BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini tentu tidak lepas dari penelitian-penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh para peneliti sebelumnya. Tujuan dari penelitian terdahulu yaitu untuk memberikan penjelasan terkait dengan persamaan maupun perbedaan dalam objek antara peneliti terdahulu dengan penelitian yang saat ini akan dilakukan oleh peneliti. Beberapa penelitian yang akan digunakan dalam penelitian ini antara lain :

1. Tomi Dwi Permadi, Bambang Widarno, dan Dewi Saptantinah Puji Asuti (2017)

Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis signifikasi pengaruh arus kas operasional secara parsial maupun secara simultan terhadap harga saham pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI. Variabel yang digunakan pada penelitian ini ada dua variabel, yaitu variabel independen dan variabel dependen. Variabel independen pada penelitian ini adalah arus kas operasional sedangkan variabel dependen pada penelitian ini adalah harga saham. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 19 perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI. Teknik analisis data menggunakan uji asumsi klasik dan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa arus kas operasional berpengaruh positif tidak signifikan terhadap harga saham, arus kas investasi berpengaruh positif tidak

signifikan terhadap harga saham, arus kas pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham dan arus kas operasional, arus kas investasi, arus kas pendanaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian ini, yaitu:

a. Variabel independen yang digunakan adalah arus kas operasi.
b. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda.

Terdapat beberapa perbedaan antara penelitian terdahulu dan penelitian ini, yaitu:

a. Variabel independen yang digunakan pada penelitian terdahulu arus kas operasional, arus kas investasi dan arus kas pendanaan. Sedangkan pada penelitian ini menggunakan arus kas operasi dan tingkat hutang dan persistensi laba sebagai variabel intervening.
b. Sampel yang digunakan pada penelitian terdahulu adalah laporan keuangan perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan penelitian ini mengambil sampel seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
c. Periode yang digunakan pada penelitian terdahulu adalah 2011 - 2013. Sedangkan pada penelitian ini menggunakan periode 2015-2017.

2. Siska Aprianti (2017)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari variabel bebas mana yang mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham. Variabel yang digunakan pada penelitian ini ada dua variabel, yaitu variabel dependen dan

variabel independen. Variabel dependen pada penelitian ini adalah harga saham, sedangkan variabel independen pada penelitian ini adalah arus kas operasi. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan dan laporan tahunan dari perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sejak tahun 2010-2012. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ketiga variabel independen berpengaruh terhadap harga saham secara bersama-sama dan secara parsial hanya satu variabel independen yang berpengaruh signifikan terhadap harga saham yaitu arus kas operasi.

Beberapa persamaan yang terdapat pada penelitian ini yaitu:

a. Menggunakan arus kas operasi sebagai variabel independen.
b. Menggunakan analisis regresi linier berganda sebagai teknik analisis data.
c. Menggunakan perusahan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Perbedaan yang terdapat dalam penelitian ini, yaitu :

a. Peneliti terdahulu menggunakan arus kas operasi, arus kas investasi, dan arus kas pendanaan sebagai variabel independen sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan arus kas operasi dan tingkat hutang serta menambahkan persistensi laba sebagai variabel intervening.
b. Peneliti terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010-2012 sebagai sampel penelitian sedangkan peneliti sekarang menggunakan sampel seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017.

3. Ni Putu Lestari Dewi dan Asri Dwija Putri (2015)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh arus kas operasi pada persistensi laba. Variabel yang digunakan pada penelitian ini ada dua variabel, yaitu variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen pada penelitian ini adalah persistensi laba, sedangkan variabel independen pada penelitian ini adalah arus kas operasi. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan perhotelan dan pariwisata yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebanyak 14 periode 2009-2011. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perbedaan temporer, perbedaan permanen, arus kas operasi dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap persistensi laba, sementara arus kas akrual tidak berpengaruh pada persistensi laba.

Beberapa persamaan yang terdapat pada penelitian ini yaitu:

a. Variabel independen yang digunakan adalah arus kas operasi.
b. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi berganda.

