

## **BAB II**

### **KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS**

#### **2.1. Kajian Pustaka**

##### **2.1.1. Arus Kas Operasi**

###### **2.1.1.1. Pengertian Arus Kas**

Laporan arus kas, merupakan laporan yang membahas mengenai arus kas masuk dan arus keluar pada perusahaan dalam satu periode (PSAK 2004 No. 2, paragraf 9).

Menurut Wahyudiono (2014:120), menyatakan apabila :

“Laporan arus kas ialah laporan yang dapat menjabarkan dari aktivitas transaksi penambahan serta pengurangan kas pada periode tertentu”

Menurut Harahap (2012:259) menyatakan bahwa :

“Laporan arus kas operasi dapat memberikan suatu fakta terkait informasi mengenai penerimaan dan pengeluaran kas dari perusahaan pada suatu periode tertentu.”

Laporan arus kas menyajikan informasi yang menunjukkan kinerja perusahaan dalam menghasilkan kas dari kegiatan operasinya, mempertahankan, meningkatkan atau meluaskan kegiatan operasinya dalam memenuhi kewajibannya dan membayar deviden.

### **2.1.1.2. Manfaat Laporan Arus Kas**

Menurut Sofyan Syafri Harahap (2012:257), manfaat dari laporan arus kas yaitu sebagai berikut:

1. Kemampuan perusahaan mengelola kas, merencanakan, mengontrol kas masuk dan keluar perusahaan pada masa lalu.
2. Kemungkinan keadaan arus kas masuk dan keluar, arus kas bersih perusahaan termasuk kemampuan membayar deviden di masa yang akan datang.
3. Informasi bagi investor, kredit memproyeksikan kembali dari sumber kekayaan perusahaan.
4. Pengaruh investasi baik terhadap posisi keuangan perusahaan selama periode tertentu.

### **2.1.2.3. Klasifikasi Laporan Arus Kas**

Dalam penyajiannya laporan Arus kas ini memisahkan transaksi arus kas dalam tiga kategori. Menurut Ingga (2017) penggolongan arus kas yaitu:

1. **Arus kas dari kegiatan operasional**, merupakan jenis penerimaan dan penggunaan kas dalam kegiatan operasional perusahaan dalam waktu tertentu.
2. **Arus kas dari kegiatan investasi**, merupakan jenis arus kas dalam kegiatan investasi, dimana kegiatan investasi dilakukan pada pembelian atau penjualan aset tetap.

3. **Arus kas dari kegiatan pembiayaan/pendanaan**, merupakan jenis penerimaan dan pengeluaran kas pada kegiatan pembayaran hutang dan mempengaruhi ekuitas perusahaan.

Pada penelitian ini, jenis arus kas yang digunakan adalah arus kas dari kegiatan operasional/ arus kas operasi guna mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan, mengendalikan kas dari kegiatan operasionalnya.

Menurut Tumbel (2017:175) arus kas dari operasi merupakan aktivitas kas dari kegiatan operasional selaku penghasil utama perusahaan dan aktivitas lain diluar aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan.

Menurut Ingga (2017:138) :

“Arus kas operasi sebagai tolak ukur perusahaan memiliki kinerja perusahaan dalam menghasilkan kas. Kas merupakan sebuah indikator bahwasanya perusahaan dapat membiayai segala aktivitas operasi di masa yang akan datang.

Menurut Ma'ruf (2009:251)

“Arus kas operasi ialah suatu aktivitas kas gimana dihasilkan dari kegiatan operasional perusahaan di mana seringkali dijelaskan sebab benda dan yang

dikurangi oleh seluruh biaya dari kegiatan operasi. Arus kas operasi dapat ditemukan pada laporan arus kas.”

Pada klasifikasinya, Ingga (2017:138) membagi 2 bagian aktivitas arus kas operasi, yakni :

**Tabel 2.1**  
**Penggolongan Aktivitas Operasi Kas Masuk dan Keluar**

<b>Aktivitas Kas Operasi Masuk</b>	<b>Aktivitas Kas Operasi Keluar</b>
1. Penjualan	1. Pembayaran Pemasok
2. Penagihan piutang	2. Pembayaran Gaji
3. Pendapatan bunga	3. Pembayaran Pajak
4. Pendapatan deviden	4. Beban Bunga

Sumber : Ingga (2017)

Dari Pengertian-pengertian di atas dikatakan apabila arus kas operasi merupakan arus kas masuk dan keluar yang berkaitan dengan kegiatan operasional perusahaan. Total arus kas operasi perusahaan sendiri dapat menunjukkan apakah kegiatan kas operasi masuk perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk membiayai pembayaran biaya operasional, deviden, pajak dan biaya lainnya.

