerja perusahaan. Apabila kinerja keuangan perusahaan menunjukkan prospek yang baik, maka sahamnya akan diminati investor dan harganya meningkat. Menurut Barclay (2013) perusahaan yang memiliki pertumbuhan laba mempunyai kesempatan yang lebih menguntungkan dalam mendanai investasinya secara internal. Dimana perusahaan dengan pertumbuhan laba akan memiliki jumlah aktiva yang besar sehingga memberikan peluang lebih besar dalam menghasilkan profitabilitasnya.

Menurut Harahap (2011) laba adalah kelebihan penghasilan diatas biaya selama satu periode akuntansi. Sementara pengertian laba yang dianut oleh struktur akuntansi sekarang ini adalah selisih pengukuran pendapatan dan biaya. Besar kecilnya laba sebagai pengukur kenaikan sangat bergantung pada ketepatan pengukuran pendapatan biaya.

Secara umum faktor-faktor yang mempengaruhi pertumbuhan laba adalah:

1. Besarnya Perusahaan

Semakin besar suatu perusahaan, maka ketepatan pertumbuhan laba yang diinginkan semakin tinggi.

2. Umur Perusahaan

Perusahaan yang baru berdiri kurang memiliki pengalaman dalam meningkatkan laba, sehingga ketepatannya masih rendah.

3. Tingkat *Leverage*

Bila perusahaan memiliki tingkat utang yang tinggi, maka manajer cenderung menipulasi laba sehingga dapat mengurangi ketepatan pertumbuhan laba.

4. Tingkat Penjualan

Tingkat penjualan dimasa lalu yang tinggi, semakin tinggi tingkat penjualan dimasa yang akan datang sehingga pertumbuhan laba semakin tinggi.

5. Perubahan Laba Masa Lalu

Semakin besar perubahan laba masa lalu, semakin tidak pasti laba yang diperoleh dimasa mendatang.

Pertumbuhan laba merupakan kenaikan laba atau penurunan laba per tahun. Perubahan kenaikan atau penurunan itu akan mempengaruhi kebijakan keuangan untuk kegiatan selanjutnya, seperti kebijakan mengenai dividen, pembayaran utang, penyesihan, investasi, dan menjaga kelangsungan kegiatan perusahaan. Perbandingan yang tepat atas pendapatan dan biaya tergambar dalam laporan laba rugi. Penyajian laba melalui laporan tersebut merupakan fokus kinerja perusahaan yang penting. Kinerja perusahaan merupakan hasil dari serangkaian proses dengan mengorbankan berbagai sumber daya (Halim, 2009). Adapun salah satu parameter penilaian kinerja perusahaan tersebut adalah pertumbuhan laba.

$$\text{Pertumbuhan Laba} = \frac{Y_t - Y_{t-1}}{Y_{t-1}}$$

2.1.3 Arus Kas

Laporan arus kas adalah laporan yang melaporkan dampak aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan suatu perusahaan pada arus kas sepanjang periode akuntansi (Brigham dan Houston, 2010).

Laporan arus kas disusun untuk memenuhi kebutuhan perusahaan yang biasanya dituntut untuk mengembalikan kas kepada pemilik dan kreditur yang harus dibayar dengan kas sehingga banyak yang mengambil keputusan menginginkan suatu laporan yang difokuskan pada kas. Laporan arus kas melaporkan penerimaan dan pengeluaran entitas selama periode tertentu. Laporan arus kas dapat menggambarkan secara terperinci perubahan salah satu akun penting dalam neraca yakni akun kas.

Tujuan utama laporan arus kas adalah memberikan informasi tentang penerimaan kas dan pembayaran kas suatu entitas selama periode tertentu. Tujuan lain adalah memberikan informasi kepada kreditur, investor dan pemakai lainnya (Prastowo, 2011):

1. Menentukan kemampuan perusahaan untuk menimbulkan arus kas bersih positif dimasa yang akan datang.
2. Menentukan kemampuan perusahaan menyelesaikan kewajibannya seperti melunasi hutang kepada kreditur.
3. Menentukan alasan tentang terjadinya perbedaan antara laba bersih dan dihubungkan dengan pembayaran dan penerimaan kas.
4. Menentukan pengaruh transaksi kas pembelanjaan dan investasi bukan kas terhadap posisi keuangan perusahaan.

Laporan arus kas mengklasifikasikan penerimaan dan pengeluaran kas dalam tiga kategori utama, yaitu aktivitas operasi, aktivitas investasi, aktivitas pendanaan.

