

## BAB II

### TEORI DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

#### A. Arus Kas Operasi

Menurut PSAK No.2 (IAI, 2009) menjelaskan jumlah arus kas yang dari menurut kegiatan operasi adalah indikator yang memilah apakah menurut operasi organisasi bisa membuat arus kas yang relatif buat melunasi kredit, menjaga kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen, dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber dari dana ventura. Lantaran arus kas operasi didapat menurut kegiatan pembuat primer pendapatan organisasi, arus kas ini dalam dasarnya dari menurut transaksi dan aktivitas lain yang mensugesti penetapan keuntungan atau rugi bersih. Contoh arus kas menurut kegiatan operasi diantaranya sebagai berikut:

1. penerimaan kas dari penjualan barang dan jasa;
2. penerimaan kas dari *royalty, fees*, komisi, serta pendapatan lainnya;
3. pelunasan kas kepada *supplier* barang dan jasa;
4. pelunasan kas kepada pekerja perusahaan;
5. penerimaan dan pelunasan kas oleh perusahaan asuransi berkaitan dengan premi, klaim, anuitas dan manfaat asuransi lain sebagainya;
6. pelunasan kas dan penerimaan kembali pajak penghasilan kecuali apabila dapat diidentifikasi secara spesifik sebagai bagian dari kegiatan pendanaan dan investasi;
7. penerimaan kas dan pelunasan kas dari kontrak yang diadakan untuk tujuan transaksi usaha dan perdagangan.

Menurut Hery dalam (Wehantouw & Tinangon, 2015) aktivitas operasi merupakan arus kas yang paling utama dari sebuah perusahaan. Terdapat dua metode yang dapat digunakan dalam menghitung dan melaporkan arus bersih total dari aktivitas operasi, yaitu metode tidak langsung dan metode langsung bukan sebagai cara untuk memanipulasi jumlah uang tunai yang dilaporkan selama aktivitas operasi. Kedua metode ini akan menghasilkan angka kas yang sama. Namun demikian, metode yang paling sering digunakan dalam praktik pelaporan keuangan adalah metode tidak langsung.

Metode langsung atau disebut juga metode laporan laba rugi pada dasarnya adalah memeriksa kembali setiap item (komponen) laporan laba rugi dengan tujuan untuk melaporkan seberapa besar kas yang diterima atau dibayarkan dalam kaitannya dengan setiap komponen laporan laba rugi. Metode tidak langsung atau disebut juga metode *rekonsiliasi* dimulai dengan angka laba bersih seperti yang dilaporkan dalam laporan laba rugi dan menyesuaikan jumlah bersih yang (telah diukur secara akrual) dengan pos-pos yang tidak mempengaruhi arus kas. Dengan kata lain, jumlah laba bersih sebagai hasil akuntansi akrual akan disesuaikan untuk menentukan besarnya arus kas bersih dari aktivitas operasi. Penyesuaian tersebut terdiri dari:

1. pendapatan dan pengeluaran yang tidak melibatkan arus masuk atau arus kas keluar;
2. keuntungan dan kerugian yang terkait dengan aktivitas investasi;
3. perubahan aset lancar (selain kas) dan kewajiban lancar sebagai akibat dari pendapatan dan transaksi pengeluaran yang tidak mempengaruhi arus kas.

Perubahan saldo hutang dividen (meskipun dimasukkan sebagai kewajiban lancar) tidak diperhitungkan dalam pelaporan arus kas bersih dari aktivitas pendanaan perusahaan dan jumlah dividen yang diumumkan tidak berpengaruh terhadap jumlah laba rugi bersih. Ingat kembali bahwa kegiatan operasi termasuk transaksi yang diklasifikasikan sebagai penentu besarnya laba/rugi bersih. Perusahaan akan mengumumkan jumlah dividen kepada investor dalam laporan laba ditahan, bukan dalam laporan laba rugi.