#### **2.1.1.4. Indikator Arus Kas Operasi**

Indikator arus kas operasi dapat diukur dengan mengetahui jumlah arus kas operasi yang masuk lalu dikurangi dengan jumlah pengeluaran arus kas operasi keluar. Semakin tinggi nilai arus kas operasi, menunjukan perusahaan mampu menghasilkan kas dari kegiatan operasinya

$$\text{Arus Kas Operasi} = \text{Arus Kas Masuk} - \text{Arus Kas Keluar}$$

(Ingga, 2017:138)

Jika arus kas keluar lebih besar dibandingkan arus kas masuk, menunjukkan jika arus kas mengalami defisit. Jika hal tersebut terjadi perusahaan dapat melakukan tindakan pengaturan arus kas dengan menahan biaya keluar yang dapat ditunda, melakukan pinjaman jangka pendek, melakukan penarikan piutang, dan sebagainya (Ranatarisza & Noor, 2013).

Dari penjelasan di atas dapat ditarik kesimpulan apabila indikator arus kas operasi adalah arus kas masuk dari kegiatan penerimaan kas operasional (dari pelanggan, penagihan piutang, deviden dan bunga ) dikurangi kas keluar (dari kegiatan pembelian persediaan, gaji, pajak, beban bunga).

## **2.1.2. Ukuran Perusahaan**

### **2.1.2.1. Pengertian Ukuran Perusahaan**

Ukuran perusahaan merupakan suatu skala perusahaan besar kecilnya yang dapat dilihat melalui total aset/aktiva yang dimiliki perusahaan dalam kurun waktu tertentu (Hery, 2017:18).

Ukuran perusahaan ialah besar kecilnya perusahaan yang ddari besarnya nilai *equity*, nilai penjualan dan nilai aset (Riyanto, 2013:120).

Menurut Jogiyanto (2013:282) menyatakan apabila ukuran perusahaan memiliki arti sebuah skala yang dapat diklasifikasikan perusahaan kecil besarnya menurut berbagai cara : total aktiva, penjualan, modal.

Menurut Asnawi dan Wijaya (2005: 274),

“Ukuran perusahaan merupakan suatu variabel kontrol yang perlu dipertimbangkan dalam banyak penelitian keuangan. Hal ini disebabkan dugaan banyaknya keputusan/hasil keuangan ditentukan oleh ukuran perusahaan.”

Semakin besar perusahaan, dapat menjamin nilai perusahaan yang lebih tinggi, karena perusahaan besar akan berani berkembang, sebelum mereka kewajiban dilunasi (Novianti & Agustian: 2018).

Menurut Isrianto dan Kartini (2017) apabila ukuran perusahaan juga menjadi pertimbangan bagi perusahaan dan investor juga dapat menjadikan ukuran perusahaan sebagai pertimbangan sebelum mengambil keputusan investasi.

Berdasarkan beberapa pengertian di atas maka dapat diketahui ukuran perusahaan merupakan besar kecilnya suatu perusahaan dapat diukur menggunakan total asset yang dimiliki suatu perusahaan pada periode tertentu.

#### **2.1.2.2. Klasifikasi Ukuran Perusahaan**

Pada Undang-Undang No. 20 Tahun 2008, pasal 1 dan 6, membahas mengenai pengertian serta kriteria usaha kecil, mikro, menengah, dan besar. Dimana pada pasal

tersebut menjelaskan kriteria ukuran perusahaan jika dilihat melalui aset yang dimiliki oleh perusahaan, diantaranya :

1. Pengertian dan kriteria usaha mikro adalah sebagai berikut:
  - a. Usaha mikro adalah usaha produktif milik orang perorangan dan/atau badan usaha perorangan yang memenuhi kriteria usaha mikro.;
  - b. Memiliki kekayaan bersih paling besar Rp.50.000.000,00 (lima puluh juta rupiah) tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha.
2. Pengertian dan kriteria usaha kecil adalah sebagai berikut:
  - a. Usaha kecil adalah usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri, yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau bukan cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai, atau menjadi bagian baik langsung maupun tidak langsung dari usaha menengah atau usaha besar yang memenuhi kriteria usaha kecil.;
  - b. Memiliki kekayaan bersih lebih dari Rp.50.000.000,00 (lima puluh juta rupiah) dengan jumlah maksimal Rp.500.000.000,00 (lima ratus juta rupiah) tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha.
3. Pengertian dan kriteria usaha menengah adalah sebagai berikut:
  - a. Usaha menengah adalah usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri, yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau cabang perusahaan yang dimiliki,

dikuasai, atau menjadi bagian baik langsung maupun tidak langsung dengan usaha kecil atau usaha besar dengan jumlah kekayaan bersih.;

- b. Memiliki kekayaan bersih lebih dari Rp.500.000.000,00 (lima ratus juta rupiah) dengan jumlah maksimal Rp.10.000.000.000,00 (sepuluh milyar rupiah) tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha.

