

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Pembahasan pada penelitian ini merujuk pada penelitian terdahulu. Berikut ini uraian dari beberapa penelitian terdahulu dengan persamaan dan perbedaan dengan penelitian ini :

1. Sri Wahyuningsih, *et al* (2020)

Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis pengaruh total arus kas, komponen arus kas dan laba akuntansi terhadap *return* saham. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah total arus kas, komponen arus kas dan laba akuntansi, sedangkan variabel dependennya adalah *return* saham. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2019. Penelitian ini menggunakan uji asumsi klasik dan regresi linier berganda dalam menganalisis data. Hasil penelitian ini adalah secara simultan total arus kas, komponen arus kas dan laba akuntansi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Secara parsial total arus kas, komponen arus kas, dan laba akuntansi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Persamaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang :

- a. variabel independen yang digunakan dalam penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang sama yaitu total arus kas dan komponen arus kas.
- b. Variabel dependen yang digunakan *return* saham

- c. Teknik analisis data yang digunakan analisis regresi linier berganda
- d. Populasi yang digunakan sama yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Perbedaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang :

- a. Penelitian terdahulu meneliti pada periode 2017-2019 sedangkan penelitian sekarang pada periode 2015-2019.

2. **Ardhia dan Carolyn (2019)**

Penelitian ini bertujuan untuk melihat pengaruh kinerja keuangan terhadap *return* saham. Dalam penelitian ini menggunakan kebijakan hutang, nilai perusahaan, ukuran perusahaan, dan arus kas investasi sebagai variabel independen dan *return* saham sebagai variabel dependen. Peneliti menggunakan analisis regresi linier berganda untuk menganalisis data. Sampel yang digunakan diambil dari perusahaan pertambangan publik yang menerbitkan laporan keuangan yang telah diaudit periode 2013-2017 pada 84 data dan 28 perusahaan. Hasil penelitian mengatakan kebijakan hutang dan nilai perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sedangkan ukuran perusahaan dan arus kas investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Persamaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang :

- a. Salah satu variabel independen yang digunakan dalam penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang sama yaitu arus kas investasi
- b. Variabel dependen yang digunakan *return* saham
- c. Teknik analisis data yang digunakan analisis regresi linier berganda
- d. Periode yang digunakan penelitian sama yaitu selama 5 tahun

Perbedaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang :

- a. Sampel yang digunakan penelitian terdahulu pada perusahaan sector pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sedangkan penelitian sekarang pada perusahaan sector manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- b. Penelitian terdahulu meneliti pada periode 2013-2017 sedangkan penelitian sekarang pada periode 2015-2019.

3. Mia dan Perdana (2019)

Penelitian ini mengkaji pengaruh informasi laba, arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, dan keputusan pendanaan terhadap *return* saham industry jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dalam menganalisis data peneliti menggunakan regresi panel data. Sampel yang digunakan dalam penelitian adalah perusahaan yang tergabung dalam perdagangan, jasa, dan investasi di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2016. Hasil yang diperoleh adalah laba, arus kas operasi dan arus kas pendanaan berpengaruh positif terhadap *return* saham, sedangkan arus kas investasi dan keputusan pendanaan berpengaruh negative dan signifikan terhadap *return* saham. Secara simultan variabel independen mempengaruhi *return* saham secara signifikan.

Persamaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang :

- a. Salah satu variabel independen yang digunakan dalam penellitian terdahulu sama dengan variabel independen yang digunakan dalam penelitian sekarang yaitu komponen arus kas

- b. Variabel dependen yang digunakan *return* saham

Perbedaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang :

- a. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian terdahulu adalah analisis panel data, sedangkan penelitian sekarang menggunakan analisis regresi linier berganda
- b. Penelitian terdahulu menggunakan enam periode penelitian yaitu 2011-2016, sedangkan penelitian sekarang menggunakan lima periode penelitian yaitu 2015-2019.
- c. Sampel yang digunakan pada penelitian terdahulu adalah perusahaan pada sector perdagangan, jasa dan investasi di Bursa Efek Indonesia (BEI), sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan sector manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI).

4. Ira Karmila, et al (2019)

Penelitian ini memiliki tujuan yaitu untuk melihat pengaruh laba kotor, total arus kas, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap *return* saham. Dalam penelitian ini variabel independent yang digunakan adalah laba kotor, total arus kas, ukuran perusahaan, dan profitabilitas, sedangkan variabel dependennya adalah *return* saham. Populasi yang digunakan dalam penelitian adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode 2014-2017. Analisis data yang digunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa laba kotor, ukuran perusahaan, dan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sedangkan total arus kas memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Persamaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang :

- a. variabel independen yang digunakan dalam penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang sama yaitu total arus kas
- b. Variabel dependen yang digunakan *return* saham
- c. Teknik analisis data yang digunakan analisis regresi linier berganda
- d. Populasi yang digunakan sama yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Perbedaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang :

- a. Penelitian terdahulu meneliti pada periode 2014-2017 sedangkan penelitian sekarang pada periode 2015-2019.

