BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Arus Kas

2.1.1.1 Pengertian Arus Kas

Menurut Darsono dan Ashari (2005:90):

"Arus Kas yaitu suatu laporan yang memuat informasi tentang sumber dan penggunaan kas perusahaan selama beberapa periode tertentu, misalnya satu bulan atau satu tahun".

Menurut Harry Supangkat (2003:33) yaitu:

"Ringkasan mengenai transaksi dalam bentuk kas yang berasal dari tiga macam kegiatan yang dilakukan perusahaan yaitu Kegiatan Operasi, Kegiatan Investasi dan Kegiatan Pendanaan".

Menurut Dewi Astuti (2004:23), laporan Arus Kas yaitu:

"Suatu laporan yang mengungkapkan informasi mengenai Arus Kas dimasa lampau maupun Arus Kas yang dianggarkan".

Menurut Hanafi (2003: 59), laporan arus kas digunakan untuk:

Menganalisis dan memberikan informasi mengenai penerimaan dan pembayaran kas perusahaan selama periode tertentu. Laporan aliran kas bertujuan untuk memberikan informasi mengenai efek kas dari kegiatan investasi, pendanaan, dan operasi perusahaan selama periode tertentu.

Menurut Soemarso (2005:338) Laporan Arus Kas didefinisikan sebagai berikut:

"Laporan Arus Kas adalah laporan yang mengikhtisarkan sumber kas yang tersedia untuk melakukan kegiatan perusahaan serta penggunaannya selama satu periode tertentu".

Pengertian Arus Kas menurut Sofyan Syafri Harahap (2011:257), yaitu:

> 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, pembiayaan dan investasi.

2.1.1.2 Manfaat Laporan Arus Kas

Laporan Arus Kas merupakan bagian dari laporan keuangan yang memiliki banyak manfaat. Baik untuk keperluan internal perusahaan maupun eksternal. Beberapa literatur banyak menyatakan manfaat dari Laporan Arus Kas ini, antara lain menurut Sofyan Syafri Harahap (2003:93):

1. Menilai kemampuan perusahaan menghasilkan, merencanakan, mengontrol arus kas masuk dan arus kas keluar perusahaan pada masa lalu.
2. Menilai kemungkinan keadaan arus kas masuk dan arus kas keluar, arus kas bersih perusahaan, termasuk kemampuan membayar deviden.
3. Menyajikan informasi bagi investor, kreditor, memproyeksikan return dari sumber kekayaan perusahaan.
4. Menilai kemampuan perusahaan untuk memasukan kas ke perusahaan dimasa yang akan datang.

5. Menilai alasan perbedaan antara laba bersih dikaitkan dengan penerimaan dan pengeluaran kas.
6. Menilai pengaruh investasi baik kas maupun bukan kas dan transaksi lainnya terhadap posisi keuangan perusahaan selama satu periode tertentu.

2.1.1.3 Klasifikasi dan Penggolongan Arus Kas

Menurut Sofyan Syafri Harahap (2011:258) mengemukakan bahwa dalam penyajiannya Laporan Arus Kas ini memisahkan transaksi Arus Kas dalam tiga kategori yaitu:

1. Kas yang berasal dari/digunakan untuk kegiatan opersional.

   Arus kas yang berasal dari aktivitas operasi merupakan arus kas yang berasal dari kegiatan utama perusahaan. Kegiatan ini meliputi transaksi pendapatan dan pengeluaran yang berasal dari penjualan produk atau pemberian jasa layanan yang akan menentukan besar atau kecilnya laba atau rugi bersih. Kegiatan operasi sebuah perusahaan mencakup:

   1. Arus kas masuk dari penjualan barang, pemberian layanan, pendapatan deviden, pandapatan bunga.
   2. Arus kas keluar untuk persediaan, gaji, pengeluaran pajak, pengeluaran bunga, dan pengeluaran lainnya.

   Jadi arus kas dari aktivitas operasi diperoleh dari aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan. Arus kas yang berasal dari kegiatan operasi merupakan indikator utama dari hasil yang diperoleh perusahaan dari kegiatan utamanya. Apakah perusahaan dapat

menghasilkan arus kas bersih dari aktivitas operasinya selama periode tertentu untuk memelihara kemampuan operasi perusahaan, melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pendanaan dari luar, dan lain-lain.

2. Kas yang berasal dari/digunakan untuk kegiatan investasi.

   Arus kas yang berasal dari aktivitas investasi yaitu arus kas yang berasal dari pembelian atau pelepasan aktiva tetap dan aktiva lain-lain yang tidak termasuk dalam setara kas. Kegiatan investasi ini mencakup:

   1. Arus kas masuk dari penjualan aktiva tetap, aktiva tak berwujud, aktiva jangka panjang, penagihan pinjaman yang diberikan perusahaan.
   2. Arus kas keluar dari pembelian aktiva tetap, pembelian aktiva lainnya dan yang diberikan perusahaan.

   Jadi arus kas dari aktivitas investasi mencerminkan penerimaan dan penggunaan sumber daya yang diperoleh perusahaan yang ditujukan untuk menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan.

3. Kas yang berasal dari/digunakan untuk kegiatan Keuangan atau Pendanaan.

   Arus kas yang berasal dari aktivitas pendanaan, yaitu arus kas yang berasal dari aktivitas yang menyebabkan perubahan dalam struktur modal atau pinjaman perusahaan. Kegiatan pendanaan ini meliputi:

   1. Arus kas masuk dari penjualan modal saham dan penerbitan obligasi, wesel, hipotek, dan pinjaman lainnya.
   2. Arus kas keluar untuk membeli saham perusahaan, pembiayaan pokok pinjaman, dan pembayaran deviden tunai.