Perbedaan yang terdapat dalam penelitian ini, yaitu :

a. Variabel independen yang digunakan penelitian terdahulu adalah perbedaan temporer, perbedaan permanen, arus kas operasi, arus kas akrual dan ukuran perusahaan, sedangkan pada penelitian ini menggunakan arus kas operasi dan tingkat hutang dan persistensi laba dijadikan variabel intervening.
b. Pada penelitian terdahulu, sampel yang digunakan adalah perhotelan dan pariwisata periode 2009-2011, sedangkan pada penelitian ini menggunakan

sampel seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017.

4. Briliana Kusuma dan R. Arja Sadjiarto (2014)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh volatilitas arus kas, tingkat hutang terhadap persistensi laba. Variabel yang digunakan pada penelitian ini ada dua variabel, yaitu variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen pada penelitian ini adalah persistensi laba, sedangkan variabel independen pada penelitian ini adalah volatilitas arus kas. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2010-2013. Teknik analisis data menggunakan regresi berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa volatilitas arus kas, volatilitas penjualan, tingkat *boox tax gap*, komposisi dewan komisaris dan komite audit berpengarauh signifikan terhadap persistensi laba, sedangkan tingkat hutang tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap persistensi laba.

Beberapa persamaan yang terdapat pada penelitian ini yaitu:

a. Menggunakan arus kas sebagai variabel independen.
b. Menggunakan regresi berganda sebagai teknik analisis data.
c. Menggunakan perusahaan manufaktur.

Perbedaan yang terdapat dalam penelitian ini, yaitu :

a. Peneliti terdahulu menggunakan volatilitas arus kas, volatilitas penjualan, tingkat hutang, *boox tax gap* dan tata kelola perusahaan sebagai variabel

independen sedangkan peneliti sekarang menggunakan arus kas operasi dan tingkat hutang serta persistensi laba dijadikan variabel dependen.

b. Penelitian terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013 sebagai sampel penelitian sedangkan pada penelitian ini menggunakan sampel seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017.

5. Selvy Hartono (2012)

Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah ada pengaruh yang signifikan baik secara parsial atau secara bersamaan arus kas operasi ke harga saham.Variabel yang digunakan pada penelitian ini ada dua variabel, yaitu variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen pada penelitian ini adalah harga saham, sedangkan variabel independen pada penelitian ini adalah arus kas operasi. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 35 perusahaan yang termasuk dalam kelompok LQ45 periode Agustus 2007-Januari 2008 untuk 2tahun (2004-2005 laporan keuangan dan harga saham pada 2005-2006). Teknik analisis data menggunakan regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa hipotesis parsial, laba berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham, sementara arus kas operasi, investasi arus kas dan arus kas pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hasil simultan pengujian hipotesis juga menunjukkan bahwa laba, arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

Beberapa persamaan yang terdapat pada penelitian ini yaitu:

Menggunakan regresi linear berganda sebagai teknik analisis data.

Perbedaan yang terdapat dalam penelitian ini, yaitu :

a. Peneliti terdahulu adalah laba, arus kas operasi, investasi arus kas dan arus kas pendanaan sebagai variabel independen sedangkan peneliti sekarang menggunakan arus kas operasi dan tingkat hutang sebagai variabel independen serta menggunakan persistensi laba sebagai variabel intervening.
b. Peneliti terdahulu menggunakan seluruh perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2004-2006 sebagai sampel penelitian sedangkan peneliti sekarang menggunakan sampel seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017.

6. Zaenal Fanani (2010)

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menemukan bukti empiris pengaruh volatilitas arus kas dan tingkat hutang terhadap persistensi laba. Variabel yang digunakan pada penelitian ini ada dua variabel, yaitu variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen pada penelitian ini adalah persistensi laba, sedangkan variabel independen pada penelitian ini adalah volatilitas arus kas dan tingkat hutang. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2001-2006. Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini adalah *purposive sampling*. Teknik analisis data menggunakan regresi berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa volatilitas arus kas, besaran akrual, volatilitas penjualan, tingkat hutang

berpengaruh signifikan terhadap persistensi laba, tetapi siklus operasi tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap persistensi laba.

