

## **BAB II**

### **TEORI DAN PERUMUSAN HIPOTESIS**

#### **A. Teori dan Kajian Pustaka**

Pada pembahasan untuk teori dan kajian pustaka dalam penelitian ini, akan disajikan tentang teori dan kajian pustaka untuk variabel arus kas, arus kas pendanaan dan *return* saham yang akan disajikan berikut ini.

#### **1. Arus Kas Operasi**

Menurut (Hery, 2014) arus kas adalah sebuah kegiatan yang terkait dengan aktivitas operasi, terdapat dua metode dalam menghitung dan melaporkan arus kas operasi yaitu metode tidak langsung dan metode langsung, kedua cara tersebut bukan termasuk kedalam cara untuk memanipulasi jumlah kas yang akan dilaporkan dari sebuah aktivitas operasi, namun kedua metode tersebut akan menghasilkan angka kas yang sama, paling sering digunakan dalam praktik laporan keuangan adalah metode tidak langsung, yaitu sering disebut juga dengan metode laporan laba rugi.

##### **a. Jenis-Jenis Arus Kas Operasi**

- 1) Penerimaan kas dari penjualan barang dan jasa
- 2) Pembayaran kas kepada pemasok barang dan jasa
- 3) Pembayaran kas kepada karyawan perusahaan
- 4) Pembayaran kas atau penerimaan kembali pajak penghasilan
- 5) Penerimaan dan pembayaran kas dari kontrak yang diadakan untuk tujuan transaksi usaha dan perdagangan

##### **b. Tips Menjaga Arus Kas Operasi**

Terdapat beberapa cara atau tips dalam menjaga arus kas untuk tetap positif.

1) Tingkatkan Penjualan

Sebuah peningkatan penjualan akan membantu arus kas menjadi positif, namun sebuah pembayaran juga harus diperhatikan dalam arus kas, karena bisa menjadikan laporan arus kas menjadi negatif. Terdapat salah satu cara seperti penerapan diskon, yang bisa membuat ketersediaan kas dapat bernilai positif.

2) Mengamati Aktivitas Kas

Pengamatan performa *real time* bisa dilakukan dengan menggunakan *software cloud* semacam jurnal aplikasi *online* atau dapat dikatakan sebagai jurnal mobile, bahkan di zaman sekarang ini pengecekan arus kas dapat dilakukan langsung pada smartphone setiap individu. Berikut ini adalah beberapa aktivitas kas dalam kegiatan arus kas adalah sebagai berikut:

a) Aktivitas Operasional Perusahaan

b) Aktivitas Investasi Perusahaan

c) Aktivitas Pendanaan Perusahaan

**c. Faktor yang Mempengaruhi Arus Kas Operasi**

1) Menentukan Arus Kas Positif

2) Mengenali Modal Kerja Bersih

3) Mengalokasikan Biaya *Overhead*

4) Perhitungan Inflasi Secara Konsisten

## **1. Arus Kas Pendanaan**

Aktivitas pendanaan adalah aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah serta komposisi modal dana pinjaman perusahaan. Arus kas yang ditimbulkan oleh sebuah pendanaan perlu dilakukan pengungkapan terpisah karena berguna untuk memprediksikan klaim terhadap arus kas masa depan oleh para pemasok modal perusahaan. Menurut penjelasan dari (Mackenzie & Bruce, 2012) menjelaskan aktivitas pendanaan adalah aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam besaran atau ukuran dari komposisi ekuitas yang dikontribusikan dan pinjaman dari suatu entitas.

### **a) Jenis-Jenis Arus Kas Pendanaan**

#### **1) Pendanaan Jangka Pendek**

Jenis pendanaan jangka pendek dikategorikan dalam dua jenis, yaitu pendanaan spontan dan tidak spontan, pertama yang akan dibahas adalah pendanaan spontan merupakan pendanaan spontan adalah jenis pendanaan yang dapat menyesuaikan sendiri secara spontan pada perubahan yang terjadi pada sebuah perusahaan, seperti misalnya pendanaan yang berasal dari utang yang didapat dari sebuah kegiatan transaksi maka pendanaan spontan tidak muncul, seperti salah satu contohnya adalah utang pajak.

