

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1. Landasan Teori

2.1.1. Return Saham

Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasian yang sudah terjadi atau *return* ekspektasian yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi dimasa mendatang. *Return* realisasian (*realized return*) merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* realisasian dihitung menggunakan data historis. *Return* realisasian penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. *Return* realisasian atau *return* histori ini juga berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasian (*expected return*) dan risiko dimasa datang. *Return* ekspektasian (*expected return*) adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor dimasa mendatang. Berbeda dengan *return* realisasian yang sifatnya sudah terjadi, *return* ekspektasian sifatnya belum terjadi [15].

Return saham perusahaan merupakan refleksi dari *systematic risk* dan *specific risk*. Risiko sistematis adalah risiko yang dihadapi oleh investor yang tidak dapat dieliminasi yang terdapat pada jenis saham dan portfolio. Risiko ini disebut sebagai risiko pasar yang tidak dapat dihilangkan melalui diversifikasi investasi atau membentuk portfolio saham. Beberapa pendapat menerangkan bahwa *return* saham merupakan suatu isyarat bagi perusahaan, penurunan *return* saham mengindikasikan kegagalan perusahaan dan yang kedua menerangkan bahwa kemungkinan kebangkrutan perusahaan tergantung dari *return* saham. Jadi *return* saham merupakan refleksi yang baik untuk menggambarkan *financial distress* perusahaan [12].

Return total merupakan *return* keseluruhan dari suatu investasi dalam suatu periode tertentu. *Return* total sering disebut dengan *return* saja. *Return* total terdiri dari *capital gain (loss)* dan *yield*. *Capital gain (loss)* merupakan selisih untung dari harga investasi sekarang relatif dengan harga periode yang lalu. Jika harga investasi sekarang lebih tinggi dari harga investasi periode lalu ini berarti terjadi keuntungan modal (*capital gain*), sebaliknya terjadi kerugian modal (*capital loss*). *Yield*

merupakan persentase penerimaan kas periodik terhadap harga investasi periode tertentu dari suatu investasi. Untuk saham, *yield* adalah persentase dividen terhadap harga saham periode sebelumnya [15].

Masalah yang timbul dalam perumusan *return* total adalah dividen tidak dibagi disetiap waktu. Perhitungan yang disarankan adalah pada tanggal tersebut dibagikan, pada tanggal tersebutlah dividen diperhitungkan. Karena reaksi pasar memang mengikuti aktivitas tersebut. Perhitungan dengan membuat rata-rata per hari (besar dividen/jumlah hari) tidaklah disarankan. Hal ini karena investor tidak bereaksi terhadap nilai rata-rata ini, melainkan bereaksi terhadap dividennya. *Return* suatu saham dapat diartikan menjadi hasil yang diperoleh dari investasi dengan cara menghitung selisih harga saham periode berjalan dengan periode sebelumnya dengan mengabaikan dividennya [12].

Dengan demikian, *return* saham dapat dihitung menggunakan rumus [12]:

$$R_i = \frac{P_{i_t} - P_{i_{t-1}}}{P_{i_{t-1}}} \quad (2.1)$$

Keterangan:

R_i = *Return* saham

P_{i_t} = Harga saham sekarang

$P_{i_{t-1}}$ = Harga saham periode sebelumnya

Return saham sangat penting dalam berinvestasi karena merupakan hasil yang diperoleh atas investasi yang telah dilakukan. Untuk memperoleh *return* saham yang tinggi maka para investor harus menanggung risiko yang tinggi pula dan begitu sebaliknya. Oleh karena itu, investor harus hati-hati dalam menanamkan modalnya, apakah perusahaan tersebut dapat memberikan *return* saham yang tinggi atau tidak. Hal tersebut dapat diatasi dengan menganalisis laporan keuangan perusahaan.

2.1.2. Arus Kas Operasi

Informasi arus kas berguna untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas dan memungkinkan para pemakai mengembangkan model untuk menilai dan membandingkan nilai sekarang dari arus kas masa depan (*future cash flows*) dari berbagai perusahaan. Informasi tersebut juga meningkatkan daya banding pelaporan kinerja operasi berbagai perusahaan karena dapat

meniadakan pengaruh penggunaan perlakuan akuntansi yang berbeda terhadap transaksi dan peristiwa yang sama [16].

Menurut IAS 7 dan PSAK 2, laporan arus kas harus melaporkan arus kas selama periode tertentu dan diklasifikasi menurut aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan. Perusahaan menyajikan arus kas dari aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan dengan cara yang paling sesuai dengan bisnis perusahaan tersebut. Klasifikasi menurut aktivitas memberikan informasi yang memungkinkan para pengguna laporan untuk menilai pengaruh aktivitas tersebut terhadap posisi keuangan perusahaan serta terhadap jumlah kas dan setara kas. Informasi tersebut dapat juga digunakan untuk mengevaluasi hubungan di antara ketiga aktivitas tersebut [16].

Jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah dari 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. Informasi mengenai unsur tertentu arus kas historis bersama dengan informasi lain berguna dalam memprediksi arus kas operasi masa depan [16].

Arus kas dari aktivitas operasi terutama diperoleh dari aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan. Oleh karena itu, arus kas tersebut pada umumnya berasal dari transaksi dan peristiwa lain yang memengaruhi penetapan laba atau rugi bersih. Beberapa contoh arus kas dari aktivitas operasi adalah [16]:

- a. penerimaan kas dari penjualan barang dan jasa
- b. penerimaan kas dari royalti, *fees*, komisi, dan pendapatan lain
- c. pembayaran kas kepada pemasok barang dan jasa
- d. pembayaran kas kepada karyawan
- e. penerimaan dan pembayaran kas oleh perusahaan asuransi sehubungan dengan premi, klaim, anuitas, dan manfaat asuransi lainnya;
- f. pembayaran kas atau penerimaan kembali (restitusi) pajak penghasilan kecuali jika dapat diidentifikasi secara khusus sebagai bagian dari aktivitas pendanaan dan investasi
- g. penerimaan dan pembayaran kas dari kontrak yang diadakan untuk tujuan transaksi usaha dan perdagangan

- h. pembayaran kas untuk pabrikasi atau memperoleh aset yang dimiliki untuk disewakan kepada pihak lain dan selanjutnya dimiliki untuk dijual
- i. penerimaan kas dari sewa dan penjualan atas aset setelah periode sewa.

Beberapa transaksi, seperti penjualan peralatan pabrik, dapat menimbulkan keuntungan atau kerugian yang dimasukkan dalam perhitungan laba atau rugi bersih. Arus kas yang menyangkut transaksi semacam itu merupakan arus kas aktivitas investasi. Akan tetapi, keuntungan atau kerugian atas transaksi tersebut merupakan arus kas operasi [16].

Perusahaan sekuritas dapat memiliki sekuritas untuk diperdagangkan sehingga sama dengan persediaan yang dibeli untuk dijual kembali. Karenanya, arus kas yang berasal dari pembelian dan penjualan dalam transaksi atau perdagangan sekuritas tersebut diklasifikasikan sebagai aktivitas operasi. Sama halnya dengan pemberian kredit oleh lembaga keuangan juga harus diklasifikasikan sebagai aktivitas operasi, karena berkaitan dengan aktivitas penghasil utama pendapatan lembaga keuangan tersebut [16].