#### **B. Arus Kas Investasi**

Menurut PSAK No.2 (IAI, 2009) arus kas investasi adalah pengamanan dan menghilangkan aset jangka panjang serta investasi lain yang dikecualikan setara kas. Pengungkapan terpisah tentang arus kas yang muncul dari kegiatan investasi adalah penting karena arus kas tersebut menjelaskan secara rinci sejauh mana kontribusi pengeluaran untuk sumber daya yang diinvestasikan untuk menghasilkan pendapatan dan arus kas pada periode selanjutnya. Hanya biaya-biaya yang menyebabkan pengakuan atas aset dalam laporan posisi keuangan yang memenuhi ciri-ciri khusus untuk dipisahkan sebagai aktivitas investasi. Adapun beberapa contoh arus kas investasi antara lain sebagai berikut:

1. sebuah angsuran uang untuk membeli *property*, aset tak berwujud, dan aset jangka panjang lain. Angsuran ini termasuk dalam kaitannya dengan biaya pengembangan yang dikapitalisasi dan aset tetap yang didirikan sendiri;
2. penerimaan kas dari pelepasan aset tetap, aset tak berwujud, dan aset jangka panjang lain;

3. sebuah cicilan kas buat menerima instrumen utang atau instrumen ekuitas entitas lain dan kepentingan pada ventura bersama (selain pembayaran kas buat instrumen yang dipercaya setara kas atau instrument yang dimiliki buat tujuan diperdagangkan atau diperjualbelikan);
4. penerimaan kas menurut divestasi instrument utang dan instrument ekuitas entitas lain dan kepentingan pada ventura bersama (selain penerimaan kas menurut instrumen yang dipercaya setara kas atau instrumen yang dimiliki buat diperdagangkan atau diperjualbelikan);
5. uang muka dan kredit yang diberikan pada pihak ketiga (selain uang muka dan kredit sang yayasan moneter);
6. penerimaan uang kas dari penggantian uang muka dan kredit yang diberikan pada pihak ketiga (selain uang muka dan kredit yang di berikan sang yayasan moneter);
7. cicilan tunai buat *futures contracts*, *forward contracts*, *option contracts*, dan *swap contracts*, selain bila perjanjian diadakan buat pertukaran atau diperjualbelikan atau bila cicilan tadi didelegasikan menjadi kegiatan pendanaan;
8. Penerimaan angsuran dari *futures contracts*, *forward contracts*, *option contracts*, dan *swap contracts*, selain bila perjanjian diadakan buat pertukaran atau diperjualbelikan bila cicilan tadi didelegasikan menjadi kegiatan pendanaan.

Beberapa contoh arus kas investasi adalah diantaranya sebagai berikut.

- a. Arus kas yang diterima:
- 1) pelepasan aset tetap;
  - 2) pelepasan surat berharga berupa investasi;
  - 3) penagihan pinjaman pokok jangka pokok/kredit (tidak termasuk Bunga apabila kegiatan berupa investasi);
  - 4) pelepasan aset lain-lain yang digunakan pada aktivitas produksi (tidak termasuk apabila digolongkan pada persediaan).
- b. Arus kas yang dilepaskan:
- 1) angsuran untuk memperoleh aset tetap;
  - 2) harta tak berbentuk dan harta berkesinambungan lain, digolongkan pada pembentukan yang dipromosikan;
  - 3) pembelian investasi jangka panjang;
  - 4) pendapatan surat berharga atau instrumen keuangan lembaga lain;
  - 5) pemberian kredit kepada lain;
  - 6) angsuran yang digunakan untuk aset lain pada kegiatan yang menguntungkan misalnya lisensi (terkecuali persediaan yang merupakan persediaan kegiatan operasional).

Sehingga bila disimpulkan bahwa arus kas investasi merupakan arus masuk uang dan lonjakan uang yang diidentifikasi menggunakan pendapatan spekulasi dengan perkembangan lebih dari satu tahun misalnya, transaksi tanah, bangunan, dan peralatan. Berbanding terbalik menggunakan arus kas operasi yang bisa dihitung menggunakan metode langsung dan metode tidak langsung. Laporan arus kas investasi tidak ditentukan oleh perhitungan metode tersebut.

### C. *Return Saham*

Menurut Widiatmodjo dalam (Trisnawati & Wahidahwati, 2013) *return* saham dapat didefinisikan sebagai keuntungan yang diperoleh melalui pemilikan saham selama jangka waktu tertentu. Keuntungan atas suatu saham ini dinyatakan dalam persentase tertentu terhadap investasi secara sistematis.

