

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Pembahasan yang dilakukan pada penelitian ini merujuk pada penelitian-penelitian sebelumnya. Berikut ini diuraikan beberapa peneliti terdahulu beserta persamaan dan perbedaan yang mendukung penelitian ini:

2.1.1 **Wiwik Tiswiyanti, 2001, Pengaruh *Economic Value Added (Eva)*, *Residual Income*, *Earning* Dan Arus Kas Operasi Terhadap *Return* Yang Diterima Pemegang Saham Pada Perusahaan LQ 45 Tahun 2008 – 2009.**

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah EVA, RI, laba, dan arus kas operasi berpengaruh terhadap *return* yang diterima oleh pemegang saham secara simultan, seberapa besar pengaruh tersebut dan untuk mengetahui apakah EVA, RI, laba, dan arus kas operasi berpengaruh positif terhadap *return* yang diterima oleh pemegang saham secara parsial dan seberapa besar pengaruh tersebut. Sampel penelitian ini adalah perusahaan LQ-45 pada tahun 2008-2009. Hasil dari penelitian ini secara simultan bahwa *economic value added per share*, *residual income*, *earnings per share*, dan arus kas operasi per lembar saham memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Hasil secara parsial memberikan hasil yang berbeda-beda diantara ketiga variabel bebas, *economic value added*, *earning*, dan arus kas operasi tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return*.

Persamaan penelitian ini dengan peneliti terdahulu sama-sama membahas *return* saham sebagai dependennya dan salah satu variabel independennya adalah arus kas operasi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Perbedaan penelitian yang dilakukan dengan peneliti terdahulu adalah peneliti membahas periode 2007-2010 pada perusahaan *go public* pada industri *food and baverage*, sedangkan peneliti terdahulu pada perusahaan LQ-45 periode 2008-2009.

2.1.2 Iswandi Sukartaatmadja, 2005, Pengaruh Arus Kas Operasi Dan Laba Akuntansi Terhadap Tingkat Keuntungan Dan Likuiditas Saham Emiten Sektor Keuangan Di Bursa Efek Jakarta

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui tingkat keuntungan dan likuiditas saham emiten sektor keuangan dengan menggunakan metode arus kas operasi, dan laba akuntansi, di dapatkan kesimpulan sebagai berikut :

1. pengaruh arus kas operasi terhadap tingkat keuntungan saham sebesar 0.116 dengan koefisien determinan sebesar 0.014 dan pengaruh variabel-variabel yang tidak diukur adalah 0.986,
2. pengaruh laba akuntansi terhadap tingkat keuntungan saham sebesar 0.084 dengan koefisien determinan sebesar 0,07 dan pengaruh variabel-variabel yang tidak diukur adalah 0,993944,
3. pengumuman arus kas operasi dan laba akuntansi kurang berpengaruh terhadap tingkat keuntungan saham dan likuiditas. Hasil uji korelasi antar variabel menunjukkan bahwa terdapat korelasi positif yang tinggi antara arus kas operasi dan laba akuntansi, sementara terdapat korelasi positif antara tingkat keuntungan saham dan likuiditas.

Persamaan peneliti dengan peneliti terdahulu dengan penelitian ini adalah sama-sama menggunakan variabel arus kas operasi sebagai variabel independen.

Perbedaan peneliti yang ada dengan peneliti terdahulu adalah:

1. sampel yang diteliti adalah perusahaan yang *go public* pada industri *food and baverage*, sedangkan peneliti terdahulu adalah emiten yang berada di Bursa Efek Jakarta,
2. peneliti menggunakan *return* saham sebagai variabel yang dipengaruhi sedangkan peneliti terdahulu menggunakan tingkat keuntungan dan likuiditas saham emiten sebagai variabel yang dipengaruhi.

2.1.3 Yang dan Jennifer. 2006. Accounting Information And Ceo Competition: The Role Of Cash Flow From Operation In The Presence Or Earning.

Tujuan penelitian ini adalah meneliti peran arus kas dari operasi (*cash flow operation*) di *chief executive officer* (ceo) kompensasi tunai, peneliti juga memprediksi arus kas operasi (*cash flow operation*) yang terkait dengan adanya laba, dan ketika (1) kualitas laba industri lebih terhadap kualitas arus kas operasi (*cash flow operation*) sebagai ukuran kinerja rendah dan (2) arus kas operasi (*cash flow operation*) sebagai sumber pembiayaan tinggi. Hasil penelitian adalah menemukan bahwa berat arus kas operasi (*cash flow operation*) dalam model kompensasi adalah positif dan signifikan dengan adanya pendapatan dan *return* saham.