Jenis utang jangka pendek yang terakhir dibahas adalah jenis pinjaman kredit yaitu sebuah pinjaman utang dari bank atau lembaga keuangan non bank, terdapat dua jenis pinjaman kredit yaitu kredit lini dan juga kredit transaksi, kredit transaksi adalah kredit yang dikhususkan untuk tujuan yang jelas, kredit lini, yaitu memungkinkan pinjamannya untuk berhutang dalam nominal tertentu.

## 2) Pendanaan Jangka Panjang

Terdapat dua jenis pendanaan jangka panjang, yaitu modal sendiri dan juga modal pinjaman, dan diperinci menjadi 7 instrumen yaitu pendanaan jangka panjang kredit investasi, pendanaan jangka panjang bentuk hipotik (*mortgage*), pendanaan jangka panjang obligasi, pendanaan jangka panjang obligasi konversi, pendanaan jangka panjang saham *preferen*, pendanaan jangka panjang saham biasa dan *right issue*, penerbitan sekuritas di pasar modal.

Pendanaan jangka panjang memiliki karakteristik antara lain adalah sebuah pendanaan yang jarak tempuh lebih dari satu tahun. Salah satu yang termasuk bentuk pendanaan jangka panjang yaitu hutang jangka panjang. Hutang jangka panjang, dalam proses penjualannya adalah obligasi seperti penjualan saham yang pada umumnya menggunakan jasa bank investasi (*investment bankers*). Ketentuan hutang jangka panjang perusahaan adalah berkisar sekitar 5-20 tahun.

### **b) Keuntungan dan Kerugian Arus Kas Pendanaan**

#### 1) Keuntungan Arus Kas Pendanaan

Keuntungan yang pertama adalah pendanaan sebagai utang yang menyediakan manfaat pajak yaitu dapat diekspresikan dalam istilah perbedaan antara biaya hutang sebelum pajak, dan sesudah pajak. Kemudian sebagai utang yang dapat mendorong manajer untuk lebih disiplin dalam memilih investasi mereka, dengan memaksa perusahaan tersebut untuk meminjam uang.

#### 2) Kerugian Arus Kas Pendanaan

Selain keuntungan dalam pendanaan juga terdapat kerugian yaitu seperti utang dapat meningkatkan resiko karena kemungkinan perusahaan tidak mampu

memenuhi pembayaran tetapnya bahkan dapat juga berujung ada resiko kebangkrutan. Kondisi tersebut mungkin terjadi ketika perusahaan mengalami kegagalan pada saat aliran kas dari operasi tidak mencukupi untuk membayar bunga.

## **2. Return Saham**

*Return* saham adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh seorang pemodal atas suatu investasi yang sedang dilakukannya. Pada pasar modal berisi pengembalian yang diterima oleh seorang investor dari saham yang diperdagangkan di pasar modal biasa diistilahkan dengan *return*. Komponen suatu *return* terdiri dari dua jenis yaitu *current income* (pendapatan lancar) dan *capital gain* (keuntungan selisih harga). *Current income* merupakan sebuah keuntungan yang diperoleh melalui pembayaran bersifat periodik seperti pembayaran bunga deposito, bunga obligasi dan sebagainya.

Menurut (Horne & Wachowicz, 2012) *return* saham atau yang biasa disebut dengan *return* merupakan pembayaran yang diterima karena hak kepemilikannya, ditambah dengan perubahan dalam harga pasar yang dibagi dengan harga awal. Sedangkan menurut pendapat para ahli yaitu (Jogiyanto, 2014) *return* saham dibedakan menjadi dua yaitu realisasi (*realized return*) dan ekspektasi (*expected return*). Definisi dari *return realisasi* yaitu merupakan *return* yang sudah terjadi. *Return realisasi* penting keberadaannya untuk mengukur kinerja perusahaan dan sebagai dasar penentuan *return* dan risiko di masa mendatang. *Return ekspektasi* merupakan *return* yang diharapkan di masa mendatang dan masih bersifat tidak pasti.

*Return* realisasi (*realized return*) merupakan return yang telah terjadi dan hitung berdasarkan data histori dan *return* realisasi itu penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan sebagai dasar penentu *return* ekspektasi (*expected return*) dan risiko di masa mendatang.

Pendapatan saham atau *return* yang diharapkan adalah pendapatan yang diharapkan dari suatu saham di masa datang, yang sesuai dengan tingkat risiko dari saham tersebut. Jika sebuah pendapatan yang diterima tidak sesuai dengan harapan investor, maka *return* saham dapat dikatakan sebagai *abnormal return* adalah *return* yang didapat investor yang tidak sesuai dengan harapannya.

