

BAB II

TINJAUAN TEORI

2.1 Arus Kas

Salah satu dari sekian banyak bentuk laporan keuangan pada sebuah perusahaan yang biasanya diketahui adalah arus kas. Bentuk dari laporan arus kas biasanya dalam bentuk ringkasan aliran kas untuk satu tahun atau dalam periode tertentu. Laporan arus kas tersebut biasanya dikenal sebagai “laporan penggunaan dan sumber dana” yang memperlihatkan kanaliran aktivitas arus kas operasi perusahaan, aktivitas arus kas investasi, dan aktivitas arus kas pendanaan, selain itu arus kas dapat menunjukkan perubahan aktivitas arus kas dalam bentuk surat ber harga selama periode tersebut dan biasanya dalam (1 tahun). Penyajian laporan aktivitas arus kas dibagi menjadi 3 bagian, yaitu:

1) *Arus kas dari aktivitas operasi*

Indikator yang berasal dari aktivitas arus kas operasional adalah pelunasan pinjaman, pemeliharaan kesanggupan operasi perusahaan, melakukan pembayaran deviden maupun melakukan kegiatan investasi yang baru dengan tidak mengharapkan sumber pendanaan dari luar. Dari indikator tersebut dapat menjelaskan apakah dari suatu perusahaan operasinya dapat mencukupi operasional perusahaan. (Raja Adri 2012: 48). Selain itu menurut Adiliawan dalam Tomi (2016), mengatakan bahwa aktivitas penghasil utama dalam pendapatan suatu perusahaan maupun aktivitas lainnya selain aktivitas dari investasi maupun aktivitas dari pendanaan merupakan aktivitas arus kas dari operasi.

2) *Arus kas dari aktivitas investasi*

Arus kas Investasi merupakan pelepasan serta perolehan aktiva jangka panjang dan investasi dari lainnya yang tidak berhubungan setara kas. Menurut Adiliawan dalam Tomi (2016), mengatakan bahwa arus kas dari aktivitas investasi selalu berhubungan dengan pembelian maupun penjualan aktiva dan investasi lainnya, dimana dari pembelian tersebut mengakibatkan terjadinya arus kas yang keluar dan transaksi penjualan akan menghasilkan arus kas yang masuk.

3) *Arus kas dari aktivitas pendanaan*

Arus kas aktivitas pendanaan merupakan aktivitas yang melibatkan perubahan atau dengan kata lain kas yang dihasilkan dari jumlah pinjaman dana serta komposisi modal perusahaan (AdiliawandalamTomi 2016).

2.2 Profitabilitas

Menurut Jusuf (2007), rasio dapat dibagi menjadi lima golongan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan. Tetapi, rasio yang digunakan untuk mempengaruhi harga saham adalah rasio profitabilitas. Profitabilitas dalam hubungannya dengan investasi adalah dimana kategori rasio-rasio profitabilitas ini mengukur besar kecilnya laba perusahaan dalam kaitannya dengan jumlah dana yang telah diinvestasikan untuk mendatangkan laba tersebut. Oleh sebab itu rasio – rasio ini sangat berguna untuk menaksir efektivitas manajemen perusahaan secara keseluruhan.

Rasio profitabilitas terdiri atas dua jenis rasio yaitu rasio yang menunjukkan profitabilitas dalam kaitannya dengan penjualan dan rasio yang menunjukkan profitabilitas dalam kaitannya dengan investasi. Dengan demikian bagi investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan analisis profitabilitas ini misalnya bagi pemegang saham akan melihat keuntungan yang benar-benar akan diterima dalam bentuk dividen (Sartono: 2001) Profitabilitas (profitability) adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba melalui operasional usahanya dengan menggunakan dana aset yang dimiliki oleh perusahaan. Menurut Sartono (2008) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Pengertian lain juga menyebutkan bahwa profitabilitas (profitability) menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dan mengukur tingkat efisiensi operasional dan efisiensi dalam menggunakan harta yang di milikinya (Mas'ud, 2008). Laba merupakan salah satu tolak ukur keberhasilan kinerja perusahaan. Selain itu, laba juga sering di jadikan salah satu indikator yang dilihat para investor sebelum mereka menginvestasikan dana mereka karena laba menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban mereka kepada pemegang saham. Bagi perusahaan, laba menjadi hal yang penting karena laba menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan guna melaksanakan kegiatan operasional perusahaan tersebut.