Rasio arus kas operasi terhadap total utang menunjukkan kemampuan arus kas operasi perusahaan dalam melunasi seluruh kewajibannya, baik kewajiban lancar maupun kewajiban jangka panjang. Rasio yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang kurang baik dalam membayar semua kewajibannya dengan menggunakan arus kas yang berasal dari aktivitas normal operasi perusahaan [17].

Adapun rumus dari rasio arus kas operasi adalah sebagai berikut [17]:

$$\text{Rasio Arus Kas Operasi Terhadap Total Utang} = \frac{\text{Arus Kas Operasi}}{\text{Total Utang}} \quad (2.2)$$

Informasi dari arus kas operasi penting bagi investor untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas bersih masa depan dan membandingkannya dengan kewajiban-kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang, termasuk kemungkinan pembayaran dividen masa depan. Informasi arus kas operasi juga berguna untuk memberikan informasi kepada investor apakah perusahaan tersebut memiliki kemampuan yang baik dalam membayar semua kewajibannya.

2.1.3. *Return on Assets (ROA)*

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui semua kemampuan dan sumber daya yang dimilikinya, yaitu yang berasal dari kegiatan penjualan, penggunaan aset, maupun penggunaan modal. Rasio profitabilitas dapat digunakan untuk mengukur tingkat efektivitas kinerja manajemen. Kinerja yang baik akan ditunjukkan lewat keberhasilan manajemen dalam menghasilkan laba yang maksimal bagi perusahaan. Pengukuran rasio profitabilitas dapat dilakukan dengan membandingkan antara berbagai komponen yang ada didalam laporan laba rugi atau neraca. Pengukuran dapat dilakukan untuk beberapa periode. Tujuannya adalah untuk memonitor dan mengevaluasi tingkat perkembangan profitabilitas perusahaan dari waktu ke waktu [17].

Hasil pengukuran tersebut dapat dijadikan alat evaluasi kinerja manajemen selama ini, apakah mereka telah bekerja secara efektif atau tidak. Jika berhasil mencapai target yang telah ditentukan, mereka dikatakan telah berhasil mencapai target untuk periode atau beberapa periode. Namun, sebaliknya jika gagal atau tidak berhasil mencapai target yang telah ditentukan, ini akan menjadi pelajaran bagi manajemen untuk periode ke depan. Kegagalan ini harus diselidiki di mana letak kesalahan dan kelemahannya sehingga kejadian tersebut tidak terulang. Kemudian, kegagalan atau keberhasilan dapat dijadikan sebagai bahan acuan untuk perencanaan laba ke depan, sekaligus kemungkinan untuk menggantikan manajemen yang baru terutama setelah manajemen lama mengalami kegagalan. Oleh karena itu, rasio ini sering disebut sebagai salah satu alat ukur kinerja manajemen [14].

Dengan melakukan analisis rasio keuangan secara berkala memungkinkan bagi manajemen untuk secara efektif menetapkan langkah-langkah perbaikan dan efisiensi. Selain itu perbandingan juga dapat dilakukan terhadap target yang telah ditetapkan sebelumnya atau bisa juga dibandingkan dengan standar rasio rata rata industri. Rasio profitabilitas juga memberikan banyak manfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan. Rasio profitabilitas tidak hanya berguna bagi perusahaan saja melainkan juga bagi pihak luar perusahaan. Dalam praktiknya ada banyak manfaat yang dapat diperoleh dari rasio profitabilitas baik bagi pihak pemilik perusahaan, manajemen perusahaan, maupun para pemangku kepentingan lainnya yang terkait

dengan perusahaan. Berikut adalah tujuan dan manfaat rasio profitabilitas secara keseluruhan [17]:

1. Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu
2. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang
3. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu
4. Untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset
5. Untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total ekuitas
6. Untuk mengukur margin laba kotor atas penjualan bersih
7. Untuk mengukur margin laba operasional atas penjualan bersih
8. Untuk mengukur margin laba bersih atas penjualan bersih

Pada penelitian ini, rasio profitabilitas diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA). *Return On Asset* (ROA) merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. ROA juga merupakan suatu ukuran tentang efektivitas manajemen dalam mengelola investasinya. Hasil pengembalian investasi menunjukkan produktivitas dari seluruh dana perusahaan, baik modal pinjaman maupun modal sendiri. Semakin kecil (rendah) rasio ini, semakin kurang baik, demikian pula sebaliknya. Artinya rasio ini digunakan untuk mengukur efektivitas dari keseluruhan operasi perusahaan. Standar rasio rata-rata industri untuk ROA adalah sebesar 30% atau dengan kata lain perusahaan dinyatakan mampu menghasilkan laba yang optimal dengan menggunakan seluruh aset yang dimiliki apabila memiliki rasio diatas rasio rata-rata industri [14].

Rumus untuk mencari *Return On Asset* sebagai berikut [14]:

$$\text{Return On Asset (ROA)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \quad (2.3)$$

Return On Asset (ROA) merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki, maka semakin besar nilai ROA disuatu perusahaan berarti akan semakin cepat menghasilkan laba suatu perusahaan. Rasio ini penting bagi investor karena dapat melihat sejauh mana investasi yang ditanamkan dapat

memberikan *return* yang akan diperoleh melalui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.

2.1.4. Manajemen Laba

Manajemen laba barang kali merupakan hasil akuntansi akrual yang paling bermasalah. Manajemen laba terjadi karena beberapa alasan seperti meningkatkan kompensasi, menghindari persyaratan utang, memenuhi ramalan analisis, dan mempengaruhi harga saham. Manajemen laba dapat dilakukan dengan 2 cara, yaitu dengan mengubah metode akuntansi yang merupakan bentuk manajemen laba yang paling jelas terlihat atau dengan mengubah estimasi dan kebijakan akuntansi yang menentukan angka akuntansi, suatu bentuk manajemen laba yang tidak jelas. Manajemen laba seolah mempercantik laporan keuangan, terutama angka yang paling bawah, yaitu laba. Manajemen laba dapat berupa “kosmetik”, jika manajer memanipulasi akrual yang tidak memiliki konsekuensi arus kas. Manajemen laba juga dapat “murni”, jika manajer memilih tindakan dengan konsekuensi arus kas dengan tujuan mengubah laba [18].

Manajemen laba dilakukan oleh manajer atau penyusun laporan keuangan karena mereka mengharapkan suatu manfaat dari tindakan yang dilakukan. Manajemen laba dapat memberikan gambaran tentang perilaku manajer dalam motivasi tertentu yang mendorong mereka untuk merekayasa data keuangan. Manajemen laba semacam ini memiliki dampak negatif terhadap kualitas laba karena dapat mendistorsi informasi yang terdapat dalam laporan laba rugi. Perlu dicatat bahwa manajemen laba juga tidak selalu dikaitkan dengan upaya memanipulasi data atau informasi akuntansi, tetapi cenderung dikaitkan dengan pemilihan metode akuntansi yang diperkenankan menurut standar akuntansi [17].

Di sisi lain manajer seringkali berperilaku seiring dengan bonus yang akan diperoleh. Jika bonus yang akan diperoleh tergantung pada laba yang dihasilkan, manajer akan melakukan rekayasa akuntansi dengan meningkatkan laba. Rekayasa tersebut diatur sedemikian rupa sehingga tidak melanggar prinsip akuntansi yang dari besar kecilnya laba yang diperoleh maka tidaklah mengherankan apabila manajer seringkali berusaha menonjolkan prestasinya melalui tingkat laba yang dicapai.