4. Pengertian dan kriteria usaha besar adalah sebagai berikut :

- a. Usaha besar adalah usaha ekonomi produktif yang dilakukan oleh badan usaha dengan jumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan lebih besar dari usaha menengah, yang meliputi usaha nasional milik negara atau swasta, usaha patungan, dan usaha asing yang melakukan kegiatan ekonomi di Indonesia
- b. Memiliki kekayaan bersih lebih dari Rp.10.000.000.000,00 (sepuluh milyar rupiah) tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha.

### 2.1.2.3. Indikator Ukuran Perusahaan

Menurut Munawir (2010:30), dalam melakukan pengukuran ukuran perusahaan sebagai berikut:

“Secara umum, biasanya ukuran menggunakan total aset. Dimana semakin besar total aset, menunjukkan semakin besar pula ukuran perusahaan. Hal tersebut menunjukan kemampuan manajemen dalam mengelola aspek perusahaan dengan baik. Karena total aset merupakan satuan yang besar dari variabel yang lain, maka dalam mengukur ukuran perusahaan dapat diperkecil menjadi :

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \ln (\text{Total Aset})$$

(Munawir, 2010)

Menurut (Darmaji, 2005) ukuran perusahaan tidak selalu harus meningkat. Sekali pun perusahaan memiliki laba yang tinggi, perusahaan berpotensi akan mengalami kesulitan dana sebab untuk meningkatkan aset perusahaan yang belum tentu diperlukan perusahaan. Seperti pembelian mesin yang pada akhirnya tidak digunakan pada kegiatan operasional, pembelian saham yang merugi, dan lain-lain.

Dari pengertian di atas, indikator ukuran perusahaan adalah logaritma natua dari total aset/ aktiva yang dimiliki perusahaan pada periode tertentu.

### **2.1.3. Marjin Laba Bersih**

#### **2.1.3.1. Pengertian Marjin Laba Bersih**

Pentingnya strategi muncul dalam diskusi untuk meningkatkan perusahaan kinerja. Atas dasar ini, organisasi bisnis dituntut untuk mampu membangun pertukaran, melalui pemilihan aktivitas yang berbeda dibandingkan dengan itu dilakukan oleh pesaing (Mappangara & Kartini, 2019)

Kinerja bisnis adalah pencapaian dari perusahaan secara keseluruhan sebagai hasil dari upaya baru dan lebih baik yang dilakukan untuk mendapatkan laba dan pertumbuhan (Shiratina, Kartini, Mulyana, Helmi, & Suryana, 2019).

Marjin laba bersih adalah rasio yang dipergunakan dalam pengukuran besar presentase laba bersih atas penjualan. Rasio marjin laba bersih sesudah pajak membagi laba bersih terhadap penjualan (Hery, 2017:42)

Marjin laba bersih merupakan cerminan perusahaan, untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba neto dari setiap penjualannya. Semakin tinggi nilai marjin laba bersih maka menunjukkan semakin baik (Murhadi, 2013:63)

Menurut Freddy (2006:51), pengertian marjin laba bersih :

“Perusahaan yang memiliki rasio marjin laba bersih relatif besar akan memiliki kemampuan untuk bertahan disaat kondisi keuangan yang sulit marjin laba bersih menunjukkan besarnya keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan. Sehingga semakin besar rasio ini maka semakin baik pula kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba melalui penjualan dengan menekan biaya-biaya.”

Menurut Gallaghet dan Andrew (2007: 86) :

“Marjin laba bersih mengukur seberapa besar laba dihasilkan dari kegiatan penjualan, setelah dikurangi seluruh biaya, beban bunga dan pajak. Dimana terhitung dari laba bersih penjualan.”

Menurut Carlberg (2007:152):

“Marjin laba bersih memiliki fokus pada profitabilitas dan tidak hanya penjualan, akan tetapi juga untuk menekan biaya operasi.”

Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada (Novianti & Hakim, 2018).

Dari beberapa pendapat di atas, dapat dikatakan apabila marjin laba bersih merupakan suatu kinerja perusahaan yang ditunjukkan melalui kemampuan perusahaan memperoleh laba bersih dari hasil kegiatan penjualan yang dilakukan. Semakin besar

nilai marjin laba bersih, menunjukkan perusahaan memiliki kinerja yang baik atas penjualan yang dilakukan.