Pengungkapan terpisah terhadap arus kas dari aktivitas pendanaan ini perlu dilakukan untuk memprediksi klaim terhadap arus kas masa depan oleh para pemasok modal perusahaan.

Perusahaan dalam penyajian Laporan Arus Kas berdasarkan aktivitas operasi, aktivitas investasi, dan aktivitas pendanaan dapat menggelompokannya dengan cara yang dianggap paling sesuai dengan bisnis perusahaan tersebut.

Tujuan klasifikasi menurut aktivitas ini ialah untuk memberi informasi yang paling akurat bagi pemakai laporan keuangan untuk menilai pengaruh aktivitas tersebut terhadap posisi keuangan perusahaan serta terhadap kas dan setara kas. Selain itu juga dapat digunakan untuk menilai hubungan diantara ketiga aktivitas tersebut.

Aliran kas dalam perusahaan mencakup dua sektor, yaitu:

1) Aliran Kas Masuk (*Cash Inflow*)

   Di dalam aliran kas masuk terdapat aliran kas yang bersifat *Continue* dan yang bersifat *intermittent*. Aliran kas masuk yang bersifat *Continue*, misalnya aliran kas yang berasal dari hasil penjualan tunai, penerimaan piutang, dan sebagainya. Sedangkan aliran kas yang bersifat *Intermittent* misalnya yang berasal dari penyertaan pemilik perusahaan, penjualan saham, penerimaan kredit dari bank, penjualan aktiva tetap yang tidak terpakai, dan sebagainya.

2) Aliran Kas Keluar (*Cash Outflow*)

Pada umumnya aliran kas keluar adalah pengeluaran untuk biaya-biaya, baik biaya-biaya utama (*operating*), maupun biaya-biaya bukan utama (*non operating*). Di dalam aliran kas keluar yang terdapat aliran kas yang sifatnya terus-menerus (*Continue*), misalnya pembelian tunai bahan mentah, pembayaran gaji dan upah karyawan, dan sebagainya. Sedangkan aliran kas keluar yang sifatnya tidak *Continue*, misalnya pembayaran bunga, pembayaran deviden, pembelian kembali saham perusahaan, aktiva tetap, dan sebagainya.

2.1.1.4 Metode Pelaporan Arus Kas

Menurut Sofyan Syafri Harahap (2011:263), mengemukakan bahwa untuk menyajikan laporan Arus Kas ini dapat digunakan dua metode yaitu:

1) Direct method

Dalam metode ini, pelaporan Arus Kas dilakukan dengan cara melaporkan kelompok-kelompok penerimaan kas dan pengeluaran kas dari kegiatan operasi secara lengkap (*gross*), tanpa melihat laba/rugi dan dilanjutkan dengan kegiatan investasi dan pembiayaan.

2) Indirect method

Dalam *Indirect Method* penyajiannya dimulai dari laba rugi bersih dan selanjutnya disesuaikan dengan menambah atau mengurangi perubahan dalam pos-pos yang mempengaruhi kegiatan operasional seperti penyusutan, naik turun pos aktiva lancar dan utang lancar. Dalam

metode ini *net income* disesuaikan (*Reconcile*) dengan menghilangkan *non cash transaction*:

a. Pengaruh transaksi yang masih belum direalisasikan (*deferral*) dari Arus Kas masuk dan keluar dari transaksi lalu seperti perubahan jumlah persediaan *deferal income*, Arus Kas masuk dan keluar yang "accrued" seperti piutang dan utang.
b. Pengaruh perkiraan yang terdapat dalam kelompok investasi dan pembiayaan yang tidak mempengaruhi seperti: Penyusutan, Amortisasi, Laba/Rugi dari Penjualan Aktiva Tetap dan dari operasi yang dihentikan (yang berkaitan dengan kegiatan investasi), Laba/Rugi pembatalan utang atau transaksi pembiayaan.

Menurut Darsono dan Ashari (2005:91), terdapat perbedaan utama antara metode langsung (*Direct method*) dan metode tidak langsung (*Indirect method*) yaitu pada laporan kegiatan operasinya. Pada metode langsung, Arus Kas operasi disusun berdasarkan kelompok-kelompok utama penerimaan kas operasi (dari pelanggan), dan pembayaran kas operasi (pemasok dan karyawan). Sedangkan pada kegiatan pendanaan dan investasi, antara metode langsung dan metode tidak langsung relatif sama.

2.1.1.5 Sumber dan Penggunaan Kas

Menurut Munawir (2004:158) Kas merupakan salah satu unsur aktiva lancar yang paling likuid, berarti bahwa semakin besar jumlah kas yang dimiliki oleh suatu perusahaan semakin tinggi pula tingkat likuiditasnya, tetapi suatu perusahaan yang mempunyai tingkat likuiditas yang tinggi karena adanya kas dengan jumlah yang sangat besar berarti tingkat perputaran kas tersebut rendah dan mencerminkan adanya *over invesment* dalam kas dan berarti pula perusahaan kurang efektif dalam mengelola kas. Jumlah kas yang relatif kecil akan diperoleh tingkat perputaran kas yang tinggi dan keuntungan yang diperoleh akan lebih besar.