Beberapa persamaan yang terdapat pada penelitian ini yaitu:

a. Menggunakan tingkat hutang sebagai variabel independen.
b. Menggunakan regresi berganda sebagai teknik analisis data.
c. Sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur.

Perbedaan yang terdapat dalam penelitian ini, yaitu :

a. Peneliti terdahulu menggunakan volatilitas arus kas, besaran akrual, volatilitas penjualan, tingkat hutang dan siklus operasi sebagai variabel independen sedangkan peneliti ini menggunakan arus kas operasi dan tingkat hutang sebagai variabel independen serta persistensi laba dijadikan variabel intervening.
b. Peneliti terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2001-2006 sebagai sampel penelitian sedangkan peneliti sekarang menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2015-2017.

7. Mohamad Nasir dan Mariana Ulfah (2008)

Penelitian ini memiliki tujuan yaitu untuk menguji pengaruh kandungan informasi arus kas operasi terhadap harga saham periode berikutnya dengan persistensi laba sebagai variabel intervening. Variabel yang digunakan pada penelitian ini ada tiga variabel, yaitu variabel independen dan variabel dependen. Variabel independen pada penelitian ini adalah arus kas operasi, variabel dependen pada penelitian ini adalah harga saham, sedangkan variabel intervening adalah

persistensi laba. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah data laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ) pada tahun 2000-2005 secara terus menerus. Teknik analisis data menggunakan analisis regresi berganda yang diperluas dengan path analysis untuk melihat variabel intervening. Hasil penelitian menunjukkan bahwa arus kas operasi mempengaruhi harga saham dengan persistensi laba sebagai variabel intervening.

Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian ini, yaitu:

a. Menggunakan arus kas operasi sebagai variabel independen dan persistensi laba sebagai variabel intervening.
b. Menggunakan analisis regresi berganda sebagai teknik analisis data.

Terdapat beberapa perbedaan antara penelitian terdahulu dan penelitian ini, yaitu:

a. Peneliti terdahulu hanya menggunakan arus kas operasi sebagai variabel independen sedangkan peneliti sekarang menambahkan tingkat hutang sebagai variabel independen.
b. Peneliti terdahulu menggunakan perusahaan yang termasuk dan terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ) pada tahun 2000-2005 sebagai sampel penelitian sedangkan peneliti sekarang mengambil sampel seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2017.

8. Meythi (2006)

Penelitian ini memiliki tujuan yaitu untuk menguji dan menemukan bukti empiris mengenai ada pengaruh positif arus kas operasi terhadap harga saham dengan persistensi laba sebagai variabel intervening. Variabel yang digunakan

pada penelitian ini ada tiga variabel, yaitu variabel independen, variabel dependen dan variabel intervening. Variabel independen pada penelitian ini adalah arus kas operasi, variabel dependen pada penelitian ini adalah harga saham, sedangkan variabel intervening pada penelitian ini adalah persistensi laba. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ) dengan periode pengamatan tahun 1992-2002. Teknik analisis data menggunakan regresi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak adanya pengaruh kas operasi terhadap harga saham dengan persistensi laba sebagai variabel intervening.

Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian ini, yaitu:

a. Menggunakan arus kas operasi sebagai variabel independen dan persistensi laba sebagai variabel intervening.
b. Menggunakan analisis regresi berganda yang diperluas dengan analisis jalur.
c. Menggunakan sampel perusahaan manufaktur.

Terdapat beberapa perbedaan antara penelitian terdahulu dan penelitian ini, yaitu:

a. Peneliti terdahulu hanya menggunakan arus kas operasi sebagai variabel independen sedangkan peneliti sekarang menambahkan tingkat hutang sebagai variabel independen.

Peneliti terdahulu menggunakan laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ) pada tahun 1992-2002 sebagai sampel penelitian sedangkan peneliti sekarang menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015-2017.

