

**PENGARUH ARUS KAS OPERASI DAN LABA AKUNTANSI TERHADAP
RETURN SAHAM DENGAN LIKUIDITAS SEBAGAI VARIABEL
MODERATING PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI JAKARTA
ISLAMIC INDEX PERIODE TAHUN 2017-2020**

SKRIPSI

Disusun Oleh:

Heny Yusfitriya

G92218077



UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN AMPEL SURABAYA

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

PROGRAM STUDI AKUNTANSI

2022

PERNYATAAN KEASLIAN

Yang bertanda tangan di bawah ini saya:

Nama : Heny Yusfitriya

NIM : G92218077

Fakultas/prodi : Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam/Akuntansi

Judul Skripsi : Pengaruh Arus Kas Operasi Dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham Dengan Likuiditas Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index Periode Tahun 2017-2020

Dengan sungguh-sungguh menyatakan bahwa tugas akhir ini secara keseluruhan adalah hasil penelitian/karya saya sendiri, kecuali pada bagian-bagian yang dirujuk sumbernya.

Surabaya, 10 Januari 2022

Saya, yang menyatakan,



Heny Yusfitriya

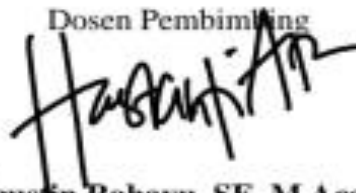
NIM. G92218077

PERSETUJUAN PEMBIMBING

Skripsi yang ditulis oleh Heny Yusfitriya NIM. G92218077 ini telah diperiksa dan disetujui untuk dimunaqasahkan

Surabaya, 13 Januari 2022

Dosen Pembimbing



Hastanti Agusn Rahayu, SE, M.Acc., CA, BKP

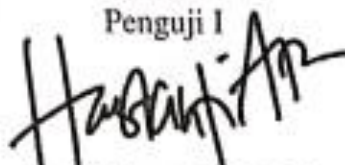
NIP 198308082018012001

PENGESAHAN

Skripsi yang ditulis oleh Heny Yusfitriya NIM. G92218077 ini telah dipertahankan di depan sidang Majelis Munaqosah Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Ampel Surabaya pada hari Senin, 24 Januari 2022 dan dapat diterima sebagai salah satu persyaratan untuk menyelesaikan program sarjana strata satu bidang Akuntansi.

Majelis Munaqosah Skripsi:

Penguji I



Hastanti Agustina Rahayu, SE, M.Acc., CA, BKP
NIP. 198308082018012001

Penguji II



Dr. Mustofa, S.Ag, M.E.I
NIP. 197710302008011007

Penguji III



Ana Toni Roby Candra Yudha, S.EI, M.SEI
NIP. 201603311

Penguji IV



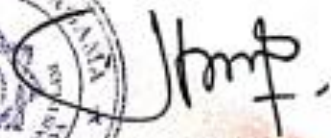
Noor Wahyudi, M.Kom
NIP. 198403232014031002

Surabaya, 24 Januari 2022

Mengesahkan,

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
Universitas Islam Negeri Sunan Ampel Surabaya
Dekan,




Dr. H. Ah. Ali Arifin, MM.
NIP. 196212141993031002



**KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN AMPEL SURABAY
PERPUSTAKAAN**

Jl. Jend. A. Yani 117 Surabaya 60237 Telp. 031-8431972 Fax.031-8413360
E-Mail: perpustakaan@uinsby.ac.id

**LEMBAR PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI
KARYA ILMIAH UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS**

Sebagai sivitas akademika UIN Sunan Ampel Surabaya, yang bertanda tangan di bawah ini, saya:

Nama : HENY YUSFITRIYA
NIM : G92218077
Fakultas/Jurusan : FEBI/AKUNTANSI
E-mail address : Henyyaya@gmail.com

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Perpustakaan UIN Sunan Ampel Surabaya, Hak Bebas Royalti Non-Eksklusif atas karya ilmiah :

Skripsi Tesis Disertasi Lain-lain (.....)

yang berjudul :

**PENGARUH ARUS KAS OPERASI DAN LABA AKUNTANSI TERHADAP RETURN SAHAM
DENGAN LIKUIDITAS SEBAGAI VARIABEL MODERATING PADA PERUSAHAAN JII
TAHUN PERIODE 2017-2020**

berserta perangkat yang diperlukan (bila ada). Dengan Hak Bebas Royalti Non-Eksklusif ini Perpustakaan UIN Sunan Ampel Surabaya berhak menyimpan, mengalih-media/format-kan, mengelolanya dalam bentuk pangkalan data (database), mendistribusikannya, dan menampilkan/mempublikasikannya di Internet atau media lain secara *softex* untuk kepentingan akademis tanpa perlu meminta ijin dari saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan atau pemberbit yang bersangkutan.

Saya bersedia untuk menanggung secara pribadi, tanpa melibatkan pihak Perpustakaan UIN Sunan Ampel Surabaya, segala bentuk tuntutan hukum yang timbul atas pelanggaran Hak Cipta dalam karya ilmiah saya ini.

Demikian pernyataan ini yang saya buat dengan sebenarnya.

Surabaya, 16 Mei 2022


(Heny Yusfitriya)

ABSTRAK

Skripsi yang berjudul “Pengaruh Arus Kas Operasi Dan Laba Akuntansi Terhadap *Return* Saham Dengan Likuiditas Sebagai Variabel *Moderating* Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta *Islamic Index* Periode Tahun 2017-2020” bertujuan untuk mengetahui pengaruh arus kas operasi dan laba akuntansi terhadap *return* saham dengan likuiditas sebagai variabel *moderating*.

Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan menggunakan data sekunder. Populasi dalam penelitian ini pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index* periode tahun 2017-2020 dan sampel dipilih menggunakan metode *purposive sampling*. Penelitian ini menggunakan analisis *regresi linier partial* (PLS) menggunakan *software smartPLS* 3.0 untuk menguji hubungan antar variabel.

Hasil dari penelitian yang dilakukan terhadap 15 sampel laporan keuangan perusahaan yang sahamnya terdaftar di Jakarta *Islamic Index*, menunjukkan bahwa hanya variabel laba akuntansi yang berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham, sedangkan variabel arus kas operasi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Variabel likuiditas tidak dapat memoderasi arus kas operasi terhadap *return* saham dan juga variabel likuiditas tidak dapat memoderasi laba akuntansi terhadap *return* saham.

Berdasarkan hasil penelitian diatas, maka diharapkan bagi investor yang akan menanamkan modalnya pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index* harus memilih dan mengidentifikasi perusahaan mana yang memiliki prospek yang bagus serta harus memperhatikan faktor eksternal yang dapat mempengaruhi perusahaan dengan harapan mendapatkan *return* tinggi di masa yang akan datang.

Kata kunci: Arus Kas Operasi, Laba Akuntansi, *Return* Saham, Likuiditas

DAFTAR ISI

SAMPUL DALAM.....	i
PERNYATAAN KEASLIAN.....	ii
PERSETUJUAN PEMBIMBING.....	iii
PENGESAHAN.....	iv
ABSTRAK	x
KATA PENGANTAR.....	vi
DAFTAR ISI.....	ix
DAFTAR GAMBAR.....	xii
DAFTAR TABEL.....	xiii
BAB I.....	1
PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang.....	1
B. Rumusan Masalah.....	11
C. Tujuan Penelitian.....	11
D. Kegunaan Hasil Penelitian	11
BAB II	13
TINJAUAN PUSTAKA	13
A. Landasan Teori.....	13
1. Teori Signal.....	13
2. Teori Keagenan.....	15
3. Akuntansi Keuangan.....	17
4. Laporan Keuangan.....	18
5. Laporan Arus kas	22
6. Laba Akuntansi	26
7. Likuiditas.....	28
8. <i>Current Ratio</i>	31
9. Pasar modal.....	32
10. Saham.....	34
11. <i>Return Saham</i>	36

12. Dividen	37
B. Penelitian Terdahulu yang Relevan	38
C. Kerangka Konseptual	45
D. Hipotesis	46
BAB III.....	49
METODE PENELITIAN	49
A. Jenis Penelitian.....	49
B. Waktu dan Tempat Penelitian	49
C. Populasi dan Sampel Penelitian.....	49
D. Unit Analisis.....	51
E. Variabel Penelitian.....	51
F. Definisi Operasional.....	52
G. Data dan Sumber Data.....	56
H. Teknik Pengumpulan Data.....	56
I. Teknik Analisis Data.....	56
BAB IV	62
HASIL PENELITIAN	62
A. Deskripsi Umum Objek Penelitian.....	62
B. Analisis Data	63
BAB V.....	79
PEMBAHASAN	79
A. Pengujian Hipotesis Pertama: Arus Kas Operasi Berpengaruh Signifikan Terhadap <i>Return</i> Saham	79
B. Pengujian Hipotesis Kedua: Laba Akuntansi Berpengaruh Signifikan Terhadap <i>Return</i> Saham	81
C. Pengujian Hipotesis Ketiga: Likuiditas Memoderasi Pengaruh Signifikan Arus Kas Operasi Dengan <i>Return</i> Saham.....	84
D. Pengujian Hipotesis Ketiga: Likuiditas Memoderasi Pengaruh Signifikan Laba Akuntansi Dengan <i>Return</i> Saham.....	85
BAB VI.....	88
PENUTUP	88
A. Kesimpulan	88

B. Saran.....	89
DAFTAR PUSTAKA	90



UIN SUNAN AMPEL
S U R A B A Y A

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Pertumbuhan Ekonomi Tahunan	1
Gambar 2.1 Kerangka Konseptual.....	45
Gambar 4.1 <i>Output SmartPLS</i>	70
Gambar 4.2 <i>Output Moderating SmartPLS</i>	72
Gambar 4.3 <i>Output Moderating SmartPLS</i>	76
Gambar 4.4 <i>R-Square</i>	77
Gambar 4.5 <i>Path Coefficients</i>	77



UIN SUNAN AMPEL
S U R A B A Y A

DAFTAR TABEL

Tabel 3.1 Proses Pemilihan Sampel Penelitian.....	50
Tabel 3.2 Daftar Perusahaan Yang Memenuhi Kriteria Sampel Penelitian	50
Tabel 3.3 Pengukuran Operasional Variabel Penelitian.....	55
Tabel 4.1 Perubahan Arus Kas Operasi	63
Tabel 4.2 Perubahan Laba Akuntansi	65
Tabel 4.3 Perubahan <i>Current Ratio</i>	67
Tabel 4.4 Perubahan <i>Return Saham</i>	68
Tabel 4.5 <i>Composite Reliability</i>	71
Tabel 4.6 <i>Coronbach Alpha</i>	71
Tabel 4.7 <i>Composite Reliability</i>	73
Tabel 4.8 <i>Coronbach Alpha</i>	73
Tabel 4.9 <i>Average Variance Extracted</i>	74
Tabel 4.10 <i>Discriminat Validity</i>	75

UIN SUNAN AMPEL
S U R A B A Y A

BAB I

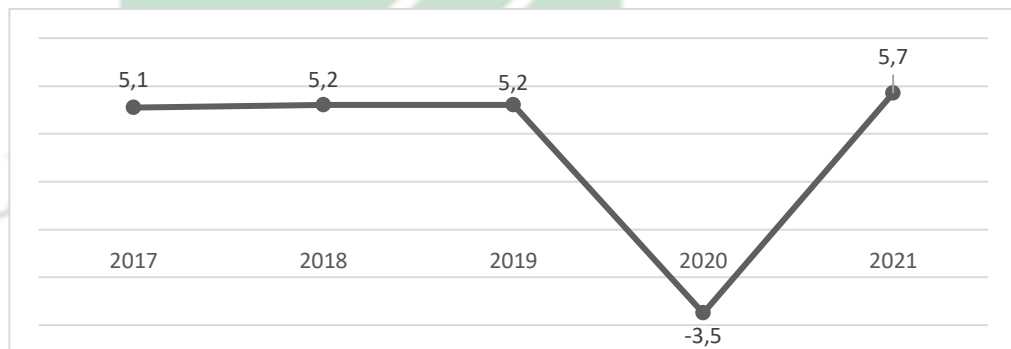
PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Perkembangan dunia usaha begitu cepat dan di era globalisasi ini terjadi permasalahan perekonomian negara yang menuntut perusahaan untuk tetap mendapatkan keuntungan yang maksimum dengan berbagai cara alternatif (Tumbel et al, 2017). Saat ini terdapat fenomena paling sulit bagi perekonomian global. Adanya wabah virus yang muncul pertama kali di Indonesia pada Senin 2 Maret 2020 yang disebut dengan pandemi virus *covid-19* telah menyebabkan beberapa permasalahan (CNBC, 2020).

Gambar 1.1

Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Tahunan



Sumber: www.bps.go.id

Gambar di atas memperlihatkan pergerakan pertumbuhan ekonomi Indonesia tahun 2017-2021. Dapat dilihat pada gambar bahwa sepanjang tahun pertumbuhannya berubah-ubah dan cenderung melambat dan terjadi

penurunan yang tak terduga pada tahun 2020. Menurut Menteri Keuangan Sri Mulyani Indrawati pertumbuhan ekonomi di Indonesia akan mengalami kontraksi dan mengalami penurunan akibat dari adanya pandemi virus *covid-19* ini.

Kegiatan dunia usaha mengalami dampak dari penurunan pertumbuhan ekonomi yang disebabkan oleh pandemi *covid-19* tersebut dengan terjadinya penurunan pada kinerja perusahaan akibat pembatasan yang dilakukan oleh kebijakan pemerintah (Kompas.com, 2020). Kinerja perusahaan dapat dipengaruhi adanya keputusan sumber pendanaan dari internal maupun dari eksternal perusahaan yang menguntungkan. Sumber pendanaan perusahaan dapat diperoleh dari modal. Modal menjadi hal yang sangat diperlukan bagi kelangsungan perusahaan (Kristiani, 2018). Namun perolehan modal juga menjadi salah satu kendala bagi perusahaan. Upaya yang dilakukan oleh perusahaan yang memanfaatkan pasar modal untuk dapat meningkatkan modal usahanya dan pendanaan dalam rangka mendukung pembangunan berkelanjutan dengan melakukan penjualan saham (OJK, 2016). Pasar modal dijadikan untuk mempertemukan investor dan emiten dengan adanya transaksi yang bertujuan untuk memperoleh keuntungan dan juga dapat digunakan perusahaan sebagai sumber modal. Perusahaan dapat memanfaatkan pasar modal sebagai sumber mendapatkan dana usaha. Agar perusahaan mendapatkan sumber modal dengan memanfaatkan pasar modal, maka

perusahaan haruslah bersifat *go public* agar saham perusahaan dapat diperdagangkan di bursa efek (Hadi, 2013).

Kini perdagangan bursa efek di Indonesia memiliki peran penting sebagai pendukung perekonomian secara nasional guna meningkatkan atau mendorong pertumbuhan dan stabilitas ekonomi. Indeks harga saham gabungan BEI di Indonesia ikut terpengaruh karena pertumbuhan dan stabilitas ekonomi nasional mengalami masalah karena adanya dampak dari pandemi *covid-19* yang membuat kinerja emiten juga menurun. Menurut data IDX, pada tahun 2019 IHSG mengalami penguatan tipis dilihat dalam IHSG awal tahun 2019 yang menyentuh 6.181 dan pada akhir tahun 2019 menyentuh 6.299 atau menguat tipis 1,9%. Namun setelah adanya pandemi *covid-19* pada bulan Maret 2020 menyebabkan melemahnya IHSG sampai menyentuh level terendah yaitu 3.937. Bahkan di saat IHSG sempat mengalami level terendah di sepanjang tahun ini IHSG tetap mampu menguat dilihat dari IHSG bulan Juni 2020 berada pada level 4.816 atau naik 22,3% (Bisnis.com, 2020). Melihat dari ketidakstabilan IHSG karena adanya pandemi *covid-19* BEI tetap saja melihat bahwa adanya optimisme pasar modal di Indonesia.

Di Indonesia mayoritas penduduk nasional adalah beragama islam hal ini yang melatarbelakangi bursa efek mempunyai indeks saham berlandaskan prinsip syariah islam. Data yang berada di BEI menunjukkan bahwa sejak tahun 2011 sampai dengan 27 Oktober 2020, jumlah saham syariah meningkat 90,3% meskipun ditengah adanya pandemi *covid-19* saham syariah terus tumbuh

dengan signifikan (Kontan.co.id, 2020). JII diterbitkan Bursa efek Indonesia bekerjasama dengan PT. Danareksa Investment Management pada tanggal 3 Juli 2000 dengan memenuhi kriteria syariah islam. Salah satu indeks saham syariah yang awalnya ada 60 saham kini JII hanya mempunyai 30 emiten saham syariahnya. Melalui Jakarta *Islamic* indeks ini para investor muslim dapat melakukan kegiatan investasi saham tanpa adanya riba dan memperhatikan dalam melakukan hal dengan sesuai prinsip syariah islam. Dalam Al Qur`an surah Al-Maidah ayat 48, Allah SWT befirman

وَأَنْزَلْنَا إِلَيْكَ الْكِتَابَ بِالْحَقِّ مُصَدِّقًا لِمَا بَيْنَ يَدَيْهِ مِنَ الْكِتَابِ وَمُهَيْمِنًا عَلَيْهِ فَاحْكُم بَيْنَهُمْ بِمَا أَنْزَلَ اللَّهُ وَلَا تَتَّبِعْ أَهْوَاءَهُمْ عَمَّا جَاءَكَ مِنَ الْحَقِّ لِكُلِّ جَعَلْنَا مِنْكُمْ شِرْعَةً وَمِنْهَاجًا ۗ وَلَوْ شَاءَ اللَّهُ لَجَعَلَكُمْ أُمَّةً وَاحِدَةً وَلَكِنْ لِيَبْلُوَكُمْ فِي مَا آتَاكُمْ فَاسْتَبِقُوا الْخَيْرَاتِ ۗ إِلَى اللَّهِ مَرْجِعُكُمْ جَمِيعًا فَيُنَبِّئُكُمْ بِمَا كُنْتُمْ فِيهِ تَخْتَلِفُونَ ۗ

Artinya: “Dan Kami telah menurunkan Kitab (Al-Qur'an) kepadamu (Muhammad) dengan membawa kebenaran, yang membenarkan kitab-kitab yang diturunkan sebelumnya dan menjaganya, maka putuslah perkara mereka menurut apa yang diturunkan Allah dan janganlah engkau mengikuti keinginan mereka dengan meninggalkan kebenaran yang telah datang kepadamu. Untuk setiap umat di antara kamu, Kami berikan aturan dan jalan yang terang. Kalau Allah menghendaki, niscaya kamu dijadikan-Nya satu umat (saja), tetapi Allah hendak menguji kamu terhadap karunia yang telah

diberikan-Nya kepadamu, maka berlomba-lombalah berbuat kebajikan. Hanya kepada Allah kamu semua kembali, lalu diberitahukan-Nya kepadamu terhadap apa yang dahulu kamu perselisihkan.” (QS. Al-Maidah: 48)

Dalam teori sinyal pentingnya untuk investor menganalisis dengan baik mengenai informasi dapat memberikan sinyal positif atau negatif terhadap investasinya (Rahmawati, 2019). Dalam hubungan keagenan manajer sebagai pihak yang dapat mengetahui informasi perusahaan, manajer dapat memaksimalkan utilitas mereka agar dapat timbul asimetri informasi dengan harus melaporkan sesuatu dengan cara tertentu. Untuk dapat mengambil keputusan yang andal, pihak yang berkepentingan dapat menjadikan laporan keuangan sebagai acuan sumber utama. Dalam PSAK No. 1 dijelaskan mengenai laporan keuangan yang digunakan untuk sumber informasi kinerja keuangan, posisi keuangan dan arus kas digunakan sebagai acuan pengambilan keputusan ekonomi oleh pihak berkepentingan (Martani et al, 2012). Informasi laporan keuangan ditunjukkan oleh Manajemen untuk mempertanggung jawabkan penggunaan sumber daya perusahaan. investor menggunakan laporan arus kas untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas. Oleh karena itu, pentingnya informasi laporan arus kas sebagai acuan untuk menganalisis dalam membantu untuk pengambilan keputusan investasi.