Manajer akan memilih prosedur akuntansi yang meningkatkan laba dalam upaya untuk memaksimalkan imbalan bonus [17].

Secara umum manajemen laba didefinisikan sebagai upaya manajer perusahaan untuk mengintervensi atau mempengaruhi informasi-informasi dalam laporan keuangan dengan tujuan untuk mengelabui *stakeholder* yang ingin mengetahui kinerja dan kondisi perusahaan. Istilah intervensi dan mengelabui inilah yang dipakai sebagai dasar sebagian pihak untuk menilai manajemen laba sebagai kecurangan. Sementara pihak lain tetap menganggap aktivitas rekayasa manajerial ini bukan sebagai kecurangan. Alasannya, intervensi itu dilakukan manajer perusahaan dalam kerangka standar akuntansi, yaitu masih menggunakan metode dan prosedur akuntansi yang diterima dan diakui secara umum [11].

Terdapat beberapa metode dalam pemodelan manajemen laba. Pada penelitian ini menggunakan *Modified Jones Model* sebagai proksi manajemen laba. *Modified Jones Model* merupakan modifikasi dari model Jones yang didesain untuk mengeliminasi kecenderungan untuk menggunakan perkiraan yang bisa salah dari model Jones untuk menentukan *discretionary accruals* ketika *discretion* melebihi pendapatan. Model ini banyak digunakan dalam penelitian-penelitian akuntansi karena dinilai merupakan model yang paling baik dalam mendeteksi manajemen laba dan memberikan hasil paling *robust*. Secara detail, *Modified Jones Model* dijabarkan dalam tahap-tahap sebagai berikut [11]:

1. Menghitung nilai total akrual dengan persamaan:

$$TAC = Net\ Income - Cash\ Flow\ From\ Operation \quad (2.4)$$

2. Menghitung nilai koefisien regresi β_0 , β_1 dan β_2 dengan persamaan regresi *ordinary least square* (OLS):

$$\frac{TAC_{i,t}}{TA_{i,t-1}} = \beta_0 \left[\frac{1}{TA_{i,t-1}} \right] + \beta_1 \left[\frac{\Delta Sales_{i,t}}{TA_{i,t-1}} \right] + \beta_2 \left[\frac{PPE_{i,t}}{TA_{i,t-1}} \right] + \Sigma \quad (2.5)$$

3. Nilai koefisien regresi β_0 , β_1 dan β_2 yang diperoleh kemudian digunakan untuk menghitung nilai *nondiscretionary total accruals* dengan cara sebagai berikut:

$$NDA_{i,t} = \beta_0 \left[\frac{1}{TA_{i,t-1}} \right] + \beta_1 \left[\frac{\Delta Sales_{i,t} - \Delta TR_{i,t}}{TA_{i,t-1}} \right] + \beta_2 \left[\frac{PPE_{i,t}}{TA_{i,t-1}} \right] \quad (2.6)$$

4. Menghitung nilai *discretionary accruals* dengan persamaan:

$$DAC = \frac{TAC_{i,t}}{TA_{i,t-1}} - NDA_{i,t} \quad (2.7)$$

Keterangan:

$TAC_{i,t}$ = Total akrual perusahaan i periode t.

$TA_{i,t-1}$ = Total aset untuk perusahaan i periode t-1.

$Sales_{i,t}$ = Perubahan penjualan perusahaan i periode t.

$PPE_{i,t}$ = Aktiva tetap (*gross property, plant, and equipment*) perusahaan i periode t.

$NDA_{i,t}$ = *Nondiscretionary total accruals* pada tahun t.

$TR_{i,t}$ = Perubahan piutang dagang perusahaan i periode t.

β_0, β_1 dan β_2 = *Fitted coefficient* yang diperoleh dari hasil regresi pada perhitungan total akrual.

DAC = *Discretionary accruals*

Manajemen laba di suatu perusahaan melakukan pengelolaan dan pengaturan laporan keuangan terutama laba untuk mengurangi risiko yang akan dialami oleh investor maupun perusahaan. Manajemen laba dapat dilakukan oleh manajer dengan cara memanipulasi komponen akrual dalam laporan keuangan karena akrual merupakan komponen yang mudah dimanipulasi. Oleh karena itu, hal inilah yang menyebabkan manajemen laba masih dipertanyakan apakah merupakan aktivitas yang melanggar prinsip akuntansi berterima umum atau bukan.

2.1.5. Ukuran Perusahaan

Ukuran Perusahaan merupakan salah satu faktor yang dipertimbangkan investor dalam melakukan investasi. Ukuran Perusahaan menunjukkan adanya perbedaan risiko usaha perusahaan besar dan kecil. Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat ditunjukkan dengan total aktiva, total penjualan, rata-rata tingkat penjualan, dan rata-rata total aktiva. Ukuran perusahaan pada dasarnya terbagi menjadi tiga kategori yaitu perusahaan besar, perusahaan menengah, dan perusahaan kecil. Semakin besar ukuran suatu perusahaan maka semakin baik teknologi dan sistem dalam perusahaan serta adanya kemudahan bagi manajemen dalam menggunakan aktiva perusahaan akan mendorong peningkatan kinerja perusahaan [19].

Ukuran perusahaan (*Size*) merupakan salah satu variabel yang banyak digunakan untuk menjelaskan mengenai variasi pengungkapan dalam laporan tahunan perusahaan. Terdapat beberapa penjelasan mengenai pengaruh ukuran perusahaan (*Size*) terhadap kualitas ungkapan. Hal ini dapat dilihat dari berbagai penelitian empiris yang telah dilakukan menunjukkan bahwa pengaruh total aktiva hampir selalu konsisten dan secara statistik signifikan [19].

Secara umum, ukuran dapat diartikan sebagai suatu perbandingan besar atau kecilnya suatu objek. Jika pengertian ini dihubungkan dengan perusahaan atau organisasi, maka ukuran perusahaan dapat diartikan sebagai suatu perbandingan besar atau kecilnya usaha dari suatu perusahaan atau organisasi. Pada dasarnya, ukuran perusahaan terbagi dalam 3 kategori yaitu perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium firm*), dan perusahaan kecil (*small firm*). Perusahaan yang berada pada pertumbuhan penjualan yang tinggi membutuhkan dukungan sumber daya perusahaan yang semakin besar. Sebaliknya, pada perusahaan yang tingkat pertumbuhan penjualannya rendah, kebutuhan terhadap sumber daya perusahaan juga semakin kecil. Dengan demikian, ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya aset yang dimiliki oleh perusahaan [20].

Perusahaan yang berskala besar umumnya lebih dikenal masyarakat luas apabila dibandingkan dengan perusahaan yang ukurannya kecil dan biasanya mampu bertahan dalam waktu yang lama. Hal tersebut akan berpengaruh karena kebanyakan calon investor akan cenderung lebih memilih menginvestasikan modalnya pada perusahaan yang memiliki skala yang besar. Selain itu, karena lebih dikenal, maka informasi mengenai perusahaan besar lebih banyak dibandingkan perusahaan yang berukuran kecil. Bila informasi yang ada ditangan investor banyak, maka tingkat ketidakpastian investor akan masa depan perusahaan bisa diketahui [13].