Tabel 2.2
MATRIKS PENELITIAN

No.	Nama Peneliti	AKO	AKO	AKO	
		HS	PL	HS	PL
1	Tomi Dwi Permadi, Bambang Widarno, dan Dewi Saptantinah Puji Asuti (2017)	TS	-	-	-
2	Siska Aprianti (2017)	S	-	-	-
3	Ni Putu Lestari Dewi dan Asri Dwija Putri (2015)	-	S	-	-
4	Briliana Kusuma dan R. Arja Sadjiarto (2014)	-	S	-	-
5	Selvy Hartono (2012)	TS	-	-	-
6	Zaenal Fanani (2010)	-	S	-	-
7	Mohamad Nasir dan Mariana Ulfah (2008)	-	-	S	S
8	Meythi (2006)	-	-	TS	TS

Sumber : *google schoolar* diolah

Dimana:

AKO = Arus Kas Operasi

PL = Persistensi Laba

HS = Harga Saham

2.2 Landasan Teori

Teori-teori yang melandasi dilakukannya penelitian ini akan diuraikan sebagai berikut :

2.2.1 Teori Sinyal (Signalling Theory)

Laporan keuangan sangatlah penting untuk setiap perusahaan baik perusahaan yang telah *go public* maupun yang tidak, karena dapat digunakan untuk mengetahui kinerja dan kondisi keuangan perusahaan sehingga dapat memprediksi adanya potensi kebangkrutan di masa yang akan datang. Salah satu jenis informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan yang dapat menjadi sinyal bagi pihak di luar perusahaan, terutama bagi pihak investor adalah laporan tahunan. Informasi yang diungkapkan dalam laporan tahunan dapat berupa informasi akuntansi yaitu informasi yang berkaitan dengan laporan keuangan dan informasi non-akuntansi yaitu informasi yang tidak berkaitan dengan laporan keuangan.

Irfan (2012:103) menyatakan bahwa teori sinyal (*signalling theory*) adalah teori yang membahas tentang naik turunnya harga di pasar, sehingga akan memberi pengaruh pada keputusan investor. Teori sinyal (*signalling theory*) menyatakan bahwa ketika perusahaan menunjukkan kinerja yang bagus maka manajemen memiliki dorongan yang kuat untuk menyebarluaskan informasi perusahaan terutama informasi keuangan dalam rangka meningkatkan kepercayaan investor. Suwardjono (2013:583) menyatakan bahwa informasi yang akan memberikan sinyal bagi investor dalam berinvestasi, sehingga perusahaan dapat memberikan informasi keuangan yang dapat dipercaya dan akan mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan yang akan datang.

Menurut Jogiyanto (2010) informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Saat informasi diumumkan dan diterima oleh pelaku pasar, pelaku pasar

terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai signal baik (*good news*) atau signal buruk (*bad news*). Pengumuman informasi akuntansi yang baik (*good news*) memberikan signal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik di masa mendatang, sehingga investor tertarik dan pasar akan bereaksi yang tercermin melalui perubahan dalam harga saham dimana harga saham menjadi naik. Jika pengumuman informasi tersebut sebagai signal buruk (*bad news*) bagi investor, maka terjadi perubahan harga saham dimana harga saham akan menjadi turun. Teori ini berhubungan dengan sinyal yang dapat diberikan oleh harga saham. Jika perusahaan memiliki kinerja yang baik, permintaan saham perusahaan cenderung akan meningkat diikuti pula oleh peningkatan harga sahamnya begitupun sebaliknya. Analisis terhadap harga saham diharapkan menjadi acuan bagi investor dalam mengambil keputusan yang berkaitan dengan investasinya, dengan kata lain informasi tersebut akan menyebabkan harga saham berfluktuasi.