(Eduardus, 2010) mendefinisikan saham adalah surat bukti kepemilikan atas aktiva-aktiva perusahaan yang menerbitkan saham. Investor yang telah memiliki suatu saham perusahaan maka ia memiliki hak atas perolehan dan kekayaan perusahaan tersebut. Sedangkan *return* merupakan ukuran keuntungan dalam investasi. Inilah alasan utama yang melandasi seseorang mau melakukan kegiatan investasi adalah mendapatkan keuntungan. *Return* saham bisa diklasifikasikan sebagai *indicator* perusahaan, yang di dalam pandangan investor mencerminkan pencapaian tertinggi perusahaan dari pengelolaan atau kinerja perusahaan. *return* saham dibedakan menjadi dua yaitu:

#### 1. *Return Realisasi*

*Return* realisasi merupakan *return* yang telah dialami atau yang sudah terjadi. Keberadaan *return* realisasi sangat penting untuk mengukur kinerja perusahaan dan sebagai alasan utama penentu *return* dan bahaya dimasa yang akan datang.

#### 2. *Return Ekspektasi*

*Return* ekspektasi merupakan *return* yang di impikan pada periode yang akan datang serta bersifat tidak pasti. Penilaian *return* ekspektasi dilandaskan pada *return* realisasi yang telah terjadi.

Menurut Sunariyah dalam (Sarifudin & Manaf, 2016) memaparkan bahwa jika perusahaan yang diandalkan memiliki kemungkinan besar dikemudian hari, maka nilai penawarannya akan tinggi, Sebaliknya jika perusahaan dianggap masih membutuhkan prospek, maka *return* saham akan rendah. Perubahan tingkat *return* saham di pasar modal dapat disebabkan oleh beberapa variabel, antara lain:

- a. terdapat berbagai penilaian dari pendukung keuangan sesuai dengan data yang mereka miliki, dimana wawasan ini tercermin dalam *rete of return* yang diharapkan. Jika sebagian besar pendukung keuangan memiliki pandangan bahwa *rate of return* suatu saham tertentu tidak lagi memuaskan, maka saat itu mereka akan cenderung mengambil pilihan untuk menjual saham dan ini akan membawa penurunan harga saham;
- b. kecepatan pengembalian bebas bahaya, yang merupakan kecepatan pengembalian peralatan atau instrumen usaha yang tidak mengandung bahaya. Instrumen ini bisa sebagai simpanan dan dana investasi;
- c. masalah dan peristiwa yang berpusat pada kebijakan yang terjadi di negara yang bersangkutan. Hal ini akan membuat para *financial backers* pada umumnya akan menawarkan mereka untuk meramalkan hal-hal yang tidak diantisipasi, baik untuk perusahaan maupun untuk spekulasi yang mereka lakukan;
- d. penerbitan perlindungan yang diatur oleh perusahaan besar yang diperlukan untuk menurunkan biaya penawaran yang berbeda;

- e. strategi laba perusahaan yang dipandang oleh para *financial backers* sebagai tanda dari kondisi dan prospek perusahaan, khususnya dalam hal tingkat manfaat;
- f. tingkat pendapatan perusahaan, terutama diidentifikasi dengan tingkat likuiditas perusahaan;
- g. tingkat laba yang dapat dicapai oleh perusahaan, dimana hal ini diidentifikasi dengan tingkat laba atau pengembalian yang benar-benar diinginkan oleh pendukung keuangan untuk usaha mereka.

Menurut (Adiwiratama, 2012) rumus *return* saham adalah sebagai berikut:

$$Ri_t = \frac{P_{i,t} - P_{i,t-1}}{P_{i,t-1}}$$

Keterangan:

$Ri_t$  = Harga saham

$P_{i,t}$  = Harga sekuritas i pada periode t

$P_{i,t-1}$  = Harga sekuritas i pada periode t-1

#### **D. Pengaruh Arus Kas Operasi terhadap Return Saham**

Menurut PSAK No.2 (IAI, 2009) menjelaskan jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasi organisasi dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi kredit, menjaga kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen, dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber dari dana ventura. Dengan cara ini, setiap perubahan arus kas yang dihasilkan oleh aktivitas operasi segera



mengirimkan sinyal positif kepada investor, dan dampaknya investor ingin membeli saham perusahaan, sehingga meningkatkan *return* saham.