Persamaan peneliti dengan peneliti terdahulu adalah sama-sama menguji pengaruh arus kas operasi terhadap *return* saham.

Perbedaannya peneliti dengan peneliti terdahulu adalah sampel yang diteliti oleh peneliti adalah perusahaan *go public* industri *food and beverage* pada periode 2007-2010 sedangkan peneliti terdahulu sampel yang diteliti adalah *chief executive officer*.

2.1.4 ItaTrisnawati, 2009, Pengaruh *Economic Value Added*, Arus Kas Operasi, *Residual Income*, *Operating Leverage* dan *Market Value Added* Terhadap *Return Saham*.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis *economic value added*, arus kas operasi, *residual income*, *operating leverage* dan *market value added* menjadi variabel independen terhadap *return* saham sebagai variabel dependen. Sampel dari penelitian ini adalah 23 perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di *Jakarta's Stock Exchange (JSX)* dari tahun 2003 sampai dengan 2005. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi berganda untuk mengetahui pengaruh masing masing variabel terhadap *return*. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, dapat ditarik kesimpulan bahwa arus kas operasi tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

Persamaan penelitian ini dengan peneliti terdahulu adalah peneliti sama-sama menggunakan arus kas operasi sebagai variabel independennya dan *return* saham sebagai variabel dependen, menggunakan regresi berganda sebagai teknis analisis datanya.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang telah dilakukan oleh ItaTrisnawati (2009) adalah :

1. peneliti menggunakan arus kas operasi, arus kas investasi, dan arus kas pendanaan sebagai variabel independen, sedangkan peneliti terdahulu

menggunakan *economic value added*, *residual income*, *operating leverage* dan *market value added* sebagai variabel independen,

2. peneliti menggunakan periode tahun 2007-2010 pada perusahaan *go public* pada industri *food and beverage*. Sementara peneliti terdahulu menggunakan periode 2003-2005 pada 23 perusahaan manufaktur yang terdaftar pada *Jakarta's Stock Exchange (JSX)*.

2.15 Evi Mutia, 2013, pengaruh informasi laba dan arus kas terhadap harga saham

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh informasi laba dan arus kas terhadap harga saham. sampel penelitian ini adalah perusahaan emiten yang termasuk dalam LQ-45 periode agustus 2008 sampai dengan february 2009. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda, uji F dan uji t. hasil dari penelitian ini adalah informasi laba, arus kas investasi dan arus kas pendanaan berpengaruh signifikan terhadap harga saham LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Persamaan penelitian ini dengan peneliti terdahulu adalah sama-sama menggunakan arus kas sebagai variabel yang mempengaruhi.

Perbedaan penelitian ini dengan peneliti terdahulu adalah sebagai berikut :

1. peneliti terdahulu menggunakan harga saham sebagai variabel yang dipengaruhi dan penelitian ini menggunakan return saham sebagai variabel yang dipengaruhi
2. sampel penelitian penelitian ini adalah perusahaan *go public* industri *food and beverage* dan penelitian terdahulu adalah perusahaan yang tergabung di LQ-45

2.1.6 WidyaTrisnawati, 2013, Pengaruh Arus Kas Operasi, Investasi, Dan Pendanaan Serta Laba Bersih Terhadap *Return* Saham.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh arus kas dari aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan, serta laba bersih sebagai variabel independen terhadap *return* saham yang menjadi variabel dependennya. Sampel penelitian ini adalah 199 perusahaan manufaktur yang terdaftar pada BEI tahun 2008-2010. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda, uji F dan uji t. Hasil dari penelitian ini adalah pengaruh signifikan antara arus kas dari aktivitas operasi, investasi, pendanaan, dan perubahan laba terhadap *return* saham mempunyai nilai signifikan sebesar <0.05 . Hasil dengan uji t masing-masing variabel bebas arus kas dari aktivitas operasi, pendanaan dan perubahan laba terhadap *return* sebesar <0.05 sehingga arus kas berpengaruh terhadap *return* saham.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah sama-sama menggunakan *return* saham sebagai variabel dependennya, arus kas operasi, investasi dan pendanaan sebagai variabel independennya.