2.2.2 Harga Saham

Terdapat dua pendekatan dasar dalam menganalisis dan memilih saham yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal. Analisis fundamental memperkirakan harga saham di masa yang akan datang sedangkan analisis teknikal adalah upaya untuk memperkirakan harga saham dengan mengamati perubahan harga tersebut diwaktu yang lalu. Teori sinyal (*signalling theory*) memberikan sinyal kepada investor yang dapat mempengaruhi perubahan harga saham. Jika sinyal tersebut merupakan sinyal baik (*good news*) yang berarti perusahaan

memiliki kinerja yang bagus, maka permintaan saham perusahaan tersebut cenderung akan meningkat yang diikuti pula oleh peningkatan harga sahamnya. Hal ini juga berlaku sebaliknya, jika perusahaan tersebut kinerjanya buruk tentu permintaan akan saham juga menurun sehingga harga saham cenderung rendah. Penentuan harga saham adalah kunci sukses penawaran. Perusahaan tidak akan cenderung menetapkan harga terlalu rendah, tetapi harga terlalu tinggi juga dapat menjatuhkan penawaran saham tersebut. Secara garis besar pengumuman penawaran saham akan dianggap sebagai suatu sinyal bahwa prospek perusahaan kurang cerah menurut penilaian manajemen, maka ketika perusahaan mengumumkan penawaran saham baru yang sering terjadi harga saham mengalami penurunan. Harga pasar *(market price)* merupakan harga saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar (Jogiyanto, 2016:188). Harga suatu saham yang sedang berlangsung di bursa efek disebut nilai pasar. Nilai pasar (*market value*) dapat diketahui dengan mengalikan harga pasar dengan jumlah saham yang dikeluarkan (Sumariyah, 2004). Apabila bursa efek telah tutup, maka harga pasar adalah harga penutupannya (*closing price*). Investor yang akan berinvestasi di pasar modal memerlukan pertimbangan-pertimbangan yang matang dan informasi yang akurat dengan mengetahui sejauh mana hubungan variabel-variabel yang menjadi penyebab fluktuasi harga saham perusahaan yang akan dibeli. Variabel yang dapat mempengaruhi harga saham dapat datang dari lingkungan eksternal maupun lingkungan internal perusahaan itu sendiri.

2.2.3 Persistensi Laba

Laba akuntansi menarik perhatian para investor sebagai dasar dalam pengambilan keputusan. Laba yang perlu diperhatikan oleh para calon maupun investor bukan hanya laba yang tinggi, tetapi juga laba yang persisten. Laba yang persisten adalah laba yang dapat mencerminkan kelanjutan laba (*sustainable earnings*) di masa mendatang yang tercermin pada laba tahun berjalan dan ditentukan oleh komponen akrual dan aliran kasnya (Wijayanti, 2006). Persistensi laba yang berkelanjutan (*sustainable*) dinyatakan sebagai laba yang mempunyai kualitas tinggi. Persistensi laba merupakan kemampuan laba sekarang yang diharapkan mampu menjelaskan laba pada masa yang akan datang (Nelvirita, 2013). Bagi perusahaan, adanya laba yang tinggi saja tidak cukup. Perusahaan juga mengharapkan laba yang menunjukkan keadaan perusahaan yang sebenarnya dan dapat menjadi acuan untuk memprediksi laba pada periode yang akan datang. Apabila terjadi suatu hal dimana arus kas operasional perusahaan berubah drastis dan dalam waktu terus menerus maka dapat menjadi indikasi bahwa arus kas tersebut tidak merefleksikan keadaan yang sebenarnya. Hal ini akan berdampak pada laba perusahaan yang berarti laba perusahaan tidak menunjukkan hal yang sebenarnya dan tidak dapat dijadikan dasar untuk memprediksi laba perusahaan pada periode mendatang. *Signalling theory* menekankan kepada tindakan yang akan diambil oleh manajemen suatu perusahaan yang dapat memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen menilai prospek perusahaan (Brigham & Houston, 2011:186). Teori sinyal juga memberikan sinyal dan memberi informasi yang relevan yang dapat dimanfaatkan oleh perusahaan.