5. **Atika dan Lucia (2018)**

Penelitian ini bertujuan mengetahui pengaruh ukuran perusahaan, *Return On Equity* (ROE), *Market Book Ratio* (MBR), *Current Ratio* (CR), arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas investasi dan arus kas dari aktivitas pendanaan pada *return* saham. Pada penelitian ini *Return On Equity* (ROE), *Market Book Ratio* (MBR), *Current Ratio* (CR), arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas investasi dan arus kas dari aktivitas pendanaan sebagai variabel independen dan *return* saham sebagai variabel dependen. Sampel yang digunakan adalah tujuh perusahaan industry sector farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada 2011-2016. Dalam menganalisis data, penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil yang didapat dari penelitian ini adalah secara parsial CR berpengaruh negative signifikan terhadap *return* saham, MBR berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham, sedangkan

ukuran perusahaan, arus kas aktivitas operasi, arus kas aktivitas investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham serta arus kas aktivitas pendanaan berpengaruh negative signifikan terhadap *return* saham.

Persamaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang :

- a. Variabel independen yang digunakan pada penelitian terdahulu sama dengan penelitian sekarang yaitu arus kas aktivitas operasi, arus kas aktivitas investasi dan arus kas aktivitas pendanaan.
- b. Teknik analisis yang digunakan sama yaitu analisis regresi linier berganda
- c. Variabel dependen yang digunakan *return* saham

Perbedaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang :

- a. Penelitian terdahulu menggunakan enam periode penelitian yaitu 2011-2016, sedangkan penelitian sekarang menggunakan lima periode penelitian yaitu 2015-2019.
- b. Sampel yang digunakan pada penelitian terdahulu pada perusahaan industry sector farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan perusahaan sector manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

6. **Linda dan Rahmi (2018)**

Penelitian ini memiliki tujuan untuk mengetahui apakah laba akuntansi, total arus kas dan *net profit margin* berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. variabel independen pada penelitian ini adalah laba akuntansi, total arus kas dan *net profit margin*. Variabel dependen yang digunakan *return* saham. Sampel dalam penelitian ini

adalah perusahaan otomotif yang listing periode 2013-2016. Penelitian ini menggunakan Teknik analisis data regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa laba akuntansi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, total arus kas tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap *return* saham, dan *net profit margin* berpengaruh signifikan secara parsial terhadap *return* saham.

Persamaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang :

- a. Variabel independen yang digunakan yaitu total arus kas
- b. Teknik analisis data yang digunakan analisis regresi linier berganda
- c. variabel dependen yang digunakan *return* saham

Perbedaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang :

- a. Penelitian terdahulu menggunakan empat periode penelitian yaitu 2013-2016, sedangkan penelitian sekarang menggunakan lima periode penelitian yaitu 2015-2019.
- b. Sampel yang digunakan pada penelitian terdahulu pada perusahaan otomotif yang listing yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan perusahaan sector manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

7. Rihfenti, et al (2018)

Penelitian ini bermaksud untuk menguji dan membuktikan secara empiris pengaruh perubahan arus kas operasi, perubahan arus kas investasi, dan perubahan arus kas pendanaan baik secara parsial maupun simultan terhadap *return* saham. Variabel independen pada penelitian ini adalah perubahan arus kas operasi,

perubahan arus kas investasi, dan perubahan arus kas pendanaan, serta *return* saham sebagai variabel dependen. Sampel penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2015. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menyatakan bahwa secara parsial perubahan arus kas operasi berpengaruh terhadap *return* saham, perubahan arus kas investasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham, dan perubahan arus kas pendanaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham, sedangkan secara simultan perubahan arus kas operasi, perubahan arus kas investasi, dan perubahan arus kas pendanaan berpengaruh terhadap *return* saham.

Persamaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang :

- a. Variabel independen yang digunakan yaitu arus kas
- b. Teknik analisis data yang digunakan analisis regresi linier berganda
- c. Variabel dependen yang digunakan *return* saham
- d. Sampel yang digunakan sama yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Perbedaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang :

- a. Penelitian terdahulu menggunakan empat periode penelitian yaitu 2012-2015, sedangkan penelitian sekarang menggunakan lima periode penelitian yaitu 2015-2019.