Usaha-usaha yang ada di masyarakat dapat dikelompokkan menurut UU No. 20 tahun 2008 ini kedalam usaha mikro, kecil, menengah, dan besar, serta kesemuanya disebut sebagai dunia usaha. Dunia usaha sesuai undang-undang ini diartikan sebagai usaha mikro, usaha kecil, usaha menengah, dan usaha besar yang melakukan kegiatan ekonomi di Indonesia dan berdomisili di Indonesia. UU no. 20 tahun 2008 merevisi no. 9 tahun 1995 yang hanya membahas mengenai usaha kecil. Buku ini secara khusus akan membahas mengenai usaha kecil dan mikro, dan upaya

inovasi dalam kedua usaha tersebut. Namun agar dapat membandingkan dan memahami ruang lingkup dari ragam dunia usaha akan dijabarkan definisi dan karakteristik dari berbagai usaha dilihat dari kekayaan bersih dan hasil penjualan tahunan sesuai dengan UU No. 20 tahun 2008 sebagai berikut [21]:

1. Usaha mikro merupakan usaha produktif milik orang perorangan dan/atau badan usaha perorangan yang memenuhi kinerja memiliki kekayaan bersih paling banyak Rp. 50.000.000 (lima puluh juta rupiah) tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha. Hasil penjualan tahunan usaha mikro paling banyak Rp. 300.000.000 (tiga ratus juta rupiah).
2. Usaha kecil merupakan usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri dilakukan orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau bukan cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai atau menjadi bagian baik langsung maupun tidak langsung dari usaha menengah atau usaha besar. Kriteria usaha kecil memiliki kekayaan bersih lebih dari Rp. 50.000.000 (lima puluh juta rupiah)- Rp. 500.000.000 (lima ratus juta rupiah) tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha. Usaha kecil memiliki hasil penjualan tahunan lebih dari Rp. 300.000.000 (tiga ratus juta rupiah)- Rp. 2.500.000.000 (dua milyar lima ratus juta rupiah).
3. Usaha menengah merupakan usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri, yang dilakukan oleh perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau cabang yang dimiliki, dikuasai, atau menjadi bagian langsung, maupun tidak langsung dengan usaha kecil atau besar. Jumlah kekayaan bersih lebih dari Rp. 500.000.000 (lima ratus juta rupiah)- Rp. 10.000.000.000 (sepuluh milyar rupiah) tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha. Hasil penjualan tahunan dari Rp. 2.500.000.000 (dua milyar lima ratus juta rupiah)- paling banyak Rp.50.000.000.000 (lima puluh milyar rupiah).
4. Usaha besar merupakan usaha ekonomi produktif yang dilakukan oleh badan usaha dengan jumlah kekayaan bersih dan hasil penjualan tahunan lebih besar dari usaha menengah. Usaha besar meliputi usaha nasional milik Negara, swasta, usaha patungan, dan usaha asing yang melakukan kegiatan ekonomi di Indonesia. Kekayaan bersih usaha ini melebihi usaha menengah yaitu lebih dari Rp. 10.000.000.000 (sepuluh milyar rupiah) tidak termasuk tanah dan bangunan

tempat usaha, serta hasil penjualan melebihi Rp. 50.000.000.000 (lima puluh milyar rupiah).

Ukuran perusahaan digunakan untuk menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh *total assets*. Karena aset biasanya sangat besar nilainya dan untuk menghindari bias skala maka besaran aset perlu dikompres. Secara umum proksi *size* dipakai logaritma (log) atau logaritma natural aset. Skala pengukurannya adalah skala rasio. Pengukuran variabel ukuran perusahaan adalah sebagai berikut [12]:

$$Firm\ Size = Ln(Total\ Assets) \quad (2.8)$$

Ukuran perusahaan penting bagi investor dalam pertimbangan melakukan investasi. Ukuran perusahaan menunjukkan seberapa besar kecilnya suatu perusahaan yang dinilai melalui total aktiva, total penjualan, rata-rata tingkat penjualan, dan rata-rata total aktiva. Jika perusahaan berskala besar maka akan berpengaruh ke investor, karena investor akan cenderung memilih menginvestasikan modalnya kepada perusahaan yang memiliki skala besar.

2.1.6. *Leverage*

Rasio solvabilitas atau *leverage* adalah rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam melunasi semua kewajibannya baik jangka pendek maupun jangka panjang dengan jaminan aktiva atau kekayaan yang dimiliki perusahaan hingga perusahaan tutup atau dilikuidasi. Sebesar apa beban utang yang ditanggung perusahaan akan dibandingkan dengan aktivanya. Rasio solvabilitas (*solvency ratio*) memiliki nama lain yaitu rasio *leverage (leverage ratio)* namun berbeda dengan rasio profitabilitas [22].

Rasio solvabilitas membandingkan beban utang perusahaan secara keseluruhan terhadap aset atau ekuitasnya. Rasio ini memaparkan jumlah aset perusahaan yang dimiliki oleh pemegang saham dibandingkan dengan aset yang dimiliki oleh kreditor (pemberi utang). Jika aset perusahaan lebih banyak dimiliki oleh pemegang, maka perusahaan tersebut kurang *leverage*. Jika kreditor atau pemberi utang (biasanya bank) memiliki aset secara dominan, maka perusahaan tersebut memiliki tingkat *leverage* yang tinggi. Rasio solvabilitas mempermudah

manajemen dan investor untuk memahami tingkat risiko struktur modal pada perusahaan melalui catatan atas laporan keuangan [22].

Kasmir berpendapat bahwa ada 7 tujuan perusahaan memakai rasio solvabilitas. tujuannya sebagai berikut [22].

1. Untuk meninjau posisi sebuah perusahaan yang dilihat dari kewajibannya kepada pihak lainnya (kreditor).
2. Untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban tetap seperti angsuran pinjaman termasuk bunga.
3. Untuk meninjau nilai aktiva khususnya aktiva tetap terhadap modal, apakah sudah seimbang atau belum.
4. Untuk mengetahui jumlah aktiva perusahaan yang dibiayai oleh utang.
5. Untuk meninjau pengaruh utang perusahaan terhadap pengelolaan aktiva apakah berpengaruh signifikan atau tidak.
6. Untuk mengetahui besarnya bagian dari modal perusahaan yang dijadikan jaminan utang jangka panjang.
7. Untuk meninjau jumlah dana pinjaman yang segera jatuh tempo (akan ditagih) terhadap modal yang dimiliki oleh perusahaan.

Rasio solvabilitas berguna untuk mengetahui seberapa *solvable* atau *insolvable* sebuah perusahaan yang dilihat dari utangnya. Perusahaan membutuhkan pinjaman atau utang untuk tambahan modal pada saat perusahaan ingin melakukan ekspansi seperti penambahan cabang atau ekspansi jumlah produksi. Fungsi buku besar juga berpengaruh terhadap hasil laporan keuangan secara keseluruhan [22].

Rasio solvabilitas memiliki beberapa implikasi berikut [14]:

1. Kreditor mengharapkan ekuitas (dana yang disediakan pemilik) sebagai margin keamanan. Artinya jika pemilik memiliki dana yang kecil sebagai modal, risiko bisnis terbesar akan ditanggung oleh kreditor.
2. Dengan pengadaan dana melalui utang, pemilik memperoleh manfaat, berupa tetap dipertahankannya penguasaan atau pengendalian perusahaan.
3. Bila perusahaan mendapat penghasilan lebih dari dana yang dipinjamnya dibandingkan dengan bunga yang harus dibayarnya, pengembalian kepada pemilik diperbesar.