Informasi dapat diperoleh melalui laporan keuangan perusahaan, sehingga investor dapat mengetahui laba perusahaan melalui laporan keuangan tersebut. Laba yang persisten merupakan laba yang diharapkan dan penting antara laba perusahaan dengan imbalan hasil bagi investor. Ciri-ciri laba yang persisten yang dilaporkan perusahaan adalah dapat dilihat melalui laba yang tidak terlalu berfluktuatif. Laba salah satu aspek penting bagi perusahaan dan merupakan salah satu tujuan utama suatu perusahaan didirikan. Laba yang mampu bertahan di masa depan mencerminkan laba yang berkualitas. Laba merupakan keuntungan atas upaya perusahaan dalam menghasilkan dan menjual barang atau jasanya (Suwardjono, 2008:464). Laba selalu menjadi dasar dalam pengenaan penghasilan kena pajak, kebijakan pemberian dividen, pedoman dalam investasi, pengambilan suatu keputusan, dan unsur untuk memprediksi kinerja (Harnanto, 2003:444).

2.2.4 Arus Kas

Laporan arus kas memenuhi salah satu tujuan pelaporan keuangan yaitu untuk membantu pemakai menilai jumlah, waktu dan ketidakpastian arus kas masa depan dimana tujuan utama laporan arus kas adalah menyediakan informasi yang relevan mengenai penerimaan dan pembayaran kas sebuah perusahaan selama suatu periode (Kieso *et all*, 2008:212). Arus kas operasi merupakan arus kas yang berasal dari aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan atau transaksi yang masuk atau keluar dari dalam penentuan laba bersih. Informasi tentang arus kas suatu perusahaan berguna bagi para pengguna laporan keuangan sebagai dasar untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas serta menilai kebutuhan perusahaan untuk menggunakan arus kas tersebut. Tujuan

informasi arus kas adalah memberikan informasi mengenai perubahan kas dan setara kas dari suatu perusahaan melalui laporan arus kas yang mengklasifikasikan arus kas berdasarkan aktivitas operasi, investasi dan pendanaan selama suatu periode akuntansi. Aktivitas operasi umumnya berasal dari transaksi yang mempengaruhi penetapan laba atau rugi bersih dan menentukan apakah dari operasi perusahaan dapat menghasilkan kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber pendanaan dari luar (Fathurrochman, 2014:59). Informasi tersebut juga meningkatkan daya banding pelaporan kinerja operasi berbagai entitas karena dapat meniadakan dampak penggunaan perlakuan akuntansi yang berbeda terhadap transaksi dan peristiwa yang sama. Arus kas operasi adalah arus kas yang berasal dari aktivitas penghasil utama perusahaan dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan pada akhir tahun.

2.2.6 Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap Persistensi Laba

Salah satu tujuan laporan menurut Kieso et al (2011) adalah menyediakan informasi tentang aktivitas operasi, aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan dalam satu periode akuntansi yang dapat dijadikan sebagai sumber informasi bagi pihak yang menggunakannya untuk mengetahui perubahan arus kas dimasa yang akan datang. Dalam pengambilan keputusan ekonomi, pengguna perlu melakukan evaluasi terhadap kemampuan entitas dalam menghasilkan kas dan setara kas serta menhasilkan perolehannya. Pernyataan ini juga memberikan pengaturan atas

informasi mengenai perubahan historis dalam kas dan setara kas dari suatu entitas melalui laporan arus kas yang mengklasifikasikan arus kas berdasarkan aktivitas operasi, investasi dan pendanaan selama satu periode (Ikatan Akuntan Indonesia, 2013). Kemampuan arus kas untuk meningkatkan daya banding pelaporan kinerja operasi adalah karena arus kas sebagai sumber informasi oleh investor selain informasi laba. *Signalling theory* menekankan kepada tindakan yang akan diambil oleh manajemen suatu perusahaan yang dapat memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen menilai prospek perusahaan (Brigham & Houston, 2011:186). Teori sinyal juga memberikan sinyal dan memberi informasi yang relevan yang dapat dimanfaatkan oleh perusahaan. Informasi dapat diperoleh melalui laporan keuangan perusahaan, sehingga investor dapat mengetahui laba perusahaan melalui laporan keuangan tersebut. Perusahaan yang mempunyai kemampuan operasi yang baik maka perusahaan dapat menyebarluaskan informasi tersebut kepada para investor agar mengetahui bahwa perusahaan dapat menjaga kemampuan operasinya dengan baik dan perusahaan tersebut memiliki laba yang baik. Laba yang persisten merupakan laba yang diharapkan dan penting antara laba perusahaan dengan imbalan hasil bagi investor. Perusahaan yang kinerjanya buruk tentu permintaan akan saham juga menurun sehingga harga saham cenderung rendah. Di dalam suatu kegiatan usaha, pasti arus kas akan menunjukkan angka berbeda-beda setiap periodenya. Namun, angka tersebut tidak mungkin terpaut jauh dalam suatu periode yang singkat. Bila terjadi hal dimana arus kas operasional suatu perusahaan berubah drastis dalam waktu singkat secara terus-menerus, maka ini dapat menjadi indikasi arus kas tersebut tidak merefleksikan keadaan operasional