Dalam PSAK No. 2 menjelaskan laporan arus kas merupakan informasi laporan tentang perubahan historis kas dan setara kas dari waktu ke waktu berdasarkan aktivitas operasi, aktivitas investasi, dan aktivitas pendanaan. Arus

kas operasi merupakan arus kas yang paling penting bagi perusahaan karena dalam informasi tersebut dapat menentukan keberhasilan perusahaan untuk mencapai tujuan dengan menghasilkan laba semaksimal mungkin (Cardilla, 2019). Arus kas operasi menjadi salah satu faktor keberhasilan pada kinerja perusahaan karena digunakan untuk menentukan arus kas dari berbagai kegiatan operasional, seperti membayar kembali pinjaman, memelihara sumber dana operasi perusahaan, dan membayar dividen. Aktivitas operasi digunakan sebagai pendorong kelangsungan hidup perusahaan dan dalam suatu bisnis karena arus kas operasi dilakukan untuk meningkatkan setiap pendapatan perusahaan. Laporan arus kas operasi dari kegiatan operasioanalnya dinilai mampu memberikan sinyal yang menguntungkan kepada investor dengan meningkatnya *return* saham (Sarifudin & Manaf, 2016).

Perusahaan juga menggunakan komponen lain yang terdapat dalam laporan keuangan sebagai bahan analisa investor untuk pengambilan keputusan investasi. Informasi tersebut yaitu informasi mengenai laba. Laba digunakan sebagai fokus utama terhadap pelaporan keuangan. Informasi laba dapat menentukan dan menilai perusahaan dalam memprediksi aliran kas di masa depan. Laba digunakan untuk menilai kinerja perusahaan berdasarkan perolehan keuntungan ekonomi dalam berbagai bentuk pendapatan, perubahan aset, atau penurunan kewajiban. Selain dari fungsi laba akuntansi di atas, investor juga menggunakan laba akuntansi untuk memperkirakan atau menganalisis adanya risiko dalam keputusan investasi (Setia et al, 2018).

Pelaporan keuangan adalah informasi yang diberikan oleh manajemen perusahaan untuk membantu investor, kreditur, atau pengguna yang berkepentingan. Hal ini berhubungan antara laba dengan aliran kas ke investor atau kreditor. Investor dan kreditor dapat menggunakan hubungan ini sebagai salah satu acuan untuk menganalisis investasinya dengan melihat aliran kas perusahaan. Kemampuan perusahaan dalam mendatangkan laba dapat menentukan perusahaan dalam menciptakan kas. Informasi laba masa lalu diperlukan oleh investor dan kreditor untuk memprediksi aliran kas masa datang dari investasinya. Ketepatan investor dalam memprediksi aliran kas dari investasinya, jika investor dapat memprediksi laba masa datang. Secara pragmatik laba bermanfaat bagi analisis keuangan untuk membantu pemakai dalam memprediksi aliran kas di masa datang menyediakan dengan menggunakan angka prakiraan laba (Suwardjono, 2016). Oleh karena itu, jika adanya kenaikan dividen yang diterima pemegang saham maka menandakan bahwa perusahaan dapat menghasilkan laba semaksimal mungkin dan juga mengakibatkan meningkatnya *return* saham.

Salah satu indikator dalam menganalisis kinerja perusahaan yaitu likuiditas. Likuiditas adalah faktor yang dapat memicu adanya perubahan harga pada saham (Dewi, 2016). Cara investor percaya terhadap kemampuan kinerja perusahaan adalah dengan melihat peningkatan likuiditas yang mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Hal ini investor dapat melihat perusahaan dalam keadaan likuid atau sebaliknya. Ukuran likuiditas perusahaan

dapat ditunjukkan dengan rasio lancar karena beberapa dari macam-macam rasio yang terdapat pada laporan keuangan, rasio lancar adalah bagian yang penting dalam melakukan analisa investasi. Salah satu penyebab penurunan *return* saham yang merugikan investor adalah ketika terjadi penurunan kemampuan perusahaan dalam membagikan deviden dan pembatasan modal kerja perusahaan dikarenakan adanya likuiditas perusahaan yang buruk (Wijaya C. F., 2017). Hal ini menjadikan likuiditas sebagai informasi yang harus dipahami agar dapat menghasilkan dan meningkatkan *return* saham untuk menguntungkan investor.

Hubungan arus kas operasi dengan likuiditas terlihat mengenai adanya kewajiban jangka pendek karena arus kas operasi dalam perusahaan memiliki kinerja yang cukup baik maka likuiditas pada perusahaan akan semakin tinggi. Sehingga dapat meyakinkan sebagai bahan analisis serta pertimbangan investor dalam melakukan investasi karena perusahaan dapat memberikan *return* saham.

Laba digunakan sebagai fokus utama terhadap pelaporan keuangan, dan laba menghasilkan informasi yang baik dalam meyakinkan dan mengukur kinerja perusahaan untuk memprediksi aliran kas di masa datang. Likuiditas dapat memprediksi tingkat pengembalian investasi. Penilaian likuiditas perusahaan dapat dilihat dari jumlah kas. Oleh karena itu, semakin besar jumlah laba akuntansi maka akan besar tingkat pengembalian investasi. Demikian pula dengan likuiditas, bila likuiditas perusahaan baik, maka kemungkinan membagikan *return* saham berupa deviden yang tinggi kepada investor.

Memperoleh keuntungan adalah tujuan utama bagi investor dalam berinvestasi di pasar modal konvensional maupun pasar modal syariah. Istilah adanya *return* saham diperoleh dari hasil investasi (Djasmanuddin, 2009). Oleh karena itu, informasi-informasi kinerja perusahaan dan laporan keuangan banyak digunakan investor agar dapat mencapai tujuan berinvestasi. Informasi tersebut akan digunakan investor untuk menjadi salah satu sumber pengambilan keputusan dan menilai adanya risiko untuk mendapatkan *return* kedepannya.

Penelitian ini dilatarbelakangi oleh penelitian terdahulu dengan hasil yang berbeda-beda, seperti pada penelitian yang dilakukan Gilbert Ayub Tumbel bahwa hasil dalam penelitiannya adalah laba akuntansi mempunyai pengaruh signifikan dan positif terhadap *return* saham, namun pada arus kas operasi mempunyai pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *return* saham. Dapat disimpulkan bahwasanya laba akuntansi yang berdampak pada kegiatan pasar saham terutama yang dapat mempengaruhi *return* saham (Tumbel et al, 2017). Dewi Rahmawati melakukan penelitian yang hasilnya secara parsial bahwa laba akuntansi dan arus kas operasi memberikan pengaruh terhadap *return* saham dan laba akuntansi dan arus kas operasi secara bersama-sama memberikan pengaruh terhadap *return* saham (Rahmawati, 2019). Perbedaan hasil penelitian dari Pupu Sopini yang hasil penelitiannya adalah perubahan laba akuntansi dan perubahan total arus kas secara bersama-sama tidak ada pengaruh terhadap *return* saham. Namun, secara parsial laba akuntansi memberikan pengaruh yang relatif lebih besar terhadap perubahan

return saham daripada perubahan total arus kas. Hal ini ditunjukkan dengan nilai laba akuntansi yang relatif besar daripada total arus kas (Sopini, 2016). Berbeda dengan Sri Purwanti menghasilkan penelitian laba akuntansi dan arus kas secara bersama-sama memberikan pengaruh signifikan terhadap *return* saham dan laba akuntansi memberikan pengaruh signifikan terhadap *return* saham dan arus kas operasi tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap *return* saham (Purwanti et al, 2015). Penelitian Cathlin Valencia dan Mulyani menghasilkan penelitian bahwa likuiditas mampu memoderasi pengaruh arus kas operasi terhadap harga saham yang menyatakan semakin tinggi nilai likuiditas akan meyakinkan para investor bahwa arus kas dari aktivitas operasi yang dimiliki oleh perusahaan memiliki kinerja yang cukup baik sehingga pertimbangan investor untuk melakukan investasi akan semakin besar dimana akan meningkatkan harga saham dan dapat memberikan *return* saham yang diharapkan (Valencia & Mulyani, 2012).

Berdasarkan adanya fenomena pandemi virus *covid-19* ditahun 2020 yang mempengaruhi kinerja perusahaan, serta masih banyaknya minat masyarakat belakangan ini melakukan investasi saham syariah karena adanya perkembangan saham dan perbedaan hasil penelitian terdahulu. Oleh karena itu, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan mengambil judul **“Pengaruh Arus Kas Operasi dan Laba Akuntansi Terhadap *Return* Saham dengan Likuiditas sebagai Variabel *Moderating* Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta *Islamic Index* Periode Tahun 2017-2020”**

B. Rumusan Masalah

1. Apakah arus kas operasi berpengaruh terhadap *return* saham?
2. Apakah laba akuntansi berpengaruh terhadap *return* saham?
3. Apakah likuiditas (*current ratio*) memoderasi hubungan antara arus kas operasi dengan *return* saham?
4. Apakah likuiditas (*current ratio*) memoderasi hubungan antara laba akuntansi dengan *return* saham?

C. Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui pengaruh arus kas operasi terhadap *return* saham.
2. Untuk mengetahui pengaruh laba akuntansi terhadap *return* saham.
3. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas (*current ratio*) sebagai pemoderasi hubungan arus kas operasi terhadap *return* saham.
4. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas (*current ratio*) sebagai pemoderasi hubungan laba akuntansi terhadap *return* saham.

D. Kegunaan Hasil Penelitian

1. Kontribusi akademis

Diharapkan penelitian ini dapat digunakan sebagai pengembangan ilmu pengetahuan terlebih pembahasan mengenai penggunaan saham syariah serta sebagai bahan rujukan tambahan dan penambah pengetahuan bagi peneliti selanjutnya, sehingga hasil penelitian selanjutnya menjadi lebih baik lagi.

2. Kontribusi praktis

a. Bagi calon investor dan calon kreditur

Diharapkan penelitian ini digunakan untuk menambah pengetahuan calon investor dan calon kreditur dalam membuat keputusan menanamkan modalnya atau memberikan pinjaman terhadap perusahaan. Dan calon investor dan calon kreditur akan menjadi lebih bijak dalam membuat keputusan agar mendapatkan pengembalian saham sesuai yang diharapkan.

b. Bagi perusahaan

Diharapkan penelitian ini dapat dimanfaatkan perusahaan untuk mengembangkan strategi bisnisnya guna menghasilkan *return* saham dengan meningkatkan kinerja perusahaan.

UIN SUNAN AMPEL
S U R A B A Y A

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Teori Signal

Menurut Jogiyanto, teori signal adalah sebuah informasi kondisi perusahaan dimanfaatkan sebagai sinyal untuk investor dalam pengambilan keputusan ekonomi (Hartono, 2008). Teori signal menjelaskan bahwa bagaimana perusahaan dapat memberikan sinyal kepada pemangku kepentingan. Dalam teori sinyal ini manajemen dalam merealisasikan keinginan pemilik dengan mengungkapkan informasi keuangan perusahaan berupa sinyal baik (good news) maupun sinyal buruk (bad news) (Hartono, 2013). Maka dari itu, perusahaan dapat dikatakan telah beroperasi dengan baik jika laporan keuangan perusahaan memiliki kondisi keuangan yang baik.

Dalam teori ini, manajemen dapat memberikan sinyal kepada pemangku kepentingan dengan cara memberikan laporan keuangan secara umum yaitu, laporan laba dan laporan total arus kas karena diinformasi tersebut mempengaruhi prospek atau nilai perusahaan di masa datang. Informasi yang ada dalam laba dan total arus kas diyakini dapat berpengaruh kepada *return* atau saham harga saham. Aliran kas perusahaan diyakini oleh manajemen dapat memberikan sinyal positif yang dapat dipercaya untuk

investor karena sinyal ini diharapkan dapat menunjukkan nilai perusahaan pada akhir periode atas pengungkapan aliran kas awal periode. Teori sinyal menjadi dasar investor melihat mengenai manajemen memandang kinerja perusahaan di masa mendatang. Jika kinerja perusahaan kedepannya dapat dikatakan menguntungkan maka perusahaan menghindari adanya penjualan saham dan selalu mengupayakan tiap modal yang tersedia. Namun prospek yang merugikan cenderung akan melakukan penjualan saham (Arista, 2012).

Dalam teori sinyal terdapat asimetri informasi yang melibatkan pihak manajemen dengan pihak eksternal. Pihak eksternal ini meliputi, investor, kreditor, dan pemangku kepentingan lainnya. Pihak eksternal mempunyai strategi dengan memberikan harga rendah dan menilai emiten mempunyai nilai yang sama karena kurangnya informasi mengenai perusahaan tersebut. Penilaian yang seperti ini akan memberikan dampak buruk kepada perusahaan yang memiliki kinerja perusahaan yang baik. Oleh sebab itu, perusahaan diharuskan memberikan sinyal kepada investor agar mampu mengurangi ketidakpastian kondisi keuangan perusahaan kedepannya yang berisi mengenai informasi laporan keuangan perusahaan yang dapat dipercaya (Purwanti et al, 2015).

Teori sinyal sangatlah penting karena dengan memberikan Informasi oleh perusahaan yang digunakan pihak luar perusahaan sebagai acuan pengambilan keputusan investasi. Informasi kinerja perusahaan adalah bagian penting yang digunakan oleh pihak eksternal karena informasi

tersebut berisi informasi laba dengan keterangan, catatan gambaran baik untuk keadaan di masa lalu, saat ini atau untuk di masa mendatang dalam prospek perusahaan kedepannya dan investor dapat menggunakannya sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi (Ulum, 2017).

2. Teori Keagenan

Teori keagenan menurut Anthony & Govindrajan merupakan hubungan atau kontrak antara pemegang saham dan manajemen (Anthony N & Vijay, 2011). Menurut Jensen dan Meckling teori keagenan menggambarkan manajemen sebagai agen yang mengetahui banyak hal tentang perusahaan dan memanfaatkannya untuk kepentingan dirinya sendiri. Manajemen sebagai agen bertanggung jawab agar memberikan keuntungan untuk para pemilik, lalu untuk imbalan pihak agen akan menerima imbalan *financial* sesuai kontrak yang dibuat dan manajer dapat melaksanakan tugasnya sesuai tanggung jawab manajer dengan keahlian yang dimiliki. Timbulnya permasalahan keagenan dapat terjadi apabila agen yang telah mendapatkan bonus tidak mengutamakan kepentingan prinsipal (Jensen C & Meckling, 1976). Konflik tersebut dapat diminimalisir dengan menggunakan mekanisme pengawasan perilaku manajemen yang akan berdampak pada kinerja perusahaan.

Hubungan keagenan yaitu adanya perjanjian antara prinsipal memerintah agen agar melakukan sesuatu mengatasnamakan prinsipal dan

memberikan perintah kepada agen untuk membuat keputusan yang diharapkan oleh prinsipal. Apabila prinsipal dengan agen mempunyai sama-sama mempunyai tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan, maka tugas agen adalah mendukung dan melakukan sesuai dengan kepentingan prinsipal. Kontrak keagenan digunakan untuk memotivasi agen supaya dapat membantu kepentingan prinsipal. Faktor yang membuat kontrak keagenan menjadi efisien sebagai berikut.

- 1) Adanya kualitas yang dimiliki oleh agen dan principal dengan persamaan informasi agar tidak terdapat informasi tersembunyi yang dapat menguntungkan sebelah pihak.
- 2) Agen bertanggung jawab atas risiko karena mempunyai kepastian yang tinggi terhadap imbal yang diterimanya (Rahmawati, 2019).

Pihak prinsipal membuat kontrak yang memotivasi agar dapat mensejahterakan dirinya dengan keuntungan perusahaan. pihak agen termotivasi untuk memaksimalkan pemenuhan kebutuhan prinsipal dengan dapat memperoleh investasi, pinjaman maupun kontrak kompensasi. Manajer sebagai pihak yang dapat mengetahui informasi perusahaan, maka manajer harus melaporkan sesuatu dengan berbagai macam cara tertentu untuk mengoptimalkan utilitas manajer agar dapat timbul asimetri informasi. Adanya konflik yang terjadi pada agen dan principal dapat diminimalisir dengan cara menyamakan kepentingan antara keduanya. Timbulnya *agency cost* dapat diminimalisir oleh

kehadiran kepemilikan saham oleh manajerial karena manajer mengharapkan pengembalian langsung manfaat oleh keputusan yang telah diambilnya.