2.1.3.1 Arus Kas Operasi

Arus kas operasi adalah kegiatan yang termasuk dalam kelompok ini adalah aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan; seluruh transaksi dan peristiwa-peristiwa lain yang tidak dapat dianggap sebagai kegiatan investasi atau pembiayaan (Harahap, 2011).

Jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah operasi perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar deviden dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber pendanaan dari luar (Ikatan Akuntan Indonesia, 2015).

Informasi arus kas operasi, yang memuat dalam laporan arus kas mencakup konsep yang lebih luas. Informasi arus kas operasi tidak hanya memfokuskan diri pada biaya dan penghasilan, melainkan kebutuhan kas setiap aktivitas yang dilakukan perusahaan, seperti investasi (Prastowo, 2011).

Menurut Hery (2012) arus kas operasi yaitu transaksi dan kejadian yang berhubungan dengan penentuan net income. Penerimaan kas yang berasal dari penjualan barang-barang atau dari layanan jasa. Pengeluaran kas meliputi pembayaran untuk pembelian investasi, gaji, *taxes, interest, utilities, rent* dan *similar expenses*.

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

2.1.3.2 Arus Kas Investasi

Menurut Standar Akuntansi Keuangan di Indonesia (SAK 2015) aktivitas investasi adalah perolehan dan pelepasan aset jangka panjang serta investasi lain yang tidak termasuk setara kas.

Arus kas dari aktivitas investasi, yaitu arus kas dari transaksi yang mempengaruhi investasi dari aktiva tetap dan perolehan dari instrumen investasi lain. Definisi arus kas dari aktivitas investasi menurut PSAK No. 2 Tahun 2015 menyatakan bahwa aktivitas investasi adalah perolehan dan pelepasan aset jangka panjang serta investasi lain yang tidak termasuk setara kas (Ikatan Akuntan Keuangan, 2015).

Arus kas yang berasal dari aktivitas investasi perlu dilakukan pengungkapan terpisah karena arus kas tersebut mencerminkan penerimaan dan pengeluaran kas sehubungan dengan sumber daya yang bertujuan menghasilkan pendapat dan arus kas masa depan.

Beberapa arus kas yang berasal dari aktivitas investasi menurut PSAK No. 2 Tahun 2015 adalah:

1. Pembayaran kas untuk membeli aset tetap, aset tidak berwujud, dan aset jangka panjang lain, termasuk biaya pengembangan yang dikapitalisasi dan aset tetap yang dibangun sendiri.
2. Penerimaan kas dari penjualan tanah, bangunan dan peralatan, serta aset tidak berwujud dan aset jangka panjang lainnya.

3. Perolehan saham atau instrumen keuangan perusahaan lain.
4. Uang muka dan pinjaman yang diberikan kepada pihak lain serta pelunasannya (kecuali yang dilakukan oleh lembaga keuangan).
5. Pembayaran kas sehubungan dengan *futures contracts*, *forward contracts*, *option contracts* dan *swap contracts* kecuali apabila kontrak tersebut dilakukan untuk tujuan perdagangan (*dealing or trading*), atau apabila pembayaran tersebut diklasifikasikan sebagai aktivitas pendanaan.

Berdasarkan uraian di atas, penulis berpendapat bahwa arus kas investasi meningkatkan dan menurunkan aktiva jangka panjang yang digunakan perusahaan untuk melakukan kegiatannya. Pembelian atau penjualan aktiva tetap seperti tanah, gedung, atau peralatan merupakan kegiatan investasi, atau dapat pula berupa pembelian atau penjualan investasi dalam saham atau obligasi dari perusahaan lain.

Kegiatan yang termasuk dalam arus kas kegiatan investasi adalah perolehan dan pelepasan aktiva jangka panjang baik yang berwujud maupun yang tidak berwujud serta investasi lain yang tidak termasuk setara kas, antara lain menerima dan menagih pinjaman, utang, surat berharga atau modal, aktiva tetap dan aktiva produktif lainnya yang digunakan dalam proses produksi (Harahap 2011).

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

2.1.3.3 Arus Kas Pendanaan

Menurut Stice (2009) kas dari/untuk pendanaan adalah kas berasal dari setoran modal, hutang jangka panjang/bank, laba ditahan yang dikonversi kedalam modal dan untuk pengembalian modal , membayar dividen, membayar pokok utang bank.

Berdasarkan uraian di atas, penulis berpendapat bahwa arus kas pendanaan meliputi kegiatan untuk memperoleh kas dari investor dan kreditor yang diperlukan untuk menjalankan dan melanjutkan kegiatan perusahaan. Kegiatan pendanaan mencakup pengeluaran saham, peminjaman uang dengan mengeluarkan wesel bayar dan pinjaman obligasi, penjualan saham perbendaharaan. Pembayaran terhadap kreditor hanyalah mencakup pembayaran pokok pinjaman.