8. Sayed Abbas Bala (2017)

Penelitian dilakukan untuk menguji hubungan antara arus kas dari aktivitas operasi, investasi dan pendanaan secara individual dan bersama dengan *return*

saham bank investasi keuangan di Bursa Efek Khartoum. Variabel independen pada penelitian ini adalah arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas investasi, arus kas dari aktivitas pendanaan dan arus kas secara keseluruhan, serta *return* saham sebagai variabel dependen. Sampel yang digunakan dalam penelitian adalah bank investasi keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Khartoum periode 2010-2015. Teknik analisis data penelitian ini menggunakan koefisien korelasi spearman. Hasil penelitian menunjukkan bahwa arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas investasi, arus kas dari aktivitas pendanaan tidak ada hubungan yang signifikan dengan *return* saham investasi keuangan bank di Bursa Efek Khartoum.

Persamaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang :

- a. Variabel independen yang digunakan yaitu komponen dan total arus kas
- b. Variabel dependen yang digunakan *return* saham

Perbedaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang :

- a. Teknik analisis data yang digunakan pada penelitian terdahulu menggunakan koefisien korelasi spearman, sedangkan penelitian sekarang menggunakan analisis regresi linier berganda
- b. Penelitian terdahulu menggunakan enam periode penelitian yaitu 2010-2015, sedangkan penelitian sekarang menggunakan lima periode penelitian yaitu 2015-2019.
- c. Sampel yang digunakan pada penelitian terdahulu pada bank investasi keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Khartoum, sedangkan pada penelitian

sekarang menggunakan perusahaan sector manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

9. Anif dan Sodikin (2016)

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh arus kas dan laba bersih terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2014. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan dan laba bersih, sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah *return* saham. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda untuk menganalisis data. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa arus kas operasi dan laba bersih tidak berpengaruh terhadap *return* saham, sedangkan arus kas investasi dan arus kas pendanaan berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

Persamaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang :

- a. Variabel independen yang digunakan pada penelitian terdahulu sama dengan penelitian sekarang yaitu arus kas aktivitas operasi, arus kas aktivitas investasi dan arus kas aktivitas pendanaan.
- b. Teknik analisis data yang digunakan analisis regresi linier berganda
- c. Variabel dependen yang digunakan *return* saham
- d. Sampel yang digunakan sama yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Perbedaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang :

- a. Penelitian terdahulu menggunakan tiga periode penelitian yaitu 2012-2014, sedangkan penelitian sekarang menggunakan lima periode penelitian yaitu 2015-2019.

10. Yogie dan Mimin (2016)

Penelitian memiliki tujuan untuk menganalisis pengaruh laba akuntansi, komponen arus kas dan *dividend yield* terhadap *return* saham pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2014. Variabel independen pada penelitian ini adalah laba akuntansi, komponen arus kas dan *dividend yield*, sedangkan variabel dependen menggunakan *return* saham. Teknik analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda dengan sampel penelitian perusahaan sektir pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2011-2014. Hasil dari penelitian menyatakan laba akuntansi, arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, dan *dividend yield* berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Persamaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang :

- a. Variabel independen yang digunakan pada penelitian terdahulu sama dengan penelitian sekarang yaitu arus kas aktivitas operasi, arus kas aktivitas investasi dan arus kas aktivitas pendanaan.
- b. Teknik analisis data yang digunakan analisi regresi linier berganda
- c. Variabel dependen yang digunakan *return* saham

Perbedaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang :

- a. Penelitian terdahulu menggunakan tiga periode penelitian yaitu 2012-2014, sedangkan penelitian sekarang menggunakan lima periode penelitian yaitu 2015-2019.
- b. Sampel yang digunakan penelitian terdahulu pada perusahaan sector pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sedangkan penelitian sekarang pada perusahaan sector manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

11. Siska, et al (2016)

Penelitian ini bertujuan mengetahui pengaruh laba akuntansi, total arus kas dan *size* perusahaan terhadap *return* saham perusahaan manufaktur. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2012-2014. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Variabel independen pada penelitian ini menggunakan laba akuntansi, total arus kas dan *size* perusahaan, sedangkan *return* saham sebagai variabel dependen. Hasil dari penelitian ini menunjukkan laba akuntansi, total arus kas, *size* perusahaan berpengaruh secara parsial dan simultan terhadap *return* saham, serta laba akuntansi berpengaruh dominan terhadap *return* saham.

Persamaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang :

- a. Variabel independen yang digunakan yaitu total arus kas
- b. Teknik analisis data yang digunakan analisis regresi linier berganda
- c. Variabel dependen yang digunakan *return* saham

- d. Sampel yang digunakan sama yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Perbedaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang :

- a. Penelitian terdahulu menggunakan tiga periode penelitian yaitu 2012-2014, sedangkan penelitian sekarang menggunakan lima periode penelitian yaitu 2015-2019.

12. Sri Purwanti, *et al* (2015)

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh laba akuntansi dan arus kas terhadap *return* saham perusahaan yang *listing* di BEI. Variabel independent yang digunakan dalam penelitian ini adalah laba akuntansi, arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah *return* saham. Penelitian ini menggunakan perusahaan yang *listing* di BEI sebagai populasi. Metode analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa laba akuntansi dan arus kas secara simultan berpengaruh terhadap *return* saham, sedangkan secara parsial laba akuntansi dan arus kas pendanaan berpengaruh signifikan serta arus kas operasi dan arus kas investasi tidak berpengaruh signifikan.

Persamaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang :

- a. Variabel independen yang digunakan yaitu komponen arus kas
 b. Teknik analisis data yang digunakan analisis regresi linier berganda
 c. Variabel dependen yang digunakan *return* saham

Perbedaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang :

- a. Penelitian terdahulu menggunakan periode penelitian pada Agustus 2014-Januari 2015, sedangkan penelitian sekarang menggunakan lima periode penelitian yaitu 2015-2019.
- b. Sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan yang *listing* di BEI sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

13. Jundan Adiwiratama (2012)

Penelitian ini mempunyai tujuan untuk menguji pengaruh informasi laba, arus kas, dan ukuran perusahaan terhadap *return* saham. Dalam penelitian ini variabel independent yang digunakan adalah laba kotor, arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, dan size, untuk variabel dependennya adalah *return* saham. Populasi yang digunakan peneliti adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2008-2010. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian membuktikan bahwa arus kas investasi, laba akuntansi, arus kas operasi dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada *return* saham, sedangkan arus kas pendanaan berpengaruh terhadap *return* saham.

Persamaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang :

- a. Variabel independen yang digunakan yaitu komponen arus kas
- b. Teknik analisis data yang digunakan analisis regresi linier berganda
- c. Variabel dependen yang digunakan *return* saham

- d. Sampel yang digunakan sama yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Perbedaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang :

- b. Penelitian terdahulu menggunakan tiga periode penelitian yaitu 2008-2010, sedangkan penelitian sekarang menggunakan lima periode penelitian yaitu 2015-2019.

14. Arief dan Andrianto (2012)

Penelitian ini memiliki tujuan mengetahui pengaruh laba bersih, total arus kas, *Return on Equity* (ROE), *Price Earning Ratio* (PER), *Earning Per Share* (EPS) secara simultan atau parsial, serta mencari tau variabel yang lebih dominan berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan *consumer good* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Variabel independen pada penelitian ini adalah laba bersih, total arus kas, *Return on Equity* (ROE), *Price Earning Ratio* (PER), *Earning Per Share* (EPS), serta *return* saham sebagai variabel dependen. Sampel yang digunakan adalah perusahaan *consumer good* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2007-2010. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil dari penelitian menyatakan bahwa laba bersih, total arus kas, PER, EPS, tidak terbukti berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sedangkan ROE terbukti berpengaruh terhadap *return* saham.

Persamaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang :

- a. Variabel independen yang digunakan yaitu total arus kas

- b. Teknik analisis data yang digunakan analisis regresi linier berganda
- c. Variabel dependen yang digunakan *return* saham

Perbedaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang :

- a. Penelitian terdahulu menggunakan empat periode penelitian yaitu 2007-2010, sedangkan penelitian sekarang menggunakan lima periode penelitian yaitu 2015-2019.
- b. Sampel yang digunakan penelitian terdahulu pada perusahaan perusahaan *consumer good* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), sedangkan penelitian sekarang pada perusahaan sector manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Tabel 2.1
TABEL MATRIKS