Menurut pendapat (Eduardus, 2011) menyatakan bahwa *return* saham merupakan surat bukti bahwa kepemilikan atas aset-aset perusahaan, maka investor akan mempunyai hak terhadap pendapatan dan kekayaan perusahaan, setelah dikurangi dengan pembayaran semua kewajiban perusahaan. *Return* saham dapat juga dikatakan sebagai sebuah indikator nilai perusahaan, yang dalam pandangan seorang investor akan mencerminkan tingkat keberhasilan dari sebuah pengelolaan perusahaan.

*Return* sesungguhnya dapat dilihat dengan menggunakan persamaan *return* ekspektasi tersebut atau bisa juga dilihat dengan *emerging market* yang berkaitan dalam peningkatan hasil *return* yang diperoleh salah satunya adalah faktor terbesar yang sangat berpengaruh terhadap *return* yaitu risiko pasar.

### **3. Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap *Return* Saham**

Aktivitas penghasilan utama sebuah pendapatan perusahaan, pada umumnya aktivitas tersebut berasal dari transaksi dan peristiwa lain yang mempengaruhi

penetapan laba atau rugi bersih, dan merupakan hal penentu apakah dari operasi perusahaan dapat menghasilkan kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen dan melakukan investasi. Sehingga adanya perubahan arus kas dari kegiatan operasi akan memberikan dampak positif kepada investor, yang menyebabkan investor akan membeli saham perusahaan tersebut, dan pada akhirnya meningkatkan *return* saham. Penelitian dari (Kasmiati & Santosa, 2019) juga mengatakan bahwa terdapat hubungan positif antara arus kas operasi terhadap *return* saham.

#### **4. Pengaruh Arus Kas Pendanaan Terhadap *Return* Saham**

Aktivitas arus kas pendanaan adalah sebuah aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah serta komposisi ekuitas dan pinjaman perusahaan. Arus kas pendanaan bermanfaat untuk memprediksi klaim terhadap arus kas masa depan oleh para pemasok modal perusahaan. Hubungan antara arus kas pendanaan terhadap *return* saham dapat dilihat dari hasil penelitian yang dilakukan oleh (Safrudin & Manav, 2016) yang menunjukkan terdapat pengaruh positif signifikan antara variabel arus kas pendanaan terhadap *return* saham. (Trisnawati dan Wahidahwati, 2013) menyatakan hubungan positif signifikan arus kas pendanaan terhadap *return* saham.

#### **B. Tinjauan Penelitian Terdahulu**

Pada penelitian ini terdapat tiga variabel penelitian yaitu ada variabel arus kas operasi dan pendanaan sebagai variabel independen dan juga variabel *return* saham sebagai variabel dependen. Untuk melakukan peninjauan yang lebih luas

tentang penelitian ini maka dapat dilihat dari hasil penelitian terdahulu yang terdiri atas lima jurnal nasional dan lima jurnal internasional.

**Tabel 2.1. Penelitian Terdahulu**

No	Peneliti	Judul	Hasil
1	(Sarifudin & Manaf, 2016)	Pengaruh Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan dan Laba Bersih Terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham. Arus kas investasi berpengaruh positif signifikan terhadap <i>return</i> saham. Arus kas pendanaan berpengaruh positif signifikan terhadap <i>return</i> saham.
2	(Setyawan, 2020)	Pengaruh Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham Pasar Emiten Sub Sektor Makanan dan Minuman	Secara parsial variabel pendanaan berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham, sedangkan arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham, namun secara bersamaan berpengaruh terhadap variabel terikatnya.
3	(Rahmasari, 2014)	Pengaruh Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan Serta Laba Akuntansi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI	Secara simultan arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham, namun terdapat pengaruh secara parsial antara variabel pendanaan terhadap <i>return</i> saham.
4	(Djago, 2016)	Pengaruh Arus Kas Operasi, Arus Kas Pendanaan, Arus Kas Akuntansi, Nilai Buku dan Ukuran Perusahaan Terhadap Perubahan Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI	Bahwa arus kas operasi dan tidak memiliki pengaruh secara parsial terhadap perubahan harga saham, dan juga terhadap arus kas pendanaan tidak memiliki pengaruh secara parsial terhadap perubahan harga saham.
5	(Trisnawati dan Wahidahwati, 2013)	Pengaruh Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi dan Laba Bersih Terhadap Return	Terdapat pengaruh yang signifikan antara arus kas operasi, pendanaan, dan perubahan laba terhadap