### **2.1.3.2. Faktor-Faktor Pembentuk Marjin Laba Bersih**

#### **1. Laba**

Laba merupakan suatu peningkatan modal aktiva bersih yang berasal dari transaksi yang terjadi pada suatu usaha (Shatu, 2016).

Menurut Soemarso (2008) dalam Nugraha (2015). terdapat beberapa jenis laba yang biasa digunakan dalam bidang akuntansi, sebagai berikut:

- a) **Laba kotor** merupakan penjualan bersih dikurangi harga pokok penjualan. Oleh karena itu laba kotor merupakan nilai lebih yang diperoleh perusahaan atas hasil penjualan yang diterima dari harga pokok barang yang dijual. dengan meningkatkan penjualan ataupun menurunnnya biaya produksi, maka pencapaian laba kotor akan maksimal.
- b) **Laba operasi** atau laba usaha merupakan selisih antara laba bruto dan biaya usaha atau selisih antara hasil penjualan bersih dengan harga pokok penjualan dan biaya operasi. Jadi, laba operasi merupakan pendapatan bersih dari operasi yang dilakukan.
- c) **Laba bersih** (net income) adalah selisih lebih semua pendapatan dan keuntungan terhadap semua biaya dan kerugian. Jumlah ini merupakan

kenaikan bersih terhadap semua biaya dan kerugian. Jumlah ini merupakan kenaikan bersih terhadap modal. Laba bersih dibedakan atas:

- Laba bersih sebelum pajak yaitu selisih lebih pendapatan dan keuntungan terhadap semua biaya dan kerugian yang merupakan kenaikan bersih atas modal, sebelum dikurangi pajak.
- Laba setelah pajak yaitu selisih lebih pendapatan atas biaya-biaya yang dibebankan yang merupakan kenaikan bersih atas modal, setelah dikurangi pajak.

d) **Laba ditahan** merupakan jumlah akumulatif laba bersih dari sebuah perseroan terbatas dikurangi distribusi laba (income distribution) yang dilakukan.”

Dari pengertian tersebut maka dapat disimpulkan bahwa laba merupakan selisih lebih pendapatan atas biaya-biaya yang terjadi sehubungan dengan usaha untuk memperoleh pendapatan tersebut.

## 2. Penjualan

Penjualan merupakan aliran masuk atas suatu kenaikan lain aktiva suatu badan usaha atas kegiatan perusahaan melakukan jual beli barang/jasa (Shatu, 2016)

Dapat disimpulkan apabila penjualan merupakan total dari keseluruhan aktivitas bisnis dalam menjual produk/jasa.

### 2.1.3.3. Indikator Marjin Laba Bersih

Menurut Kasmir (2019:200) Marjin Laba Bersih dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$\text{NPM} = \text{Laba Bersih Setelah Pajak} / \text{Penjualan} \times 100\%$$

(Kasmir, 2019:135)

Rasio ini menunjukkan berapa besar persentase laba bersih yang diperoleh dari setiap penjualan. Semakin besar rasio ini, maka dianggap semakin baik kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang tinggi. Perusahaan menghadapi kesulitan keuangan ketika perusahaan memiliki kinerja yang menunjukkan laba bersih negatif (Sarjana, Kartini, & Rufaidah, 2018).

Jika marjin laba bersih menurun ataupun merugi, perusahaan dapat melakukan peningkatan kinerja keuangan dengan cara memotong biaya-biaya, bekerja dengan biaya produksi dan pemasaran yang lebih rendah agar diperoleh margin laba bersih yang besar (Widyatuti, 2017).

Dapat ditarik kesimpulan apabila indikator Marjin Laba Bersih adalah laba bersih setelah pajak dibagi penjualan. Semakin tinggi nilai marjin laba bersih, menunjukan perusahaan memiliki kinerja yang baik.

## **2.1.4. Pengembalian Saham**

### **2.1.4.1. Pengertian Pengembalian Saham**

Pengembalian saham merupakan hasil yang diperoleh para pemegang saham/ *share holder* dari kegiatan investasi pada periode tertentu (Fahmi, 2012: 152). Naik turunnya pengembalian saham sendiri ditentukan oleh permintaan saham oleh investor.

Menurut Tandellin (2010: 47) :

“Pengembalian saham merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor untuk memulai berinvestasi dan juga merupakan imbalan kepada investor atas memberanikan diri untuk menanggung resiko atas berinvestasi yang dilakukannya.”

Menurut Jogiyanto (2013:109), pengembalian saham merupakan :

“Pengembalian saham merupakan hasil yang diperoleh investor dari kegiatan investasi saham. Return dapat berupa (return realisasi) yang sudah terjadi atau return ekspektasi (yang belum terjadi) tetapi yang diharapkan akan terjadi dimasa mendatang.”