No.	Nama Peneliti	AKO	AKI	AKP	TAK
1.	Sri Wahyuningsih, <i>et al</i> (2020)	B	B	B	B
2.	Ardhia dan Carolyn (2019)	-	TB	-	-
3.	Mia dan Perdana (2019)	B	TB	B	-
4.	Ira, <i>et al</i> (2019)	-	-	-	B
5.	Atika dan Lucia (2018)	TB	TB	B	-
6.	Linda dan Rahmi (2018)	-	-	-	TB
7.	Rihfenti, <i>et al</i> (2017)	B	TB	TB	-
8.	Sayed Abbas Bala (2017)	TB	TB	TB	-
9.	Anif dan Sodikin (2016)	TB	B	B	-
10.	Yogie dan Mimin (2016)	B	B	B	-
11.	Siska, <i>et al</i> (2016)	-	-	-	B
12.	Sri Purwanti, <i>et al</i> (2015)	TB	TB	B	-
13.	Jundan Adiwiratama (2012)	TB	TB	B	-
14.	Arief dan Andrianto (2012)	-	-	-	TB

Keterangan :

AKO : Arus Kas Operasi

AKI : Arus Kas Investasi

AKP : Arus Kas Pendanaan

TB : Tidak berpengaruh

B : Berpengaruh

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Teori Sinyal (*Signalling theory*)

Teori sinyal merupakan tindakan manajemen perusahaan yang akan memberi sinyal pada investor mengenai bagaimana manajemen memandang suatu prospek masa depan suatu perusahaan (Scott, 2012, p. 475). Teori ini menjelaskan bagaimana seharusnya perusahaan mengirim sinyal kepada pemangku kepentingan. Teori signal ini dikembangkan oleh Ross pada tahun 1977 yang didasarkan pada adanya asimetri informasi antara manajemen dengan pemangku kepentingan. Teori sinyal berkaitan dengan pemahaman tentang bagaimana suatu sinyal yang diberikan mampu memberikan manfaat yang lebih berkualitas dibandingkan sinyal lain (Rizal & Ana, 2016). Hubungan teori sinyal dengan variabel yang digunakan dalam penelitian, dapat membantu manajemen perusahaan dan pemangku kepentingan dalam mengurangi asimetri informasi dengan menyediakan informasi keuangan yang akurat.

Dalam penelitian ini perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan berupa informasi laporan arus kas yang terdiri dari arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan dan informasi mengenai *return* saham. Informasi tersebut diterjemahkan menjadi sinyal yang baik bagi investor jika arus kas operasi dan arus kas pendanaan meningkat, arus kas investasi menurun yang menandakan aktivitas investasi perusahaan aktif serta *return* saham yang tinggi akan memperlihatkan pada investor bahwa kinerja perusahaan baik,

sehingga hal tersebut dapat mempengaruhi keputusan investor dalam berinvestasi. Informasi akan diterjemahkan sebagai sinyal yang buruk ketika informasi arus kas operasi dan arus kas pendanaan menurun, arus kas investasi meningkat yang menandakan perusahaan menjual beberapa asetnya serta *return* saham yang rendah pada perusahaan, hal itu akan membuat investor memandang kinerja perusahaan buruk. . Tanggapan para investor terhadap sinyal positif dan negative sangat mempengaruhi kondisi pasar, mereka akan bereaksi dengan berbagai cara dalam menanggapi sinyal tersebut seperti memburu saham dijual (Sri Handini, 2020, p. 90).

2.1.2. Laporan Arus Kas

Laporan arus kas merupakan ringkasan dari penerimaan dan pembayaran kas untuk periode waktu tertentu, seperti satu bulan atau satu tahun (Warren, 2017, p. 17). Laporan ini mencerminkan besarnya kenaikan dan penurunan bersih kas dari seluruh aktivitas selama periode berjalan serta saldo kas yang dimiliki perusahaan sampai dengan akhir periode. Laporan arus kas dapat digunakan investor untuk mengetahui kinerja perusahaan selama periode tertentu serta sebagai alat prediksi arus kas perusahaan di masa depan. Laporan arus kas memberikan informasi yang memungkinkan penggunaanya untuk mengevaluasi perubahan dalam aktiva bersih perusahaan, struktur keuangan, dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas (Sopini, 2016). Selain itu, laporan ini dapat digunakan investor untuk menilai tingkat likuiditas perusahaan dalam menghasilkan laba (Rizal & Ana, 2016). Dalam laporan arus kas, penerimaan dan pembayaran kas diklasifikasikan menjadi tiga komponen yaitu, arus kas operasi,

arus kas investasi dan arus kas pendanaan.

a. Arus Kas Operasi

Arus kas operasi merupakan ringkasan penerimaan dan pembayaran kas yang berasal dari aktivitas operasi perusahaan (Warren, 2017, p. 21). Menurut PSAK No. 2 2009, arus kas operasi pada umumnya berasal dari transaksi dan peristiwa lain yang mempengaruhi penetapan laba atau rugi bersih. Informasi arus kas operasi sangat diperlukan oleh investor untuk menilai perusahaan dapat menjalankan operasionalnya dengan baik atau tidak serta dapat digunakan untuk memprediksi arus kas operasi di masa depan. Jika perusahaan dapat beroperasi secara *profitable*, maka akan menambah laba perusahaan yang akan berdampak pada arus kas operasi perusahaan. Berikut beberapa transaksi yang termasuk pada arus kas operasi menurut PSAK No. 2 Tahun 2009 :