Dalam praktiknya, apabila dari hasil perhitungan, perusahaan ternyata memiliki rasio solvabilitas yang tinggi, hal ini akan berdampak timbulnya risiko kerugian lebih besar, tetapi juga ada kesempatan mendapat laba juga besar. Sebaliknya apabila perusahaan memiliki rasio solvabilitas lebih rendah tentu mempunyai risiko kerugian lebih kecil pula, terutama pada saat perekonomian menurun. Dampak ini juga mengakibatkan rendahnya tingkat hasil pengembalian (*return*) pada saat perekonomian tinggi [14].

Pada penelitian ini, rasio *leverage* diprosikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang. Standar rasio rata-rata industri untuk DER adalah sebesar 80% atau dengan kata lain perusahaan masih dianggap kurang baik jika memiliki rasio diatas rasio rata-rata industri karena akan semakin besar risiko yang ditanggung atas kegagalan yang mungkin terjadi di perusahaan [14].

Adapun rumus yang digunakan untuk mengukur rasio *leverage* dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* sebagai berikut [14]:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang (Debt)}}{\text{Ekuitas (Equity)}} \quad (2.9)$$

Rasio *leverage* merupakan rasio yang menilai kemampuan perusahaan dalam melunasi semua kewajibannya dengan jaminan aktiva yang dimiliki perusahaan. Rasio ini mempermudah investor untuk memahami tingkat risiko struktur modal pada perusahaan melalui catatan atas laporan keuangan. Jika nilai DER suatu perusahaan rendah maka akan semakin menguntungkan investor karena dapat dikatakan kinerja perusahaan baik terutama dalam melunasi kewajibannya menggunakan modal sendiri.

2.1.7. Laba Akuntansi

Laba akuntansi (*accounting income*) adalah perbedaan antara realisasi penghasilan yang berasal dari transaksi perusahaan pada periode tertentu dikurangi

dengan biaya yang dikeluarkan untuk mendapatkan penghasilan tersebut. Menurut akuntansi, yang dimaksud dengan laba akuntansi itu adalah perbedaan antara *revenue* yang direalisasi yang timbul dari transaksi pada periode tertentu dihadapkan dengan biaya-biaya yang dikeluarkan pada periode tersebut. Definisi tentang laba itu mengandung lima sifat berikut [23]:

1. Laba akuntansi didasarkan pada transaksi yang benar-benar terjadi, yaitu timbulnya hasil dan biaya untuk mendapatkan hasil tersebut.
2. Laba akuntansi didasarkan pada postulat "periodik" laba itu, artinya merupakan prestasi perusahaan itu pada periode tertentu.
3. Laba akuntansi didasarkan pada prinsip *revenue* yang memerlukan batasan tersendiri tentang apa yang termasuk hasil.
4. Laba akuntansi memerlukan perhitungan terhadap biaya dalam bentuk biaya historis yang dikeluarkan perusahaan untuk mendapatkan hasil tertentu.
5. Laba akuntansi didasarkan pada prinsip *matching* yang artinya hasil dikurangi biaya yang diterima/dikeluarkan dalam periode yang sama.

Laba atau keuntungan merupakan salah satu tujuan utama perusahaan dalam menjalankan aktivitasnya. Pihak manajemen selalu merencanakan besar perolehan laba setiap periode, yang ditentukan melalui target yang harus dicapai. Penentuan target besarnya laba ini penting guna mencapai tujuan perusahaan secara keseluruhan. Disamping itu, dengan adanya target yang harus dicapai, pihak manajemen termotivasi untuk bekerja secara optimal. Hal ini penting karena pencapaian target ini merupakan salah satu ukuran keberhasilan perusahaan dalam menjalankan aktivitasnya, sekaligus ukuran kinerja pihak manajemen ke depan. Kemudian, bagi pihak manajemen, perolehan laba perusahaan tidak hanya sekadar laba saja, tetapi harus memenuhi target yang telah ditetapkan. Artinya, ada jumlah angka (baik unit maupun rupiah) laba yang harus dicapai oleh manajemen suatu perusahaan setiap periodenya [14].

Penentuan target laba sangat penting agar para manajemen perusahaan termotivasi untuk bekerja secara maksimal dalam mengelola sumber daya yang dimilikinya. Pencapaian target minimal yang dibutuhkan sudah merupakan prestasi tersendiri bagi mereka, apalagi mampu melampaui target yang telah ditetapkan. Sebaliknya jika target tidak tercapai, hal ini merupakan kesalahan yang harus dicari

jalan keluar penyebabnya. Lebih dari itu, pencapaian target laba merupakan ukuran untuk menentukan karier pihak manajemen ke depan [14].

Laba yang diperoleh perusahaan akan digunakan untuk berbagai kepentingan oleh pemilik dan manajemen. Laba akan digunakan untuk meningkatkan kesejahteraan pemilik dan karyawan atas jasa yang diperolehnya. Laba juga digunakan penambahan modal dalam rangka meningkatkan kapasitas produksi atau untuk melakukan perluasan pemasaran ke berbagai wilayah. Sebaliknya apabila target laba tidak diperoleh, akan berdampak cukup serius bagi perusahaan. Dalam jangka pendek mungkin tidak terlalu berpengaruh, kecuali perusahaan mengalami kerugian yang besar. Hanya saja jika target laba tidak tercapai pihak manajemen tidak memperoleh insentif berupa bonus dari perusahaan. Namun, dalam jangka panjang mungkin akan mengakibatkan banyak kerugian, misalnya kemungkinan perusahaan akan mengurangi jumlah karyawan dengan jalan pemutusan hubungan kerja, atau mungkin yang terparah adalah perusahaan mengalami kebangkrutan karena tidak mampu lagi membiayai aktivitasnya. Oleh karena itu, bagi semua pihak yang terlibat dalam perusahaan diharuskan bekerja keras untuk memperoleh dan meningkatkan laba yang telah ditargetkan sebelumnya [14].

Ciri-ciri laba akuntansi sebagai berikut [23]:

1. Laba akuntansi menggunakan konsep periodik.
2. Laba akuntansi diperluas bukan hanya transaksi dan termasuk seluruh nilai fenomena dan periode yang dapat diukur.
3. Laba akuntansi mengizinkan agregasi ke dalam kategori berupa *input* dan *output*.
4. Oleh karena itu, perbandingan *input* dengan *output* akan menghasilkan sisa.
5. Dengan demikian, mayoritas mereka yang berkepentingan terhadap angka itu dapat menggunakannya untuk berbagai tujuan.

Beberapa kebaikan dari konsep laba akuntansi ini adalah sebagai berikut [23]:

1. Dapat terus menerus ditelusuri dan diuji.
2. Karena perhitungannya didasarkan pada kenyataan yang terjadi (fakta) dan dilaporkan secara objektif, perhitungan laba ini dapat diperiksa (*verifiability*).
3. Memenuhi prinsip *conservatisme*, karena yang diakui hanya laba yang direalisasi dan tidak memerhatikan perubahan nilai.