Sehingga dapat disimpulkan pengembalian saham merupakan suatu imbalan bagi investor atau pihak pemegang saham atas keikutsertaannya dalam kegiatan investasi. Dimana dalam melakukan perhitungannya dilakukan dengan cara harga saham dibeli dikurangi harga saham jual.

### **2.2.4.2. Jenis-Jenis Pengembalian Saham**

Menurut Jogiyanto (2013:109) menjelaskan bahwa *return* saham dapat terbagi menjadi dua jenis, yaitu berupa:

1. Return realisasi (*realized return*) Return realisasi merupakan return yang telah terjadi. Return realisasi dihitung berdasarkan data historis. Return realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. Return historis ini juga berguna sebagai dasar penentuan return ekspektasi (*expected return*) dan risiko di masa mendatang.
2. Return ekspektasi (*expected return*) Return ekspektasi (*expected return*) adalah return yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa mendatang. Berbeda dengan return realisasi yang sifatnya sudah terjadi, return ekspektasi sifatnya belum terjadi.

Pada penelitian ini fokus dalam menggunakan klasifikasi pengembalian saham peneliti menggunakan return realisasi / *realized return*. Guna mengetahui pengembalian saham yang diperoleh investor sebenarnya.

#### **2.2.4.3. Indikator Pengembalian Saham**

Tandelilin (2010:48) mengatakan, jika *return* investasi terdiri dari dua komponen utama, yaitu :

1. *Yield*, merupakan satu dari komponen return yang mendeskripsikan pendapatan yang diperoleh secara periodic dari suatu investasi. *Yield* sendiri hanya berupa angka nol (0) dan positif (+).
2. *Capital gain (loss)*, komponen *return* yang merupakan kenaikan (penurunan) harga suatu keuntungan (kerugian) bagi investor. *Capital gain* berupa angka minus (-), nol (0) dan positif (+). Ketika angka minus berarti mengalami *loss*

pada pengembalian saham, tetapi jika angka positif mengalami *gain* pada pengembalian saham.

Sedangkan menurut Jogiyanto (2013:236) rumus *return* saham adalah :

$$\text{Pengembalian Saham} = \frac{Pt - Pt_{-1}}{Pt_{-1}}$$

(Jogiyanto, 2013:236)

Dimana :

$Pt$  = Price, yaitu harga saham untuk waktu  $t$

$Pt-1$  = Price, yaitu harga saham untuk waktu sebelumnya

Menurut Widodoatmodjo dalam Prima dan Ismawati (2018:35) Harga saham adalah harga jual saham dari investor yang satu kepada investor yang lain setelah saham tersebut dicatatkan di bursa, baik bursa utama maupun OTC (Over the counter market)".

Jika hasil dari perhitungan menggunakan rumus pengembalian saham positif, maka dapat dikatakan *gain* atau pemilik saham mendapatkan keuntungan yang diperoleh dari membeli saham. Namun apabila hasil dari perhitungan menggunakan rumus pengembalian saham negatif, maka dapat dikatakan *loss* atau pemilik saham mengalami kerugian dari kegiatan membeli saham.

Dari penjelasan di atas, dapat ditarik kesimpulan apabila indikator pengembalian saham adalah harga saham saat ini (jual) dikurangi harga saham tahun sebelumnya (beli), dan dibagi harga saham tahun sebelumnya (beli). Dikatakan *gain* apabila hasilnya positif, dikatakan *loss* apabila hasilnya negatif.

Dalam penelitian ini yang hanya diperhitungkan hanya *Capital gain/ loss*. Tidak ditambahkan yield/dividend karena mengingat perusahaan tidak selalu mengeluarkan deviden secara periodik.

#### 2.1.5. Penelitian Terdahulu

Untuk mendukung mengenai kosep pemikiran hasil peneliti dari penelitian terdahulu maka didapat sebagai berikut :

**Tabel 2.2**  
**Peneliti Terdahulu**

No	Nama Peneliti	Metode Penelitian	Hasil Penelitian	Metode Penelitian	
				Persamaan	Perbedaan
1	<b>Gilbert Ayub Tumbel (2017)</b>  Pengaruh Laba Akuntansi Dan Arus Kas Operasi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	Metode analisis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda	Arus kas operasi berpengaruh positif tapi tidak signifikan terhadap return saham	Terdapat variabel Arus kas operasi dan pengembalian saham	Terdapat variabel lain yang diteliti