Menurut studi yang dilakukan oleh (Rahmasari, 2014) hubungan antara arus kas operasi terhadap *return* saham menunjukkan bahwa arus kas operasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Atas dasar pernyataan ini, maka disusun hipotesis penelitian H<sub>1</sub> yakni arus kas operasi berpengaruh signifikan positif terhadap *return* saham.

#### **E. Pengaruh Arus Kas Investasi terhadap *Return* Saham**

Menurut PSAK No.2 (IAI, 2009) arus kas investasi merupakan pengamanan dan menghilangkan aset jangka panjang serta investasi lain yang dikecualikan setara kas. Pengungkapan terpisah tentang arus kas yang muncul dari kegiatan investasi adalah penting karena arus kas tersebut menjelaskan secara rinci sejauh mana kontribusi pengeluaran untuk sumber daya yang diinvestasikan untuk menghasilkan pendapatan dan arus kas pada periode selanjutnya.

Menurut studi yang dilakukan oleh (Trisnawati & Wahidahwati, 2013) hubungan antara arus kas investasi terhadap *return* saham menunjukkan bahwa arus kas investasi mempunyai pengaruh positif terhadap *return* saham. Atas dasar pernyataan ini, maka disusun hipotesis penelitian H<sub>2</sub> yakni arus kas investasi berpengaruh signifikan positif terhadap *return* saham.

#### **F. Penelitian Terdahulu**

Penelitian terdahulu bermaksud untuk memperoleh bahan perbandingan dan referensi. Selain itu, agar terhindar dari praduga kesamaan dengan penelitian sebelumnya serta untuk memperluas bahan kajian. Maka dalam penelitian ini

penulis mencantumkan beberapa jurnal yang dijadikan perbandingan dan referensi sebagai penelitian terdahulu. Berikut adalah jurnal-jurnal yang dijadikan referensi serta bahan perbandingan.

**Tabel 2.1. Penelitian Terdahulu**

No	Nama Peneliti	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
1	(Ayu dkk., 2015)	Analisis Pengaruh Perubahan Arus Kas terhadap <i>Return Saham</i> .	Variabel X: Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, dan Arus Kas Pendanaan.  Variabel Y: <i>Return Saham</i>	Menunjukkan bahwa arus kas operasi, arus kas investasi, dan arus kas pendanaan secara simultan maupun parsial tidak memiliki pengaruh terhadap <i>return saham</i> .
2	(Trisnawati & Wahidahwati, 2013)	Pengaruh Arus Kas Operasi, Investasi, dan Pendanaan serta Laba Bersih terhadap <i>Return Saham</i> .	Variabel X: Arus Kas Operasi, Investasi, Pendanaan, dan Laba Bersih  Variabel Y: <i>Return Saham</i>	Melihatkan perubahan arus kas dari aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan serta laba bersih mempunyai pengaruh positif terhadap <i>return saham</i> .
3	(Rahmasari, 2014)	Pengaruh Arus Kas Operasi, Investasi, dan Pendanaan, serta, Laba	Variabel X: Arus Kas Operasi, Investasi, Pendanaan, dan Laba	Menunjukkan bahwa arus kas operasi dan arus kas pendanaan berpengaruh signifikan terhadap <i>return saham</i> . sedangkan arus kas investasi dan laba akuntansi tidak berpengaruh signifikan

- |   |                           |   |  |   |
|---|---------------------------|---|--|---|
|   |                           | Akuntansi terhadap <i>Return</i> Saham pada perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI.   | Akuntansi  | terhadap <i>return</i> saham.   |
|   |                           |   | Variabel Y:  |   |
|   |                           |   | <i>Return</i> Saham  |   |
| 4 | (Sarifudin & Manaf, 2016) | Pengaruh Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan dan Laba Bersih terhadap <i>Return</i> Saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. | Variabel X:<br>Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan, dan Laba Bersih | Menunjukkan bahwa peningkatan arus kas investasi dan arus kas pendanaan berpengaruh positif signifikan terhadap <i>return</i> saham, sedangkan arus kas operasi dan laba bersih tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham. |
|   |                           |   | Variabel Y:  |   |
|   |                           |   | <i>Return</i> Saham  |   |
| 5 | (Japlani, 2018)           | Pengaruh Perubahan Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi, Arus Investasi dan Arus Kas Pendanaan terhadap <i>Return</i> Saham.  | Variabel X:<br>Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi, Arus Investasi dan Arus Kas Pendanaan   | Menunjukkan bahwa perubahan laba akuntansi, arus kas operasi, dan arus kas investasi berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham. sedangkan perubahan arus kas pendanaan tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham.   |
|   |                           |   | Variabel Y:  |   |
|   |                           |   | <i>Return</i> Saham  |   |