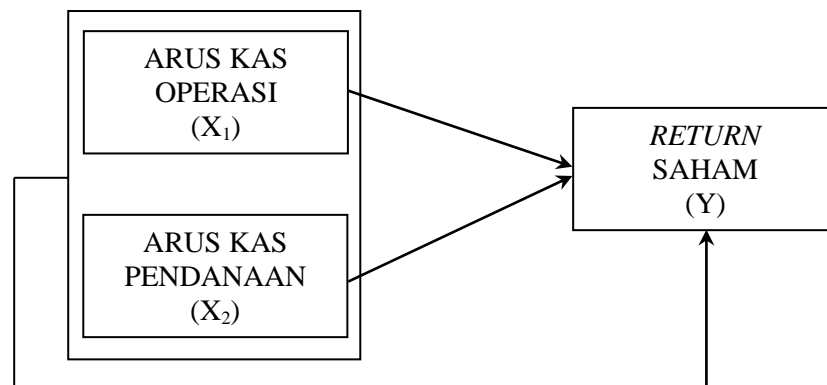
		Saham	
			<i>return</i> saham, dan hasil uji t menyatakan masing-masing variabel bebas berpengaruh terhadap <i>return</i> saham.
6	(Kasmiati & Santosa, 2019)	<i>The Effect of Earning Information, Cash Flow Components, and Financing Decision on Stock Returns: Empirical Evidence on Indonesia Stock Exchange</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa informasi laba, arus kas operasi, arus kas pembiayaan berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham dan secara simultan variabel-variabel di atas berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham.
7	(Rochim & Ghoniyah, 2017)	<i>Analysis on The Effect of Current Ratio, Cash Flow From Operation to Debt, Firm Size and Return on Equity on Stock Return</i>	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif antara <i>current ratio</i> (CR), <i>cash flow</i> dari <i>operation to debt</i> (CFOD), <i>firm size</i> , <i>return on equity</i> (ROE) terhadap <i>return</i> saham.
8	(Utomo & Pamungkas, 2018)	<i>Cash Flow Activities And Stock Returns in Manufacturing of Indonesia: A Moderating Role of Earning Management</i>	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa arus kas operasional dan keuangan berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham, arus kas investasi berpengaruh negatif terhadap <i>return</i> saham, antara arus kas operasional dan keuangan terhadap <i>return</i> saham.
9	(Endri et al., 2019)	<i>Effect of Financial Performance on Stock Return: Evidence From the Food and Beverages Sector</i>	Hasil pengujian secara kumulatif menunjukkan bahwa semua variabel independen berpengaruh secara simultan terhadap <i>return</i> saham.
10	(Parlin et al., 2020)	<i>Impact of Operating Cash Flow on Stock Returns</i>	Setelah diuji dengan menggunakan regresi linier sederhana, hasil penelitian ini adalah arus kas operasi dengan faktor pasar yang dalam penelitian ini diwakili oleh <i>return</i> saham memiliki

pengaruh yang signifikan.

Sumber: Penelitian Terdahulu Data Diolah Februari 2021

### C. Kerangka Pikir

Berikut ini akan disajikan kerangka pikir penelitian yang dapat dilihat pada gambar dibawah ini adalah sebagai berikut:



Gambar 2.1. Kerangka Pikir

### D. Perumusan Hipotesis

Merumuskan hipotesis penelitian atau dugaan sementara adalah sebagai berikut:

**H<sub>1</sub>:** Terdapat pengaruh signifikan yang positif antara arus kas operasi terhadap *return* saham.

**H<sub>2</sub>:** Terdapat pengaruh signifikan yang positif antara arus kas pendanaan terhadap *return* saham.

**H<sub>3</sub>:** Terdapat pengaruh signifikan yang positif antara arus kas operasi dan arus kas pendanaan terhadap *return* saham.

**H<sub>4</sub>:** Terdapat pengaruh variabel arus kas pendanaan yang lebih dominan dibandingkan dengan arus kas operasi terhadap *return* saham.