Kegiatan yang termasuk kegiatan pendanaan adalah aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah serta komposisi modal dan pinjaman jangka panjang perusahaan, berupa kegiatan mendapatkan sumber-sumber dana dari pemilik dengan memberikan prospek penghasilan dari sumber dana tersebut, meminjam dan membayar utang kembali atau melakukan pinjaman jangka panjang untuk membayar utang tertentu (Harahap 2011).

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

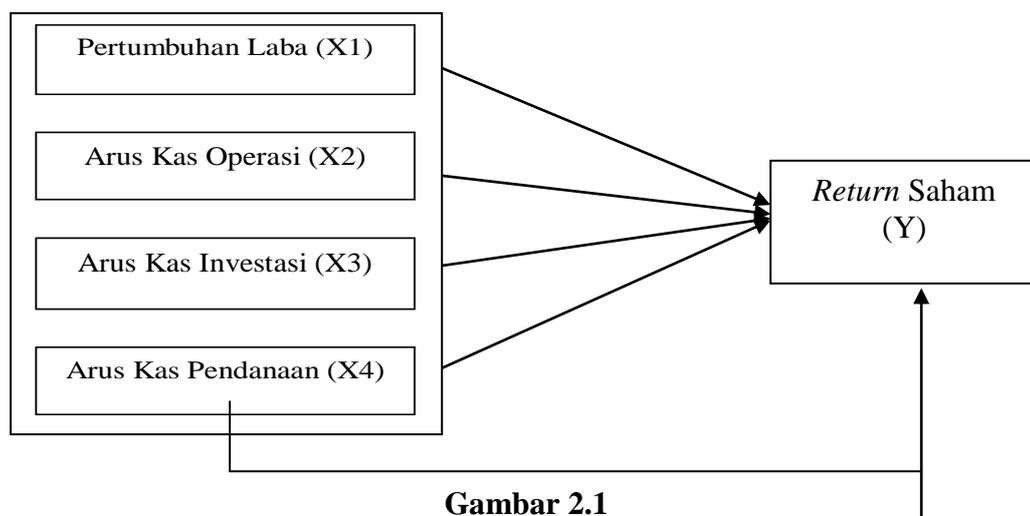
2.2 Hasil Penelitian yang Relevan

Beberapa penelitian terdahulu yang digunakan dalam penelitian ini sebagai bahan referensi dan perbandingan, sebagai berikut:

1. Penelitian yang dilakukan oleh Suherni Fitria (2014) dengan judul Pengaruh Arus Kas dan Pertumbuhan Laba terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI 2008-2013. Tujuan penelitian adalah untuk pengaruh arus kas dan pertumbuhan laba terhadap *return* saham pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik analisis penelitian menggunakan regresi berganda. Dengan hasil penelitian adalah arus kas investasi dan pertumbuhan laba secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sedangkan arus kas operasi dan arus kas pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI 2008-2013.
2. Penelitian yang dilakukan Risna Rahmasari (2014) dengan judul Pengaruh Arus Kas: Operasi, Investasi, Pendanaan serta Laba Akuntansi Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan dan laba akuntansi terhadap *return* saham pada perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik analisis data menggunakan regresi linier berganda dengan SPSS. Hasil penelitian ini adalah terjadi hubungan simultan antara arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan dan laba akuntansi terhadap *return* saham. Sedangkan secara parsial hanya arus kas pendanaan yang berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.
3. Penelitian yang dilakukan oleh Zaki Muhammad dan Medya Destalita (2015) yang berjudul “Analisis Pengaruh Arus Kas dan Pertumbuhan Laba terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Manufaktur sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2014. Tujuan penelitian adalah untuk mengetahui pengaruh arus kas dan pertumbuhan laba terhadap

return saham pada Perusahaan Manufaktur sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2014. Teknik analisis menggunakan regresi berganda, uji t dan uji f. Hasil menunjukkan secara simultan arus kas dan pertumbuhan laba tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada Perusahaan Manufaktur sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2014.