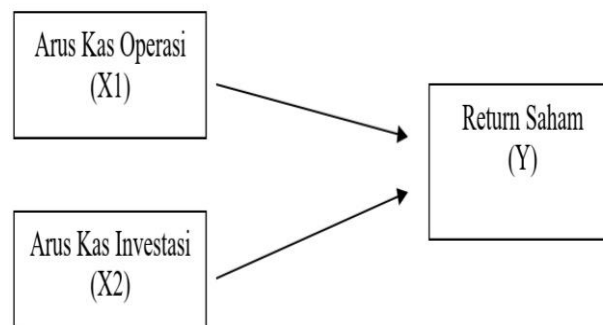
- 6 (Anam & Astuti, 2018) *The Influence Of Cash Flows To Share Return* Variabel X: *Cash Flow* Variabel Y: *Share Return* Menunjukkan bahwa arus kas operasi berpengaruh terhadap *return* saham, tetapi arus kas investasi dan arus kas pendanaan tidak terbukti berpengaruh terhadap *return* saham.
- 7 (Martani & Khairurizka, 2009) *The Effect Of Financial Ratios, Firm Size, and Cash Flow From Operating Activities in the interim report to the Stock Return* Variabel X: *Financial Ratios, Firm Size, and Cash Flow From Operating Activities* Variabel Y: *Stock Return* Menunjukkan bahwa rasio keuangan, ukuran perusahaan, dan arus kas dari aktivitas operasi secara simultan berpengaruh terhadap *return* saham.
- 8 (Nurmala Sari, 2007) *The Influence Of Cash Flow statement to Sock Prices and Stock Returns* Variabel X: *Cash Flow* Variable Y: *Stock Prices and Stock Returns* Menunjukkan bahwa arus kas secara simultan berpengaruh terhadap harga saham, sedangkan secara simultan ataupun parsial arus kas yang terdiri dari arus kas operasi, investasi, dan pendanaan tidak mempunyai pengaruh terhadap *Return Saham*.
- 9 (Surya Abbas, 2014) *Effect Of Accounting Profit, Operating Cash Flow, Invesment Cash Flow, Financing Cash Flow, and Net Profit Margin on Return Of Shares* Variabel X: *Accounting Profit, Operating Cash Flow, Invesment Cash Flow, Financing Cash Flow, and Net Frofit Margin* Variabel Y: *Stock of* Ditemukan bahwa, bahwa variabel akuntansi pendapatan dan arus kas operasi secara parsial berpengaruh terhadap *return* saham. sedangkan variabel arus kas investasi, arus kas pendanaan dan net profit margin tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

		<i>Shares</i>	
10	(Kurniawan, 2013)	<i>The Infuence Of Cash Flow Information Toward Stock Return</i>	<p>Variabel X: Menunjukkan bahwa arus kas operasi, arus kas investasi, dan arus kas pendanaan secara parsial tidak terdapat pengaruh yang signifikan terhadap <i>return</i> saham.</p> <p>Variabel Y: <i>Stock Returns</i></p>

---

(Sumber : Penelitian Terdahulu Data Diolah Penulis, 2021)

### G. Kerangka Pikir



**Gambar 2.1. Kerangka Pikir**

Keterangan:

X1 = Arus Kas Operasi

X2 = Arus Kas Investasi

Y = *Return* Saham

### H. Perumusan Hipotesis

Hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

$H_1$  : Arus kas operasi berpengaruh signifikan positif terhadap *return* saham.

**$H_2$**  : Arus kas investasi berpengaruh signifikan positif terhadap *return* saham.

**$H_3$**  : Secara simultan arus kas operasi dan arus kas investasi berpengaruh signifikan positif terhadap *return* saham.

**$H_4$**  : Arus kas operasi berpengaruh dominan terhadap *return* saham.