2	<p><b>Sinta Wardani (2017)</b></p> <p>Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Arus Kas Operasi dan Return Saham Syariah pada Perusahaan Jakarta Islamic Index</p>	<p>Teknik pengujian data yang digunakan dalam penelitian analisis regresi linier berganda.</p>	<p>Hasil penelitian ini mengatakan arus kas operasi memiliki hubungan positif signifikan terhadap return saham</p>	<p>Terdapat variabel Arus kas operasi dan pengembalian saham</p>	<p>Terdapat variabel lain yang diteliti</p>
3	<p><b>Diah Nurdiana (2018)</b></p> <p>Pengaruh Informasi Laba, Arus Kas Dan Size Perusahaan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Food And Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia</p>	<p>Metode analisis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Arus kas operasi berpengaruh positif tidak signifikan pada pengembalian saham</li> <li>• Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan pada pengembalian saham</li> </ul>	<p>Terdapat variabel Arus kas operasi, ukuran perusahaan dan pengembalian saham</p>	<p>Terdapat variabel lain yang diteliti</p>
4	<p><b>Stefanie Loh Wenny Setiawati (2019)</b></p> <p>Pengaruh Net Profit Margin, Arus Kas Operasi Dan Reputasi Auditor Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Periode 2014-2017</p>	<p>Metode analisis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Arus kas operasi berpengaruh positif signifikan pada pengembalian saham</li> <li>• Marjin laba bersih berpengaruh positif tidak signifikan pada pengembalian saham</li> </ul>	<p>Terdapat variabel Arus kas operasi, <i>Net Profit Margin</i> dan pengembalian saham</p>	<p>Terdapat variabel lain yang diteliti</p>
5	<p><b>Alex Tumpal Hutajulu (2019)</b></p> <p>Analisis Pengaruh <i>Capm Beta</i>, <i>Firm Size</i>, <i>Book To Market Ratio</i>, Dan Momentum Terhadap Return Saham</p>	<p>Teknik analisis data menggunakan uji asumsi klasik dan Analisis Regresi Berganda.</p>	<p>Hasil penelitian ini menyatakan ukuran perusahaan pengaruh positif tidak signifikan terhadap Return saham.</p>	<p>Terdapat variabel ukuran perusahaan dan pengembalian saham</p>	<p>Terdapat variabel lain yang diteliti</p>

6	<p><b>Umrotul Mahmudah (2016)</b></p> <p>Pengaruh Roa, Firm Size Dan Npm Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Semen</p>	Metode analisis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan pada pengembalian saham</li> <li>• Marjin laba bersih berpengaruh positif tidak signifikan pada pengembalian saham</li> </ul>	Terdapat variabel Ukuran perusahaan, marjin laba bersih dan pengembalian saham	Terdapat variabel lain yang diteliti
7	<p><b>Ferdinan Eka Putra (2016)</b></p> <p>Pengaruh Return On Asset (Roa), Net Profit Margin (Npm), Dan Earning Per Share (Eps) Terhadap Return Saham Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Periode 2010-2014)</p>	Metode analisis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda	Marjin laba bersih berpengaruh positif signifikan pada pengembalian saham	Terdapat variabel Marjin laba bersih dan pengembalian saham	Terdapat variabel lain yang diteliti
8	<p><b>Maryyam Anwaar (2016)</b></p> <p><i>Impact of Firms' Performance on Stock Returns (Evidence from Listed Companies of FTSE-100 Index London, UK)</i></p>	Metode analisis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda	Marjin laba bersih berpengaruh positif signifikan pada pengembalian saham	Terdapat variabel Marjin laba bersih dan pengembalian saham	Terdapat variabel lain yang diteliti
9	<p><b>Akwe James Ayuba (2018)</b></p> <p><i>Effects of Firm Level Attributes on Stock Returns in Nigeria</i></p>	Metode analisis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda	Ukuran perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan pada pengembalian saham	Terdapat variabel ukuran perusahaan dan pengembalian saham	Terdapat variabel lain yang diteliti

10	<b>Muhammad Saleh (2015)</b> <i>Relationship between Firm's Financial Performance and Stock Returns: Evidence from Oil and Gas Sector Pakistan</i>	Metode analisis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda	Marjin laba bersih berpengaruh negatif tidak signifikan pada pengembalian saham	Terdapat variabel Marjin laba bersih dan pengembalian saham	Terdapat variabel lain yang diteliti
11	<b>Wulan Nila Safitri (2017)</b> Analisis Pengaruh Informasi Arus Kas Operasi Dan Laba Bersih Terhadap Return Saham	Teknik pengujian data yang digunakan dalam penelitian ini meliputi uji normalitas, uji asumsi klasik dan analisis regresi linier berganda, dan pengujian hipotesis penelitian	Hasil penelitian ini mengatakan arus kas operasi berpengaruh negatif signifikan terhadap return saham	Terdapat variabel Arus kas operasi dan tingkat pengembalian saham	Terdapat variabel lain yang diteliti
12	<b>Farah Nadiyah (2017)</b> Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham	Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda dengan SPSS 23	Hasil penelitian ini mengatakan ukuran perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap return saham	Terdapat variabel ukuran perusahaan dan pengembalian saham	Terdapat variabel lain yang diteliti