2.3 Kerangka Pemikiran



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

2.4 Hipotesis

Hipotesis adalah jawaban sementara terhadap masalah penelitian yang kebenarannya harus diuji secara empiris. Berdasarkan rumusan masalah maka dalam penelitian ini dibuat hipotesis sebagai berikut:

H1: Diduga terdapat pengaruh yang signifikan secara parsial antara pertumbuhan laba terhadap *return* saham pada perusahaan Semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

- H2: Diduga terdapat pengaruh yang signifikan secara parsial antara arus kas operasi terhadap *return* saham pada perusahaan Semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- H3: Diduga terdapat pengaruh yang signifikan secara parsial antara arus kas investasi terhadap *return* saham pada perusahaan Semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- H4: Diduga terdapat pengaruh yang signifikan secara parsial antara arus kas pendanaan terhadap *return* saham pada perusahaan Semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- H5: Diduga terdapat pengaruh yang signifikan secara simultan antara pertumbuhan laba, arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan terhadap *return* saham pada perusahaan Semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

BAB III METODE PENELITIAN

3.1 Objek Penelitian

Objek penelitian ini adalah perusahaan Semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dengan tahun pengamatan yaitu 2014-2016.

3.2 Jenis Penelitian

Pada penelitian ini penulis memilih jenis penelitian kuantitatif karena penelitian kuantitatif merupakan penelitian yang melibatkan pengukuran tingkatan suatu ciri tertentu. Penelitian kuantitatif mencakup setiap jenis penelitian yang didasarkan atas perhitungan angka-angka.

3.3 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan Semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2014-2016 berjumlah enam (6) perusahaan.

**Tabel 3.1
Perusahaan Semen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia**

NO	NAMA PERUSAHAAN	KODE SAHAM
1	PT. Indocement Tunggul Prakasa Tbk	INTP
2	PT. Semen Baturaja (Persero) Tbk	SMBR
3	PT. Holcim Indonesia Tbk	SMCB
4	PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk	SMGR
5	PT. Waskita Beton Precast Tbk	WSBP
6	PT. Wijaya Karya Beton Tbk	WTON

Sumber: www.idx.co.id

Menurut Sugiyono (2013) sampel merupakan sebagian dari populasi atau dalam istilah matematika dapat disebut sebagai himpunan bagian atau subset dari populasi. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* yaitu merupakan teknik pengambilan sampel tidak acak yang infomasinya diperoleh dengan kriteria tertentu (Sugiyono, 2013). Untuk penelitian ini kriteria yang digunakan yaitu :

1. Perusahaan Semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016.
2. Perusahaan Semen yang konsisten menerbitkan laporan audit tahun 2014-2016.
3. Perusahaan Semen yang terdaftar di BEI sebelum 31 Desember 2014 dan masih terdaftar sampai dengan 31 Desember 2016.

Tabel 3.2
Perusahaan Sampel Penelitian

NO	NAMA PERUSAHAAN	KODE SAHAM
1	PT. Indocement Tungal Prakasa Tbk	INTP
2	PT. Semen Baturaja (Persero) Tbk	SMBR
3	PT. Holcim Indonesia Tbk	SMCB
4	PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk	SMGR

Sumber: www.idx.co.id

3.4 Jenis dan Sumber Data

Jenis data penelitian ini adalah data kuantitatif. Menurut Sugiyono (2013) data kuantitatif adalah data yang berupa angka-angka dan analisis menggunakan statistik berupa laporan keuangan perusahaan Semen pada tahun 2014-2016.

Sumber data yang digunakan adalah data sekunder. Menurut Sugiyono (2013) data sekunder merupakan sumber data penelitian yang diperoleh melalui media perantara (diperoleh dan dicatat oleh pihak lain) yaitu berupa laporan keuangan perusahaan Semen pada tahun 2014-2016 yang diperoleh dari website BEI www.idx.co.id.

3.5 Teknik Pengumpulan Data

Adapun teknik pengumpulan data yang penulis lakukan pada penelitian ini adalah dokumentasi yaitu pengumpulan data dari data sekunder yang ada pada laporan keuangan yaitu laporan arus kas dan laporan laba/rugi. Laporan keuangan yang berturut-turut diterbitkan untuk tahun amatan 2014 sampai dengan 2016.

3.6 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

3.6.1 Variabel Independen (X)

Variabel independen dalam penelitian ini adalah laba.