4. Dapat dijadikan sebagai alat kontrol oleh manajemen dalam melaksanakan fungsi - fungsi manajemen.

Namun, disamping adanya keistimewaannya ini, kelemahan yang terkandung di dalamnya adalah sebagai berikut [23]:

1. Tidak dapat menunjukkan laba yang belum direalisasi yang timbul dari kenaikan nilai. Kenaikan ini ada, namun belum direalisasi.
2. Sulit mengakui kebenaran jika dilakukan perbandingan. Hal ini timbul karena perbedaan dalam metode menghitung *cost*, perbedaan waktu antara realisasi hasil dan biaya.
3. Penerapan prinsip realisasi, *Historical Cost*, dan *Conservatisme* dapat menimbulkan salah pengertian terhadap data yang disajikan.

Laba akuntansi (*accounting profit*) merupakan laba yang dicapai jika pendapatan yang diperoleh lebih besar dari semua biaya yang dikeluarkan menurut catatan akuntansi. Pada penelitian ini, pengukuran variabel laba akuntansi tercermin pada laba bersih setelah pajak yang dilaporkan perusahaan pada laporan keuangan laba rugi [24].

Laba akuntansi penting bagi para investor dalam pertimbangan melakukan investasi karena laba menjadi salah satu tujuan perusahaan dalam menjalankan aktivitasnya. Oleh karena itu, pihak manajemen akan merencanakan besar perolehan laba setiap periode yang ditentukan melalui target yang harus dicapai. Melalui target yang harus dicapai ini, investor dapat melihat ukuran keberhasilan perusahaan dalam menjalankan aktivitasnya sehingga akan menghasilkan laba akuntansi yang semakin besar. Jika laba akuntansi di suatu perusahaan semakin besar, maka investor akan tertarik untuk melakukan investasi di perusahaan tersebut.

2.2. Review Penelitian Terdahulu

Beberapa review dari peneliti terdahulu yang akan diuraikan secara ringkas mengenai faktor-faktor yang berpengaruh terhadap *return* saham, antara lain:

1. Akhmad Sigit Adiwibowo melakukan penelitian pada tahun 2018 dengan judul “Pengaruh Manajemen Laba, Ukuran Perusahaan, dan *Leverage* terhadap *Return* Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi”. Sampel penelitian ini adalah 77 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2010-2012.

Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa secara simultan Manajemen laba, ukuran perusahaan, dan *leverage* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Secara parsial manajemen laba berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham, *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Kebijakan dividen tidak mampu memoderasi hubungan manajemen laba, ukuran perusahaan, dan *leverage* terhadap *return* saham [9].

2. Arif A.A Mangantar, Marjam Mangantar, Dedy N. Baramuli melakukan penelitian pada tahun 2018 dengan judul “Pengaruh *Return On Asset*, *Return On Equity* dan *Debt To Equity Ratio* terhadap *Return Saham* pada Subsektor *Food and Beverage* di Bursa Efek Indonesia”. Sampel pada penelitian ini adalah 12 perusahaan subsektor *food and beverage* yang terdaftar di BEI periode 2013-2017. Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa secara simultan ROA, ROE dan DER tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Secara parsial ROA, ROE dan DER tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham [7].
3. Erik Setiyono, Lailatul Amanah melakukan penelitian pada tahun 2016 dengan judul “Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan terhadap *Return Saham*”. Sampel pada penelitian ini adalah 32 perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2012-2014”. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa secara simultan CR, DER, ROA, EPS dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *return* saham. Secara parsial DER dan EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, sedangkan CR, ROA, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham [25].
4. Ida Ayu Ika Mayuni, Gede Suarjaya melakukan penelitian pada tahun 2018 dengan judul “Pengaruh ROA, *Firm Size*, EPS, dan PER terhadap *Return Saham* pada sektor Manufaktur Di BEI”. Sampel pada penelitian ini adalah 83 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016. Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa secara simultan ROA, *firm size*, EPS, PER berpengaruh terhadap *return* saham. Secara parsial ROA dan EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, *firm size* dan PER tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham [6].

5. I Made Gunartha Dwi Putra, I Made Dana melakukan penelitian pada tahun 2016 dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap *Return* Saham Perusahaan Farmasi Di BEI”. Sampel pada penelitian ini adalah 9 perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI periode 2010-2014. Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa secara simultan profitabilitas, *leverage*, likuiditas, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *return* saham. Secara parsial profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, likuiditas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham, *leverage* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham [10].
6. Jaka Maulana melakukan penelitian pada tahun 2020 dengan judul “Pengaruh Laba Akuntansi dan Arus Kas Operasi terhadap *Return* Saham (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur Sektor Konstruksi BUMN yang terdaftar Di BEI Tahun 2016-2018)”. Sampel pada penelitian ini adalah 4 perusahaan manufaktur sektor konstruksi BUMN selama periode 2016-2018. Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa secara simultan laba akuntansi dan arus kas operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Secara parsial laba akuntansi dan arus kas operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. [5].
7. Muhamad Nazhif Hawari, Zuwesty Eka Putri melakukan penelitian pada tahun 2020 dengan judul “Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan Dan Manajemen Laba Terhadap *Return* Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi”. Sampel penelitian ini adalah 20 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2016-2018. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa secara simultan kinerja keuangan, ukuran perusahaan, manajemen laba, dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap *return* saham. Secara parsial kinerja keuangan dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, manajemen laba berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Kebijakan dividen tidak mampu memoderasi hubungan kinerja keuangan, ukuran perusahaan dan manajemen laba terhadap *return* saham [8].
8. Retno Wulandari melakukan penelitian pada tahun 2019 dengan judul “Analisis Arus Kas Operasi dan *Return On Asset* terhadap *Return* Saham dengan Laba

Akuntansi sebagai Variabel Moderasi”. Sampel pada penelitian ini adalah 20 perusahaan LQ 45 yang terdaftar di BEI selama periode 2016-2018. Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa secara simultan arus kas operasi, ROA, dan laba akuntansi berpengaruh terhadap *return* saham. Secara parsial arus kas operasi dan laba akuntansi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, ROA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Laba akuntansi memperlemah hubungan arus kas operasi terhadap *return* saham akan tetapi mampu memperkuat hubungan ROA terhadap *return* saham [4].

Tabel 2.1 Review Penelitian Terdahulu

| Nama Peneliti | Judul | Variabel Penelitian | Hasil yang diperoleh |
|---|--|---|--|
| Akhmad Sigit Adiwibowo (2018) [9] | Pengaruh Manajemen Laba, Ukuran Perusahaan, dan <i>Leverage</i> terhadap <i>Return Saham</i> Dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi | <u>Variabel Dependen:</u> <i>Return Saham</i> <u>Variabel Independen:</u> a. Manajemen Laba b. Ukuran Perusahaan c. <i>Leverage</i> <u>Variabel Moderasi:</u> Kebijakan Dividen | <u>Secara Simultan:</u> Manajemen laba, ukuran perusahaan, dan <i>leverage</i> tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham. <u>Secara Parsial:</u> a. Manajemen laba berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham. b. <i>Leverage</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham. c. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham. d. Kebijakan dividen tidak mampu memoderasi hubungan manajemen laba, ukuran perusahaan, dan <i>leverage</i> terhadap <i>return</i> saham. |
| Arif A.A Mangantar, Marjam Mangantar, Dedy N. Baramuli (2020) [7] | Pengaruh <i>Return On Asset</i> , <i>Return On Equity</i> dan <i>Debt To Equity Ratio</i> terhadap <i>Return Saham</i> pada Subsektor <i>Food and Beverage</i> di Bursa Efek Indonesia | <u>Variabel Dependen:</u> <i>Return Saham</i> <u>Variabel Independen:</u> a. <i>Return On Asset</i> (ROA) b. <i>Return On Equity</i> (ROE) c. <i>Debt To Equity Ratio</i> (DER) | <u>Secara Simultan:</u> ROA, ROE, dan DER tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham. <u>Secara Parsial :</u> ROA, ROE, dan DER tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham. |
| Erik Setiyono, Lailatul Amanah (2016) [25] | Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan terhadap <i>Return Saham</i> | <u>Variabel Dependen:</u> <i>Return Saham</i> <u>Variabel Independen:</u> a. <i>Current Ratio</i> (CR) b. <i>Debt To Equity Ratio</i> (DER) c. <i>Return On Asset</i> (ROA) d. <i>Earning Per Share</i> | <u>Secara Simultan:</u> CR, DER, ROA, EPS dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap <i>return</i> saham. <u>Secara Parsial:</u> a. DER dan EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham. b. CR, ROA, dan ukuran |