3. Akuntansi Keuangan

Akuntansi menghasilkan informasi keuangan dari suatu entitas. Proses akuntansi yang menghasilkan Informasi disebut dengan laporan keuangan. Akuntansi dapat digolongkan menjadi 2 golongan bagi pengguna informasi yaitu, akuntansi keuangan dan akuntansi manajemen. Akuntansi keuangan adalah bidang akuntansi yang mempelajari penyusunan laporan keuangan yang ditujukan untuk pihak eksternal. Penerapan standar akuntansi dengan berbagai asumsi dalam proses penyusunan laporan keuangan yang dapat diterima diperlukan oleh banyaknya pihak eksternal dengan tujuan tertentu untuk masing-masing pihak.

Akuntansi keuangan menghasilkan laporan keuangan untuk digunakan sebagai mengidentifikasi, mencatat, menafsirkan, dan mengkomunikasikan keadaan ekonomi yang bersifat historis yang terdiri dari, neraca, laporan laba rugi, laporan arus kas, laporan perubahan ekuitas, dan catatan atas laporan keuangan. Informasi yang berasal dari laporan keuangan dapat digunakan untuk manajer, pemilik, kreditor, investor, lembaga pemerintah, dan masyarakat. Pihak eksternal menggunakan laporan keuangan sebagai

acuan dan membandingkan kinerja keuangan dari kondisi setiap perusahaan (Martani et al, 2012).

4. Laporan Keuangan

Definisi laporan keuangan menurut para ahli, sebagai berikut.

- 1) Ikatan Akuntansi Indonesia menyebutkan dalam PSAK No. 1 bahwa laporan keuangan merupakan suatu penyajian terstruktur dari posisi keuangan dan kinerja keuangan perusahaan (IAI, 2015).
- 2) Menurut Munawir, laporan keuangan adalah instrumen penting dalam mendapatkan informasi dari posisi keuangan dan informasi yang berisi hasil pencapaian oleh perusahaan (Munawir, 2000).
- 3) Menurut Donald E Kieso, Weygandt Dan Warfield, laporan keuangan adalah sarana untuk memberikan informasi keuangan utama kepada pihak-pihak luar perusahaan (Kieso et al, 2010).

Dapat ditarik kesimpulan dari beberapa pengertian di atas bahwasanya laporan keuangan ialah suatu penyajian yang terstruktur berisi instrumen penting untuk mendapatkan informasi dari posisi keuangan sebagai sarana sebagai acuan pengambilan keputusan ekonomi pihak berkepentingan.

Laporan keuangan digolongkan dalam tujuan umum dan tujuan khusus. Dalam tujuan umum, laporan keuangan digunakan sebagai memenuhi kebutuhan bersama pengguna laporan keuangan dengan disusun berisi data historis. Dalam tujuan khusus, laporan keuangan digunakan untuk

menyajikan laporan dan saat perubahan posisi keuangan secara wajar. Hal ini karena, penyusunan laporan keuangan untuk memenuhi kebutuhan khusus pemakainya dengan mengikuti aturan yang sesuai.

Kegunaan laporan keuangan untuk memenuhi kebutuhan pihak berkepentingan adalah dengan memberikan informasi terkait dengan kinerja perusahaan, posisi keuangan, dan arus kas entitas sebagai acuan pengambilan keputusan ekonomi. Laporan keuangan digunakan untuk menunjukkan pertanggung jawaban manajemen kepada pengguna laporan keuangan terhadap penggunaan sumber daya yang dipercayakan. Tujuan umum laporan keuangan yaitu.

- 1) Memberikan informasi kepada pengguna laporan keuangan terkait dengan posisi keuangan, kinerja dan perubahan posisi keuangan entitas sebagai acuan pengambilan keputusan ekonomi.
- 2) Menilai kinerja dan pertanggung jawaban sumberdaya manajemen.
- 3) Memenuhi kebutuhan manajemen dan pihak lainnya sebagai pemakai laporan keuangan.
- 4) Memberikan pengaruh informasi keuangan dalam kejadian di masa lalu.

Pengguna informasi laporan keuangan berasal dari pihak eksternal dan pihak internal. Investor dan kreditor menjadi pengguna laporan keuangan dalam pihak eksternal. Investor memanfaatkan informasi laporan keuangan sebagai dasar untuk menilai resiko sebagai penentu pengambilan keputusan investasi. Kreditor memanfaatkan informasi dalam laporan

keuangan sebagai acuan untuk menentukan kelayakan memberikan kredit perusahaan. Oleh karena itu, sangat diperhatikan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar utang serta bunga di masa mendatang. Informasi laporan keuangan juga digunakan pihak pajak untuk menentukan jumlah pajak yang akan dibayar oleh perusahaan. Pihak internal (manajemen) menggunakan laporan keuangan untuk melakukan perencanaan dan pengendalian perusahaan. Menurut PSAK No. 1 yang dapat dihasilkan dalam laporan keuangan adalah.

1. Laporan Posisi Keuangan

Laporan posisi keuangan biasanya dibuat pada akhir tahun dan disusun secara sistematis berdasarkan urutan tertentu dari aset, kewajiban, dan modal pada tanggal. Isi laporan posisi keuangan meliputi jumlah kekayaan entitas, kinerja entitas dalam membayar kewajiban dan kinerja entitas untuk memperoleh tambahan pinjaman dari pihak eksternal. Informasi dalam laporan posisi keuangan berisi mengenai banyaknya kewajiban yang harus dibayar entitas kepada kreditur serta banyaknya investasi pemilik yang ada di dalam entitas.

2. Laporan Laba Rugi dan Penghasilan Komprehensif Lain

Laporan laba rugi dan penghasilan komprehensif lain ialah ikhtisar yang berisi penghasilan komprehensif untuk mengevaluasi kinerja perusahaan terkait pendapatan dan beban pada entitas dalam

kurun waktu tertentu. Oleh karena itu, dapat diketahui bahwa kondisi perusahaan sedang mendapat laba atau rugi.

3. Laporan Arus Kas

Pemakai laporan keuangan menggunakan laporan arus kas untuk bahan evaluasi struktur keuangan perubahan aset bersih perusahaan, dan digunakan untuk strategi investor dalam menganalisis risiko investasi.

4. Laporan Perubahan Modal

Laporan perubahan modal yaitu laporan keuangan bersifat sistematis untuk menyajikan perubahan pos-pos modal dalam waktu akuntansi tertentu. Kegunaan dari laporan perubahan modal adalah untuk membuat perkiraan dari investasi dan dana yang dihasilkan serta aktiva pembayaran dalam kurun waktu tertentu.

5. Catatan Atas Laporan Keuangan (CALK)

Catatan atas laporan keuangan menyajikan catatan tambahan di akhir laporan keuangan yang informasinya meliputi penjelasan dan perhitungan yang memberikan nilai komprehensif untuk mengetahui kondisi kinerja perusahaan.

5. Laporan Arus kas

1) Pengertian Laporan Arus Kas

PSAK 2 memberikan penjelasan pengertian laporan arus kas dengan beberapa istilah yaitu, kas dan setara kas. Dalam laporan arus kas, kas termasuk uang tunai yang disimpan oleh entitas pelaporan (cash on hand) serta simpanan dana rekening giro bank (cash in bank) yang disajikan dalam laporan posisi keuangan sebagai saldo bank (Kartikahadi et al, 2019).

Setara kas merupakan aset suatu entitas yang tidak mempunyai risiko perubahan nilai yang signifikan sehingga digunakan untuk memenuhi kebutuhan kas jangka pendek dan dapat dijadikan kas. Laporan arus kas menunjukkan informasi mengenai pemasukan atau pengeluaran pada perusahaan dalam waktu tertentu. Pengguna laporan ini memanfaatkan laporan arus kas dalam menilai kinerja perusahaan dan melihat cara perusahaan mendapatkan dan menggunakan kas (Martani et al, 2012). Investor dan kreditor menggunakan laporan arus kas untuk menilai adanya potensi laba perusahaan. Laporan arus kas juga memberikan informasi sebagai acuan dalam menilai kemampuan entitas untuk membayar utang yang akan atau telah jatuh tempo.

2) Tujuan dan Kegunaan Laporan Arus kas

Laporan arus kas bertujuan untuk memberikan informasi terkait dengan sumber jumlah kas dan setara kas pada periode akuntansi.

Keluar masuknya kas dan setara kas terjadi pada suatu entitas dengan periode tertentu yang berasal dari kegiatan operasional, kegiatan investasi, dan kegiatan pendanaan (Kartikahadi et al, 2019).

Kegunaan laporan arus kas dapat dimanfaatkan oleh investor dan kreditor, karena tujuan pelaporan laporan arus kas perusahaan sebagai berikut.

- a. Mengukur sebagai bahan evaluasi kemampuan perusahaan sebagai penghasil kas dan setara kas, waktu serta kepastian perolehannya.
- b. Mengukur sebagai bahan evaluasi mengenai struktur keuangan perusahaan serta kemampuan untuk memenuhi kewajiban membayar dividen.
- c. Mengevaluasi kualitas laba perusahaan.
- d. Untuk membandingkan kinerja operasi antar perusahaan lain
- e. Membantu pengguna laporan dalam mengembangkan model dengan dengan melakukan perbandingan nilai sekarang arus kas antar perusahaan lain.

3) Klasifikasi Laporan Arus Kas

PSAK No. 2 menyebutkan bahwasanya laporan arus kas diklasifikasikan berbagai dari aktivitas yakni, aktivitas operasional, aktivitas investasi, aktivitas pembiayaan.

a. Aktivitas Operasi

Menurut Ikatan Akuntan Indonesia arus kas yang berasal dari aktivitas operasi yaitu arus kas yang dijadikan sumber utama dalam menghasilkan pendapatan dalam suatu entitas dan aktivitas lain dan tidak termasuk aktivitas investasi dan aktivitas pembiayaan (Kartikahadi et al, 2019). Secara realitis, sumber dana primer merupakan bentuk dari aktivitas operasi. Aktivitas operasi adalah transaksi yang berasal dari kegiatan operasional yang bersifat jangka pendek dan akun-akun utama di aset lancar nonkas serta liabilitas lancar.

Entitas menggunakan dua metode untuk melaporkan arus kas aktivitas operasional, yaitu.

1. Metode Langsung

Metode langsung yang menyajikan penerimaan kas bruto dan pembayaran kas bruto. Metode langsung dalam kegiatan operasi digunakan untuk memperinci arus kas aktual. Informasi catatan akuntansi yang disesuaikan dengan penjualan, beban pokok penjualan, serta komponen dalam laporan laba rugi komprehensif digunakan ke dalam metode langsung (Martani et al, 2012). Menggunakan metode langsung dianggap lebih unggul dari metode tidak langsung karena memberikan

informasi untuk memperkirakan arus kas di masa datang (Kartikahadi et al, 2019).

2. Metode Tidak Langsung

Metode tidak langsung laba rugi menyesuaikan berdasarkan pengamatan pengaruh transaksi nonkas, unsur pendapatan atau beban dari arus kas investasi dan arus kas pendanaan, dan penangguhan melalui penerimaan maupun pembayaran kas untuk operasi di masa lalu dan masa mendatang. Penggunaan metode tidak langsung dapat menyesuaikan pendapatan dan beban dengan perubahan dalam persediaan, utang usaha, piutang usaha, dan pos nonkas dalam periode usaha.

b. Aktivitas Investasi

Menurut Ikatan Akuntan Indonesia PSAK 2 paragraf 5 arus kas investasi merupakan perolehan dan pelepasan aset jangka panjang dan investasi lain dan bukan termasuk dalam setara kas (Kartikahadi et al, 2019).

c. Aktivitas Pendanaan

Menurut Ikatan Akuntan Indonesia, arus kas pendanaan ialah kegiatan membuat perubahan pada jumlah dan komposisi pemberian modal dan pinjaman entitas (Kartikahadi et al, 2019).

6. Laba Akuntansi

Ikatan Akuntansi Indonesia menyebutkan bahwa laba akuntansi merupakan kelebihan pendapatan di atas biaya dengan kenaikan masa manfaat ekonomi berupa pemasukan, perubahan aset maupun penurunan kewajiban menyebabkan naiknya modal dengan tidak ada kontribusi penambahan ekuitas (IAI, 2007). Menurut Prastowo laba akuntansi adalah kenaikan penghasilan dengan jumlah dana yang akan dibayarkan kepada investor di akhir periode dengan tidak mengurangi penghasilan yang dimiliki perusahaan di awal periode (Prastowo, 1995). Belkaoui, dalam kutipan dari Yocelyn dan Christiawan menjelaskan secara operasional laba akuntansi berhubungan dengan biaya historis dan menjadi pembeda antara pendapatan yang telah tercapai dari transaksi suatu periode (Yocelyn & Christiawan, 2012). Kegunaan laba yaitu untuk mengukur atas efisiensi manajemen dan untuk mengukur keberhasilan serta sebagai acuan pengambilan keputusan manajemen di masa depan (Tumbel et al, 2017). Informasi laba akuntansi untuk perusahaan digunakan sebagai: (a) Mengukur kemampuan perusahaan dalam menggunakan dana ke dalam tingkat *return*, (b) Indikator kemampuan manajemen, (c) Penentu perusahaan dalam besarnya membayar pajak, (d) Acuan perusahaan dalam membagi kompensasi atau bonus, (e) digunakan untuk memotivasi manajemen dengan pengendalian perusahaan, (f) Acuan sebagai kenaikan

kekayaan perusahaan, dan (g) Pembagian dividen dalam investasi (Simona, 2014).

Pengukuran metode biaya historis dalam jumlah laba terjadi karena adanya selisih di awal aktiva neto dan di akhir periode dengan jumlah untuk diberikan kepada investor tanpa mengurangi saldo awal aktiva *neto*. Laba berkaitan dengan entitas yang berkepentingan biasa disebut teori entitas. Teori ini menjelaskan keterkaitan penentuan entitas yang berkepentingan untuk berhak mendapatkan laba pada kegiatan ekonomi. Dalam teori entitas terdapat partisipan atau pemegang saham sebagai penanggung dalam aspek kegiatan bersama yakni, manajer, karyawan, investor, kreditor, pemerintah, dan entitas lainnya (Suwardjono, 2016).

Karakteristik laba akuntansi, sebagai berikut.

- 1) Laba akuntansi berdasarkan pada transaksi aktual.
- 2) Laba akuntansi berdasarkan selama postulat periodisasi serta mengarah dalam prestasi perusahaan selama satu periode akuntansi.
- 3) Laba akuntansi berdasarkan dalam prinsip mengharuskan pendapatan untuk memahami secara khusus mengenai penjelasan, pengukuran dan pengakuan pendapatan.
- 4) Laba akuntansi menggunakan pengukuran biaya *expense* yang berbentuk biaya historis.

5) Laba akuntansi meminta bahwa pendapatan dapat terealisasi pada periode penandingan pada pendapatan biaya secara relevan (Erna EW, 2005).

Laba akuntansi mempunyai keunggulan dan kelemahan. Salah satu keunggulannya yaitu laba akuntansi dimanfaatkan investor sebagai alat analisis untuk pengambilan keputusan ekonomi dan dapat dimanfaatkan dalam pengendalian pada tanggung jawab manajemen. Pada kelemahannya yaitu laba akuntansi tidak mengakui adanya kenaikan aset yang belum terealisasi dalam satu periode karena adanya prinsip kos historis dan realisasi. Besarnya laba yang diperoleh sebelum dikurangi biaya-biaya pajak yang harus dibayar dikenal dengan *earning before tax* (EBT) atau laba sebelum pajak. Angka laba sebelum pajak menunjukkan bahwa perusahaan menghasilkan banyak laba dari kegiatan operasinya tanpa harus membayar pajak. Oleh sebab itu, laba sebelum pajak juga dikenal sebagai laba operasional.

7. Likuiditas

Mahmud Hanafi dan Abdul Halim mendefinisikan rasio likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kinerja entitas dalam memenuhi kewajiban membayar jangka pendek melalui aktivitas lancar entitas terhadap hutang lancar perusahaan (Eka, 2013). Menurut Kasmir, rasio likuiditas ialah rasio yang menggambarkan kinerja entitas untuk membayar jangka pendeknya

terutama saat utang sudah mencapai tenggat waktunya (Kasmir, 2010). Oleh karena itu, suatu perusahaan harus memperhatikan kondisi perusahaannya setiap saat dapat memenuhi kewajiban untuk kelancaran usaha perusahaan.

Kemampuan aset lancar yang dinilai dalam likuiditas adalah kemampuan melunasi kewajiban lancar. Kas dan setara kas serta persediaan merupakan aset lancar. Nilai arus kas yang dimiliki perusahaan akan meningkatkan nilai *current ratio* perusahaan. Saat perusahaan dapat memenuhi kewajiban sebelum jatuh tempo dan aktiva lancar perusahaan lebih besar daripada hutang jangka pendeknya maka perusahaan dapat dikatakan dalam keadaan likuid. Adapun faktor-faktor yang mempengaruhi likuiditas, sebagai berikut.

- 1) Besarnya Investasi Pada Aktiva Tetap Dibandingkan Dengan Seluruh Dana Jangka Panjang

Salah satu alasan utama perusahaan berada dalam keadaan tidak likuid adalah pemakaian dana untuk pembelian aset tetap. Meningkatnya penggunaan dana perusahaan untuk aset tetap, hal ini mengakibatkan pembiayaan untuk kebutuhan jangka pendeknya tinggal sedikit. Oleh karena itu, rasio likuiditas akan menurun namun untuk mencegah hal ini dapat menambahkan dana jangka panjang guna menutupi kebutuhan peningkatan aset tetap.

2) Volume Kegiatan Perusahaan

Meningkatnya kebutuhan dana untuk membiayai aktiva lancar terjadi karena adanya peningkatan volume kegiatan usaha. Sebagian dari kebutuhan tersebut dapat terpenuhi dengan menambah hutang. Salah satu cara agar rasio dapat dipertahankan adalah dengan melakukan investasi dana jangka panjang untuk membiayai tambahan kebutuhan modal kerja.

3) Pengendalian Aktiva Lancar

Rasio akan turun, jika pengendalian tersebut tidak baik terhadap besar dari investasi dalam piutang serta persediaan. oleh sebab itu, memicu adanya investasi yang berlebihan daripada yang seharusnya kecuali jika apabila perusahaan menyediakan lebih banyak dana jangka panjang (Manik et al, 2017).