Perbedaan penelitian yang dilakukan dengan penelitian terdahulu adalah:

1. sampel yang digunakan peneliti adalah perusahaan *go public* pada industri *food and baverage* pada tahun 2007-2010, sedangkan peneliti terdahulu sampelnya menggunakan 199 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2008-2010.

2. penelitian ini tidak menggunakan variabel laba bersih sebagai variabel independennya sedangkan peneliti terdahulu menggunakan laba bersih sebagai variabel independen lainnya.

2.2 Landasan Teori

Pembahasan yang dilakukan pada penelitian ini merujuk teori-teori yang ada. Berikut ini diuraikan beberapa teori yang mendukung penelitian ini:

2.2.1 *Return* saham

Return merupakan hasil yang diperoleh dari suatu investasi. Menurut Jogiyanto (2003:109), *return* saham dibedakan menjadi dua yaitu *return* realisasi (*realized return*) dan *return*ekspektasi (*expected return*). *Return* realisasi merupakan *return* yang sudah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi ini penting dalam mengukur kinerja perusahaan dan sebagai dasar penentuan *return* dan risiko dimasa mendatang. *Return* ekspektasi merupakan *return* yang diharapkan di masa mendatang dan masih bersifat tidak pasti. Dalam melakukan investasi investor dihadapkan pada ketidakpastian (*uncertainty*) antara *return* yang akan diperoleh dengan risiko yang akan dihadapinya. Semakin besar *return* yang diharapkan akan diperoleh dari investasisemakin besar pula risikonya, sehingga dikatakan bahwa *return* ekspektasi memiliki hubungan positif dengan risiko. Risiko yang lebih tinggi biasanya dikorelasikan dengan peluang untuk mendapatkan *return* yang lebih tinggi pula (*high risk high return, low risk low return*). *Return* yang tinggi tidak selalu harus disertai dengan investasi yang berisiko. Hal ini bisa saja terjadi pada pasar yang tidak rasional. *Return* yang

diterima oleh investor di pasar modal dibedakan menjadi dua jenis yaitu *current income* (pendapatan lancar) dan *capital gain/capital loss* (keuntungan selisih harga). *Current income* adalah keuntungan yang didapat melalui pembayaran yang bersifat periodik seperti dividen. Keuntungan ini biasanya diterima dalam bentuk kas atau setara kas sehingga dapat diuangkan secara cepat. Misalnya dividen saham yaitu dibayarkan dalam bentuk saham yang bisa dikonversi menjadi uang kas dengan cara menjual saham yang diterimanya, adapun *capital gain (loss)* merupakan selisih laba (rugi) yang dialami oleh pemegang saham karena harga saham sekarang relatif lebih tinggi (rendah) dibandingkan harga saham sebelumnya. Jika harga saham sekarang (P_t) lebih tinggi dari harga saham periode sebelumnya (P_{t-1}) maka pemegang saham mengalami *capital gain*. Jika yang terjadi sebaliknya maka pemegang saham akan mengalami *capital loss*. Untuk mengukur pendapatan saham selama satu tahun (periode) digunakan persamaan berikut:

$$R = \frac{Di.t + P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} \dots\dots\dots(1)$$

Keterangan :

R = hasil pengembalian aktual (yang diharapkan) saat t menunjuk periode waktu tertentu di masa lalu (yang akan datang)

P_t = harga saham pada saat t

P_{t-1} = harga saham pada waktu (t-1)

Di,t = dividen saham yang dibayarkan pada periode t

2.2.2 Komponen Arus kas

Perusahaan yang *go public* membuat laporan arus kas guna menjadi syarat dalam penyajian laporan keuangan. Laporan arus kas bertujuan untuk memberikan informasi yang relevan tentang penerimaan dan pengeluaran kas atau setara kas dari perusahaan pada suatu periode tertentu. Laporan arus kas akan membantu para investor, kreditor dan pemakai lainnya untuk:

1. menilai kemampuan perusahaan untuk memasukan kas dimasa yang akan datang,
2. menilai kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya membayar deviden dan keperluan dana untuk kegiatan ekstern,
3. menilai alasan-alasan perbedaan antara laba bersih dan dikaitkan dengan penerimaan dan pengeluaran kas,
4. menilai pengaruh investasi baik kasmaupun bukan kas dan transaksi keuangan lainnya terhadap posisi keuangan perusahaan selama periode tertentu.