Jika suatu perusahaan yang hanya mengejar keuntungan tanpa memperhatikan likuiditas maka perusahaan akan dalam keadaan inlikuid apabila sewaktu-waktu ada tagihan. Dari keterangan diatas dapat diketahui bahwa kas sangat berperan dalam menentukan kelancaran kegiatan perusahaan. Oleh karena itu kas harus diawasi dengan baik, baik sumber-sumbernya maupun pengunaannya baik yang bersifat rutin dan terus menerus maupun yang bersifat tidak terus menerus.

2.1.2 *Return On Asset* (ROA)

2.1.2.1 Pengertian *Return On Asset* (ROA)

Menurut Irham Fahmi (2011:137):

> (ROA) *Return On Asset* merupakan rasio yang digunakan untuk melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan. Dan investasi tersebut sebenarnya sama dengan asset perusahaan yang ditanamkan.

Menurut Sofyan Syafri Harahap (2009:305):

"Semakin besar rasionya semakin bagus karena perusahaan dianggap mampu dalam menggunakan aset yang dimilikinya secara efektif untuk menghasilkan laba".

Lukman Dendawijaya (2005:118) menjelaskan bahwa:

> *Return On Asset* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan (laba) secara keseluruhan. Rasio ini memberikan ukuran yang lebih baik atas profitabilitas perusahaan menunjukkan efektifitas manajemen dalam menggunakan aktiva untuk memperoleh pendapatan.

Menurut Henry Simamora (2006:529) *Return On Asset* yaitu:

"Rasio imbalan aktiva (ROA) merupakan suatu ukuran keseluruhan profitabilitas perusahaan".

Menurut Sutrisno (2009:222), mengemukakan bahwa:

"*Return On Asset* juga sering disebut sebagai rentabilitas ekonomis merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan semua aktiva yang dimiliki oleh perusahaan".

Menurut Hanafi (2000:83):

> *Return On Asset* adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan menggunakan total *asset* (kekayaan) yang dimiliki perusahaan setelah disesuaikan dengan biaya-biaya untuk menandai asset tersebut.

Berdasarkan pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa *Return On Asset* adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. ROA menunjukkan keefisienan perusahaan dalam mengelola seluruh aktivanya untuk memperoleh pendapatan. *Return On Asset* (ROA) merupakan bagian dari rasio profitabilitas dalam menganalisa laporan keuangan atas laporan kinerja keuangan perusahaan. Profitabilitas suatu perusahaan dapat diukur dengan menghubungkan antara keuntungan atau laba yang diperoleh dari kegiatan pokok perusahaan dengan kekayaan atau *asset* yang dimiliki untuk menghasilkan keuntungan.

Rumus untuk menghitung pengembalian tingkat aktiva / *Return On Asset* (ROA) adalah sebagai berikut:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}} \text{X}100\%$$

Sumber: Lukman Dendawijaya (2005:118)

Semakin besar nilai ROA, menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik pula, karena tingkat pengembalian investasi semakin besar. ROA dapat dijadikan sebagai indikator untuk mengetahui seberapa mampu perusahaan memperoleh laba yang optimal dilihat dari posisi aktivanya.

Contoh aktiva adalah kas, piutang, perlengkapan, beban dibayar dimuka, bangunan, peralatan, tanah, dan hak paten.

Aktiva disajikan dalam beberapa kelompok, yaitu:

1. Aktiva lancar,
2. Aktiva tetap,
3. Aktiva tidak berwujud,
4. Aktiva lain-lain.

Besarnya *Return On Assets* dipengaruhi oleh 2 faktor, yaitu:

1.) Tingkat perputaran aktiva yang digunakan untuk operasi.

2.) *Profit margin*, yaitu besarnya keuntungan operasi yang dinyatakan dalam prosentase penjualan bersih. *Profit margin* ini mengukur tingkat keuntungan yang dapat dicapai oleh perusahaan dihubungkan dengan penjualan.

2.1.2.2 Keunggulan ROA (*Return On Asset*)

Keunggulan ROA diantaranya adalah sebagai berikut:

1. ROA mudah dihitung dan dipahami.
2. Merupakan alat pengukur prestasi manajemen yang sensitive terhadap setiap pengaruh keadaan keuangan perusahaan.
3. Manajemen menitikberatkan perhatiannya pada perolehan laba yang maksimal.
4. Sebagai tolok ukur prestasi manajemen dalam memanfaatkan *assets* yang dimiliki perusahaan untuk memperoleh laba.
5. Mendorong tercapainya tujuan perusahaan.
6. Sebagai alat mengevaluasi atas penerapan kebijakan-kebijakan manajemen.

2.1.2.3 Kelemahan ROA (*Return On Asset*)

Disamping beberapa keunggulan diatas ROA juga memiliki kelemahan yaitu:

1.) Pengukuran kinerja dengan menggunakan ROA membuat manajer divisi memiliki kecenderungan untuk melewatkan proyek yang menurunkan divisional ROA, meskipun sebenarnya proyek-proyek tersebut dapat meningkatkan tingkat keuntungan perusahaan secara keseluruhan.

2.) Manajemen juga cenderung untuk berfokus pada tujuan jangka pendek dan bukan tujuan jangka panjang.

3.) Sebuah *project* dalam ROA dapat meningkatkan tujuan jangka pendek, tetapi *project* tersebut mempunyai konsekuensi negatif dalam jangka panjang. Yang berupa pemutusan beberapa tenaga penjualan, pengurangan *budget* pemasaran, dan pengguaaan bahan baku yang relatif murah sehingga menurunkan kualitas produk dalam jangka panjang.