- a. Penerimaan kas dari pelanggan atas penjualan barang dan pemberian jasa.
- b. Pembayaran kepada pemasok
- c. Pembayaran untuk kepentingan karyawan

b. Arus Kas Investasi

Arus kas investasi adalah arus kas yang berhubungan dengan transaksi kas untuk pembelian dan penjualan dari aset yang sifatnya permanen (Warren, 2017, p. 21). Menurut PSAK NO. 2 Tahun 2009, arus kas investasi menggambarkan pengeluaran yang sudah terjadi untuk sumbe daya yang memiliki tujuan menghasilkan pendapatan dan arus kas di masa depan. Arus kas investasi berkaitan dengan akun- akun dalam aset tetap. Beriku yang termasuk aktivitas

investasi menurut PSAK No.2 Tahun 2009 :

- a. Pembelian atau pembayaran kas atas asset tetap, asset tidak berwujud dan asset jangka panjang lainnya.
- b. Penerimaan kas atas penjualan asset tetap seperti tanah, bangunan, peralatan. Asset tidak berwujud dan asset jangka panjang lainnya.
- c. Penerimaan kas yang berasal dari penjualan instrument utang dan instrument ekuitas perusahaan lainnya.

c. Arus Kas Pendanaan

Arus kas pendanaan adalah ringkasan transaksi kas yang berhubungan dengan investasi kas oleh pemilik, peminjam, dan penarikan kas oleh pemilik (Warren, 2017, p. 21). Arus kas pendanaan berkaitan dengan kegiatan yang meliputi pemerolehan dana dari pemilik dan pemberian imbalan (*return on*), dan kembalian (*return of*) investasi perusahaan, peminjaman uang dan pembayaran jumlah yang dipinjam, atau penyelesaian utang tersebut dengan cara lain serta pemerolehan dan pembayaran sumber dana lain yang diperoleh dari kreditor atas kredit jangka Panjang (Suwardjono, 2005, p. 186). Berikut beberapa transaksi yang termasuk dalam arus kas pendanaan menurut PSAK No. 2 Tahun 2009 :

- a. Penerimaan kas atas emisi saham dan instrument modal yang lain.
- b. Pelunasan pinjaman
- c. Pembayaran pada pemilik untuk menarik saham entitas
- d. Penerimaan dari obligasi, wesel, pinjaman, hipotek, pinjaman jangka pendek serta pinjaman jangka panjang.

2.1.3. Return Saham

Return adalah keuntungan yang diperoleh perusahaan, individu, dan institusi dari hasil kebijakan investasi yang dilakukan (Fahmi, 2012, p. 189). *Return* dapat berupa *return* realisasian yang sudah terjadi atau *return* ekspektasian yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi di masa yang akan mendatang (Hartono, 2016, p. 263). *Return* realisasi merupakan imbal hasil yang telah terjadi. *Return* realisasi sangat penting bagi investor karena *return* ini dapat digunakan menjadi dasar penentu *return* ekspektasi serta risiko di masa depan. *Return* ekspektasi adalah imbal hasil yang diharapkan di masa depan oleh investor. Motivasi investor untuk menanamkan modal dalam suatu perusahaan adalah tingkat *return* yang akan didapatkan atas penanaman modal tersebut.

Return yang diperoleh investor atas investasi pada suatu perusahaan dapat berupa dividen dan *capital gain (loss)*. Dividen merupakan bagian laba bersih perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham. *Capital gain (loss)* adalah selisih dari harga jual saham dengan harga beli saham. *Capital gain* dapat terjadi saat harga jual saham lebih besar dari harga beli saham, sedangkan *capital loss* terjadi saat harga jual saham lebih kecil dari harga beli saham.

2.3 Pengaruh Variabel

2.3.1 Pengaruh Arus Kas Operasi terhadap *Return* Saham

. Arus kas operasinal merupakan arus kas yang berasal dari transaksi yang berkaitan dengan kegiatan operasional perusahaan. Arus kas Operasi mencakup semua transaksi dan kejadian lain yang mempengaruhi laporan laba rugi. Selain itu, arus kas ini juga menggambarkan kemampuan perusahaan dalam

menghasilkan kas bagi perusahaan dengan aktivitas operasionalnya yang digunakan untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber pendanaan dari luar (Suriani, 2012).