yang sebenarnya. Hal ini akan berdampak pada laba perusahaan, yang berarti laba perusahaan juga tidak menunjukkan keadaan yang sebenarnya dan tidak dapat dijadikan dasar untuk memprediksi laba perusahaan pada periode mendatang.

Berdasarkan penelitian terdahulu Ni Putu Lestari dan Asri Dijaya (2015), Briliana dan Arja (2014) dan Zaenal Fanani (2010) yang telah meneliti pengaruh arus kas operasi terhadap persistensi laba menunjukkan hasil bahwa arus kas operasi berpengaruh terhadap persistensi laba.

2.2.8 Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap Harga Saham

Pelaporan arus kas dari aktivitas operasi berisi informasi yang menentukan apakah dari operasi perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk memelihara kemampuan operasi perusahaan tanpa mengandalkan pada sumber pendanan dari luar. Laporan arus kas merupakan informasi yang dapat memberikan sinyal untuk menilai prospek masa depan perusahaan yang akan dibeli melalui kepemilikan saham (pembelian saham). Tujuan informasi arus kas adalah memberi informasi historis mengenai perubahan kas dan setara kas dari suatu perusahaan melalui laporan arus kas yang mengklasifikasikan arus kas berdasarkan aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan selama suatu periode akuntansi. Nilai arus kas yang berasal dari aktivitas operasi dapat mencerminkan bagaimana operasi perusahaan berjalan serta akan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk mempertahankan kemampuan operasi perusahaan tanpa mengandalkan pendanaan dari luar. Arus kas operasi dapat memperlihatkan bagaimana perusahaan mengelola aliran kasnya untuk mengoperasikan perusahaan sehingga semakin tinggi arus kas

operasi dapat mendukung perusahaan untuk menghasilkan laba sehingga kondisi ini dapat memberikan sinyal positif kepada investor sehingga minat beli saham meningkat dan mengakibatkan meningkatnya harga saham karena tinggi nya permintaan.

Teori sinyal (*signalling theory*) memberikan sinyal kepada investor yang dapat mempengaruhi perubahan harga saham. Jika sinyal tersebut merupakan sinyal baik (*good news*) yang berarti perusahaan memiliki kinerja yang bagus, maka manajemen memiliki dorongan yang kuat untuk menyebarluaskan informasi perusahaan terutama informasi keuangan dalam rangka meningkatkan kepercayaan investor. Perusahaan dapat menyebarluaskan informasi mengenai kemampuan operasi perusahaan yang baik kepada investor yang dapat dilihat melalui pelaporan arus kas dari aktivitas informasi untuk menyebarluaskan signal baik (*goodnews*) dan signal buruk (*badnews*).

Berdasarkan penelitian terdahulu Siska Aprianti (2017) yang telah meneliti pengaruh arus kas operasi terhadap harga saham yang menunjukkan bahwa arus kas operasi berpengaruh terhadap harga saham berbeda dengan penelitian Tomi, Bambang dan Dewi (2017) dan Selvy Hartono (2012) yang menunjukkan hasil bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap harga saham.