Pada umumnya setiap perusahaan bertujuan untuk memperoleh laba atau keuntungan, profitabilitas merupakan kemampuan memperoleh laba dengan suatu ukuran dalam persentase yang di gunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba pada tingkat yang dapat di terima .Ada beberapa pendapat yang di kemukakan oleh para ahli mengenai pengertian profitabilitas antara lain:

1) Menurut (Afrian et al., 2017)Kasmir (2015:196) profitabilitas adalah:

“profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkandaripenjualan dan pendapatan investasi. Pada dasarnya penggunaan rasio ini menunjukkan tingkat efisiensi perusahaan.”

2) Menurut Kieso, Weygant, dan Warfield (2014:214)profitabilitas adalah

“profitability is a ratio that measures the success or operation of a company for a certain period of time.”

3) Menurut(Pereira, 2015)Agus Sartono (2015:122) menjelaskan profitabilitas adalah sebagai berikut:

“Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Dengan demikian bagi investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan analisis profitabilitas ini misalnya bagi pemegang saham akan melihat keuntungan yang benar benar akan diterima dalam bentuk dividen”

Berdasarkan definisi diatas dapat disimpulkan bahwa profitabilitas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan, serta mengukur kemampuan keseluruhan manajemen secara efektif yang ditunjukkan oleh besar kecilnya keuntungan yang di hasilkan dari aktivitas penjualan maupun investasi.

Profitabilitas memiliki tujuan dan manfaat, tujuan tersebut tidak hanya bagi pihak pemilik usaha atau manajemen, melainkan juga bagi pihak luar perusahaan terutama pihak-pihak yang memiliki hubungan atau kepentingan dengan perusahaan. Karena dengan adanya rasio ini pihak-pihak tersebut dapat mendapatkan informasi mengenai kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan

Tujuan dari profitabilitas bagi perusahaan, maupun bagi pihak luar perusahaan menurut Kasmir (2013:197):

1. Untuk mengukur rata-rata menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu.
2. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.
4. Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
5. Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.
6. Tujuan lainnya.

Sementara itu manfaat yang diperoleh penggunaan profitabilitas bagi perusahaan maupun bagi pihak luar perusahaan menurut Kasmir (2013:198), adalah sebagai berikut:

- a. Mengetahui posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
- b. Mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu.
- c. Mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan laba sendiri.
- d. Mengetahui produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

Selain itu, tujuan dan manfaat profitabilitas secara keseluruhan menurut Hery (2016:192) adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu.
2. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.

4. Untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset.
5. Untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total ekuitas.
6. Untuk mengukur margin laba kotor atas penjualan bersih.
7. Untuk mengukur margin laba operasional atas penjualan bersih.
8. Untuk mengukur margin laba bersih atas penjualan bersih

Menurut Agus Sartono (2015:123) pengukuran rasio profitabilitas yang sering digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba adalah sebagai berikut:

1. *Gross profit margin*

$$\text{Gross profit margin} = \frac{\text{penjualan} - \text{harga pokok penjualan}}{\text{penjualan}}$$

Semakin tinggi profitabilitasnya berarti semakin baik. Tetapi perlu di perhatikan bahwa *gross profit margin* dipengaruhi oleh harga pokok penjualan, apabila harga pokok penjualan meningkat maka *gross profit margin* akan menurun begitu pula sebaliknya.

2. *Net profit margin*

$$\text{Net profit margin} = \frac{\text{laba setelah pajak}}{\text{penjualan}}$$

Apabila *gross profit margin* selama suatu periode tidak berubah sedangkan *net profit margin*nya mengalami penurunan maka berarti bahwa biaya meningkat relatif lebih besar dari pada peningkatan penjualan

3. *Return on assets*

$$\text{Return on assets} = \frac{\text{laba setelah pajak}}{\text{total aktiva}}$$

Return on investment atau *return on assets* menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktiva yang dipergunakan.

4. *Return on equity*

$$\text{Return on equity} = \frac{\text{laba setelah pajak}}{\text{modal sendiri}}$$

Rasio ini juga di pengaruhi oleh besar – kecilnya utang perusahaan, apabila proporsi utang semakin besar maka rasio ini juga makin besar.