Sumber : Data Jurnal Terdahulu yang diolah Penulis

## 2.2. Kerangka Pemikiran

Dari penjelasan yang telah dipaparkan sebelumnya, maka diperoleh informasi mengenai Arus Kas Operasi, Ukuran Perusahaan Dan Marjin Laba Bersih terhadap Pengembalian Saham. Di dalam penelitian ini perusahaan yang diteliti adalah Astra Agro Lestari, Eagle High Plantation, London Sumatera Indonesia, Sampoerna Agro, Salim Ivoma, dan Sawit Sumbermas Sarana Tbk.,.

Arus kas Operasi merupakan arus kas masuk dan keluar yang berkaitan dengan kegiatan operasional perusahaan. Total arus kas operasi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas pada kegiatan operasionalnya.

Ukuran perusahaan merupakan besar kecilnya suatu perusahaan dapat diukur menggunakan total asset yang dimiliki suatu perusahaan pada periode tertentu.

Marjin laba bersih merupakan suatu kinerja perusahaan yang ditunjukkan melalui kemampuan perusahaan memperoleh laba bersih dari hasil kegiatan penjualan yang dilakukan. Semakin besar nilai marjin laba bersih, menunjukkan perusahaan memiliki kinerja yang baik atas penjualan yang dilakukan.

Pengembalian Saham merupakan suatu imbalan bagi investor atau pihak pemegang saham atas keikutsertaannya dalam kegiatan investasi.

## **2.2.1 Keterkaitan Antar Variabel**

### **2.2.1.1. Kontribusi Arus Kas Operasi Terhadap Pengembalian Saham**

Wardani (2017) menyatakan apabila arus kas operasi memiliki hubungan positif terhadap pengembalian saham. Apabila arus kas operasi dapat berkontribusi positif terhadap pengembalian saham, dimana ketika kas operasi naik menunjukkan perusahaan dapat menghasilkan kas dari kegiatan operasionalnya sehingga perusahaan memiliki peluang untuk dapat menggunakan kasnya untuk meluaskan usahannya. Tentunya hal tersebut membuat investor tertarik untuk menanamkan saham pada perusahaan, sehingga harga saham naik dan membuat pengembalian saham mengalami peningkatan, dan begitupun sebaliknya.

Akan tetapi Wulan Nita Safitri (2019) mengatakan jika arus kas operasi memiliki hubungan negatif terhadap pengembalian saham. Arus kas operasi yang meningkat menunjukkan kas yang tinggi. Peningkatan kas, dikhawatirkan apabila pihak manajemen tidak dapat mengolah kas nya dengan baik untuk kepentingan perusahaan, akan tetapi menggunakannya untuk memperkaya diri sendiri. Sehingga hal tersebut menimbulkan sentiment negatif yang membuat investor tidak mau melakukan investasi pada perusahaan tersebut, sehingga perusahaan mengalami penurunan harga saham dan pengembalian saham mengalami penurunan.

#### **2.2.1.2. Kontribusi Ukuran Perusahaan Terhadap Pengembalian Saham**

Dalam penelitiannya, Diah Nurdiana (2018) mengatakan jika ukuran perusahaan memiliki hubungan positif terhadap pengembalian saham. Ketika ukuran perusahaan meningkat, hal tersebut menunjukkan apabila perusahaan mengalami peningkatan total aset. Dengan total aset yang dimiliki oleh perusahaan tentunya perusahaan akan meningkatkan laba dengan memanfaatkan aset yang ada. Hal tersebut membuat investor melakukan kegiatan investasi pada perusahaan tersebut sehingga permintaan saham meningkat membuat harga saham naik dan pengembalian saham mengalami peningkatan., begitu pun sebaliknya.