2.1.3 *Return Saham*

2.1.3.1 Pengertian *Return Saham*

Menurut Samsul (2006:291):

> *Return* saham adalah pendapatan yang dinyatakan dalam persentase dari modal awal investasi. Pendapatan investasi dalam saham ini meliputi keuntungan jual beli saham, dimana jika untung disebut *capital gain* dan jika rugi disebut *capital loss*.

Menurut (Wahyudi, 2003):

"Return Saham adalah keuntungan yang dinikmati investor atas investasi saham yang dilakukannya. *Return* tersebut memiliki dua komponen yaitu *current income* dan *capital gain*".

Menurut Brigham dan Houston (2006:215):

Return atau tingkat pengembalian adalah selisih antara jumlah yang diterima dan jumlah yang diinvestasikan, dibagi dengan jumlah yang diinvestasikan".

Menurut Jogiyanto (2008:109):

"*Return* suatu saham adalah hasil yang diperoleh dari investasi dengan cara menghitung selisih harga saham periode berjalan dengan periode sebelumnya dengan mengabaikan dividen".

Berdasarkan pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa *return* saham adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh investor atas suatu investasi yang dilakukannya. Investor tentu akan mempertimbangkan tingkat imbalan yang diharapkannya dimasa yang akan datang (*expected return*) untuk suatu investasi yang dilakukannya saat ini.

Return realisasi (*Realized Return*) merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan dan dihitung berdasarkan data historis. *Return* ekspektasi (*Expected Return*) adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor dimasa mendatang. Berbeda dengan *return* realisasi yang sifatnya sudah terjadi, *return* ekspektasi sifatnya belum terjadi.

Return yang direalisasikannya belum tentu sesuai dengan yang diharapkannya, ketidakpastian ini disebut risiko. Pada umumnya investor mengharapkan keuntungan yang tinggi dengan resiko kerugian yang sekecil mungkin, sehingga para investor berusaha menentukan tingkat keuntungan investasi yang optimal dengan menentukan konsep investasi yang memadai, konsep ini penting karena tingkat keuntungan yang diharapkan dapat diukur.

Tanpa adanya tingkat keuntungan yang dinikmati dari suatu investasi, tentunya investor tidak akan melakukan investasi. Jadi setiap investasi mempunyai tujuan utama yaitu untuk mendapatkan keuntungan yang disebut sebagai *return* baik langsung maupun tidak langsung.

Formulasi dari *return* saham adalah sebagai berikut:

$$R_{i,t} \frac{P_{i,t} - P_{i,t-1}}{P_{i,t-1}} X100\%$$

Sumber: Jogiyanto (2008:109)

Dimana:

$R_{i,t}$ = *Return* sesungguhnya yang terjadi untuk sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t.

$P_{i,t}$ = Harga sekarang relatif.

$P_{i,t-1}$ = Harga sebelumnya.

Return yang dapat diperoleh atas investasi pada saham biasa terdiri dari dua komponen, yaitu:

1) *Capital gain* (*loss*), merupakan selisih untung (rugi) dari harga investasi sekarang relatif dengan harga periode yang lalu.
2) *Yield*, merupakan persentase penerimaan kas periodik terhadap harga investasi periode tertentu dari suatu investasi.

2.1.3.2 Komponen *Return* Saham

Komponen *return* terdiri dari 2 jenis yaitu: *current income* (pendapatan lancar) dan *capital gain* (keuntungan selisih harga).

1) *Current Income* merupakan keuntungan yang diperoleh melalui pembayaran yang bersifat periode seperti pembayaran bunga deposito, bunga obligasi, dividen dan sebagainya. Disebut sebagai pendapatan lancar, maksudnya adalah keuntungan yang diterima biasanya dalam bentuk kas atau setara kas, sehingga dapat diuangkan secara cepat, seperti

bunga / jasa giro dan dividen tunai. Dan yang setara kas adalah saham bonus atau dividen saham yaitu dividen yang dibayarkan dalam bentuk saham dan dapat dikonversi menjadi uang kas.

2) *Capital Gain*, yaitu keuntungan yang diterima karena adanya selisih antara harga jual dengan harga beli saham dari suatu instrumen investasi. *Capital gain* sangat tergantung dari harga pasar instrumen investasi, yang berarti bahwa instrumen investasi harus diperdagangkan di pasar. Dengan adanya perdagangan maka akan timbul perubahan nilai suatu instrumen investasi yang memberikan *capital gain*. Besarnya *capital gain* dilakukan dengan analisis *return* historis yang terjadi pada periode sebelumnya, sehingga dapat ditentukan besarnya tingkat kembalian yang diinginkan (*expected return*).

2.1.4 Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian sebelumnya berkaitan dengan manfaat Laporan Arus Kas dan *Return On Asset* untuk memprediksi *return* saham di BEI dikemukakan berikut ini:

1. Nico Alexander dan Nicken Destriana (2013:123)

Telah melakukan penelitian dengan judul: "Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap *Return* Saham". Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Aliran Kas, khususnya kas operasi berpengaruh secara positif terhadap *return* saham, karena aliran kas operasi lebih menunjukkan jumlah pendapatan yang diterima dan biaya yang dikeluarkan secara *cash basis*. Jika aliran kas meningkat berarti jumlah

keuntungan dalam uang tunai meningkat dan peluang investor menerima pengembalian semakin besar.

2. Barbara Gunawan dan Rizki Putri Hardyani (2014:98)

Telah melakukan penelitian dengan judul: "Analisis Pengaruh Pengukuran Kinerja Keuangan Dalam Memprediksi *Return* Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Burssa Efek Indonesia Periode 2009-2012". hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Return On Asset* (ROA) mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hasil analisis ini juga menunjukkan bahwa perubahan nilai ROA akan memberikan kontribusi yang positif dan signifikan terhadap perubahan *return* saham pada perusahaan manufaktur, yaitu setiap kenaikan atau penurunan ROA yang dihasilkan akan berdampak kepada kenaikan dan penurunan *return* saham pada perusahaan manufaktur.