Laporan arus kas diklasifikasikan menurut aktifitas operasi, investasi dan pendanaan selama periode tertentu.

1. Arus Kas Operasi

Menurut Sofyan (2007: 256) arus kas operasi adalah aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan pendanaan. Aktivitas operasi meliputi transaksi-transaksi yang tergolong sebagai penentu besarnya laba atau rugi perusahaan. Penerimaan kas dari penjualan barang yang merupakan sumber arus kas utama, selain itu

penerimaan kas lainnya diperoleh dari pendapatan bunga, deviden dan sebagainya. Sedangkan arus kas keluar meliputi pembayaran untuk membeli barang dagangan, membayar gaji atau upah, beban pajak, bunga, beban utilitas, sewa dan sebagainya (Hery 2009:205).

2. Arus kas investasi

Arus kas dari aktivitas investasi adalah perolehan dan pelepasan aset jangka panjang serta investasi lain yang tidak termasuk setara kas (Stice D. James.,etal, 2009:286). Arus kas investasi termasuk perolehan dan pelepasan aktivitas jangka panjang baik yang berwujud maupun yang tidak berwujud serta investasi lain yang tidak termasuk setara kas, antara lain menerima dan menagih pinjaman, utang, surat berharga atau modal aktiva tetap dan produktif lainnya yang digunakan untuk proses produksi (Sofyan 2007:257-258).

3. Arus kas pendanaan

Arus kas pendanaan adalah pengungkapan terpisah dari aktivitas pendanaan perlu dilakukan sebab untuk memprediksi klaim masa depan oleh para pemasok modal perusahaan (PSAK NO.2 2007:40). Arus kas pendanaan adalah aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah serta komposisi modal dan pinjaman jangka panjang perusahaan, berupa kegiatan mendapatkan sumber-sumber dana dari pemilik dana tersebut, meminjam dan membayarkan kembali atau melakukan pinjaman jangka panjang untuk membayar utang tertentu (Sofian 2007:257).

2.2.3 Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap Tingkat Return Saham

Arus kas operasi adalah kegiatan yang termasuk dalam kelompok ini adalah aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan. Seluruh transaksi dan peristiwa- peristiwa lain yang tidak dianggap sebagai kegiatan investasi dan pembiayaan. Kegiatan ini mencakup kegiatan produksi, pengiriman barang dan pemberian servis. Arus kas dari operasi ini umumnya adalah pengaruh kas dari transaksi dan peristiwa lain yang ikut dalam menentukan laba (Sofyan Syafri 2011: 260). Arus kas operasi yang tinggi akan menimbulkan reaksi yang positif di pasar. Karena hal tersebut adalah sinyal baik bagi investor untuk menilai kinerja perusahaan dalam menghasilkan kas dari aktivitas operasi sehingga investor akan membeli saham. Adanya aksi tersebut maka secara langsung akan meningkatkan harga saham dan akhirnya meningkatkan *return* saham. Salah satu penelitian yang menguji hubungan antara arus kas operasi dengan *return* saham dilakukan oleh Pradhono dan Christiawan (2004). Berdasarkan hasil uji, dapat disimpulkan bahwa arus kas operasi memiliki pengaruh yang lebih signifikan terhadap *returns* saham. Jogiyanto dan Triyono (2000) melakukan penelitian untuk menguji hubungan antara informasi dari kegiatan operasi, investasi dan pendanaan dengan *return* saham. Hasil penelitian tersebut menyimpulkan bahwa arus kas dari kegiatan operasi, investasi dan pendanaan memiliki hubungan yang signifikan dengan *return* saham. Kurniawan dan Indriantoro (2000) melakukan penelitian untuk menguji hubungan antara arus kas operasi dan data aktual terhadap *return* saham, menggunakan data satu periode dan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek

Indonesia sebagai sampel. Hasil penelitian menunjukkan tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara arus kas operasi dengan *return* saham. Hipotesis penelitian yang dikembangkan adalah arus kas operasi memiliki pengaruh terhadap *return* saham.