Keadaan perusahaan dengan likuiditas yang baik akan memberikan laba kepada investor. Baiknya likuiditas dalam perusahaan digunakan pihak manajemen untuk melunasi kewajiban jangka pendek atau untuk mendanai operasi perusahaannya. Arus kas dapat membantu untuk mempertahankan likuiditas perusahaan karena jika arus kas suatu perusahaan masih dalam perkiraan, maka perusahaan tidak akan pernah mengalami masalah likuiditas. Jika perusahaan sering mengalami penyimpangan dari yang diestimasikan, hal ini membuat perusahaan tidak harus mempertahankan adanya persediaan minimal kas besar.

8. *Current Ratio*

Rasio lancar menurut Hery adalah rasio yang digunakan untuk menilai kinerja perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang akan jatuh tempo dengan menggunakan total aset lancar yang tersedia. Perhitungan rasio lancar menggambarkan ketersediaan jumlah aset lancar yang dimiliki perusahaan dibandingkan dengan kewajiban lancar adalah membagi total aset lancar total kewajiban lancar.

Aset lancar merupakan kas dan aset lainnya dapat dikonversikan menjadi kas, dijual, atau dikonsumsi yang diharapkan dalam periode akuntansi operasi normal perusahaan. Aset yang paling likuid adalah kas dan juga investasi jangka pendek, piutang usaha, piutang wesel, piutang lain-lain, persediaan, perlengkapan, biaya dibayar di muka, dan sebagainya. Kewajiban lancar merupakan kewajiban yang harus segera dibayar kembali dengan menggunakan aset lancar atau menghasilkan kewajiban lancar lainnya dalam periode akuntansi operasi normal perusahaan. Pos dalam cakupan kewajiban lancar umumnya, yaitu utang usaha, utang wesel jangka pendek, beban yang masih harus dibayar, pendapatan diterima dimuka, dan bagian utang jangka panjang yang lancar.

Kinerja perusahaan untuk memenuhi jangka pendeknya yang menggunakan aset lancar dapat diamati melalui hubungan aset lancar dan kewajiban lancar perusahaan. Perusahaan akan mengalami masalah likuiditas adalah saat kewajiban lancar perusahaan melebihi aset lancarnya

dan ketika kewajiban lancarnya telah jatuh tempo. Rendahnya rasio lancar adalah saat perusahaan mempunyai keterbatasan modal kerja (aset lancar) dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang sesuai dengan hasil perhitungan rasio lancar. Perusahaan dalam keadaan baik saat perusahaan mempunyai rasio lancar yang tingginya (Hery, 2015).

9. Pasar modal

Pasar modal menjadi suatu tempat yang terorganisasi yang menjadi tempat efek-efek diperdagangkan. Pasar modal merupakan sebuah aktivitas mengenai penawaran umum dalam penjualan dan pembelian efek, keterkaitan perusahaan-perusahaan publik yang menerbitkan efek, serta efeknya dalam lembaga dan profesi. Pasar modal merupakan suatu kegiatan yang bertemunya investor dan emiten dengan kepentingan tertentu yaitu, penawaran atau permintaan instrumen dana jangka menengah dan jangka panjang (Tumbel et al, 2017). Pengertian bursa efek merupakan pihak yang menyediakan sarana sebagai tempat bertemunya penjual efek dan pembeli efek dengan dilakukan secara langsung atau tidak langsung (Muklis, 2016). Yang membedakan dengan pasar lainnya adalah pada objek yang diperjualbelikan. Objek yang diperjualbelikan dalam pasar modal berupa saham dan obligasi.

Kegiatan dalam pasar modal yaitu memperjualbelikan berbagai instrumen investasi jangka panjang yang diterbitkan perusahaan di bursa

efek. Cakupan pasar modal dapat meliputi dari faktor ekonomi yaitu pada pihak internal dan eksternal perusahaan dan faktor non ekonomi yaitu faktor-faktor sosial, politik. Di beberapa negara tertentu terdapat pasar modal berdasarkan prinsip syariah merupakan kegiatan penawaran umum dan perdagangan efek yang dilakukan oleh pihak bersangkutan, perusahaan yang melakukan perdagangan efek dengan berdasarkan pada prinsip syariah islam. Berbagai macam pengertian pasar modal yang sama meskipun digambarkan melalui kalimat yang berbeda-beda. Dari paparan penjelasan secara umum sebelumnya, disimpulkan bahwa pasar modal merupakan sarana yang di dalamnya terdapat suatu pihak yang mempunyai modal (investor) dan suatu pihak yang membutuhkan modal (emiten) hal ini mendorong terjadinya jual beli efek.

Pasar modal memiliki fungsi secara umum adalah sebagai berikut.

- 1) Sebagai memperoleh dana sebagai penambah modal dengan menjual saham ke pasar modal.
- 2) Sebagai pemerataan pendapatan melalui dividen yang diberikan kepada para pembelinya.
- 3) Sebagai peningkatan kapasitas produksi yang disebabkan oleh penambahan modal yang diperoleh dari pasar modal.
- 4) Sebagai penciptaan tenaga kerja.
- 5) Sebagai peningkatan pendapatan negara melalui pajak dividen yang diterima investor.

6) Sebagai indikator perekonomian negara (Permata & Ghoni, 2019).

10. Saham

Saham adalah instrumen pasar keuangan yang menjualbelikan surat berharga dalam Bursa efek (Rahmawati, 2019). Menurut Irfan Fahmi, saham merupakan tanda bukti nyata atas kepemilikan emiten yang berisi hak dan kewajiban untuk pemegang saham (Fahmi, 2014). Menurut Pandji Anoraga dan Piji Pakarti, saham yaitu alat bukti keikutsertaan memiliki atas modal pada suatu emiten. Investor yang mempunyai kepemilikan atas saham perusahaan dapat memperoleh berbagai keuntungan seperti mendapatkan dividen, *capital gain* dan keuntungan mempunyai hak suara untuk ikut serta menentukan jalannya perusahaan (Anoraga & Pakarti, 2008). Dividen dibagikan sesuai dengan penyertaan modal atau bagian sahamnya untuk investor sebagai pengembalian yang menguntungkan. Hubungan perusahaan yang berafiliasi adalah adanya perusahaan yang berinvestasi saham (perusahaan induk) dan adanya perusahaan yang mengeluarkan saham (perusahaan anak). Sifat dasar dalam berinvestasi saham adalah saham mempunyai sumber nilai yang dapat memberikan para investor dalam pembagian laba perusahaan. Investor dimasukkan dalam bagian pemilik perusahaan dan mendapatkan bagian atas hak investor dalam pendapatan perusahaan jika tanggungan kewajiban perusahaan telah terpenuhi.

Saham syariah merupakan instrumen berupa surat berharga dari kepemilikan entitas yang diterbitkan oleh emiten berupa efek dengan bentuk dan cara pengelolannya tidak bertentangan dan berdasarkan dengan prinsip syariah islam. Perusahaan menerapkan prinsip saham syariah untuk merepresentasikan penyertaan modal yang perusahaannya tidak menjalankan usaha dengan unsur-unsur yang diharamkan (Choirunnisak, 2019).

Jogiyanto menyebutkan ada 2 jenis saham yang biasanya diperdagangkan dalam pasar modal, sebagai berikut.

- 1) Saham preferen bersifat gabungan antara saham biasa dengan obligasi. Saham preferen memperoleh laba preferen dan obligasi yang membayarkan bunga atas pinjaman. Keistimewaan pemegang saham preferen adalah berhak memiliki lebih dahulu dibanding pemilik saham biasa jika perusahaan terjadi likuidasi.
- 2) Saham biasa adalah surat berharga yang dimiliki pemilik saham yang tidak mempunyai hak-hak istimewa seperti yang didapatkan oleh pemegang saham preferen namun pemilik saham biasa tetap mendapatkan hak atas laba emiten. Maka dari itu, jika perusahaan tersebut dilikuidasi maka saham jenis ini menempatkan pemilik saham biasa dipaling akhir dalam pembagian dividen dan hak atas harta kekayaan perusahaan (Hartono, 2010).

11. *Return Saham*

Return saham adalah pendapatan atau pengembalian keuntungan yang dihasilkan melalui kegiatan investasi berupa saham untuk diberikan oleh emiten kepada investor. Menurut Tandellin, salah satu faktor investor berinvestasi adalah untuk mendapatkan keuntungan, *return* yang merupakan pengembalian atau risiko dalam berinvestasi (Tandellin, 2010). *Return* saham didefinisikan oleh Jogiyanto adalah hasil yang didapatkan saat melakukan kegiatan investasi karena kegiatan investasi umumnya dilakukan untuk mendapatkan pengembalian berupa imbalan atas dana dan ketersediaan menanggung resiko yang ada pada investasi tersebut (Hartono, 2010). *Return* mempunyai 2 jenis konsep yang berbeda, yakni *return* tunggal dan *return* portofolio. Dalam *return* tunggal dapat diperoleh dari investasi *return* realisasi dan *return* ekspektasi. *Return* realisasi sebagai pengukur kinerja perusahaan dengan dihitung dari data historis. Penggunaan *return* historis adalah sebagai pengacu untuk menentukan *return* ekspektasi di masa depan. *Return* ekspektasi adalah bentuk pengembalian yang investor harapkan akan didapatkan di masa depan.

Return saham dapat berupa dividen, yaitu laba perusahaan yang dapat diterima investor dalam bentuk uang tunai dengan jumlah rupiah, saham atau properti, dan keuntungan modal adalah *return* berupa keuntungan yang diperoleh investor karena adanya harga penjualan dikurangi harga beli (Chritianto Yap, 2019). Adanya istilah *capital loss* dalam *return* saham

adalah kerugian yang dialami akibat penurunan investasi. Hal ini terjadi karena saat tingginya harga beli saham dari harga jual saham. *Closing price* adalah harga yang sering digunakan untuk analisis karena harga tersebut merupakan harga perdagangan terakhir dalam suatu periode. Meskipun dalam *capital gain* para investor dapat mendapatkan keuntungan yang sangat singkat tapi berjalannya waktu dan adanya perubahan harga saham investor kemungkinan dalam waktu singkat akan mengalami kerugian (Purba, 2019).

12. Dividen

Dividen merupakan salah satu jenis hasil investasi yang dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang saham dengan menyesuaikan jumlah saham yang dimiliki. Tujuan dasar bisnis adalah mendistribusikan keuntungan untuk pemilik saham namun pembagian tersebut dapat mengurangi laba ditahan dan kas yang tersedia bagi perusahaan. Strategi investasi ulang dividen tersedia di beberapa perusahaan. Akibatnya, pemegang saham menggunakan dividennya untuk memperoleh saham secara sistematis yang biasanya tanpa adanya komisi. Investor mungkin tidak harus membayar pajak atas investasi dalam dividen dalam beberapa situasi tertentu. Namun, pemegang saham biasanya perlu membayar komisi. Jenis-jenis dividen antara lain.

a. Dividen Tunai

Dividen tunai merupakan metode pembayaran yang sering digunakan sebagai pembagian keuntungan untuk pemegang saham karena dibayarkan secara tunai dan dikenai pajak yang sesuai dengan tahun pengeluarannya. Dana untuk pembayaran dividen tunai diambil dari laba ditahan perusahaan. Oleh karena itu, laba ditahan dan kas perusahaan akan berkurang secara otomatis.

b. Dividen Saham

Dividen saham merupakan metode pembayaran dividen dalam bentuk saham kepada investor. Dividen saham adalah rekapitulasi penyusunan kembali permodalan perusahaan dengan rasio kepemilikan perusahaan tidak mengalami perubahan. Dengan mempertimbangkan jumlah saham yang dimiliki metode ini dilakukan dan dibayarkan berbentuk saham tambahan. Jenis pembayaran dividen ini tidak dikenai pajak. Dividen saham menghasilkan lebih banyak jumlah saham yang diterbitkan namun harga yang lebih rendah untuk setiap lembarnya. Untuk menghemat kas perusahaan memberikan dividen saham karena ada pilihan investasi yang lebih menguntungkan (Darmawan, 2018).

B. Penelitian Terdahulu yang Relevan

1. Penelitian Pupu Sopini yang berjudul “Pengaruh Laba Akuntansi dan Arus Kas Terhadap *Return Saham*” (Sopini, 2016). Penelitian ini menggunakan

populasi sampel pada perusahaan yang tergabung dalam saham LQ45 periode 2005-2015. Hasil penelitian menyatakan perubahan laba akuntansi dan perubahan total arus kas secara simultan tidak memberikan pengaruh terhadap *return* saham. Namun secara parsial laba akuntansi berpengaruh terhadap perubahan *return* saham daripada perubahan total arus kas, dibuktikan dengan nilai laba akuntansi yang relatif besar daripada total arus kas. Persamaan dengan penelitian ini adalah variabel independen yang digunakan adalah laba akuntansi dan *return* saham sebagai variabel dependen. Perbedaannya terletak pada objek penelitian dan adanya penambahan variabel *moderating* untuk penguat hipotesis penelitian.

2. Penelitian Yogie dan Mimin yang berjudul “Pengaruh Laba Akuntansi, Komponen Arus Kas, dan Dividen *Yield* Terhadap *Return* Saham (Studi pada Perusahaan Sektor Pertambangan di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014)” (Putra & Widaningsih, 2016). Penelitian ini mengambil populasi sampel pada 12 perusahaan pertambangan pada BEI tahun 2011-2014. Hasil menyatakan bahwasanya semua variabel independennya mempunyai pengaruh positif terhadap *return* saham. Persamaan dengan penelitian ini terletak pada variabel independennya yaitu laba akuntansi, arus kas operasi, dan variabel dependen adalah *return* saham. Perbedaannya terletak pada objek penelitian dan adanya penambahan likuiditas sebagai variabel *moderating*.

3. Penelitian Gilbert, Jantje, dan Stanley yang berjudul “Pengaruh Laba Akuntansi dan Arus Kas Operasi Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia” (Tumbel et al, 2017). Populasi dan sampel mengambil dari sektor industri barang konsumsi di BEI pada periode 2013-2015 dengan 34 emiten. Hasil menyatakan bahwasanya laba akuntansi memberikan pengaruh positif juga signifikan terhadap *return* saham, dan arus kas operasi berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *return* saham. Penelitian ini mempunyai yang terletak pada variabel independennya. Perbedaannya terletak pada objek dan penambahan likuiditas sebagai variabel *moderating*.
4. Penelitian Sri Purwanti, Endang Masitoh, dan Yuli Chomsatu yang berjudul “Pengaruh Laba Akuntansi Dan Arus Kas Terhadap *Return* Saham Perusahaan Yang Listing Di BEI” (Purwanti et al, 2015). Populasi dan sampel pada penelitian ini adalah 44 perusahaan yang terdaftar di BEI. Dengan hasil menyatakan bahwasanya laba akuntansi dan arus kas secara bersama-sama memberikan pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Laba akuntansi terdapat pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Arus kas operasi tidak terjadi pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Pada arus kas pembiayaan memberikan pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Dan arus kas investasi tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Persamaan dalam penelitian ini terletak pada

variabel independennya. Perbedaannya terletak pada objek dan penambahan likuiditas sebagai variabel *moderating*.

5. Penelitian Dewi Rahmawati yang berjudul “Pengaruh Laba Akuntansi Dan Arus Kas Operasi Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta *Islamic Index*” (Rahmawati, 2019). Populasi sampel dalam penelitian ini berjumlah 16 emiten terdaftar dalam JII tahun 2014-2017. Hasil menyatakan bahwa bahwa laba akuntansi dan arus kas operasi berpengaruh terhadap *return* saham. Laba akuntansi dan arus kas operasi secara bersama-sama mempunyai pengaruh terhadap *return* saham. Persamaan dalam penelitian ini terdapat variabel independennya dan menggunakan objek yang sama. Perbedaannya terletak pada objek dan penambahan likuiditas sebagai variabel *moderating* dan tahun laporan keuangan yang digunakan.
6. Penelitian Ria Racmawati yang berjudul “Pengaruh Arus Kas Operasi dan Laba Akuntansi Terhadap *Return* Saham” (Racmawati, 2016). Populasi dan sampel dalam penelitian ini mengambil 16 perusahaan *food and beverage* di BEI tahun 2013-2015. Hasil menyatakan bahwasanya arus kas operasi dan laba akuntansi tidak terjadi pengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Dan arus kas operasi dan laba akuntansi secara simultan tidak mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Persamaan dengan penelitian ini terletak pada variabel independen yang digunakan yakni arus kas operasi dan laba akuntansi. Perbedaannya yaitu objek dan

penambahan likuiditas sebagai variabel *moderating* dan tahun laporan keuangan yang digunakan.

7. Penelitian Sulaiman dan Iman S. Suriawinata yang berjudul “Analisis Pengaruh Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi, Arus Kas Pendanaan, *Debt to Equity Ratio*, *Current ratio* dan Risiko Saham Terhadap *Return Saham*” (Sulaiman & Iman, 2020). Penelitian ini mengambil populasi dan sampel sebanyak 45 perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 per Februari 2019 dan sampel sebanyak 18 perusahaan. Penelitian ini menggunakan analisis data *evIEWS* 8.0. Hasil menyatakan bahwa diketahui laba akuntansi, arus kas operasi, *current ratio* dan risiko saham terdapat pengaruh positif terhadap *return* saham. Dan arus kas pendanaan tidak mempunyai pengaruh positif terhadap *return* saham. *Debt to equity* tidak mempunyai pengaruh negatif terhadap *return* saham. Persamaan dengan penelitian ini terdapat variabel independen yang digunakan adalah arus kas operasi dan laba akuntansi). Perbedaannya yaitu terdapat penambahan variabel *moderating* dan analisis data yang digunakan.

8. Penelitian Monika, Nanang, dan Supami berjudul “Pengaruh Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi, *Return On Equity* Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode tahun 2015-2017” (Setia et al, 2018). (Sulaiman & Suriawinata, 2020). Dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling* dan sampel diperoleh yang berjumlah 19 perusahaan

manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2015-2017. Hasil menyatakan bahwa laba akuntansi, arus kas operasi dan ROE mempunyai pengaruh terhadap *return* saham. Tingginya laba akuntansi, arus kas operasi, dan ROE maka investor akan menerima kenaikan *return* pada investasinya. Namun kecilnya laba akuntansi, arus kas operasi, dan ROE sehingga penerimaan *return* untuk investor dapat menurun. Persamaan dari penelitian ini terdapat variabel independen yaitu laba akuntansi dan arus kas operasi dan menggunakan teknik analisis berganda. Perbedaannya terletak pada objek dan penambahan likuiditas sebagai variabel *moderating*.