Lanjutan Tabel 2.1

| Nama Peneliti | Judul | Variabel Penelitian | Hasil yang diperoleh |
|---|--|---|---|
| | | (EPS) | perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham. |
| Ida Ayu Ika Mayuni, Gede Suarjaya (2018) [6] | Pengaruh ROA, <i>Firm Size</i> , EPS, dan PER Terhadap <i>Return</i> Saham Pada Sektor Manufaktur Di BEI | Variabel Dependen: <i>Return</i> Saham Variabel Independen: a. <i>Return On Asset</i> (ROA) b. <i>Firm size</i> c. <i>Earning Per Share</i> (EPS) d. <i>Price Earning Ratio</i> (PER) | Secara Simultan: ROA, <i>Firm Size</i> , EPS, dan PER berpengaruh terhadap <i>return</i> saham. Secara Parsial: a. ROA dan EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham. b. <i>Firm Size</i> dan PER tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham. |
| I Made Gunartha, Dwi Putra, I Made Dana (2016) [10] | Pengaruh Profitabilitas, <i>Leverage</i> , Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap <i>Return</i> Saham Farmasi Di BEI | Variabel Dependen: <i>Return</i> Saham Variabel Independen: a. Profitabilitas b. <i>Leverage</i> c. Likuiditas d. Ukuran perusahaan | Secara Simultan: Profitabilitas, <i>leverage</i> , likuiditas, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap <i>return</i> saham. Secara Parsial: a. Profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham. b. Likuiditas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham. c. <i>Leverage</i> berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham. |
| Jaka Maulana (2020) [5] | Pengaruh Laba Akuntansi dan Arus Kas Operasi terhadap <i>Return</i> Saham (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur Sektor Konstruksi BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018) | Variabel Dependen: <i>Return</i> saham Variabel Independen: a. Laba Akuntansi b. Arus Kas Operasi | Secara Simultan: Laba akuntansi dan arus kas operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham. Secara Parsial: Laba akuntansi dan arus kas operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham. |
| Muhamad Nazhif Hawari, Zuwesty Eka Putri (2020) [8] | Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan dan Manajemen terhadap <i>Return</i> Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Moderasi | Variabel Dependen: <i>Return</i> Saham Variabel Independen: a. Kinerja Keuangan b. Ukuran Perusahaan c. Manajemen Laba Variabel Moderasi: Kebijakan Dividen | Secara Simultan: Kinerja keuangan, Ukuran perusahaan, Manajemen laba dan Kebijakan dividen berpengaruh terhadap <i>return</i> saham. Secara Parsial: a. Kinerja keuangan dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham. b. Manajemen laba berpengaruh positif dan signifikan terhadap |

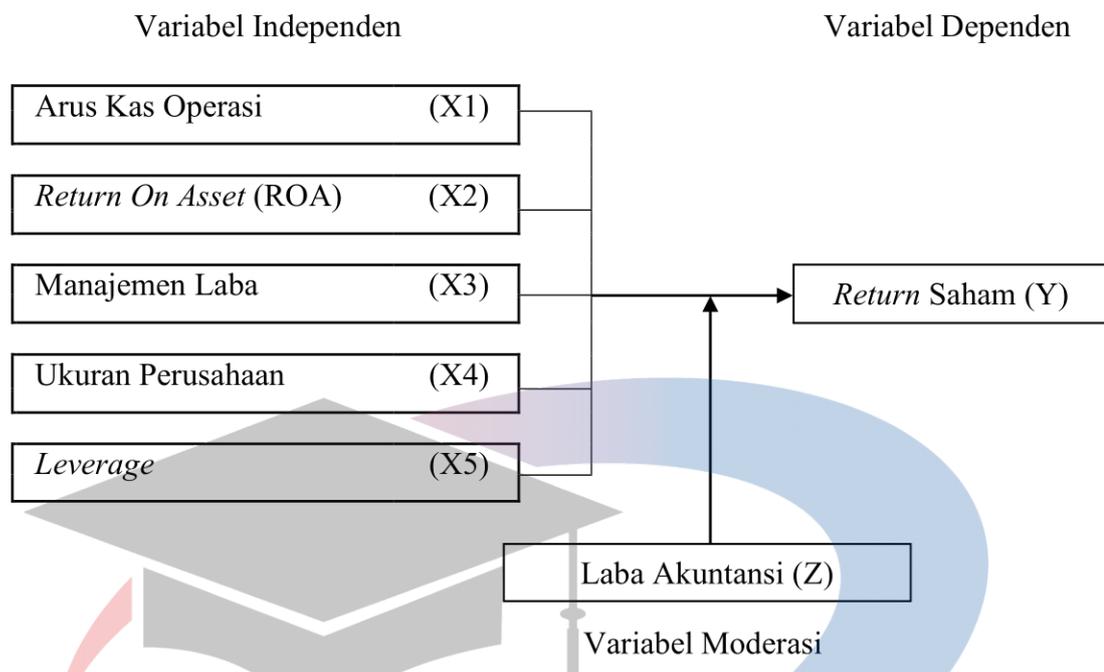
Lanjutan Tabel 2.1

| Nama Peneliti | Judul | Variabel Penelitian | Hasil yang diperoleh |
|----------------------------|---|--|--|
| Retno Wulandari (2019) [4] | Analisis Arus Kas Operasi dan <i>Return On Asset</i> terhadap Saham dengan Laba Akuntansi sebagai Variabel Moderasi | <p><u>Variabel Dependen:</u> <i>Return Saham</i></p> <p><u>Variabel Independen:</u> a. Arus Kas Operasi b. <i>Return On Asset</i> (ROA)</p> <p><u>Variabel Moderasi:</u> Laba Akuntansi</p> | <p><i>return</i> saham.</p> <p>c. Kebijakan dividen tidak mampu memoderasi hubungan kinerja keuangan, ukuran perusahaan dan manajemen laba terhadap <i>return</i> saham.</p> <hr/> <p><u>Secara Simultan:</u> Arus kas operasi, ROA, dan laba akuntansi berpengaruh terhadap <i>return</i> saham.</p> <p><u>Secara Parsial:</u> a. Arus kas operasi dan laba akuntansi berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham. b. ROA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham. c. Laba akuntansi memperlemah hubungan arus kas operasi terhadap <i>return</i> saham. d. Laba akuntansi memperkuat hubungan arus kas operasi terhadap <i>return</i> saham.</p> |

2.3. Kerangka Konseptual

Berdasarkan landasan teori di atas, kerangka konseptual dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

UNIVERSITAS
MIKROSKIL



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

Berdasarkan kerangka konseptual diatas menjelaskan bahwa variabel dependen pada penelitian ini adalah *Return Saham*. Variabel independen pada penelitian ini adalah *Arus Kas Operasi*, *Return On Asset (ROA)*, *Manajemen Laba*, *Ukuran Perusahaan* dan *Leverage*. Variabel Moderasi pada penelitian ini adalah *Laba Akuntansi*.