3. Lidya Hendrawati dan Yulius Jogi Christiawan(2014:42)

Telah melakukan penelitian dengan judul: "Pengaruh DER, Arus Kas Operasi, dan *Earnings* terhadap *Return* Saham Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2012". Penelitian ini menunjukkan hasil bahwa arus kas operasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

4. Farkhan dan Ika (2013:1)

Telah melakukan penelitian dengan judul: " Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap *Return* Saham Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2009". Penelitian ini menunjukkan hasil bahwa Variabel *Return On Assets* (ROA) memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Return On Assets (ROA) yang semakin besar akan menunjukan kinerja perusahaan naik sehingga *return* saham juga akan naik.

5. Beny dan Anastasia Sri Mendari (2011:151)

Telah melakukan penelitian dengan judul: "Pengaruh EVA, ROA, ROE, Dan *Operating Cash Flow* Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Yang Tergabung Di BEI". (studi pada 15 perusahaan yang tergabung pada indeks SWA100 selama tahun 2002-2005). Menunjukkan hasil bahwa ROA dan *operating cash flow* mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* saham.

6. Pradhono dan Yulius Jogi Christiawan(2004-140)

Telah melakukan penelitian dengan judul: "Pengaruh *Economic Value Added, Residual Income, Earnings* Dan Arus Kas Operasi Terhadap *Return* Yang Diterima Oleh Pemegang Saham (Studi pada 34 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta pada tahun 2000 sampai 2002 sub kelompok barang konsumsi). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ROA dan *operating cash flow* mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* saham.

7. Dwi Martani, Mulyono, Rahfiani Khairurizka (2009:44)

Telah melakukan penelitian dengan judul: *"The Effect Of Financial Ratios, Firm Size, And Cash Flow From Operating Activities In The Interim Report To The Stock Return"*. Hasil studi ini menemukan bahwa variabel Arus Kas memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham. Tetapi tidak signifikan.

8. Kobra Lotfizadeh, Rahmatollah Mohammadipour dan Ahmad Sarlak (2014:5569)

Telah melakukan penelitian dengan judul: "*Investigating The Effect Of Cash Flows On The Stocks Return In Companies Listed In Tehran Stockexchange".* Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Arus kas operasi berpengaruh terhadap *return* saham.

9. Tser-Yieth Chen, Tsai-Lien Yeh dan Ya-Ting Jhang (2013:59)

Telah melakukan penelitian dengan judul: *"The Effects On Stock Return Of Consumer Electronic Industry Through Marketing Communication Productivity"*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Return On Asset* berpengaruh terhadap *Return* saham.

10. Parviz Saeidi dan Abolghasem Okhli (2012:12)

Telah melakukan penelitian dengan judul: *"Studying The Effect Of Assets Return Rate On Stock Price Of The Companies Accepted In Tehran Stock Exchange"*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ROA memiliki korelasi yang erat terhadap harga saham, sehingga rasio ROA dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan penting yang dapat mempengaruhi harga saham sehingga akan mempengaruhi *return* yang akan diterima investor.

Dibawah ini tabel penelitian terdahulu yang menggambarkan persamaan dan perbedaan dengan penelitian sebelumnya untuk mempermudah penulis dalam membandingkan dengan penelitian yang akan diteliti, dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 2.1
Hasil Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
1	Nico Alexander dan Nicken Destriana (2013:123)	Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap *Return* Saham	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Aliran Kas, khususnya kas operasi berpengaruh secara positif terhadap *return* saham.	Terdapat kesamaan variabel dependen dan independen nya yaitu Arus Kas dan *Return* Saham.	Terdapat perbedaan dalam variabel penelitian, dan Unit penelitian yang digunakan.
2	Barbara Gunawan dan Rizki Putri Hardyani (2014:98)	"Analisis Pengaruh Pengukuran Kinerja Keuangan Dalam Memprediksi *Return* Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2012".	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Return On Asset* (ROA) mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* saham.	Terdapat kesamaan variabel dependen dan independennya yaitu ROA dan *Return* Saham.	Unit penelitian yang digunakan berbeda dengan penulis.
3	Lidya Hendrawati dan Yulius Jogi Christiawan (2014:42)	"Pengaruh DER, Arus Kas Operasi, dan *Earnings* terhadap *Return* Saham Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2012".	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Arus Kas Operasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.	Terdapat kesamaan variabel dependen dan independen, yaitu Arus Kas dan *Return* Saham.	Unit penelitian yang digunakan berbeda dengan penulis.
4	Farkhan dan Ika (2013:1)	"Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap *Return* Saham Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2009".	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Return On Assets* (ROA) memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *return* saham	Terdapat kesamaan variabel dependen dan independennya yaitu ROA dan *Return* Saham	Terdapat perbedaan dalam variabel penelitian, dan Unit penelitian.
5	Beny dan Anastasia Sri Mendari (2011:151)	Pengaruh EVA, ROA, ROE, Dan *Operating Cash Flow* Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Yang Tergabung Di Bei	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ROA mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* saham, dan terdapat pengaruh yang signifikan antara *operating cash flow* terhadap *return* saham.	Terdapat kesamaan variabel dependen dan independen nya yaitu Kas, ROA dan *Return* Saham.	Unit penelitian yang digunakan berbeda dengan penulis.