Nadiyah (2017), dikatakan apabila ukuran perusahaan memiliki hubungan negatif terhadap pengembalian saham. Ketika ukuran perusahaan meningkat menunjukkan total asset perusahaan besar, hal tersebut membuat perusahaan dikenakan pajak yang tinggi dan akan membuat laba yang diperoleh sedikit. Sehingga investor tidak tertarik

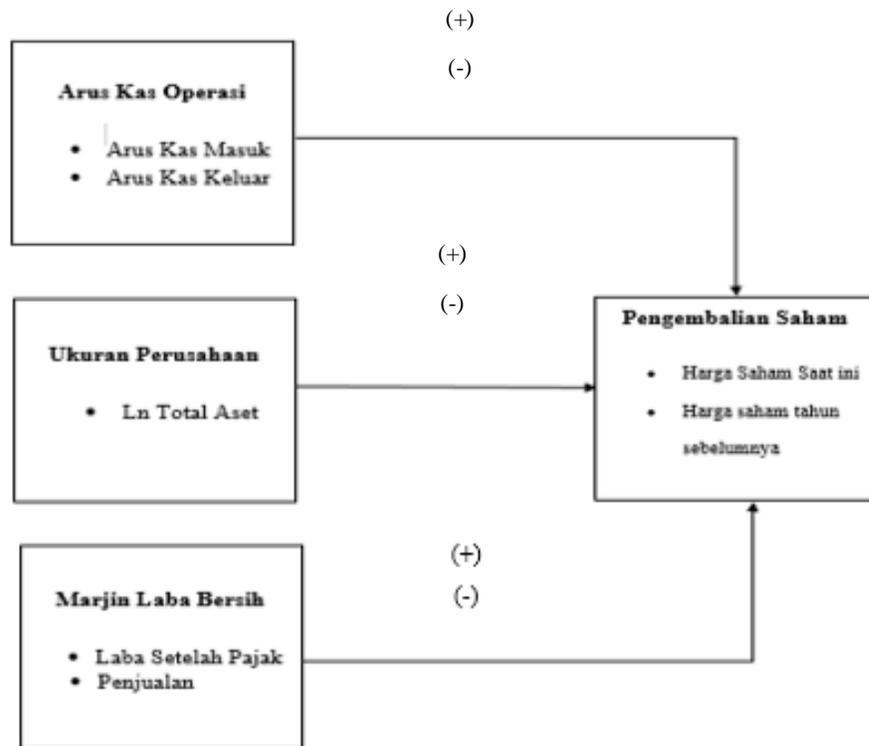
menanamkan sahamnya pada perusahaan tersebut, membuat harga saham turun dan pengembalian saham mengalami penurunan.

### **2.2.1.3. Kontribusi Marjin Laba Terhadap Pengembalian Saham**

Dalam penelitian sebelumnya, Putra (2016) apabila marjin laba bersih memiliki hubungan positif terhadap pengembalian saham. Marjin laba bersih dapat berkontribusi positif terhadap pengembalian saham. Ketika laba perusahaan meningkat, perusahaan akan memberikan pemberian deviden yang tinggi. Hal tersebut menimbulkan banyaknya permintaan saham perusahaan, sehingga menimbulkan harga saham yang meningkat dari tahun sebelumnya sehingga pengembalian pun naik. Begitu pun sebaliknya, marjin laba bersih yang menurun membuat investor tidak tertarik untuk berinvestasi sehingga terjadi penurunan harga saham yang membuat pengembalian saham menurun dari tahun sebelumnya.

. Hal lain diungkapkan oleh Muhammad Saleh (2015), hasil penelitiannya menyebutkan apabila marjin laba bersih berkontribusi negatif. Peningkatan marjin laba bersih memiliki arti jika kuantitas produk lebih sedikit dari laba bersih, yang artinya perusahaan membuat kebijakan meningkatkan harga jual dan menurunkan kuantitas perusahaan. Dengan kebijakan seperti itu, tentunya konsumen tidak akan membeli produk dari perusahaan tersebut. Sehingga hal tersebut menjadi sentimen negatif pada investor yang berasumsi apabila jika hal tersebut tersebut berlanjut, perusahaan lambat laun akan menjadi rugi dikemudian hari karena kurangnya konsumen yang menggunakan produk/ jasa perusahaan.

Berdasarkan Keterkaitan antar variable di atas maka penulis merumuskan paradigm penelitian sebagai berikut :



**Gambar 2.1**  
**Paradigma Penelitian**

### **2.3. Hipotesis**

Berdasarkan pemaparan di atas, maka dinyatakan hipotesis kontribusi terhadap pengembalian saham pada perusahaan perkebunan kelapa sawit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan data yang telah diolah sebagai berikut:

H1 : Arus kas operasi berkontribusi terhadap pengembalian saham pada perusahaan perkebunan kelapa sawit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2019.

H2 : Ukuran perusahaan berkontribusi terhadap pengembalian saham pada perusahaan perkebunan kelapa sawit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014- 2019.

H3 : Marjin laba bersih berkontribusi terhadap pengembalian saham pada perusahaan perkebunan kelapa sawit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2019.