Hubungan arus kas operasi dengan *return* saham dapat dijelaskan dengan teori sinyal. Teori sinyal yang menjelaskan mengenai bagaimana manajemen perusahaan memberikan informasi kepada pihak luar seperti investor untuk mengurangi asimetri informasi, yaitu dimana investor tidak memiliki cukup informasi mengenai arus kas pendanaan suatu perusahaan yang akan mempengaruhi permintaan dan penawaran saham perusahaan dan berdampak pada perubahan harga saham pada pasar modal dan *return* saham. Informasi tersebut akan diterjemahkan sebagai sinyal baik atau buruk oleh investor dalam mengambil keputusan investasi. Informasi arus kas operasi akan diterjemahkan menjadi sinyal yang baik ketika jumlah kas yang dihasilkan tinggi yang cukup menjamin untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber pendanaan dari luar.

Sinyal yang baik akan membuat investor lebih percaya pada kinerja perusahaan yang nantinya menarik investor untuk menanamkan modal pada perusahaan yang dapat meningkatkan harga saham dan dapat berdampak pada *return* saham. Hal ini didukung penelitian yang dilakukan oleh Sri Wahyuningsih, *et al* (2020), Mia dan Perdana (2019), Riftenti, *et al* (2017), serta Yogie dan Mimin (2016) yang menyatakan arus kas operasi berpengaruh positif

signifikan terhadap *return* saham.

2.3.2 Pengaruh Arus Kas Investasi terhadap Return Saham

Arus kas investasi adalah arus kas yang berhubungan dengan transaksi investasi yang dilakukan oleh perusahaan seperti pembelian dan penjualan aset tetap dan investasi (surat berharga) jangka Panjang dan jangka pendek. Arus kas ini dapat digunakan investor untuk melihat apakah investasi perusahaan tersebut produktif atau tidak. Hal ini dikarenakan arus kas investasi mencerminkan penerimaan dan pengeluaran kas terkait dengan sumber daya yang digunakan untuk menghasilkan pendapatan serta arus kas di masa depan. Teori sinyal dapat menjelaskan hubungan arus kas investasi *return* saham. Teori sinyal menjelaskan bagaimana manajemen perusahaan memberikan informasi kepada pihak luar seperti investor, tindakan ini bertujuan untuk mengurangi asimetri informasi mengenai arus kas investasi antara perusahaan dan investor, informasi tersebut akan diterjemahkan sebagai sinyal baik atau buruk oleh investor dalam mengambil keputusan investasi.

Arus kas investasi dapat dijelaskan dengan teori sinyal ketika perusahaan memberikan informasi arus kas investasi dan informasi tersebut akan diterjemahkan menjadi sinyal baik saat arus kas ini menurun menandakan perusahaan melakukan investasi yang menunjukkan adanya potensi kenaikan pendapatan di masa depan. Informasi tersebut menjadi sinyal untuk investor membeli atau menjual saham mereka. Menurut hasil penelitian yang dilakukan oleh Sri Wahyuningsih, *et al* (2020), Anif dan Sodikin (2016), serta Yogie dan Mimin (2016), arus kas investasi berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil

penelitian tersebut menyatakan jika terjadi peningkatan investasi akan menarik investor untuk melakukan aksi beli saham yang dapat meningkatkan harga saham yang akan berdampak pada peningkatan *return* saham.

2.3.3 Pengaruh Arus Kas Pendanaan terhadap Return Saham

Arus kas pendanaan adalah arus kas yang berkaitan dengan transaksi yang dapat mempengaruhi perubahan pinjaman dan ekuitas perusahaan. Aktivitas pendanaan dapat berupa perolehan sumber pendanaan dari pemegang saham dan pembayaran keuntungan kepada pemegang saham serta perolehan sumber pendanaan dari kreditur dan pembayaran kembali pinjaman tersebut kepada kreditur. Hubungan arus kas pendanaan dengan *return* saham dapat dijelaskan dengan teori sinyal, dimana teori sinyal menjelaskan bagaimana manajemen perusahaan memberikan informasi kepada pihak luar seperti investor yang didasarkan adanya asimetri informasi yaitu kurangnya informasi yang didapat oleh investor mengenai arus kas pendanaan dari suatu perusahaan yang nantinya informasi tersebut akan diterjemahkan sebagai sinyal baik atau buruk oleh investor dalam mengambil keputusan investasi.