6	Pradhono dan Yulius Jogi Christiawan (2004:140) .	"Pengaruh *Economic Value Added, Residual Income, Earnings* Dan Arus Kas Operasi Terhadap *Return* Yang Diterima Oleh Pemegang Saham".	Hasil Studi ini menemukan bahwa ROA dan *Operating Cash Flow* mempunyai pengaruh signifikan terhadap *Return* saham	Terdapat kesamaan variabel dependen dan independen nya yaitu Kas, ROA dan *Return* Saham	Unit penelitian yang digunakan berbeda dengan penulis.
7	Dwi Martani, Mulyono, Rahfiani Khairurizka (2009:44)	*"The Effect Of Financial Ratios, Firm Size, And Cash Flow From Operating Activities In The Interim Report To The Stock Return"*	Hasil studi ini menunjukkan bahwa variabel Arus Kas memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham. Tetapi tidak signifikan..	Terdapat kesamaan variabel dependen dan independen nya yaitu *Cash Flow* dan *Return* Saham.	Unit dan variabel penelitian yang digunakan berbeda.
8	Kobra Lotfizadeh, Rahmatollah Mohammadi pour dan Ahmad Sarlak (2014:5569)	"*Investigating The Effect Of Cash Flows On The Stocks Return In Companies Listed In Tehran Stockexchange".*	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Arus kas operasi berpengaruh terhadap *return* saham.	variabel dependen dan independen nya yaitu *Cash Flow* dan *Return* Saham	Terdapat perbedaan dalam variabel penelitian, dan Unit penelitian
9	Tser-Yieth Chen, Tsai-Lien Yeh dan Ya-Ting Jhang (2013:59)	*"The Effects On Stock Return Of Consumer Electronic Industry Through Marketing Communication Productivity".*	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Return On Asset* berpengaruh terhadap *Return* saham	Terdapat kesamaan variabel dependen dan independen nya yaitu ROA dan *Return* Saham	Terdapat perbedaan dalam variabel penelitian, dan Unit penelitian.
10	Parviz Saeidi dan Abolghasem Okhli (2012:12)	*"Studying The Effect Of Assets Return Rate On Stock Price Of The Companies Accepted In Tehran Stock Exchange".*	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ROA *(Return On Asset)* memiliki korelasi yang erat terhadap harga saham	Terdapat kesamaan variabel dependen dan independen nya yaitu ROA dan *Return* Saham	Terdapat perbedaan dalam variabel penelitian, dan Unit penelitian.

2.2 Kerangka Pemikiran

Arus Kas dan Tingkat Pengembalian Aktiva merupakan salah satu faktor penting yang mempengaruhi *Return* Saham pada suatu perusahaan, Bagi calon investor informasi tentang laporan Arus Kas dan ROA menjadi kebutuhan yang sangat mendasar untuk pengambilan keputusan. Informasi tersebut dapat mengurangi ketidakpastian dan resiko yang mungkin terjadi atas penanaman modalnya, sehingga keputusan yang diambil diharapkan akan sesuai dengan tujuan yang diharapkan.

Dapat disimpulkan bahwa Arus Kas merupakan bagian penting yang memberikan informasi berharga tentang penerimaan dan pengeluaran kas suatu perusahaan pada suatu periode tertentu. Perusahaan yang sehat atau baik adalah perusahaan yang dapat menghasilkan laba dan Arus Kas positif yang semakin meningkat dimasa yang akan datang. Sehingga informasi Arus Kas dapat dijadikan sebagai salah satu pertimbangan.

Sebelum menginvestasikan saham pada suatu perusahaan, investor perlu untuk melihat terlebih dahulu bagaimana kinerja perusahaan tersebut dalam menghasilkan laba. Salah satu rasio yang dapat digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba adalah rasio ROA, *Return On Asset* (ROA) merupakan bagian dari rasio profitabilitas yang sangat penting untuk dijadikan pertimbangan sebelum melakukan investasi, hasil dari perhitungan *Return On Asset* diyakini memiliki kemampuan yang baik dalam memprediksikan kinerja perusahaan sehingga akan mempengaruhi terhadap *return* dari suatu investasi yang ditanamkan, dengan demikian semakin rendahnya nilai Arus Kas

dan ROA suatu perusahaan akan memberikan sinyal kepada investor bahwa kinerja perusahaan buruk, sehingga mengurangi daya tarik perusahaan dan minat investor untuk melakukan investasi.

Investor dapat menggunakan tingkat pengembalian (*Return*) sebagai tolok ukur untuk melihat hasil *return* suatu investasi. Namun harus diperhatikan bahwa investasi di pasar modal juga mengandung resiko. Semakin besar hasil yang diharapkan, maka semakin besar pula resiko yang dihadapi. *Return* Saham atau tingkat pengembalian saham dipengaruhi oleh harga saham karena apabila harga saham naik maka *Return Saham* pun akan naik sebaliknya apabila harga saham turun maka *Return Saham* akan turun. Harga saham merupakan harga yang dibentuk dari interaksi penjual dan pembeli saham yang dilatarbelakangi oleh harapan mereka terhadap profit atau keuntungan perusahaan. Investor memerlukan informasi penting yang berkaitan dengan pembentukan harga saham tersebut dalam mengambil keputusan.

Dapat disimpulkan bahwa jika Arus Kas dan *Return On Assets* (ROA) suatu perusahaan cenderung positif maka menunjukkan bahwa aktivitas kegiatan perusahaan dan total aktiva yang dipergunakan untuk beroperasi mampu memberikan laba bagi perusahaan sehingga akan mempengaruhi *return* suatu saham.