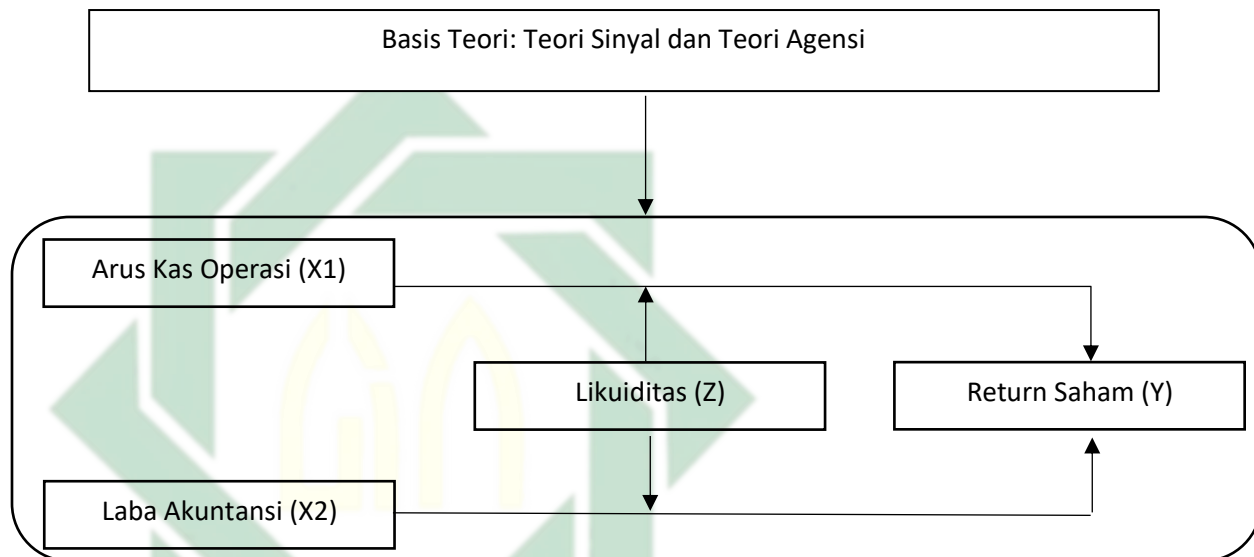
9. Penelitian Juliana Eka Pratiwi berjudul “Pengaruh Laba Akuntansi dan Arus Kas Operasi Terhadap Harga Saham dengan Likuiditas sebagai Variabel *Moderating* pada Indeks LQ45” (Eka, 2013). Penelitian ini menggunakan populasi perusahaan LQ45 yang sahamnya terdaftar di BEI dan mengambil sampel perusahaan LQ45 di BEI pada tahun 2008-2011. Teknik penentuan sampel menggunakan *purposive sampling* dan penelitian menggunakan analisis regresi berganda dan MRA untuk menganalisis data. Hasil dari penelitian tersebut bahwasanya laba akuntansi tidak mempunyai pengaruh yang searah dengan harga saham, ketika laba akuntansi suatu perusahaan mengalami kenaikan tidak akan selalu diikuti oleh peningkatan harga saham. Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa likuiditas bukan merupakan variabel *moderating* untuk laba akuntansi terhadap Harga

saham dan arus kas operasi. Persamaan penelitian adalah menggunakan likuiditas sebagai variabel *moderating* dan menggunakan metode analisis yang sama. Perbedaan pada penelitian ini menggunakan harga saham sebagai variabel dependen.

10. Penelitian Angga kurniawan berjudul “Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap *Return* Saham Dengan Menjadikan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel *Moderating* Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta *Islamic* Indeks 2007–2011” (Kurniawan, 2017). Teknik dalam pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*, uji regresi linier berganda, MRA. Hasil yang menyatakan bahwa nilai signifikansi pada CR, ROA, ROE, dan *DER* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham, sedangkan *TATO* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hasil analisis regresi moderasi menunjukkan bahwasanya kebijakan dividen memperlemah pengaruh kinerja keuangan terhadap *return* saham. Penelitian ini mempunyai persamaan pada penggunaan teknik *purposive sampling*, uji regresi linier berganda, *moderate regression analysis*. Perbedaannya terletak pada variabel independennya.

C. Kerangka Konseptual

Gambar 2.1
Kerangka Konseptual



Dari gambar kerangka konseptual di atas, peneliti menyusun untuk menjelaskan jika penelitian ini menggunakan teori untuk menggambarkan asumsi-asumsi dasar dan untuk membantu peneliti memahami fenomena dengan perspektif yang benar. Teori yang digunakan dalam penelitian ini yaitu teori sinyal dan teori agensi. Penelitian ini mempunyai tujuan untuk mengetahui pengaruh arus kas operasi dan laba akuntansi terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar pada JII 2017-2020 dengan penambahan likuiditas sebagai variabel *moderating* yang digunakan untuk melihat apakah likuiditas mampu memperkuat atau memperlemah hubungan variabel independen dengan variabel dependen.

D. Hipotesis

Hipotesis adalah dugaan sementara dengan melakukan penelitian yang merumuskan dalam bentuk pertanyaan dengan menghubungkan beberapa variabel untuk membuktikan kebenaran dugaan tersebut.

1. Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap *Return Saham*

Arus kas dari kegiatan operasi dinilai oleh perusahaan sebagai informasi yang paling penting karena dapat menentukan keberhasilan perusahaan untuk mencapai tujuan dengan menghasilkan laba semaksimal mungkin. Aktivitas operasi digunakan sebagai pendorong kelangsungan hidup perusahaan dan dalam suatu bisnis karena arus kas operasi dilakukan untuk meningkatkan setiap pendapatan perusahaan dari aktivitas operasionalnya. Hal ini yang membuat informasi dari arus kas dari aktivitas operasi berhubungan dengan *return* saham karena investor menilai arus kas operasi dapat meningkatkan *return* saham.

Penelitian Yogie dan Mimin menyatakan bahwa arus kas operasi berpengaruh terhadap *return* saham. Hipotesis pertama yang diajukan dari uraian di atas yaitu.

H₁: Arus kas operasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham

2. Pengaruh Laba Akuntansi Terhadap *Return Saham*

Laba digunakan sebagai penilai kinerja perusahaan berdasarkan perolehan keuntungan ekonomi. Laba akuntansi juga dapat digunakan untuk memperkirakan atau menganalisis adanya risiko dalam keputusan

investasi. Jika adanya kenaikan dividen yang diterima pemegang saham maka menandakan bahwa perusahaan dapat menghasilkan laba semaksimal mungkin dan juga mengakibatkan meningkatnya return saham.

Hasil dari penelitian Sri Purwanti, Endang Masitoh W, dan Yuli Chomsatu menyatakan bahwa laba akuntansi memiliki pengaruh secara signifikan terhadap return saham. Hipotesis kedua yang diajukan dari uraian di atas yaitu.

H₂: Laba Akuntansi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

3. Hubungan Arus Kas Operasi Terhadap *Return* Saham Dengan Likuiditas Sebagai Variabel *Moderating*

Kas adalah aktiva yang paling likuid. Perusahaan mampu menjaga nilai kas untuk menjaga kewajiban lancar perusahaan. Hubungan arus kas operasi dengan likuiditas terlihat mengenai adanya kewajiban jangka pendek karena arus kas operasi dalam perusahaan memiliki kinerja yang cukup baik maka likuiditas pada perusahaan akan semakin tinggi. Sehingga dapat meyakinkan sebagai bahan analisis serta pertimbangan investor dalam melakukan investasi karena perusahaan dapat memberikan *return* saham. Hasil dari penelitian Cathlin dan Mulyani menyatakan bahwa likuiditas mampu memoderasi pengaruh arus kas operasi terhadap harga saham. Hipotesis ketiga yang diajukan dari uraian di atas yaitu.

H₃: Likuiditas memoderasi pengaruh signifikan arus kas operasi dengan *return* saham.

4. Hubungan Laba Akuntansi Terhadap *Return* Saham Dengan Likuiditas Sebagai Variabel *Moderating*

Laba digunakan sebagai fokus utama terhadap pelaporan keuangan, dan laba menghasilkan informasi yang baik dalam meyakinkan dan mengukur kinerja perusahaan untuk memprediksi aliran kas di masa datang. Likuiditas dapat memprediksi tingkat pengembalian investasi. Penilaian likuiditas perusahaan dapat dilihat dari jumlah kas. Oleh karena itu, semakin besar jumlah laba akuntansi maka akan besar tingkat pengembalian investasi. Demikian pula dengan likuiditas, bila likuiditas perusahaan baik, maka kemungkinan membagikan *return* saham berupa dividen yang tinggi kepada investor.

Laba diyakini dapat menjadi petunjuk sebagai kebijakan dividen perusahaan dan penyimpanan. Perbedaan akrual dan akuntansi kas, kemungkinan perusahaan dapat mengakui jumlah laba dan pada saat yang sama perusahaan tidak menjamin jika dividen akan dibayar. Oleh karena itu, untuk mendapat kebijakan dividen maka likuiditas dan prospek akuntansi menjadi variabel yang dapat diperlukan (Ikhsan & Suprasto, 2008). Hipotesis keempat yang diajukan dari uraian di atas yaitu.

H₄: Likuiditas memoderasi pengaruh signifikan laba akuntansi dengan *return* saham.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian deskriptif yang menggunakan metode penelitian kuantitatif.

B. Waktu dan Tempat Penelitian

Penelitian dilakukan dalam data periode tahun 2017-2020 dan penelitian ini dilakukan di tempat kediaman peneliti dengan menggunakan data sekunder yang dapat memanfaatkan sumber data di internet yaitu pada laporan keuangan BEI dan *yahoo finance*.

C. Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di JII periode tahun 2017-2020. Pengambilan sampel dalam penelitian dengan menggunakan teknik metode *purposive sampling* menggunakan beberapa kriteria tertentu, yaitu.

1. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan sahamnya terdaftar dalam JII.
2. Perusahaan yang memiliki komponen yang diperlukan peneliti untuk pengukuran variabel dalam penelitian.
3. Perusahaan yang masuk dengan konsisten dalam daftar selama periode tahun 2017-2020.

Tabel 3.1

Proses Pemilihan Sampel penelitian

Keterangan	Jumlah
Perusahaan masuk dengan konsisten pada proses pengamatan periode tahun 2017-2020	30
Perusahaan yang tidak konsisten pada proses pengamatan periode 2017-2020	15
Perusahaan yang termasuk kriteria sampel pada penelitian ini	15

Sumber. Data diolah 2021

Tabel 3.2

Daftar perusahaan yang memenuhi kriteria sampel penelitian

NO	KODE SAHAM	Nama Perusahaan
1	ADRO	Adaro Energy Tbk.
2	AKRA	AKR Corporindo Tbk.
3	ANTM	Aneka Tambang Tbk.
4	ASII	Astra Internasional Tbk.
5	CTRA	Ciputra Development Tbk.
6	EXCL	XL Axiata Tbk.

7	ICBP	Indofood CBP Indo Makmur Tbk.
8	INCO	Vale Indonesia Tbk.
9	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
10	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
11	PTBA	Bukit Asam Tbk.
12	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.
13	UNTR	United Tractors Tbk.
14	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.
15	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.

Sumber. Data diolah 2021

D. Unit Analisis

Unit analisis dalam penelitian dijadikan acuan dalam melakukan penelitian yang berkaitan dengan benda, individu, kelompok, sebagai subjek penelitian (Hamidi, 2004). Penelitian ini menggunakan unit analisis yakni perusahaan yang sahamnya terdaftar di JII periode tahun 2017-2020.

E. Variabel Penelitian

1. Variabel dependen

Variabel dependen (terikat) merupakan jenis variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat karena adanya variabel bebas (Sugiyono, 2013).

Variabel dependen dalam penelitian ini menggunakan *return* saham (Y).

2. Variabel Independen

Variabel independen (bebas) merupakan jenis variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya dan timbulnya variabel dependen (Sugiyono, 2013). Variabel independen dalam penelitian ini menggunakan arus kas operasi (X1), laba akuntansi (X2).

3. Variabel Moderator

Variabel moderator adalah jenis variabel yang digunakan untuk memperkuat atau memperlemah hubungan langsung antara variabel independen dengan variabel dependen (Sugiyono, 2013). Variabel moderator dalam penelitian ini menggunakan likuiditas rasio lancar (Z).

F. Definisi Operasional

Definisi operasional merupakan informasi dalam penelitian yang menjelaskan variabel-variabel dalam penelitian yang akan dilakukan sebagai dasar untuk menelusuri, menguji, dan mengukur variabel. Penelitian ini berjudul “Pengaruh Arus Kas Operasi dan Laba Akuntansi dengan Likuiditas sebagai Variabel *Moderating* pada Perusahaan yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index* 2017-2020”.

1. Variabel dependen

a. *Return* saham (Y)

Return saham merupakan pengembalian dalam kegiatan investasi karena kegiatan investasi umumnya dilakukan untuk

mendapatkan pengembalian sebagai imbalan atas dana dan ketersediaan menanggung resiko yang ada pada investasi yang dilakukan. Keuntungan dalam pengembalian pada kegiatan investasi berupa *capital gain* dan dividen.

Rumus:

$$Return = \frac{(Price_t - Price_{t-1})}{Price_{t-1}}$$

Keterangan:

Return = Return saham

Pi_t = Harga penutupan saham i pada periode t

Pi_{t-1} = Harga saham i pada periode t sebelumnya

2. Variabel Independen

a. Arus Kas Operasi (X1)

Arus kas kegiatan operasi merupakan transaksi dari kegiatan operasional yang bersifat jangka pendek dan akun-akun utama di aset lancar nonkas serta liabilitas lancar. Faktor keberhasilan kinerja perusahaan dapat dilihat dari arus kas operasi yang digunakan untuk menentukan arus kas dari berbagai kegiatan operasional, seperti membayar kembali pinjaman, memelihara sumber dana operasi perusahaan, dan membayar dividen.

Rumus:

$$AKO = \frac{(AKOi_t - AKOi_{t-1})}{TAi_{t-1}}$$

Keterangan:

AKO = Perubahan arus kas operasi

AKOi_t = Arus kas operasi i pada periode t

AKOi_{t-1} = Arus kas operasi i pada periode t-1

Tai_{t-1} = Total aset i pada periode t-1

b. Laba Akuntansi (X2)

Labanya dimanfaatkan untuk mengukur keefisiensi manajemennya dan mengukur kesuksesan perusahaan serta sebagai acuan pengambilan keputusan manajemen di masa depan (Tumbel et al, 2017). Penelitian ini menggunakan laba sebelum pajak karena nilai dalam laba ini dapat menunjukkan banyaknya laba yang diterima oleh perusahaan dari kegiatan operasionalnya.

Rumus:

$$EBT = \frac{(EBTi_t - EBTi_{t-1})}{TAi_{t-1}}$$

Keterangan:

EBT = Perubahan laba akuntansi operasi

EBTi_t = Arus laba akuntansi i pada periode t

EBTi_{t-1} = Arus laba akuntansi i pada periode t-1

Tai_{t-1} = Total aset i pada periode t-1

3. Variabel *Moderating*

a. Likuiditas Rasio Lancar (Z)

Likuiditas digunakan sebagai pengukur kemampuan entitas untuk membayar kewajiban jangka pendeknya melalui aktivitas lancar entitas terhadap hutang lancar perusahaan. Ukuran likuiditas perusahaan dapat ditunjukkan dengan rasio lancar karena beberapa dari macam-macam rasio yang terdapat pada laporan keuangan, rasio lancar adalah bagian yang penting dalam melakukan analisa investasi.

Rumus:

$$\text{Current Rasio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

Tabel 3.3

Pengukuran Operasional Variabel Penelitian

No	Variabel	Indikator	Skala
1	<i>Return</i> Saham	$\text{Return} = \frac{(\text{Price}_t - \text{Price}_{t-1})}{\text{Price}_{t-1}}$	Rasio
2	Arus Kas Operasi	$\text{AKO} = \frac{(\text{AKO}i_t - \text{AKO}i_{t-1})}{\text{TA}i_{t-1}}$	Rasio
3	Laba Akuntansi	$\text{EBT} = \frac{(\text{EBT}i_t - \text{EBT}i_{t-1})}{\text{TA}i_{t-1}}$	Rasio

4	Likuiditas	$\textit{Current Ratio}$ $= \frac{\textit{Aktiva Lancar}}{\textit{Hutang Lancar}}$	Rasio
---	------------	--	-------

G. Data dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang berupa laporan historis yang diperoleh dari informasi yang terpublikasi yaitu laporan keuangan perusahaan yang terdaftar pada JII periode tahun 2017-2020 yang laporan keuangannya mencantumkan variabel-variabel peneliti. Sumber data yang dimanfaatkan peneliti yakni dari laman resmi dan secara terbuka oleh BEI yaitu www.idx.co.id.

H. Teknik Pengumpulan Data

Peneliti mengumpulkan data menggunakan teknik dokumentasi untuk memperoleh data dengan menganalisis informasi yang didapatkan. Peneliti menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan yang diterbitkan melalui laman resmi dan secara terbuka oleh BEI dan *yahoo finance*.

I. Teknik Analisis Data

Penelitian ini menggunakan analisis *regresi linier partial* (partial least square) menggunakan *software smartPLS 3.0* untuk menguji empat hipotesis yang diajukan dalam penelitian.

a. Metode *Partial Least Square* (PLS)

Metode PLS digunakan untuk melakukan penelitian kuantitatif dengan teknik statistika multivariate yang melakukan perbandingan antara variabel dependen berganda dan variabel independen berganda (Wijaya A. , 2019) . PLS SEM merupakan model kausal (sebab akibat) yang menunjukkan pengaruh antar variabel dengan variabel konstruk. PLS adalah jenis metode SEM yang berupa varian digunakan untuk menyelesaikan regresi berganda saat data ada yang hilang dan multikolonieritas sehingga, peneliti menggunakan SEM yang didukung oleh data untuk menguji teori dan riset empiris. Menggunakan teknik analisis PLS karena teknik analisis ini mempunyai keunggulan yaitu, data tidak harus berdistribusi normal *multivariate* dan ukuran sampel yang digunakan tidak harus besar.

b. Teknik analisa yang digunakan dalam PLS ini sebagai berikut.