Investor akan menerjemahkan informasi arus kas pendanaan sebagai sinyal baik ketika arus pendanaan meningkat, semakin tinggi kepercayaan investor terhadap perusahaan. Menurut Santosa (2011) dalam (Mia dan Perdana, 2019), bertambahnya arus kas pendanaan menandakan adanya peluang perusahaan untuk berkembang yang merupakan sinyal positif bagi investor. Hal ini didukung oleh penelitian Sri Wahyuningsih, *et al* (2020), Mia dan Perdana (2019), Anif dan Sodikin (2016), Yogie dan Mimin (2016), Sri Purwanti, *et al* (2015) dan Jundan

Adiwiratama (2012) yang membuktikan arus kas pendanaan berpengaruh terhadap *return* saham, hal ini berarti apabila investor mengetahui arus kas pendanaan perusahaan cenderung tinggi maka semakin tinggi kepercayaan investor pada perusahaan tersebut

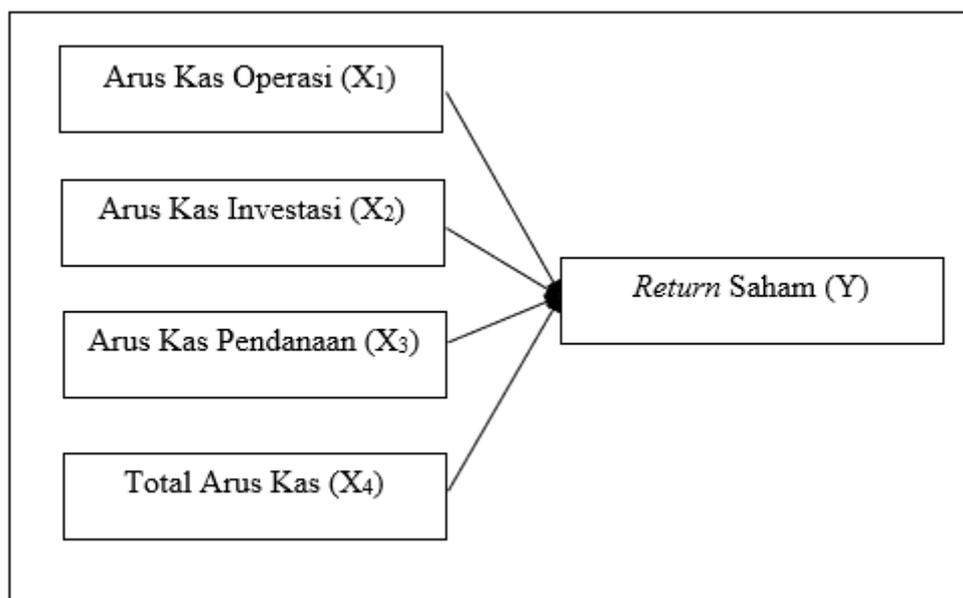
2.3.4 Pengaruh Total Arus Kas terhadap *Return* Saham

Total arus kas merupakan gabungan dari tiga komponen arus kas yaitu arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendaan. Hubungan total arus kas dengan *return* saham dijelaskan dengan teori sinyal. Teori ini menjelaskan bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan, dimana sinyal tersebut adalah informasi mengenai kondisi perusahaan. Informasi tersebut dapat diterjemahkan sebagai sinyal baik atau sinyal buruk oleh investor. Perusahaan yang mempunyai arus kas yang tinggi berarti mempunyai nilai pasar yang tinggi, hal ini akan mendorong investor untuk tertarik berinvestasi pada saham perusahaan yang akan mempengaruhi harga saham perusahaan yang nantinya berimbas pada *return* saham (Razak & Syafitri, 2018).

Saat arus kas dari total tiga komponen tersebut tinggi menggambarkan bahwa perusahaan mampu mengoptimalkan sumber daya untuk aktivitas perusahaan dan menghasilkan keuntungan bagi perusahaan, informasi ini menjadi sinyal yang baik untuk menambah kepercayaan investor terhadap penilaian kinerja perusahaan. Meningkatnya kepercayaan investor akan menimbulkan reaksi pasar yang akan menimbulkan perubahan harga dan berdampak pada *return* saham. Hal ini didukung penelitian yang dilakukan oleh Sri Wahyuningsih, *et al* (2020), Ira,

et al (2019), dan Siska, *et al* (2016) yang menyatakan bahwa total arus kas berpengaruh terhadap *return* saham.

2.4 Kerangka Pemikiran



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

2.5 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah, landasan teori dan penelitian terdahulu yang telah dijelaskan, dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut :

- H₁ : Arus kas operasi berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)
- H₂ : Arus kas investasi berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)
- H₃ : Arus kas pendanaan berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

H₄ : Total arus kas berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