2.2.1 Hubungan Arus Kas dengan *Return* Saham

Arus Kas merupakan bagian penting yang memberikan informasi berharga tentang penerimaan dan pengeluaran kas suatu perusahaan pada suatu periode tertentu. Perusahaan yang sehat atau baik adalah perusahaan yang mampu menghasilkan Arus Kas positif yang semakin meningkat dimasa yang akan datang. Kas positif menunjukan bahwa perusahaan tersebut mampu mengelola kas nya dengan baik, maka hal ini akan memberikan sinyal bagi investor bahwa kinerja perusahaan tersebut baik. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa peningkatan Arus Kas akan mendorong peningkatan pada *Return Saham*. Demikian pula sebaliknya, penurunan dalam Arus Kas dapat mendorong penurunan pada *Return Saham***.**

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Nico Alexander dan Nicken Destriana (2013:123), menunjukan hasil bahwa: Aliran Kas, khususnya kas operasi berpengaruh secara positif terhadap *return* saham, karena aliran kas operasi lebih menunjukkan jumlah pendapatan yang diterima dan biaya yang dikeluarkan secara *cash basis*. Jika aliran kas meningkat berarti jumlah keuntungan dalam uang tunai meningkat dan peluang investor menerima pengembalian semakin besar.

Berdasarkan pada uraian mengenai pengaruh Arus Kas terhadap *Return Saham*, maka dapat diambil kesimpulan bahwa Arus Kas berpengaruh terhadap *Return Saham*.

2.2.2 Hubungan *Return On Asset* (ROA) dengan *Return* Saham

Return On Asset adalah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atas aktiva yang digunakannya. Semakin tinggi *Return On Asset* menunjukkan semakin efektif perusahaan dalam memanfaatkan aktiva yang dimilikinya untuk menghasilkan laba bersih. Dengan meningkatnya *Return On Asset* maka kinerja perusahaan yang ditinjau dari profitabilitas semakin baik. Hal ini akan menarik bagi investor untuk memiliki saham tersebut karena peningkatan profitabilitas ini akan dinikmati juga oleh pemegang saham. Ketertarikan investor ini akan meningkatkan permintaan saham perusahaan maka harga akan cenderung meningkat yang diikuti dengan *return* saham yang meningkat pula. Sehingga rasio ROA diperkirakan memiliki pengaruh terhadap *Return Saham*.

Penelitian yang dilakukan oleh Barbara Gunawan dan Rizki Putri Hardyani (2014:98) menunjukkan bahwa *Return On Asset* (ROA) mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hasil analisis ini juga menunjukkan bahwa perubahan nilai ROA akan memberikan kontribusi yang positif dan signifikan terhadap perubahan *return* saham perusahaan, setiap kenaikan atau penurunan ROA yang dihasilkan akan berdampak kepada kenaikan dan penurunan *return* saham.

Berdasarkan pada uraian mengenai pengaruh ROA terhadap *Return Saham*, maka dapat diambil kesimpulan bahwa ROA berpengaruh terhadap *Return Saham.*

2.2.3 Hubungan Arus Kas dan *Return On Asset* (ROA) terhadap *Return Saham*

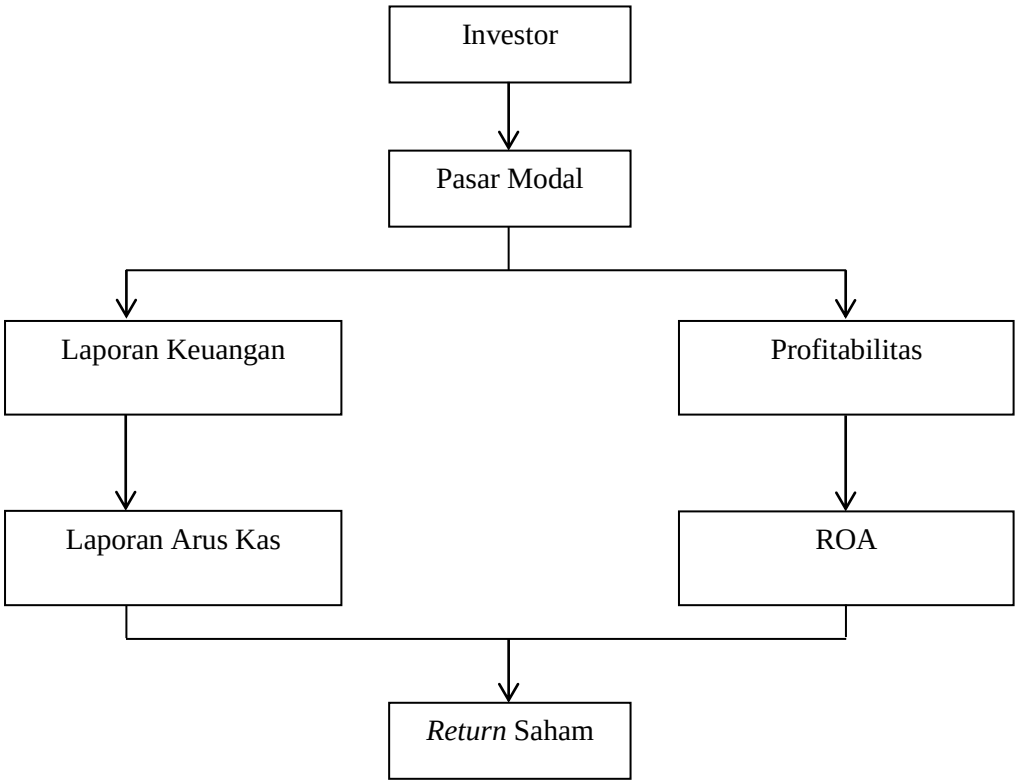
Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Beny dan Anastasia Sri Mendari(2011:151). Menunjukkan bahwa Arus Kas khususnya Arus Kas operasi dan ROA mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* yang diterima oleh pemegang saham.