1) Outer model, outer model menjelaskan bagaimana tiap blok indikatornya berhubungan dengan variabel laten. Model ini mendefinisikan hubungan setiap indikator dengan variabel latennya dengan menspesifikasi hubungan antara variabel laten dengan tiap indikator. Pengujian dalam outer model dilakukan dengan sebagai berikut.

a. *Convergent Validity*

Convergent validity digunakan untuk mengukur sejauh mana ukuran berkorelasi positif dengan langkah-langkah alternatif dari konstruk yang sama.

b. *Discriminant Validity*

Nilai *cross loading* faktor yang relevan yang digunakan untuk menentukan apakah konstruk memiliki diskriminan yang cukup, yaitu dengan membandingkan nilai loading pada konstruk yang dituju dengan nilai loading pada konstruk lainnya.

c. *Composite Validity*

Composite validity merupakan ukuran keandalan konsistensi internal.

d. *Cronbachs Alpha*

Uji reliabilitas yang dilakukan untuk memperkuat hasil dari *composite reliability*.

e. AVE

Digunakan untuk mengukur sejauh mana konstruk laten menjelaskan varians dari indikator.

- 2) Inner model, inner model melakukan pengujian untuk mengetahui hubungan konstruk laten. Pengujian inner model dilakukan dengan melihat *R-Square* dan koefisien jalur untuk memperoleh informasi ukuran besarnya variabel laten dependen dipengaruhi oleh variabel

laten independen, serta uji signifikansi untuk menguji nilai signifikansi hubungan maupun pengaruh antar variabel.

a) *R-Square*

Tingkat variabilitas perubahan variabel independen terhadap variabel dependen dapat diukur dengan melihat nilai *R-Square* yang digunakan untuk mengukur kelayakan model prediksi. Tingginya nilai *R-Square* akan membuat semakin besar pada pengaruh variabel laten eksogen terhadap variabel laten endogen yaitu dengan rentang 0 sampai 1, kegunaan nilai *R-Square* sebagai pendeteksi pengaruh langsung dari variabel eksogen terhadap variabel endogen.

b) Koefisien jalur

Koefisien jalur dilakukan dengan prosedur *bootstrapping* digunakan untuk melihat seberapa besar hubungan atau pengaruh konstruk laten. Pengujian hipotesis yang terkait dengan hubungan antar variabel. Ukuran signifikansi dapat dilihat dari perbandingan nilai *t-table* dan *t-statistic* untuk keterdukungan hipotesis. Pengaruh atau tidak berpengaruhnya variabel eksogen terhadap variabel endogen, dapat dilihat dari perbandingan nilai *t-statistic* dengan nilai *t-table*. Apabila nilai *t-statistic* lebih besar daripada nilai *t-table*, maka hasilnya dapat dikatakan signifikan dan sebaliknya. *Moderating effect* adalah pengujian efek moderasi terhadap pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

Hasil yang didapatkan dari *moderating effect* merupakan hubungan variabel independen dan variabel dependen yang dipengaruhi oleh variabel moderasi yang dilakukan setelah kalkulasi model dengan melibatkan variabel moderasi.

Berikut merupakan kriteria penilaian dari model analisis PLS SEM sebagai berikut (Wijaya A. , 2019).

a. Evaluasi Model Struktural

1) R^2 untuk variabel laten endogen

R^2 model yang mengindikasikan “baik”, “moderat”, dan “lemah” yaitu hasilnya sebesar 0.67, 0.33, dan 0.19.

2) Estimasi koefisien jalur

Nilai estimasi dapat diperoleh dengan prosedur *bootstrapping* yang digunakan untuk hubungan jalur dalam model struktural yang harus signifikan.

b. Evaluasi Model Pengukuran Reflektif

1) Nilai *loading* faktor yang harus > 0.70

2) Kegunaan *Composite Reliability* adalah untuk mengukur *internal consistency* dan nilainya > 0.60

3) Nilai *average variance extracted* diharuskan > 0.50

4) Validitas deskriptif

Nilai akar kuadrat dari AVE harus lebih besar daripada nilai korelasi antar variabel laten.

5) *Cross loading*

Ukuran setiap blok indikator memiliki loading lebih tinggi untuk setiap variabel laten yang dibandingkan dengan indikator untuk laten variabel lainnya merupakan ukuran lain dari validitas deskriminan yang diharapkan.



UIN SUNAN AMPEL
S U R A B A Y A

BAB IV

HASIL PENELITIAN

A. Deskripsi Umum Objek Penelitian

Instrumen pasar modal syariah hadir di Indonesia yang diterbitkan oleh PT. Danareksa Investment Management pada 3 Juli 1997 yang ditandai dengan penerbitan produk Danareksa Syariah. DSN-MUI menetapkan JII yang diterbitkan Bursa efek Indonesia bekerjasama dengan PT. Danareksa Investment Management pada tanggal 3 Juli 2000 dengan memenuhi kriteria syariah islam. DSN-MUI di Indonesia merupakan lembaga yang mempunyai wewenang mengeluarkan fatwa mengenai ekonomi serta keuangan syariah yang termasuk investasi di pasar modal.

Jakarta *Islamic index* (JII) adalah indeks saham yang jenis sahamnya memenuhi kriteria dalam syariah islam. Jakarta *Islamic index* dibentuk sebagai bentuk dukungan adanya pasar modal syariah di Indonesia. Jumlah saham yang terdapat dalam Jakarta *Islamic Index* berjumlah 30 dengan telah memenuhi kriteria yang ditetapkan. Dibentuknya Jakarta *Islamic index* dijadikan sebagai tolok ukur kinerja dalam memilih portofolio saham yang sesuai dengan prinsip syariah islam yang mempunyai tujuan untuk mendukung proses transparansi dan akuntabilitas saham yang berbasis syariah di Indonesia dan untuk meningkatkan kepercayaan investor dalam melakukan investasi di pasar modal saham syariah agar dapat memperoleh *return* yang diharapkan. Kriteria

perusahaan yang sahamnya dapat terdaftar dalam Jakarta *Islamic Index* sebagai berikut.

- a. Saham syariah yang termasuk dalam daftar efek syariah yang diterbitkan oleh BAPEPAM dan Lembaga Keuangan.
- b. Pemilihan Saham syariah berdasarkan urutan kapitalisasi terbesar dalam 1 tahun terakhir yang terpilih adalah 60 saham.
- c. Selanjutnya dari 60 saham tersebut akan dipilih menjadi 30 saham yang mempunyai tingkat likuiditas dengan urutan nilai transaksi terbesar di pasar regular dalam 1 tahun terakhir.

Penelitian ini menggunakan sampel dengan berbagai kriteria yang telah ditetapkan oleh peneliti yang mana saham perusahaan terdaftar dalam Jakarta *Islamic Index* dalam tahun analisis 2017-2020. Penelitian ini menggunakan informasi laporan keuangan perusahaan yang telah diterbitkan secara umum dalam laman resmi Bursa Efek Indonesia dan *yahoo finance*.

B. Analisis Data

1. Arus Kas Operasi

Tabel 4.1

Perubahan Arus Kas Operasi

No		2017	2018	2019	2020
1	ADRO	0.02732	-0.00132	0.00726	-0.02648
2	AKRA	0.00193	-0.03907	0.05562	0.01900

3	ANTM	0.01213	0.01651	-0.00723	0.01937
4	ASII	0.01481	0.01490	-0.02468	0.05255
5	CTRA	0.00954	0.00362	0.01820	0.00646
6	EXCL	0.04190	-0.00452	0.05206	0.02539
7	ICBP	0.02039	-0.01648	0.07987	0.05008
8	INCO	0.06252	0.06363	-0.02741	-0.06103
9	INDF	0.01621	-0.00647	0.07674	-0.02587
10	KLBF	0.04259	-0.00226	0.11199	-0.02869
11	PTBA	0.45687	-0.11587	-0.14774	-0.03000
12	TLKM	0.01210	-0.01881	0.10319	-0.00738
13	UNTR	0.03041	0.08520	-0.08190	-0.01682
14	UNVR	0.02243	0.15099	-0.06380	-0.01477
15	WIKA	0.09663	-0.02545	0.04294	-0.05030

Tabel perubahan arus kas operasi di atas menunjukkan bahwa rasio tersebut mengalami fluktuatif pada setiap tahun. Terlihat dari rata-rata per tahun, perubahan arus kas operasi selama empat tahun telah mengalami penurunan. Perusahaan Bukit Asam Tbk menunjukkan perubahan arus kas operasi paling tinggi pada tahun 2017 dengan rasio 0.45687. Sedangkan arus kas operasi paling rendah dengan rasio -0.14774 pada tahun 2019 oleh perusahaan Bukit Asam Tbk.

Berdasarkan tabel 4.1 dapat diketahui bahwa ditahun 2017 arus kas operasi perusahaan cenderung baik namun ditahun 2018 hingga 2020 terjadi kenaikan maupun penurunan arus kas operasi yang menonjol adalah ditahun 2020 yang mana hampir semua perusahaan mengalami penurunan arus kas operasi yang terjadi akibat adanya dampak pandemi *covid-19*.

2. Laba Akuntansi

Tabel 4.2
Perubahan Laba Akuntansi

No		2017	2018	2019	2020
1	ADRO	0.05872	-0.02407	-0.01887	-0.06097
2	AKRA	-0.00188	-0.01536	0.00155	0.01530
3	ANTM	0.00724	0.02702	-0.01737	-0.02270
4	ASII	0.02629	0.01980	-0.00273	-0.03498
5	CTRA	-0.03707	-0.00306	0.04348	0.00287
6	EXCL	0.00065	-0.08199	0.09616	-0.01591
7	ICBP	0.00752	0.03922	0.02881	0.06514
8	INCO	-0.01266	0.16758	0.00472	0.00632
9	INDF	0.00255	-0.00167	0.01349	0.03822
10	KLBF	0.00985	0.00392	0.00530	0.01110
11	PTBA	0.18328	0.03440	-0.05804	-0.08520
12	TLKM	0.02489	-0.03151	0.00729	0.00392

13	UNTR	0.05927	0.06417	-0.00279	-0.07578
14	UNVR	0.04776	0.14884	-0.11699	-0.03365
15	WIKA	0.00746	0.01962	0.00727	-0.03991

Tabel perubahan laba akuntansi di atas menunjukkan bahwa rasio tersebut mengalami fluktuatif pada setiap tahun. Terlihat dari rata-rata per tahun, perubahan arus kas operasi selama empat tahun telah mengalami penurunan. Perusahaan Bukit Asam menunjukkan perubahan laba akuntansi paling tinggi pada tahun 2017 dengan rasio 0.18328. Sedangkan laba akuntansi paling rendah dengan rasio -0.11699 pada tahun 2019 oleh perusahaan Unilever.

Tabel 4.2 menunjukkan bahwa ditahun 2017 sudah menunjukkan bahwa adanya penurunan pada laba akuntansi. Ditahun 2018 hingga 2020 hampir semua mengalami kenaikan dan penurunan laba akuntansi namun kecuali pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yaitu PT Indofood CBP Indo Makmur Tbk, PT Indofood Sukses Makmur Tbk, Kalbe Farma Tbk dan perusahaan sektor barang baku yaitu PT Vale Indonesia Tbk yang mengalami kenaikan yang cukup baik hingga 2020 meskipun ditahun 2020 terdapat pandemi *covid-19*.

3. Likuiditas

Tabel 4.3
Perubahan *Current ratio*

No		2017	2018	2019	2020
1	ADRO	2.55936	1.96008	1.71177	1.51243
2	AKRA	1.62379	1.39762	1.23703	1.57629
3	ANTM	1.62125	1.54188	1.44812	1.21147
4	ASII	1.23101	1.14718	1.29107	1.54320
5	CTRA	1.91021	1.95730	2.17420	1.77835
6	EXCL	0.47159	0.44864	0.33559	0.40150
7	ICBP	2.42829	1.95173	2.53569	2.25761
8	INCO	4.61760	3.59871	4.30834	2.11627
9	INDF	1.52271	1.06629	1.27207	1.37326
10	KLBF	4.50886	4.65770	4.35468	4.11598
11	PTBA	2.46337	2.37846	2.48721	2.15996
12	TLKM	1.04815	0.93530	0.71480	0.67305
13	UNTR	1.80438	1.14074	1.55980	2.11021
14	UNVR	0.63369	0.74766	0.65290	0.66093
15	WIKA	1.34396	1.54168	1.39493	1.08632

Tabel perubahan likuiditas (current ratio) di atas menunjukkan bahwa rasio tersebut mengalami fluktuatif pada setiap tahun. Terlihat dari rata-rata per tahun, perubahan arus kas operasi selama empat tahun telah mengalami penurunan. Perusahaan Kalbe Farma menunjukkan perubahan rasio lancar paling tinggi pada tahun 2018 dengan rasio 4.65770. Sedangkan perubahan rasio lancar paling rendah dengan rasio 0.33559 pada tahun 2019 oleh perusahaan XL Axiata.

4. *Return Saham*

Tabel 4.4
Perubahan *Return Saham*

No		2017	2018	2019	2020
1	ADRO	0.792	0.104	-0.308	-0.173
2	AKRA	0.011	-0.264	-0.095	-0.415
3	ANTM	0.096	0.172	0.090	-0.178
4	ASII	-0.070	-0.091	-0.062	-0.321
5	CTRA	-0.147	-0.090	6.474	-0.910
6	EXCL	0.024	-0.170	0.115	-0.209
7	ICBP	0.065	0.039	0.189	-0.112
8	INCO	0.159	0.436	-0.062	-0.042
9	INDF	0.143	-0.158	0.063	-0.100
10	KLBF	0.106	-0.083	0.056	-0.410

11	PTBA	0.426	-0.104	-0.182	-0.350
12	TLKM	0.178	-0.106	0.050	-0.251
13	UNTR	0.722	0.220	-0.289	-0.236
14	UNVR	0.138	0.027	-0.042	-0.200
15	WIKA	-0.129	-0.244	0.296	-0.374

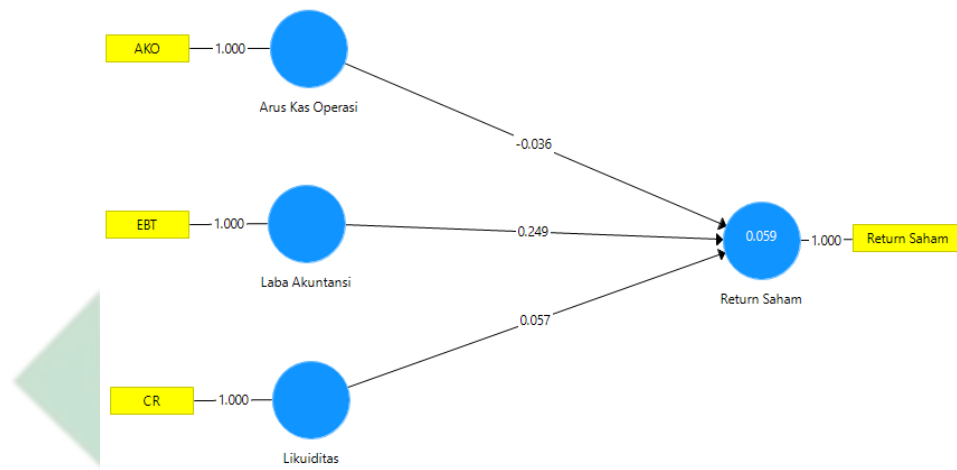
Tabel perubahan *return* saham di atas menunjukkan bahwa perubahan tersebut mengalami fluktuatif pada setiap tahun dan hampir semua perusahaan pada tahun 2020 terjadi penurunan *return* saham karena adanya pandemi *covid-19*. Jika dihitung rata-rata per tahun, perubahan *return* saham selama empat tahun telah mengalami penurunan. Perusahaan Ciputra Development menunjukkan perubahan *return* saham paling tinggi pada tahun 2019 dengan rasio 6.474. Sedangkan perubahan *return* saham paling rendah dengan rasio -0.910 pada tahun 2020 oleh perusahaan Ciputra Development.

5. Evaluasi Model Pengukuran (Outer Model)

Dalam evaluasi ini merupakan evaluasi hubungan diantara kontrak dan indikatornya. Model evaluasi pengukuran dalam PLS dapat berdasarkan pada diukur dengan prediksi yang bersifat non-parametrik. Memasukkan seluruh data yang digunakan untuk menganalisis lalu menguji *convergent validity*, *discriminant validity* dan uji signifikansi. Pengevaluasian model pengukuran (outer model) dengan refleksif indikator dengan *convergent*

dan *discriminant validity* dari indikatornya dan *composite reliability* untuk tiap blok indikator. Berikut adalah tampilan hasil *output SmartPLS*.

Gambar 4.1
Output SmartPLS



Penilaian pengukuran model dapat dilihat dengan mengamati *convergent validity*. *Convergent validity* dinilai dengan berdasarkan adanya korelasi antara *item score/component score* adalah besarnya loading faktor untuk masing-masing konstruk dari model pengukuran reflektif indikator. Tingginya ukuran reflektif individual jika nilai korelasinya lebih dari 0.70 dengan konstruk yang ingin diukur. Dari gambar *output* di atas diperoleh loading faktor yang mempunyai nilai tiap hubungan antar indikator dengan nilai yang berbeda-beda. Loading dari tiap indikator dapat dikatakan cukup *reliable* dan *valid* dengan nilai indikator di atas 0.50 dan tidak ada yang di bawah 0.05.

Pemeriksaan selanjutnya adalah dengan melihat nilai *Composite Reliability* dan *cronbachs alpha* sebagai berikut.

Tabel 4.5

Composite Reliability

	<i>Composite Reliability</i>
Arus Kas Operasi	1.000
Laba Akuntansi	1.000
Likuiditas	1.000
<i>Return Saham</i>	1.000

Dilihat dari nilai *Composite Reliability* dalam semua konstruk nilainya di atas 0.70 maka nilainya sangat reliable karena sehingga dapat dikatakan variabel arus kas operasi, laba akuntansi dan *return* saham mempunyai validitas dan reliabilitas yang baik.

Kemudian dilakukan pengamatan dalam perhitungan yang diperoleh dari *cronbachs alpha* sebagai berikut.

