BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Analisis Arus Kas

Analisis arus kas sebenarnya sejalan dengan penyusunan laporan arus kas atau disebut juga *cash flow statement*. Arus kas suatu perusahaan berguna untuk memberikan informasi bagi pemakai laporan keuangan sebagai dasar untuk menilai kemampuan perusahaan dan menilai kebutuhan perusahaan untuk menggunakan arus kas tersebut. Laporan arus kas ini menggambarkan arus masuk kas dan keluar pada periode tertentu untuk menjawab pertanyaan-pertanyaan dari pihak-pihak yang berkepentingan, dari informasi yang disajikan dalam bentuk laporan arus kas.

2.1.1.1 Pengertian Laporan Arus Kas

Menurut Pernyataan Standard Akuntansi Keuangan No.1 (revisi tahun 2009), laporan keuangan adalah suatu penyajian terstruktur dari posisi keuangan dan kinerja keuangan suatu entitas. Tujuan laporan keuangan adalah memberikan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja keuangan, dan arus kas entitas yang bermanfaat bagi sebagian besar kalangan pengguna laporan dalam pembuatan keputusan ekonomi. Laporan keuangan juga menunjukkan hasil pertanggungjawaban manajemen atas penggunaan sumber daya yang dipercayakan kepada mereka.

Menurut Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 2, pengertian laporan arus kas adalah :

"Memberi informasi historis mengenai perubahan kas dan setara kas dari suatu perusahaan melalui laporan arus kas yang mengklasifikasikan arus kas berdasarkan aktivitas operasi, investasi, maupun pendanaan (*financing*) selama suatu periode akuntansi".

Menurut Garrin Noreen dalam bukunya Akuntansi Manajerial (2001; 744) bahwa :

"Laporan arus kas adalah alat analistis yang sangat bermanfaat bagi manajer maupun kreditor, meskipun sebenarnya manajer lebih banyak memberikan perhatian terhadap arus kas yang disiapkan sebagai bagian dan proses penganggaran"

Penerimaan dan pengeluaran kas dalam perusahaan akan berlangsung terus selama perusahaan beroperasi. Dengan demikian arus kas itu bagaikan darah yang terus menerus mengalir dalam tubuh perusahaan yang memungkinkan perusahaan dapat melangsungkan hidupnya. Kelebihan dari aliran kas masuk terhadap aliran kas keluar merupakan saldo kas yang akan tertahan di dalam perusahaan. Besarnya saldo kas ini mengalami perubahan dari waktu ke waktu karena berbagai faktor. Jumlah saldo kas yang ada dalam perusahaan akan meningkat apabila arus kas masuk yang berasal dari penjualan tunai dan piutang yang terkumpul lebih besar dari pada arus kas keluar untuk semua biaya-biaya perusahaan. Perubahan politik, pemasaran,

keputusan di bidang produksi, kebijakan di bidang pembelian dan di bidang personalia juga mempunyai efek terhadap arus kas perusahaan.

2.1.1.2 Kegunaan Laporan Arus Kas

Kegunaan informasi yang terkandung dalam laporan arus kas menurut ikatan akuntan Indonesia adalah:

1. Membantu pengguna laporan keuangan menilai kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas.
2. Memungkinkan untuk dikembangkannya model yang dapat menilai dan membandingkan nilai sekarang dari arus kas masa depan (*future cash flow*) dari berbagai perusahaan.
3. Dapat meningkatkan daya banding pelaporan kinerja operasi dari berbagai perusahaan karena dapat meniadakan pengaruh penggunaan perlakuan akuntansi yang berbeda terhadap transaksi dan peristiwa yang sama.
4. Sebagai indikator dari jumlah, waktu, dan kepastian arus kas masa depan.
5. Untuk meneliti kecermatan dari estimasi arus kas masa depan yang sudah dibuat sebelumnya dan dalam menentukan hubungan antara profitabilitas dan arus kas bersih serta dampak perubahan harga.

2.1.1.3 Penggolongan Arus Kas

Dalam penyajiannya laporan Arus kas ini memisahkan transaksi arus kas dalam tiga kategori. Menurut Sofyan Syafri Harahap (2009:258) penggolongan arus kas yaitu :

1. Kas yang berasal dari atau digunakan untuk kegiatan operasional
2. Kas yang berasal dari atau digunakan untuk kegiatan investasi
3. Kas yang berasal dari atau digunakan untuk kegiatan keuangan atau pembiayaan.