2.2.9 Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap Harga Saham Melalui Persistensi Laba

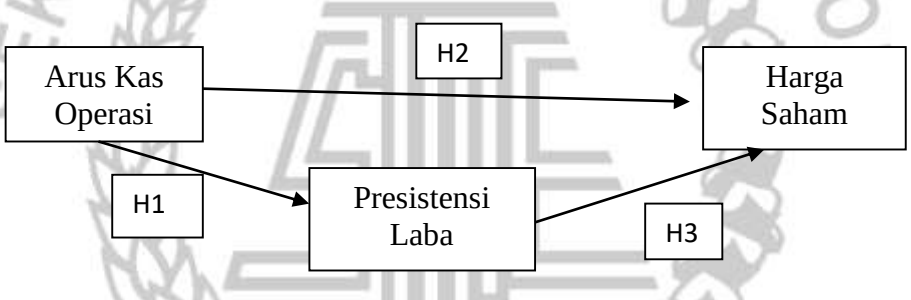
Laporan arus kas adalah penyampaian informasi tentang penerimaan dan pengeluaran kas selama periode tertentu. Laporan arus kas juga menyediakan

informasi tentang aktivitas operasi, investasi dan pembiayaan entitas atas dasar kas yang ada. Persistensi laba merupakan kepemilikan laba yang menjelaskan kemampuan perusahaan untuk mempertahankan jumlah laba yang diperoleh sampai saat ini sampai masa mendatang. Teori sinyal (*signalling theory*) menyatakan bahwa ketika perusahaan menunjukkan kinerja yang bagus maka manajemen memiliki dorongan yang kuat untuk menyebarluaskan informasi perusahaan terutama informasi keuangan dalam rangka meningkatkan kepercayaan investor. Suwardjono (2013:583) menyatakan bahwa informasi yang akan memberikan sinyal bagi investor dalam berinvestasi, sehingga perusahaan dapat memberikan informasi keuangan yang dapat dipercaya dan akan mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan yang akan datang. Informasi tersebut mempengaruhi investor sebelum berinvestasi apabila informasi berupa sinyal baik (*goodnews*) maka akan meningkatkan kepercayaan investor agar berinvestasi sehingga berpengaruh terhadap harga saham yang berarti laba perusahaan juga akan meningkat dan sebaliknya. Peningkatan aliran kas operasi akan membuat persistensi laba juga meningkat. Kondisi ini yang membuat aliran kas operasi disebut sebagai proksi kualitas laba, dimana kualitas laba akan semakin baik seiring dengan semakin tinggi nya aliran kas operasi terhadap laba. Informasi tentang peningkatan persistensi laba tersebut akan memberikan dampak untuk menentukan harga saham perusahaan yang akan dijual dipasar modal. Jika kualitas laba semakin baik dan diikuti serta tingginya aliran kas operasi saham akan dinilai sebagai saham yang likuid sehingga nilai jual saham akan meningkat.

Berdasarkan penelitian terdahulu Mohamad Nasir dan Mariana Ulfah (2008) yang telah meneliti pengaruh arus kas operasi terhadap harga saham dengan persistensi laba sebagai variabel intervening menunjukkan hasil bahwa arus kas operasi mempengaruhi harga saham dengan persistensi laba sebagai variabel intervening, namun berbeda dengan penelitian Meythi (2006) menunjukkan hasil bahwa arus kas operasi tidak mempengaruhi harga saham dengan persistensi laba sebagai variabel intervening.

2.3 Kerangka Pemikiran

Hubungan antar variabel pada penelitian ini digambarkan sebagai berikut:



Gambar 2.1

KERANGKA PEMIKIRAN

2.4 <u>Hipotesis Penelitian</u>

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu dan landasan teori yang diuraikan sebelumnya, maka hipotesis yang akan dibuktikan pada penelitian ini adalah:

H1 : Arus kas operasi berpengaruh terhadap persistensi laba pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI.

H2 : Arus kas operasi berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI.

H3 : Arus kas operasi berpengaruh terhadap harga saham dengan persistensi laba sebagai variabel intervening pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI.

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI
STIE
PERBANAS