Tabel 4.6

Cronbach's Alpha

	<i>Cronbach's Alpha</i>
Arus Kas Operasi	1.000
Laba Akuntansi	1.000

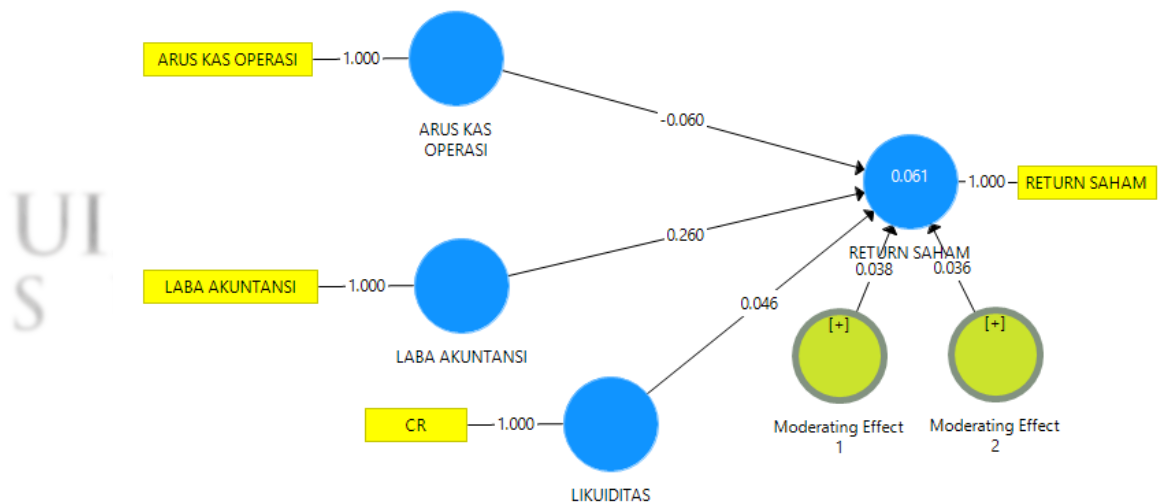
Likuiditas	1.000
<i>Return Saham</i>	1.000

Dilihat dari nilai *cronbachs alpha* untuk semua kontstruk nilainya di atas 0.70 maka dinilai sangat *reliable* sehingga dapat dikatakan variabel arus kas operasi, laba akuntansi dan *return* saham mempunyai validitas dan reliabilitas yang baik.

Selanjutnya untuk mengetahui nilai *convergent validity* moderasinya dilakukan *calculate algorithm* sebagai berikut.

Gambar 4.2

Output Moderating SmartPLS



Penilaian dari outer model dapat diamati melalui *convergent validity* dengan loading faktor yang sangat direkomendasikan di atas 0.70. Namun, jika loading faktor bernilai 0.50 hingga 0.60 masih bisa diterima karena

dalam tahap pengembangan. Dari gambar di atas menunjukkan bahwa loading dalam tiap indikator cukup *reliable* karena tidak ada nilainya yang di bawah 0.50

Pengamatan selanjutnya melihat dari nilai *composite reliability* dan *cronbachs alpha* sebagai berikut.

Tabel 4.7

Composite Reliability

	<i>Composite Reliability</i>
Arus Kas Operasi	1.000
Laba Akuntansi	1.000
Likuiditas	1.000
<i>Return Saham</i>	1.000
<i>Moderating Effect 1</i>	1.000
<i>Moderating Effect 2</i>	1.000

Tabel 4.8

Cronbach's Alpha

	<i>Cronbach's Alpha</i>
Arus Kas Operasi	1.000
Laba Akuntansi	1.000
Likuiditas	1.000

<i>Return Saham</i>	1.000
<i>Moderating Effect 1</i>	1.000
<i>Moderating Effect 2</i>	1.000

Hasil perhitungan dari outer model yang menunjukkan hasil *composite reliability* dalam masing-masing konstruk dapat dikatakan sangat baik karena mempunyai nilai di atas 0.80. *Cronbachs alpha* yang nilainya juga dapat dikatakan baik karena nilainya di atas 0.75.

Tabel 4.9

Average Variance Extracted

	<i>Average Variance Extracted</i>
Arus Kas Operasi	1.000
Laba Akuntansi	1.000
Likuiditas	1.000
<i>Return Saham</i>	1.000
<i>Moderating Effect 1</i>	1.000
<i>Moderating Effect 2</i>	1.000

Pengamatan selanjutnya dilihat dari nilai AVE untuk melihat validitas dari masing-masing nilai konstruk dengan syarat nilainya harus di atas 0.50

dan nilai yang ditunjukkan dalam tabel di atas bahwa masing-masing nilai AVE memiliki konstruk di atas 0.50.

Kemudian dilakukan pengamatan terhadap *discriminant validity* sebagai berikut.

Tabel 4.10

Discriminant Validity

	Arus Kas Operasi	Laba Akuntansi	likuiditas	<i>Moderating Effect 1</i>	<i>Moderating Effect 2</i>	Return Saham
Arus Kas Operasi	1.000					
Laba Akuntansi	0.619	1.000				
Likuiditas	0.057	0.121	1.000			
<i>Moderating Effect 1</i>	0.473	0.111	0.188	1.000		
<i>Moderating Effect 2</i>	0.091	0.030	0.073	0.461	1.000	
Return Saham	0.121	0.234	0.085	0.056	0.055	1.000

Pengujian outer model bisa dilakukan dengan melihat akar kuadrat AVE atau disebut dengan *discriminant validity*. Konstruk yang memiliki tingkat *discriminant validity* yang baik apabila nilai kuadrat AVE lebih besar daripada korelasi antar konstruk yang lain. Dari tabel di atas dapat dilihat

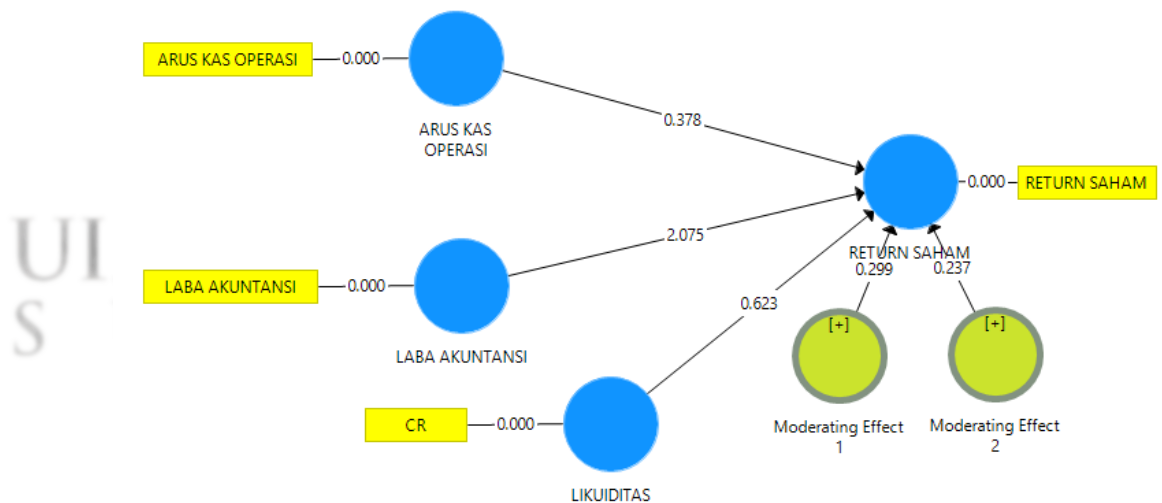
bahwa akar AVE untuk tiap konstruk adalah untuk variabel arus kas operasi (1.000) lebih tinggi dari korelasi antara arus kas operasi dengan laba akuntansi (0.619), likuiditas sebagai *moderating effect 1* (0.473), dan *moderating effect 2* (0.092), *return* saham (0.121). Maka dapat disimpulkan bahwa hasil penelitian ini telah memenuhi syarat.

6. Evaluasi Model Struktural (Inner Model)

Evaluasi model struktural dapat diamati dari hasil *output bootstrapping* sebagai berikut.

Gambar 4.3

Output Moderating SmartPLS



Evaluasi model struktural (inner model) memperlihatkan bahwa adanya hubungan antar konstruk dan nilai signifikansi serta dalam nilai *R-Square* sebagai berikut.

Gambar 4.4

R-Square



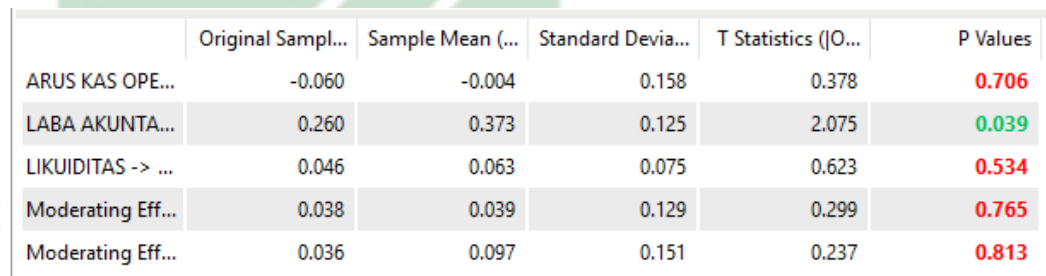
RETURN SAHAM	R Square
	0.061

R-Square bernilai sebesar 0.061 berarti variabel konstruk *return* saham yang dijelaskan oleh konstruk arus kas operasi, konstruk laba akuntansi dan interaksinya sebesar 6,1% untuk variabel laten endogen dalam model struktural mengidentifikasi bahwa model tersebut adalah lemah.

Hipotesis diuji dengan melakukan perbandingan nilai *T value* dengan *T* tabel sebagai berikut.

Gambar 4.5

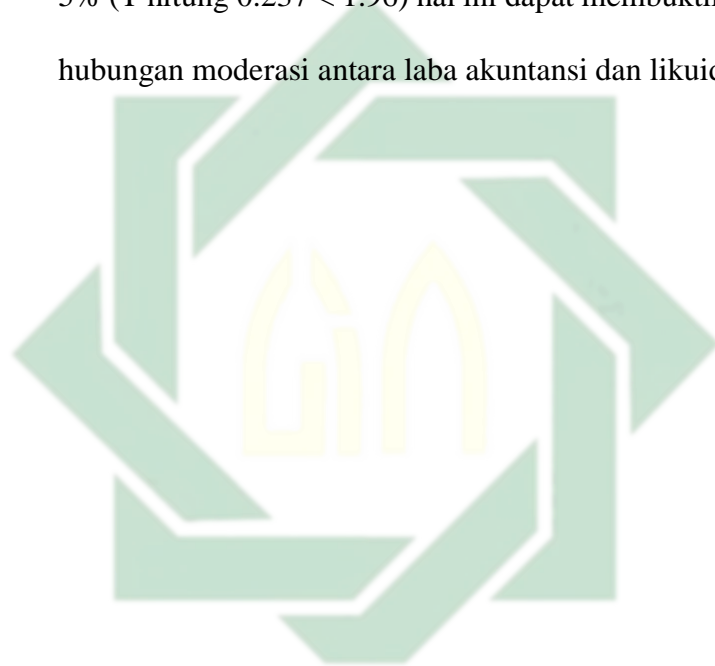
Path Coefficients



	Original Sampl...	Sample Mean (...)	Standard Devia...	T Statistics (O...	P Values
ARUS KAS OPE...	-0.060	-0.004	0.158	0.378	0.706
LABA AKUNTA...	0.260	0.373	0.125	2.075	0.039
LIKUIDITAS -> ...	0.046	0.063	0.075	0.623	0.534
Moderating Eff...	0.038	0.039	0.129	0.299	0.765
Moderating Eff...	0.036	0.097	0.151	0.237	0.813

Uji hubungan antar konstruk menunjukkan bahwa konstruk arus kas operasi berpengaruh negatif tapi tidak signifikan terhadap *return* saham pada 5% (T hitung $0.378 < 1.96$). Laba akuntansi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham pada 5% (T hitung $2.075 > 1.96$). Konstruk *moderating effect* 1 tidak mampu memoderasi arus kas operasi

terhadap *return* saham yang signifikannya pada 5% (T hitung $0.299 < 1.96$) hal ini dapat membuktikan bahwa tidak ada hubungan moderasi antara arus kas operasi dan likuiditas. Konstruk *moderating effect* 2 tidak mampu memoderasi laba akuntansi terhadap *return* saham dengan signifikan pada 5% (T hitung $0.237 < 1.96$) hal ini dapat membuktikan bahwa tidak terjadi hubungan moderasi antara laba akuntansi dan likuiditas.



UIN SUNAN AMPEL
S U R A B A Y A

BAB V

PEMBAHASAN

A. Pengujian Hipotesis Pertama: Arus Kas Operasi Berpengaruh Signifikan Terhadap *Return* Saham

Hasil Analisis yang telah dilakukan dengan menggunakan *SmartPLS* 3.0 membuktikan hasil bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta *Islamic index* periode tahun 2017-2020 dengan *T statistic* hitung $0.378 < 1.96$ dan *P value* $0.706 > 0.05$ sehingga hipotesis pertama yang diajukan ditolak.

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa informasi arus kas operasi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Objek yang digunakan merupakan perusahaan dengan berbagai sektor yang sahamnya terdaftar dalam Jakarta *Islamic index* yang mengakibatkan perbedaan permasalahan perusahaan terkait arus kas operasi yang dimungkinkan berdampak dalam pengujian hipotesis yang tertolak. Dari data yang telah dianalisis menunjukkan bahwa perubahan nilai arus kas operasi rata-rata tidak relevan dengan nilai *return* saham yang diteliti. Hal ini mengakibatkan arus kas operasi perusahaan belum tentu dapat menunjukkan *return* saham dalam keadaan baik-baik saja atau sebaliknya. Sehingga investor tidak menjadikan informasi arus kas operasi sebagai bahan pertimbangan dalam

mengambil keputusan investasi. Meskipun informasi arus kas operasi kadang dinilai penting dalam suatu keputusan investasi, namun biasanya terdapat informasi yang bertentangan adalah ketika terjadi kenaikan laba maka akan diikuti dengan penurunan dalam arus kas operasi. Oleh karena itu, investor lebih memilih untuk menggunakan informasi laba akuntansi daripada menggunakan informasi arus kas operasi sebagai acuan pengambilan keputusan investasi. Hasil dari penelitian ini juga meyakini bahwa manajemen dan investor tidak menggunakan informasi arus kas operasi karena kelangsungan kegiatan perusahaan dalam menjalankan aktivitas usaha di masa depan tidak dapat dijamin oleh informasi arus kas operasi. Saat perusahaan memiliki *earning* tinggi dan sekaligus dana tunai yang cukup maka perusahaan dapat membagikan dividen kepada investor. Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan teori sinyal yaitu ketika perusahaan mempublikasikan informasi sebagai suatu pengumuman sebagai sinyal positif bagi investor sebagai acuan keputusan dalam berinvestasi. Namun dalam penelitian ini arus kas operasi tidak berpengaruh secara signifikan sehingga informasi arus kas operasi dinyatakan tidak mampu memberikan sinyal positif kepada investor untuk mengambil keputusan investasinya.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian dari Gilbert Ayub Tumbel dkk (2017) menyatakan bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham karena investor dalam mengambil

keputusan berinvestasi tidak menggunakan informasi arus kas operasi. Penelitian sejalan dengan Anif Sarifudin dan Sodikin Manaf (2016) menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif tapi tidak signifikan terhadap *return* saham yang artinya peningkatan arus kas operasi tidak akan meningkatkan *return* saham. Penelitian sejalan dengan Sri Purwanti dkk (2015) dan Adibah Yahya dkk (2019) menyatakan bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Penelitian ini sama dengan penelitian Liya Marselina dkk (2016) menyatakan bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham yang artinya investor tidak hanya menggunakan arus kas operasi sebagai ukuran untuk menilai *return* saham karena naik turunnya jumlah arus kas operasi tidak mempengaruhi *return* saham.

B. Pengujian Hipotesis Kedua: Laba Akuntansi Berpengaruh Signifikan Terhadap *Return* Saham

Hasil Analisis yang telah dilakukan dengan menggunakan *SmartPLS* 3.0 membuktikan hasil bahwa laba akuntansi berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta *Islamic index* periode tahun 2017-2020 dengan *T statistic* hitung $2.075 < 1.96$ dan *P value* $0.039 > 0.05$ sehingga hipotesis kedua yang diajukan diterima.

Laba digunakan sebagai fokus utama terhadap pelaporan keuangan. Laba dinilai untuk menilai kinerja perusahaan berdasarkan perolehan

keuntungan ekonomi. Laba akuntansi berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham karena perusahaan yang mampu menghasilkan laba dari kegiatan operasionalnya akan dibagikan kepada investor sebagai tanda imbalan atas investasinya yang berupa dividen. Dividen dapat diberikan oleh perusahaan lebih besar kepada pemegang saham apabila laba yang dihasilkan perusahaan juga besar. Peningkatan *return* yang akan diterima oleh investor dapat berasal dari peningkatan dividen. Kinerja saham dapat dipengaruhi oleh Kondisi laba akuntansi yang baik. Mempublikasi laba secara langsung akan cenderung akan berdampak positif terhadap perkembangan harga saham. Oleh karena itu, jika adanya kenaikan dividen yang diterima pemegang saham maka menandakan bahwa perusahaan dapat menghasilkan laba semaksimal mungkin dan juga mengakibatkan meningkatnya *return* saham.

Teori sinyal mendukung dalam penelitian ini, teori ini membuktikan bahwa pentingnya perusahaan untuk memberikan informasi terkait keadaan perusahaan kepada investor untuk keputusan investasi. Informasi laba untuk keberlangsungan perusahaan menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik di masa lalu, saat ini dan di masa yang akan datang. Hal ini menjadikan investor menggunakan informasi tersebut karena dinilai sangat penting dalam keputusan investasi. Tujuan dalam informasi laba adalah untuk menilai kemampuan manajemen dan membantu mengestimasi kemampuan mendapatkan laba representatif dalam jangka panjang untuk

menaksir risiko investasi. Dalam teori keagenan juga mendukung dalam penelitian ini karena teori keagenan merupakan hubungan atau kontrak antara pemegang saham dan manajemen yang memiliki informasi yang simetris yang terdapat dalam laporan keuangan. Tanggung jawab manajemen sebagai agen adalah agar memberikan atau mengupayakan keuntungan para pemilik, lalu untuk imbalan pihak agen akan menerima imbalan *financial*.

Hasil penelitian ini sama dengan Sri Purwanti, Endang Masitoh W, dan Yuli Chomsatu (2015) menyatakan bahwa laba akuntansi memiliki pengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini juga sama dengan Dewi Rahmawati (2019) yang menyimpulkan bahwa laba akuntansi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Liya Marselina dkk (2016) menyatakan bahwa laba akuntansi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham yang artinya naik turunnya laba akuntansi akan mempengaruhi *return* saham sehingga investor menggunakan informasi laba akuntansi untuk mengukur nilai *return* saham. penelitian ini sejalan dengan penelitian Monika Setia (2018) dan Sulaiman dan Iman S. Suriawinata (2020) menyatakan bahwa laba akuntansi berpengaruh terhadap *return* saham.