1. Pertumbuhan Laba (X_1)

Menurut Barclay (2013) perusahaan yang memiliki pertumbuhan laba mempunyai kesempatan yang lebih menguntungkan dalam mendanai investasinya

secara internal. Dalam penelitian ini pertumbuhan laba dihitung sebagai dengan rumus:

$$\text{Pertumbuhan Laba} = \frac{Y_t - Y_{t-1}}{Y_{t-1}}$$

Dimana:

Y_t = Laba tahun sekarang

Y_{t-1} = Laba tahun sebelumnya

2. Arus Kas Operasi (X_2)

Arus kas operasi mencakup semua efek kas dari setiap transaksi atau kejadian yang merupakan komponen penentuan laba bersih. Selain pendapatan dan beban yang disajikan didalam laporan laba rugi, aktivitas operasi juga meliputi arus kas masuk dan arus kas keluar. Dalam penelitian ini arus kas operasi dihitung sebagai perubahan arus kas operasi dengan rumus:

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

Dimana:

AKO_t = Arus kas operasi tahun sekarang

AKO_{t-1} = Arus Kas Operasi tahun lalu

3. Arus Kas Investasi (X_3)

Arus kas dari aktivitas investasi, yaitu arus kas dari transaksi yang mempengaruhi investasi dari aktiva tetap dan perolehan dari instrumen investasi lain. Dalam penelitian ini arus kas investasi dihitung sebagai perubahan arus kas investasi dengan rumus:

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

Dimana:

AKI_t = Arus kas investasi tahun sekarang

AKI_{t-1} = Arus kas investasi tahun lalu

4. Arus Kas Pendanaan (X_4)

Menurut Stice (2009) kas dari/untuk pendanaan adalah kas berasal dari setoran modal, utang jangka panjang/bank, laba ditahan yang dikonversi kedalam modal dan untuk pengembalian modal, membayar dividen, membayar pokok utang bank. Dalam penelitian ini arus kas pendanaan dihitung sebagai perubahan arus kas pendanaan dengan rumus:

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

Dimana:

AKP_t = Arus kas pendanaan tahun sekarang

AKP_{t-1} = Arus Kas pendanaan tahun lalu

3.6.2 Variabel Dependen (Y)

Konsep *return* saham yang digunakan dalam penelitian ini sebagaimana dijelaskan oleh Brigham dan Houston (2008) selisih antara harga saham periode saat ini dengan harga saham pada periode sebelumnya dibagi dengan harga saham periode sebelumnya. Dirumuskan sebagai berikut:

$$Return\ Saham\ (R) = \frac{P_1 - P_0}{P_0}$$

Dimana :

P_1 = Harga saham pada periode sekarang

P_0 = Harga saham pada periode sebelumnya

3.7 Teknik Analisis Data

Metode analisis yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah dengan memakai metode analisis regresi linier berganda. Untuk mengetahui apakah ada pengaruh yang signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen maka digunakan model regresi linier berganda (*multiple linier regression method*), yang dirumuskan sebagai berikut :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e$$

Dimana :

- Y : *Return Saham*
- a : *Bilangan konstanta*
- X₁ : *Pertumbuhan Laba*
- X₂ : *Arus Kas Operasi*
- X₃ : *Arus Kas Investasi*
- X₄ : *Arus Kas Pendanaan*
- b₁ s/d b₄ : *Koefisien regresi*

3.7.1 Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi (R²) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R² yang kecil menunjukkan kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel sangat terbatas atau sangat lemah. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen

memberikan hampir semua hasil informasi yang dibutuhkan untuk memproduksi variabel dependen.

3.7.2 Pengujian Hipotesis Uji F

Menguji apakah semua variabel independen mempunyai pengaruh yang secara bersama-sama terhadap variabel dependen dengan membandingkan antara F_{tabel} dengan F_{hitung} . Dimana F_{hitung} dicari dengan menggunakan *Software SPSS 18*.

Untuk menghitung F_{tabel} , tingkat signifikan yang digunakan sebesar 5% dengan derajat kebebasan (*degree of freedom*) $df=(n-m-1)$ dimana n adalah jumlah observasi, m adalah jumlah variabel bebas. Dasar keputusan uji :

Apabila $F_{hitung} < F_{tabel}$ maka H_0 diterima, artinya tidak berpengaruh

Apabila $F_{hitung} \geq F_{tabel}$ maka H_0 ditolak, artinya berpengaruh

3.7.3 Pengujian Hipotesis Uji t

Uji hipotesis dengan t_{hitung} digunakan untuk menguji koefisien regresi variabel independen. t_{hitung} diketahui dengan menggunakan *Software SPSS 18*. Menguji apakah secara parsial (individu) variabel independen mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen dengan membandingkan antara t_{tabel} dengan t_{hitung} . Untuk menentukan nilai t_{tabel} ditentukan taraf signifikan 5% dengan derajat kebebasan $df= (n-2)$ dimana n adalah jumlah observasi. Dasar keputusan uji :

Jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ maka H_0 diterima, artinya tidak berpengaruh

Jika $t_{hitung} \geq t_{tabel}$ maka H_0 ditolak, artinya berpengaruh