2.3 **Return Saham**

Salah satu tujuan investor berinvestasi adalah untuk mendapatkan return. Tanpa adanya tingkat keuntungan yang di nikmati dari suatu investasi, tentunya investor tidak akan melakukan investasi. Jadi semua investasi mempunyai tujuan utama mendapatkan return (Ang, 2009).

1. *Pengertian Return Saham*

(Untu, Tommy, & Legiman, 2015) Menurut Jogiyanto (2009: 199), return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi, sedangkan menurut Samsul (2006: 291), return adalah pendapatan yang di nyatakan dalam persentase dari modal awal investasi. Pendapatan investasi dalam saham ini merupakan keuntungan yang diperoleh dari jual beli saham, dimana jika untung disebut capital gain dan jika rugi disebut capital loss. Selain itu pengertian return saham menurut Brigham dan Houston (2006: 215), return atau tingkat pengembalian adalah selisih antara jumlah yang diterima dan jumlah yang di investasikan, di bagi dengan jumlah yang di investasikan. Dari beberapa definisi di atas dapat di simpulkan bahwa return saham merupakan tingkat pengembalian berupa imbalan yang di peroleh dari hasil jual beli saham.

2. *Jenis-jenis Return Saham*

Menurut Jogiyanto (2009: 199), return saham dapat dibagi menjadi dua yaitu:

- a. Return realisasian
- b. Return realisasian merupakan return yang telah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis.
- c. Return ekspektasian Return ekspektasian adalah return yang diharapkan akan diperoleh oleh investor dima samen datang.

3. *Komponen Return Saham*

Menurut Tandelilin (2001: 48), return saham terdiri dari dua komponen, yaitu:

a. *Capital gain (loss)*

Capital gain (loss) yaitu kenaikan (penurunan) harga suatu saham yang bias memberikan keuntungan (kerugian) bagi investor.

b. *Yield*

Yield merupakan komponen return yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang di peroleh secara periodik dari suatu investasi saham.

Rumus Menghitung Return Saham Secara sistematis, perhitungan return saham menurut Brigham dan Houston (2006: 410) ,adalah sebagai berikut:

$$RS = \frac{Pt - Pt_{-1}}{Pt_{-1}}$$

Keterangan

RS : Return Saham

Pt : Harga saham periode saatini

Pt-1 : Harga sahamperiodesebelumnya

2.4 **Penelitian Terdahulu**

Berdasarkanlandasanteoriantara variable profitabilitas, pertumbuhanpenjualan, ukuranperusahaan dan struktur modal, makaberikutterdapatbeberapapenelitianterdahulu yang dijelaskan pada table 1 sebagaiberikut :

Tabel 1

Penelitianterdahulu

Peneliti	Judul	Hasil Temuan
(Irwanto,	PengaruhArus Kas	bahwaarus kas

<p>2017)Irwanto, A. K. (2017)</p>	<p>TerhadapProfitabilitas dan Kinerja Saham EmitenKompas 100 di Bursa Efek Indonesia</p>	<p>memilikipengaruhpositifsignifikanterhad approfabilitas dan kinerjasaham, dan profitabilitasberpengaruhpositifsignifika nterhadapkinerjasaham (return saham)</p>
<p>(Akuntansi, Ratulangi, Akuntansi, & Ratulangi, 2017)FitaEnjelinaRawung,dkk</p>	<p>PengaruhArus Kas Operasi Dan Return On Asset (Roa) Terhadap Harga Saham Studi Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia</p>	<p>Arus Kas Operasitidakberpengaruhsignifikanterhad daphargasaham dan Return On Asset (ROA) berpengaruhsignifikanterhadaphargasaha m</p>
<p>(Menhard, 2017)Menhard (2017)</p>	<p>LabaAkuntansi, Dan PerubahanArus Kas Yang BerdampakTerhadapPr ofitabilitas PadaSektorPerbankan</p>	<p>Arus kas operasi, arus kas investasimaupunarus kas pendanaantidakberpengaruhterhadapprof itabilitas yang diproksikandengan return on investment, sedangkansecarasimultanbahwalabaakun tansi, arus kas operasi, arus kas investasimaupunarus kas pendanaantidakberpengaruhterhadapprof itabilitas yang diproksikandengan return on investment.</p>
<p>(Prakoso, 2016)PrakosoRend y (2016)</p>	<p>AnalisisFaktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham</p>	<p>Return on assets (ROA) berpengaruhterhadap Return Saham</p>
<p>(Notoatmodjo, 2014)RahmawatiAf inaDwi (2014)</p>	<p>Pengaruhlababersih dan arus kas terhadap return saham di Perusahaan lq 45</p>	<p>lababersih dan arus kas yang direpresentasikandenganarus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaansecarasimultantidakberpengar</p>

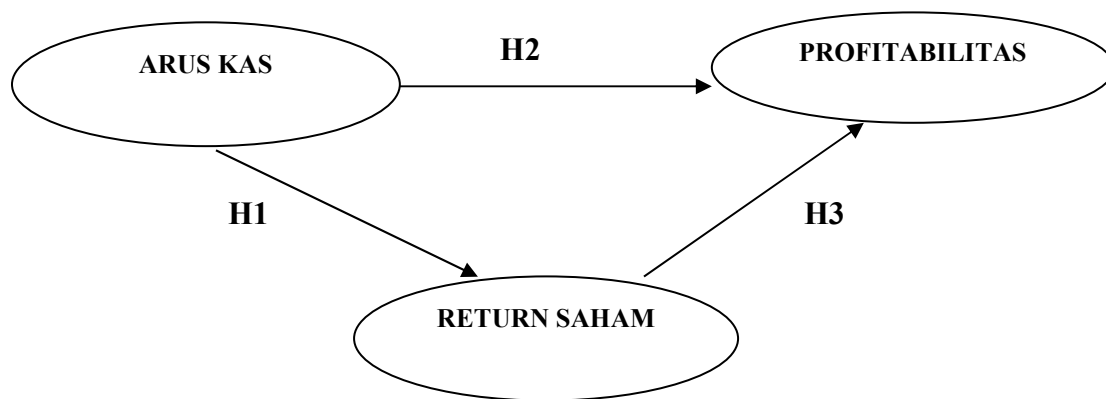
		uhsignifikanterhadap return saham pada perusahaan yang termasukdalam index LQ45 untuktahun 2008 -2012
(Ali, 2016)Muhardi ALI (2016)	PengaruhProfitabilitasT erhadap Return Saham Pada Perusahaan Badan Usaha Milik Negara (Bumn) Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2010-2014	Hasil penelitianmenunjukkanbahwaprofitabilit as yang diprosikan oleh return on asset dan net profit margin memilikipengaruhpositifterhadapvariabe l return saham
(Zahro, 2010)Nafi' InayatiZahro (2012)	PengaruhRasioProfitabi litasTerhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	Hasil daripenelitianinimenunjukkanbahwa earnings per share, return on assets, dan return on equity memolikipengaruhnegatifterhadap return saham.
Hasanah, (2008)	AnalisisPengaruh Leverage dan RasioProfitabilitasterha dap Return Saham Pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index/JII Tahun 2005-2007	profitabilitasberpengaruhpositif dan signifikanterhadap return saham
(Untu et al., 2015)Legiman (2015)	Faktor-faktor yang mempengaruhi return saham pada perusahaan agroindustry yang	Return on asset berpengaruhterhadap return saham

	terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2012	
--	---	--

2.5 Model Konseptual Penelitian

Bedasarkan penjelasan penelitian terdahulu di atas maka dapat digambarkan kerangka penelitian sebagai berikut:

Gambar 1 Kerangka Konseptual Penelitian



2.6 PENGEMBANGAN HIPOTESIS

1. Pengaruh arus kas terhadap return saham

Secara teori, semakin tinggi arus kas operasional perusahaan maka semakin tinggi kepercayaan investor pada perusahaan tersebut, dan mengakibatkan semakin besar nilai return saham, karena investor berpendapat bahwa semakin besarnya arus kas operasi perusahaan

maka akan semakin mudah bagi perusahaan untuk membiayai operasional perusahaan, melunasi pinjaman, dan membayar deviden. Dengan demikian, harga saham akan naik dan berpengaruh terhadap return saham. Sebaliknya, jika semakin rendah arus kas operasi perusahaan maka semakin kecil kepercayaan investor yang mengakibatkan semakin rendahnya nilai return saham. Hasil penelitian ini yaitu tidak berpengaruhnya arus kas operasi terhadap return saham diperkuat oleh penelitian dari Satia Nur Maharani (2012) dan Jundan Adiwiratama, (2012) yang membuktikan bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham.