2.4. Pengembangan Hipotesis

2.4.1. Pengaruh *Arus Kas Operasi* terhadap *Return Saham* dengan *Laba Akuntansi* sebagai Variabel Moderasi

Arus kas operasi memperlihatkan kinerja perusahaan dan juga kemampuannya dalam menghasilkan laba. Jika perusahaan memiliki nilai arus kas operasi yang tinggi, maka dapat dilihat bahwa keberhasilan perusahaan dalam mengelola operasional bisnisnya dapat dikatakan baik. Hal ini memberikan sinyal positif untuk para investor tentang kinerja perusahaan di masa yang akan datang dan meningkatkan kepercayaan yang tinggi terhadap investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut sehingga mempengaruhi peningkatan *return* saham yang akan diterima investor. Hal ini didukung oleh penelitian terdahulu yang membuktikan bahwa arus kas operasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham [4].

Laba akuntansi mampu memoderasi hubungan antara *return* saham dengan arus kas operasi karena perusahaan yang memperoleh laba dalam jumlah besar dan didukung dengan nilai arus kas operasi yang tinggi akan memberikan kepercayaan yang lebih kepada investor akan kemampuan perusahaan dalam mengelola laba perusahaan tersebut sehingga kondisi ini dapat meningkatkan *return* saham.

Berdasarkan uraian tersebut maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H_{1a} : Arus Kas Operasi berpengaruh terhadap *return* saham.

H_{2a} : Laba Akuntansi mampu memoderasi hubungan antara Arus Kas Operasi dengan *Return* Saham.

2.4.2. Pengaruh *Return On Asset* (ROA) terhadap *Return* Saham dengan Laba Akuntansi sebagai Variabel Moderasi

Return on asset (ROA) digunakan untuk memberi gambaran tentang kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang berasal dari total aset yang dimiliki perusahaan. Jika perusahaan dapat memperoleh *return on asset* yang tinggi maka total laba bersih yang dihasilkan dari setiap dana yang ditanamkan ke dalam total aset akan mengalami kenaikan, sehingga akan menciptakan kinerja perusahaan yang baik. Hal ini dapat membuat para investor menjadi tertarik untuk menginvestasikan dananya ke dalam perusahaan tersebut dan akan berdampak terhadap peningkatan *return* saham. Hal ini didukung oleh penelitian terdahulu yang membuktikan bahwa *return on asset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham [6].

Laba akuntansi mampu memoderasi hubungan antara *return* saham dengan *return on asset* karena perusahaan yang memperoleh laba dalam jumlah besar dan didukung dengan *return on asset* yang tinggi akan memberikan kepercayaan yang lebih kepada investor akan kemampuan perusahaan dalam mengelola kinerja perusahaan sehingga kondisi ini dapat meningkatkan *return* saham.

Berdasarkan uraian tersebut maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H_{1b} : *Return On Asset* berpengaruh terhadap *return* saham.

H_{2b} : Laba Akuntansi mampu memoderasi hubungan antara *Return On Asset* (ROA) dengan *Return Saham*.

2.4.3. Pengaruh Manajemen Laba terhadap *Return Saham* dengan Laba Akuntansi sebagai Variabel Moderasi

Salah satu motivasi manajemen perusahaan melakukan praktik manajemen laba adalah untuk mendapatkan laba yang diharapkan oleh investor. Apabila laba yang dicapai perusahaan sesuai atau lebih besar dari laba yang diharapkan maka *return* saham akan naik dan begitu pula sebaliknya. Hal ini didukung oleh penelitian terdahulu yang membuktikan bahwa manajemen laba berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham [8].

Laba akuntansi mampu memoderasi hubungan antara *return* saham dengan manajemen laba karena ketika suatu perusahaan berhasil mencapai target laba yang telah ditentukan ditambah dengan laba akuntansi yang diperoleh perusahaan tersebut tinggi, maka akan lebih meyakinkan investor untuk menginvestasikan dananya di perusahaan tersebut sehingga kondisi ini dapat memaksimalkan kenaikan terhadap *return* saham.

Berdasarkan uraian tersebut maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H_{1c} : Manajemen Laba berpengaruh terhadap *return* saham.

H_{2c} : Laba Akuntansi mampu memoderasi hubungan antara Manajemen Laba dengan *Return Saham*.

2.4.4. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Return Saham* dengan Laba Akuntansi sebagai Variabel Moderasi

Ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Apabila ukuran perusahaan besar maka pendapatan yang dihasilkan perusahaan akan semakin besar sehingga akan memberikan *return* yang cukup besar bagi pemegang saham. Hal ini didukung oleh penelitian terdahulu yang membuktikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham [10].

Laba akuntansi mampu memoderasi hubungan antara *return* saham dengan ukuran perusahaan dikarenakan ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan total aktiva, jika suatu perusahaan memiliki total aktiva yang besar ditambah dengan laba akuntansi yang diperoleh perusahaan tersebut tinggi, maka akan menarik perhatian investor untuk menginvestasikan dananya di perusahaan tersebut sehingga kondisi ini dapat memaksimalkan kenaikan terhadap *return* saham.

Berdasarkan uraian tersebut maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H_{1d} : Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap *return* saham.

H_{2d} : Laba Akuntansi mampu memoderasi hubungan antara Ukuran Perusahaan dengan *Return* Saham.

2.4.5. Pengaruh *Leverage* terhadap *Return* Saham dengan Laba Akuntansi sebagai Variabel Moderasi

Leverage memberikan gambaran tentang proporsi atas hutang yang digunakan untuk mendanai investasi. *Leverage* dalam penelitian ini diproksikan dengan *Debt to equity ratio* (DER). Semakin rendah nilai DER maka akan lebih baik bagi perusahaan karena hal itu menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban dengan menggunakan modal sendiri bukan dengan pinjaman dari eksternal. Maka investor akan lebih tertarik pada perusahaan yang memiliki nilai DER yang kecil, hal ini akan mempengaruhi peningkatan pada *return* saham. Hal ini didukung oleh penelitian terdahulu yang membuktikan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham [9].

Laba akuntansi mampu memoderasi hubungan antara *return* saham dengan *leverage* dikarenakan perusahaan yang memiliki kelayakan dan risiko keuangan perusahaan dengan nilai DER yang rendah ditambah dengan laba akuntansi yang diperoleh perusahaan tersebut tinggi, maka akan lebih menarik perhatian investor untuk menginvestasikan dananya di perusahaan tersebut sehingga kondisi ini dapat memaksimalkan kenaikan terhadap *return* saham.

Berdasarkan uraian tersebut maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H_{1e} : *Leverage* berpengaruh terhadap *return* saham.

H_{2e} : Laba Akuntansi mampu memoderasi hubungan antara *Leverage* dengan *Return Saham*



UNIVERSITAS
MIKROSKIL