2.2.4 Pengaruh Arus Kas Investasi Terhadap Tingkat Return Saham

Arus kas dari aktivitas investasi adalah perolehan dan pelepasan aset jangka panjang serta investasi lain yang tidak termasuk setara kas (Stice D. James., et al, 2009:286). Semakin tinggi AKI akan memberikan sinyal positif kepada investor mengenai prospek dan kinerja perusahaan dalam menghasilkan kas dimasa depan dari aktivitas investasi, sehingga investor berkeinginan untuk membeli saham tersebut. Pembelian atas saham dapat meningkatkan harga saham yang pada akhirnya akan meningkatkan *return* saham. Pada penelitian ini yang dilakukan oleh Rizki Ramadhano untuk pengujian hipotesisnya menghasilkan bahwa arus kas investasi perusahaan tidak berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan kelompok LQ 45 di BEI. Besar kecilnya perubahan pada arus kas investasi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Wulandari (2009) dan Simanullang (2009), dimana AKI terbukti tidak berpengaruh terhadap harga saham. Sementara itu, hasil ini bertentangan dengan Indrayanti (2007) dan Rona (2009) yang memperlihatkan hasil penelitian bahwa AKI berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham

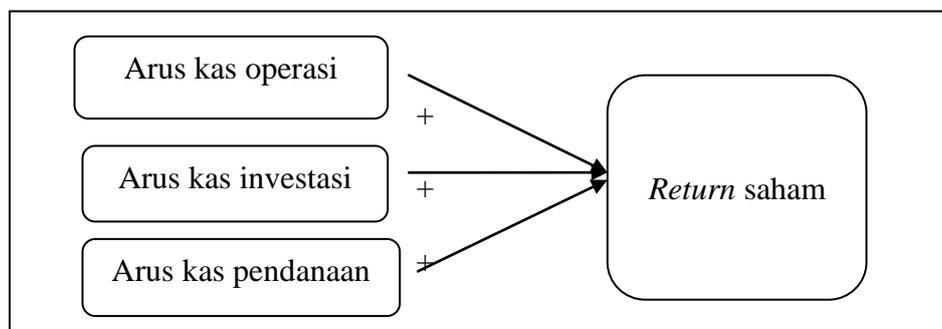
2.2.5 Pengaruh Arus Kas Pendanaan Dengan Return Saham

Arus kas pendanaan juga merupakan salah satu komponen dari laporan arus kas. (PSAK No. 2 tahun 2007 paragraf ke 16) menyatakan, bahwa “Pengungkapan terpisah arus kas yang timbul dari aktivitas pendanaan perlu dilakukan sebab berguna untuk memprediksi klaim terhadap arus kas masa depan oleh para pemasok modal perusahaan”. Berdasarkan pernyataan di atas, dapat dijelaskan bahwa arus kas pendanaan digunakan sebagai dasar untuk memprediksi klaim atau hak untuk memperoleh arus kas masa depan atas dana atau modal yang dimiliki oleh para pemasok modal perusahaan. Semakin tinggi arus kas pendanaan maka semakin tinggi pula kepercayaan investor terhadap perusahaan, sehingga investor berkeinginan untuk membeli saham perusahaan tersebut. Dalam kegiatan tersebut maka akan meningkatkan harga saham dan akhirnya meningkatkan return saham. Arus kas dari aktivitas pendanaan merupakan aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah serta komposisi modal dan pinjaman perusahaan. Arus kas pendanaan yang positif merupakan indikator bahwa jumlah arus kas masa depan akan dana atau modal perusahaan juga meningkat. Penelitian Widya Trisnawati (2013) menunjukkan bahwa arus kas pendanaan berpengaruh terhadap *return* saham.

2.3 Kerangka Pemikiran

Dalam hubungannya komponen arus kas yaitu arus kas operasi, investasi, dan pendanaan beberapa peneliti membuktikan bahwa dari hasil analisis memiliki hubungan yang signifikan dengan *return* saham. Berdasarkan kajian teori yang

telah dikemukakan di atas digambarkan logika pemikiran dari penelitian ini seperti yang tergambar dibawah ini:



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

2.4 **Hipotesis Penelitian**

Bedasarkan penelitian terdahulu dan teori-teori yang mendukung penelitian ini maka hipotesis sebagai berikut:

H₁ : arus kas secara simultan berpengaruh terhadap *return* saham,

H₂ : arus kas operasi secara parsial berpengaruh positif terhadap *return* saham,

H₃ : arus kas investasi secara parsial berpengaruh positif terhadap *return* saham,

H₄ : arus kas pendanaan secara parsial berpengaruh positif terhadap *return* saham.