Informasi mengenai arus kas aktivitas investasi bukan lagi menjadi pusat perhatian oleh investor untuk pengambilan keputusan investasi. Selain itu, para investor yang belum mempercayai sepenuhnya bahwa aliran kas yang berasal dari investasi dapat digunakan sebagai parameter dalam menilai kinerja perusahaan. Sehingga ketidakpastian akan laba yang akan didapatkan dari investasi tersebut membuat para investor ragu-ragu dalam menentukan return yang diharapkan karena sebesar apapun arus kas yang terjadi pada aktivitas investasi tidak dapat memprediksi kapan realisasi terjadinya untung akan aktivitas investasi yang dilakukan. Penelitian yang dilakukan oleh Irwanto, A. K. (2017) mengatakan bahwa arus kas operasi dan arus kas pendanaan tidak berpengaruh positif terhadap return saham. Selain itu, pengujian yang dilakukan secara bersama-sama juga terdapat pengaruh positif antara variabel arus kas operasi, arus kas investasi, dan arus kas pendanaan terhadap return saham

H1 : Arus Kas Berpengaruh Signifikan Terhadap Return Saham

2. Pengaruh arus kas terhadap profitabilitas

Menurut Kieso dan Weygandt (2009:247) yang diterjemahkan oleh Emil Salim, “laporan arus kas yaitu laporan yang melaporkan penerimaan kas, pembayaran kas, dan perubahan bersih pada kas yang berasal dari aktivitas operasi, investasi dan pendanaan dari suatu perusahaan selama satu periode dalam suatu format yang merekonsiliasi saldo kas awal dan saldo kas akhir periode”. Menurut PSAK No. 02 (2012), “ arus kas adalah arus masuk dan arus keluar kas dan setara kas”. Menurut Sofyan Syafri Harahap (2011:257), “Arus Kas merupakan suatu laporan yang memberikan informasi yang relevan tentang penerimaan dan pengeluaran kas suatu perusahaan pada suatu periode tertentu, dengan

mengklasifikasikan transaksi pada kegiatan operasi, investasi, dan pendanaan”. Hasil Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Sasongko & Apriani, 2016)HendroSasongko dan Dewi Apriani (2016) menunjukkan bahwa arus kas yang terdiri dari arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan secara simultan tidak terdapat pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas (ROA). Hasil pengujian secara parsial menunjukkan bahwa variabel arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan tidak terdapat pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas (ROA) berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Budi Purwanto,dkk (2017) bahwa arus kas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas dan kinerja saham, dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja saham.

H2 :Arus Kas BerpengaruhSignifikan TerhadapProfitabilitas

3. Pengaruh arus kas terhadap return saham melalui profitabilitas sebagai variabel intervening.

“Arus Kas merupakan suatu laporan yang memberikan informasi yang relevan tentang penerimaan dan pengeluaran kas suatu perusahaan pada suatu periode tertentu, dengan mengklasifikasikan transaksi pada kegiatan operasi, investasi, dan pendanaan” (SofyanSyafriHarahap, 2011:257).Hasil penelitian yang dilakukan oleh Trisnawati, Widya, &Wahidahwati(2013) yang menjelaskan bahwa arus kas dari aktivitas operasi mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap return saham. Kemudian penelitian yang dilakukan oleh Evi, (2012) membuktikan terdapat pengaruh yang signifikan arus kas investasi dengan return saham Jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi dan investasi menentukan apakah dari kegiatan operasi dan investasi perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen, dan melakukan investasi dan menunjukkan adanya potensi perusahaan memperoleh kenaikan pendapatan atau laba dimasa mendatang. Sehingga adanya perubahan arus kas dari kegiatan operasi dan investasi memberikan kenaikan pendapatan laba sehingga akan memberikan sinyal positif kepada investor, maka investor akan membeli saham perusahaan yang pada akhirnya meningkatkan return saham.

H3 : arus kas berpengaruh signifikan terhadap Return Saham melalui profitabilitas sebagai variabel intervening