C. Pengujian Hipotesis Ketiga: Likuiditas Memoderasi Pengaruh Signifikan Arus Kas Operasi Dengan *Return* Saham.

Hasil Analisis yang telah dilakukan dengan menggunakan *SmartPLS* 3.0 membuktikan bahwa likuiditas (*current ratio*) tidak dapat memoderasi pengaruh arus kas operasi terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta *Islamic index* periode tahun 2017-2020 dengan *T statistic* hitung $0.299 < 1.96$ dan *P value* $0.765 > 0.05$ sehingga hipotesis ketiga yang diajukan ditolak.

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa likuiditas (*current ratio*) tidak dapat memoderasi arus kas operasi terhadap *return* saham. Dari hasil analisis data pada tabel 4.3 *current ratio* mengindikasikan saat penurunan likuiditas disebabkan karena adanya peningkatan arus kas operasi. Perusahaan menjadi tidak likuid dikarenakan beberapa perusahaan memiliki arus kas operasi yang minim. Terlihat dari laporan keuangan beberapa perusahaan yang tidak banyak menggunakan arus kas operasi sebagai keperluan membayar kewajiban jangka pendek perusahaan karena arus kas operasi lebih banyak digunakan untuk membayar kas pada pemasok, karyawan, dan pembayaran bunga serta beban operasional lainnya. Arus kas operasi utamanya berasal dari penerimaan maupun pembayaran beban atas aktivitas utama perusahaan. Hasil penelitian bahwa likuiditas tidak mampu memoderasi arus kas operasi terhadap *return* saham dan penelitian ini bertentangan dengan teori sinyal yang tidak memberikan

sinyal positif kepada investor sehingga keberadaan likuiditas dengan arus kas operasi tidak dapat membuat kenaikan dalam nilai *return* saham.

Peneliti tidak menemukan penelitian sejenis yang menggunakan likuiditas sebagai variabel moderasi hubungan antara arus kas operasi terhadap *return* saham. Namun dalam hasil penelitian Justita Dura dkk (2020) mengungkapkan bahwa *current ratio* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham karena besar kecilnya nilai *current ratio* dalam perusahaan belum dapat mempengaruhi tinggi rendahnya *return* saham sehingga investor tidak memandang penting utang lancar dengan aset lancar yang dimiliki perusahaan. Oleh karena itu ada atau tidaknya *current ratio* tidak akan memberikan dampak bagi pengaruh arus kas operasi terhadap *return* saham.

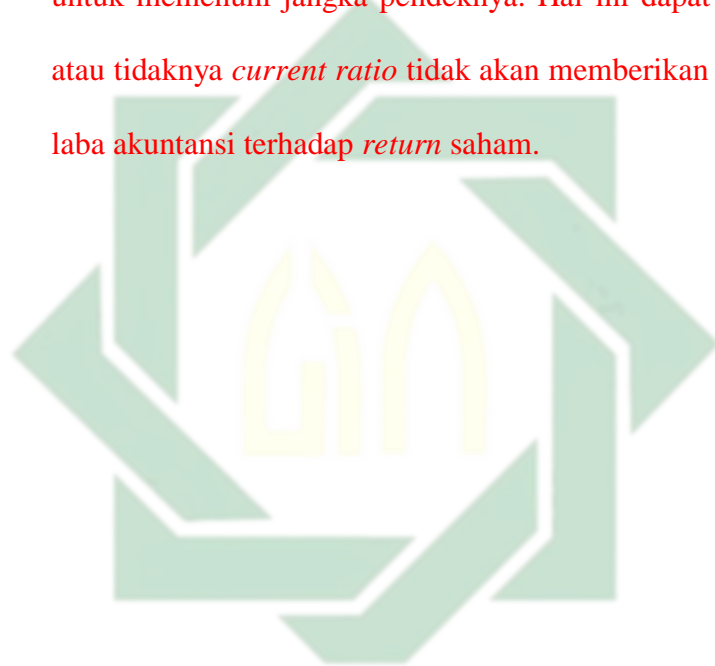
D. Pengujian Hipotesis Ketiga: Likuiditas Memoderasi Pengaruh Signifikan Laba Akuntansi Dengan *Return* Saham.

Hasil Analisis yang telah dilakukan dengan menggunakan *SmartPLS* 3.0 membuktikan bahwa likuiditas (*current ratio*) tidak dapat memoderasi pengaruh laba akuntansi terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta *Islamic index* periode tahun 2017-2020 dengan *T statistic* hitung $0.237 < 1.96$ dan *P value* $0.813 > 0.05$ sehingga hipotesis keempat yang diajukan ditolak.

Hasil dalam penelitian ini membuktikan bahwa likuiditas (*current ratio*) tidak dapat memoderasi laba akuntansi terhadap *return* saham karena tingginya tingkat rasio lancar tidak dapat selalu menjamin perusahaan dapat memenuhi hutang lancarnya. Hal ini membuktikan bahwa kenaikan atau penurunan rasio lancar tidak menjamin laba akuntansi dapat berpengaruh terhadap *return* saham. Rasio lancar selama periode penelitian mengalami kondisi fluktuatif demikian dengan kondisi laba akuntansi dan *return* saham yang juga berubah-ubah pada periode penelitian. Perusahaan memiliki jumlah persediaan yang terlalu tinggi dibandingkan dengan taksiran penjualan yang akan datang mengakibatkan tingginya nilai rasio lancar. Apabila perusahaan mengalami kelebihan jumlah persediaan maka dapat dikatakan perusahaan dalam keadaan tidak baik yang mengakibatkan perusahaan kesulitan menghasilkan *return*. Perusahaan tidak dapat memanfaatkan kas dengan baik yang mengakibatkan kondisi perusahaan cenderung menurun. Hasil penelitian yang menunjukkan likuiditas tidak dapat memoderasi laba akuntansi terhadap *return* saham maka dari itu penelitian ini bertentangan dengan teori sinyal yang dapat memberikan sinyal positif kepada investor untuk mengambil keputusan investasinya.

Peneliti tidak menemukan penelitian sejenis yang menggunakan likuiditas sebagai variabel moderasi hubungan antara arus kas operasi terhadap *return* saham. Namun dalam hasil penelitian yang dilakukan Mende dan Rate (2017) yang menyatakan bahwa *current ratio* tidak

berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham karena *current ratio* tidak mampu meningkatkan kredibilitas perusahaan terhadap investor untuk mengambil keputusan investasi karena *current ratio* dinilai untuk memberikan informasi yang hanya mengenai dengan kinerja perusahaan untuk memenuhi jangka pendeknya. Hal ini dapat dibuktikan bahwa ada atau tidaknya *current ratio* tidak akan memberikan dampak bagi pengaruh laba akuntansi terhadap *return* saham.



UIN SUNAN AMPEL
S U R A B A Y A

BAB VI

PENUTUP

A. Kesimpulan

1. Arus kas operasi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa perusahaan dapat memberikan atau membayar dividen kepada investor merupakan perusahaan yang memiliki *earning* tinggi dan sekaligus dengan dana tunai yang cukup.
2. Laba akuntansi berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa perusahaan yang mampu menghasilkan laba dari kegiatan operasionalnya akan dibagikan kepada investor sebagai imbalan atas investasinya.
3. Likuiditas (*current ratio*) tidak dapat memoderasi arus kas operasi terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa kenaikan atau penurunan *current ratio* tidak menjamin arus kas operasi dapat berpengaruh terhadap *return* saham karena peningkatan arus kas operasi cenderung akan menurunkan tingkat likuiditas.
4. Likuiditas (*current ratio*) tidak dapat memoderasi laba akuntansi terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa kenaikan atau penurunan rasio lancar tidak menjamin laba akuntansi dapat berpengaruh terhadap *return* saham.

B. Saran

1. Penelitian selanjutnya dapat menggunakan sampel yang lebih beragam seperti menggunakan sektor perusahaan lain, tahun periode pengamatan dan atau dapat menambahkan jumlah sampel yang terdaftar dalam Jakarta *Islamic index*.
2. Penelitian selanjutnya dapat menambah variabel jenis arus kas, seperti arus kas investasi dan arus kas pendanaan.
3. Penelitian selanjutnya dapat menambah proksi variabel likuiditas seperti *cash ratio*, dan *quick ratio*.
4. Peneliti selanjutnya dapat menggunakan metode penelitian yang berbeda agar hasil yang didapat lebih bervariasi.

UIN SUNAN AMPEL
S U R A B A Y A

DAFTAR PUSTAKA

- Aini, N. (2009). Pengaruh Laba Dan Komponen Arus Kas Terhadap Return Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan terdaftar di BEI Periode Tahun 2007–2009). *TEMA*, 6(2).
- Anoraga, P., & Pakarti, P. (2008). *Pengantar Pasar Modal*. Jakarta: Rineka Cipta.
- Anthony N, R., & Vijay, G. (2011). *Sistem Pengendalian Manajemen Jilid 2*. Tangerang: Karisma Publishing Group.
- Arista, D. (2012). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham,. *Ilmu Manajemen Dan Akuntansi Terapan*, 3(1).
- Bisnis.com. (2020, Desember). *Rapor IHSG 2020 Vs 2019: Turun 5 Persen, Kapitalisasi Pasar Amblas Rp278 Triliun*. Diambil kembali dari <https://m.bisnis.com/amp/read/20201230/7/1337006/rapor-ihsg-2020-vs-2019-turun-5-persen-kapitalisasi-pasar-amblas-rp278-triliun>
- Cardilla, A. L. (2019). Pengaruh Arus Kas Operasi, Umur Perusahaan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2016. *Firm Journal Of Management Studies*, 4(1).
- Choirunnisak. (2019). Saham Syariah; Teori dan Implementasi. *Islamic Banking*, 4(2).
- Chritianto Yap, H. (2019). Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham. *Bisnis dan Akuntansi*, 21(1).
- CNBC, I. (2020, April). *Ini 7 Bukti Covid-19 Telah Bikin Ekonomi Dunia Hancur*. Retrieved from <https://www.cnbcindonesia.com/news/20200425183739-4-154449/ini-7-bukti-covid-19-telah-bikin-ekonomi-dunia-hancur-lebur>
- Darmawan. (2018). *Manajemen Keuangan: Memahami Kebijakan Dividen Teori dan Praktiknya Di Indonesia*. Yogyakarta: Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
- Dewi, P. E. (2016). Pengaruh Rasio Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas, Aktivitas Dan Penilaian Pasar Terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 1(2).
- Djasmanuddin. (2009). Pengaruh Laba Akuntansi Dan Arus Kas Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Sektor Property Dan Real Estat Di Bursa Efek Indonesia. *Wahana*, 12(1).

- Eka, J. (2013). Pengaruh Laba Akuntansi dan Arus Kas Operasi Terhadap Harga Saham dengan Likuiditas sebagai Variabel Moderating pada Indeks LQ-45. *Artikel Ilmiah STIE PERBANAS Surabaya*.
- Erna EW, F. (2005). Pengaruh Informasi Laba, Aliran Kas dan Komponen Aliran Kas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *SNA, 1*(2).
- Fahmi, I. (2014). *Analisa Kinerja Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Ghozali, I. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Diponegoro.
- Hadi, N. (2013). *Pasar Modal: Acuan Teoritis Dan Praktis Investasi Di Instrument Keuangan Pasar Modal*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Hamidi. (2004). *Metode Penelitian Kualitatif: Aplikasi Praktis Pembuatan Proposal dan Laporan Penelitian*. Malang : UMM Press.
- Hartono, J. (2008). *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Hartono, J. (2010). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi Edisi Ketujuh* . Yogyakarta: BPFE.
- Hartono, J. (2013). *Metodologi Penelitian Bisnis Salah Kaprah Dan Pengalaman-Pengalaman*. Yogyakarta: BPFE.
- Hery. (2015). *Analisis Kinerja Manajemen*. Jakarta: Grasindo.
- IAI. (2007). *Standar Akuntansi Keuangan Edisi 2007*. Jakarta: Salemba Empat.
- IAI. (2015). *PSAK No. 1 Tentang Laporan Keuangan (Edisi Revisi)*. PT. Raja Grafindo.
- Ikhsan , A., & Suprasto, H. B. (2008). *Teori Akuntansi dan Riset Multiparadigma*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Jensen C, M., & Meckling, W. (1976). Theory Of The Firm: Manajerial Behavior, Agency Cost And Ownership Structure. *Journal Of Finance Economic*.
- Kartikahadi et al, H. (2019). *Akuntansi Keuangan Berdasarkan SAK Berbasis IFRS. Buku 2*. Jakarta: IAI.
- Kasmir. (2010). *Pengantar Manajemen Keuangan Edisi Pertama*. Jakarta: Kencana Prenada Media Grup.
- Kieso et al, D. (2010). *Akuntansi Intermediate*. Jakarta: erlangga.

- Kompas.com. (2020, April). *Sri Mulyani Paparkan Skenario Terburuk Perekonomian RI Akibat Corona*. Retrieved from <https://money.kompas.com/read/2020/04/01/104100826/sri-mulyani-paparkan-skenario-terburuk-perekonomian-ri-akibat-corona?page=all>
- Kontan.co.id. (2020, November). *BEI: Pasar modal syariah berkembang pesat dan semakin menarik*. Retrieved from <https://investasi.kontan.co.id/news/bei-pasar-modal-syariah-berkembang-pesat-dan-semakin-menarik>
- Kristiani, I. P. (2018). Analisis Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Akuntansi Dewantara*, 2(1).
- Kurniawan, A. (2017). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Dengan Menjadikan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderate Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Indeks 2007 – 2011. *Akuisisi* 13, no. 1 (.), 13(1).
- Manik et al, F. (2017). Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Pertambangan Batubara Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Financial*, 3(2).
- Martani et al, D. (2012). *Akuntansi keuangan menengah berbasis PSAK*. Jakarta: Salemba Empat.
- Mudiyono. (2012). Investasi Dalam Saham & Obligasi dan Meminimalisasi Risiko Sekuritas Pada Pasar Modal Indonesia,” *Jurnal. STIE Semarang*, 4(2).
- Muklis, F. (2016). Perkembangan Dan Tantangan Pasar Modal Indonesia. *Lembaga Keuangan dan Perbankan*, 1(1).
- Munawir. (2000). *Analisis Laporan Keuangan Edisi Keempat*. Yogyakarta: Liberty.
- OJK. (2016). *Pasar Modal*. Retrieved from www.ojk.go.id/sustainable-finance/id/tentang/pages/pasar-modal.aspx
- Permata, P. C., & Ghoni, A. M. (2019). Peranan Pasar Modal Dalam Perekonomian Negara Indonesia. *AkunStie*, 5(2).
- Prastowo, D. (1995). *Analisa Laporan Keuangan. Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Purba, N. M. (2019). *Akuntansi Keuangan Dan Bisnis*, 12(2).
- Purwanti et al, S. (2015). Pengaruh Laba Akuntansi Dan Arus Kas Terhadap Return Saham Perusahaan Yang Listing Di BEI. *Akuntansi Dan Pajak*, 16(1).

- Putra, Y. R., & Widaningsih, M. (2016). Pengaruh Laba Akuntansi, Komponen Arus Kas, dan Dividen Yield Terhadap Return Saham (Studi pada Perusahaan Sektor Pertambangan di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014,," *Jurnal. Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 4(2).
- Racmawati, R. (2016). Pengaruh Arus Kas Operasi dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham. *Akuntansi dan Investasi*, 1(2).
- Rahmawati, D. (2019). Pengaruh Laba Akuntansi dan Arus Kas Operasi Terhadap Return Saham pada Perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index. *Akuntansi Integratif*.
- Sarifudin, A., & Manaf, S. (2016). Pengaruh Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan Dan Laba Bersih Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Dharma Ekonomi*(43).
- Setia et al, M. (2018). Pengaruh Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi Dan ROE Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industry Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017. *Riset Mahasiswa Akuntansi*, 6(2).
- Simona, L. I. (2014). Pengaruh Laba Akuntansi dan Tingkat Suku Bunga pada Return Saham. *Ilmu & Riset Akuntansi*, 3(2).
- Sopini, P. (2016). Pengaruh Laba Akuntansi Dan Arus Kas Terhadap Return Saham. *Eksis*, 7(1).
- Sugiyono. (2013). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sulaiman, & Iman. (2020). Analisis Pengaruh Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi, Arus Kas Pendanaan, Debt to Equity Ratio, Current Ratio dan Risiko Saham Terhadap Retur Saham. *STEI Ekonomi-JEMI*, 29(01).
- Sulaiman, & Suriawinata, I. s. (2020). Analisis Pengaruh Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi, Arus Kas Pendanaan, Debt to Equity Ratio, Current Ratio dan Risiko Saham Terhadap Retur Saham. *STEI Ekonomi-JEMI*, 29(1).
- Suwardjono. (2016). *Teori Akuntansi Perekayasaan Pelaporan Keuangan Edisi Ketiga*. Yogyakarta: BPF.
- Tandellin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi Edisi Pertama*. Yogyakarta: Kanisius.

- Tumbel et al, G. A. (2017). Pengaruh Laba Akuntansi dan Arus Kas Operasi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Emba*, 5(1).
- Ulum, I. (2017). *Intellectual Capital: Model Pengukuran, Framework Pengungkapan & Kinerja Organisasi*. Malang: UMMPress.
- Valencia, C., & Mulyani. (2012). Relevansi nilai laba dan komponen arus kas terhadap harga saham dengan current ratio sebagai pemoderasi relevansi nilai arus kas operasi. *Institut Bisnis dan Informatika Indonesia*.
- Wijaya, A. (2019). *Metode Penelitian Menggunakan SMART PLS 03*. Yogyakarta: Innosain.
- Wijaya, C. F. (2017). Pengaruh Risiko Sitematis, Leverage, Dan Likuiditas Terhadap Return Saham LQ 45 Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia. *Ultima Management*, 9(2).
- Yocelyn, A., & Christiawan, Y. J. (2012). Analisis Pengaruh Perubahan Arus Kas dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham Perusahaan Berkapitalisasi Besar. *Akuntansi dan Keuangan*, 14(2).



UIN SUNAN AMPEL
S U R A B A Y A