Arus Kas operasi ini menunjukkan hasil operasi yang dananya telah diterima tunai oleh perusahaan serta dibebani dengan beban yang bersifat tunai yang benar-benar sudah dikeluarkan oleh perusahaan. Manajemen perusahaan maupun para investor menyadari bahwa Arus Kas operasi lebih menjamin kemampuan perusahaan dalam menjalankan aktivitas usahanya di masa yang akan datang. Perusahaan yang mampu membayar dividen kepada pemegang saham adalah perusahaan yang memiliki laba tinggi dan sekaligus dana tunai juga cukup. Dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi Arus Kas yang dihasilkan perusahaan maka semakin tinggi pula laba yang dimiliki oleh perusahaan dan akan mempengaruhi *return* yang diterima oleh pemegang saham.

Demikian juga dengan hasil analisis ROA, rasio *Return On Asset* merupakan ukuran seberapa besar laba bersih yang dapat diperoleh dari seluruh kekayaan yang dimiliki perusahaan. Dengan meningkatnya ROA berarti kinerja perusahaan semakin baik dan sebagai dampaknya harga saham perusahaan semakin meningkat. Dengan meningkatnya harga saham, maka *return* saham perusahaan yang bersangkutan juga meningkat.

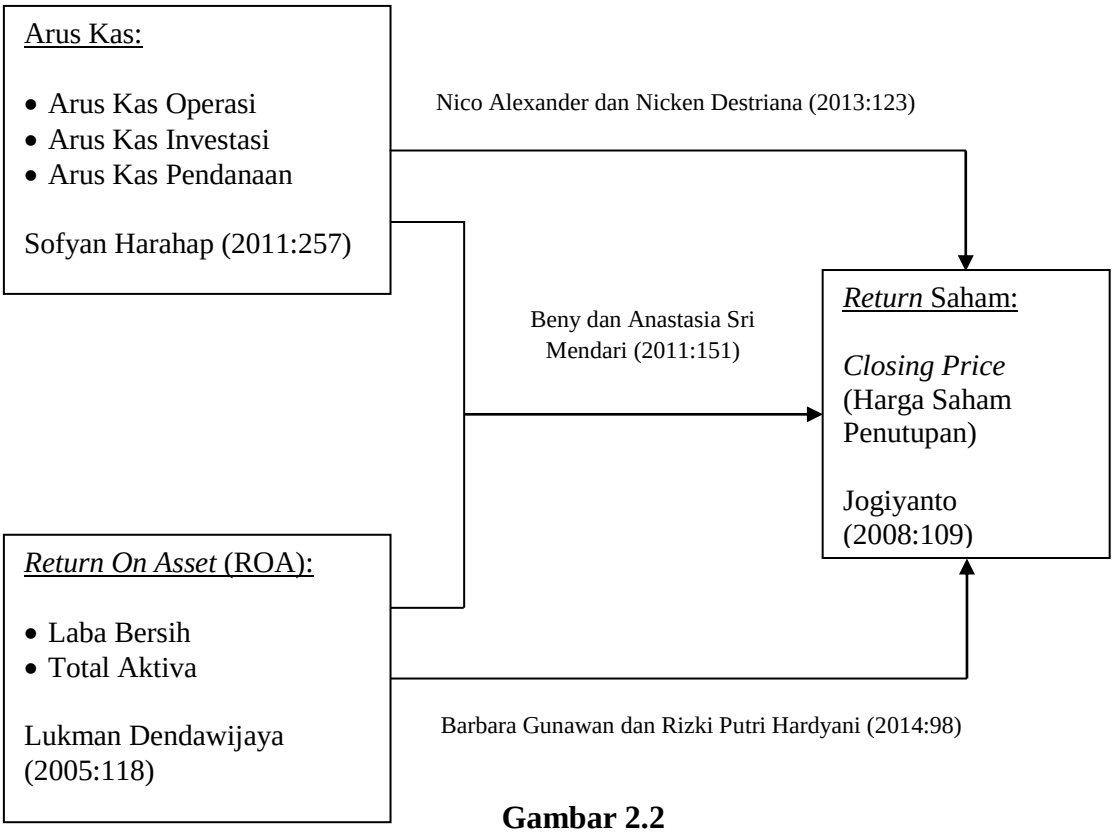
Berdasarkan pada uraian mengenai pengaruh Arus Kas dan ROA terhadap *Return Saham*, maka dapat diambil kesimpulan bahwa Arus Kas dan ROA diperkirakan memiliki pengaruh terhadap *Return Saham*

Berdasarkan uraian diatas penulis akan menggambarkan bagan kerangka pemikiran dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

Dari uraian diatas penulis akan menggambarkan bagan paradigma penelitian dalam penelitian ini untuk mempermudah pemahaman terhadap permasalahan pokok yang akan dianalisis adalah sebagai berikut:



Gambar 2.2
Paradigma Penelitian

2.3 Hipotesis

"Bahwa adanya pengaruh Arus Kas dan Tingkat Pengembalian Aktiva (ROA) terhadap Tingkat Pengembalian Saham baik secara simultan maupun secara parsial pada perusahaan Asuransi periode 2008-2013".