Berikut mengenai penjelasan hal tersebut :

1. Arus Kas dari Kegiatan Operasional

Semua transaksi yang berkaitan dengan laba yang dilaporkan dalam laporan Laba Rugi dikelompokan dalam golongan kegiatan operasional. Demikian juga arus kas masuk lainnya yang berasal dari kegiatan operasional misalnya :

a. Penerimaan dari langganan
b. Penerimaan dari piutang bunga
c. Penerimaan dari supplier

Arus kas yang keluar berasal dari :

a. Kas yang dibayakan untuk pembeli barang dan jasa yang akan di jual
b. Bunga yang dibayar atas utang perusahaan
c. Pembayaran pajak penghasilan
d. Pembayaran gaji

Laporan laba rugi yang berasal dari bukan kegiatan operasional seperti penjualan, peralatan atau aktiva tetap lainnya tidak termasuk sebagai kelompok

kegiatan opersional kas yang diterima dari kegiatan ini di msukkan sebagai kelompok kegiatan investasi atau keuangan mana yang dianggap lebih dominan.

2. Arus Kas dari Kegiatan Investasi

Di sini dikelompokkan transaksi kas yang berhubungan dengan perolehan fasilitas investasi nonkas lainnya yang di gunakan oleh perusahaan arus kas masuk menjadi jika kas diterima dari hasil atau pengembalian investasi yang dilakukan sebelumnya misalnya dari hasil penjualan. Arus kas yang diterima misalnya dari :

a. Penjualan aktiva tetap

b. Penjualan surat berharga yang berupa investasi

c. Penagihan pinjaman jangka panjang (tidak termasuk bunga jika ini merupakan kerugian atas investasi

Arus kas keluar dari kegiatan ini misalnya adalah :

a. Pembayaran untuk mendpatkan aktiva tetap

b. Pembelian investasi jangka panjang

c. Pembayaran untuk aktiva lain yang digunakan (tidak termasuk persediaan yang merupakan persediaan transaksi yang berkaitan dengan aktiva lain-lain juga dapat disamakan dengan aktiva tetap.

3. Arus Kas dari Kegiatan Pembiayaan

Kelompok ini menyangkut bagaimana kegiatan kas diperoleh untuk membiayai perusahaan termasuk operasinya dalam kategori arus kas masuk merupakan kegiatan mendapatkan dana untuk kepentingan perusahaan. Arus kas

pembiayaan adalah pembayaran kembali kepada pemilik dan kreditor atas dana yang diberikan sebelumnya. Dalam arus kas masuk dari kegiatan pembiayaan adalah :

a. Pengeluaran saham.

b. Pengeluaran wesel.

c. Penjualan obligasi.

d. Pengeluaran surat utang, hipotek dan lain-lain.

Dalam arus kas keluar dari kegiatan pembiayaan adalah :

a. Pembayaran dividen dan pembagian laiinya yang diberikan kepada pemilik.

b. Pembelian saham pemilik (*treasury stock*) .

c. Pembayaran hutang pokok dana yang dipinjam.

2.1.1.4 Arus Kas Operasi

Arus kas operasi (*operating cash flow*) merupakan bagian dari laporan arus kas. Hanafi dan Halim (2003: 60) mengungkapkan bahwa:

"Kas yang meliputi semua transaksi dan kejadian lain yang bukan merupakan kegiatan investasi atau pendanaan. Ini termasuk transaksi yang melibatkan produksi, penjualan, penyerahan barang, atau penyerahan jasa.

Selanjutnya arus kas operasi menurut Kieso et al (2008: 215) adalah:

"kas yang disediakan oleh aktivitas operasi adalah kelebihan penerimaan kas atas pengeluaran kas dari aktivitas operasi, yang ditentukan dengan mengonversi laba bersih atas dasar akrual menjadi dasar kas." Nilai aliran kas operasi menurut Hanafi dan Halim (2003: 21) dapat diperoleh dengan cara,

“mengurangkan kas diterima dari penjualan barang dan jasa oleh kas dibayarkan untuk operasi.

Arus kas dari aktivitas operasi terutama diperoleh dari aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan. arus kas pada umumnya berasal dari transaksi dan peristiwa lain yang mempengaruhi penetapan laba atau rugi bersih yang dilaporkan dalam arus kas masuk maupun arus kas keluar. Arus kas operasi biasanya didefinisikan sebagai berikut :

a. Arus kas masuk – kas yang di terima dari :

- Pelanggan.
- Piutang bunga.
- Dana yang dikembalikan oleh pemasok.

b. Arus kas keluar – kas yang dibayarkan untuk :

- Pembelian barang untuk dijual kembali.
- Kewajiban bunga.
- Pajak penghasilan.
- Gaji dan upah.

Selisih antara arus kas masuk dan arus kas keluar disebut arus kas masuk bersih dari kegiatan operasi. Pada umumnya, jumlah bersih merupakan arus kas masuk, karena dalam jangka panjang penerimaan kas dari operasi harus melebihi arus kas keluar agar perusahaan dapat terus melanjutkan usahanya.

Berdasarkan pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa arus kas operasi (*operating cash flow*) adalah jumlah kas yang berasal dari penerimaan dan

pengeluaran kas dari kegiatan operasi utama perusahaan yang melibatkan produksi, penjualan, penyerahan barang, atau penyerahan jasa dan dihitung dengan mengurangkan kas diterima dari penjualan barang dan jasa oleh kas dibayarkan untuk operasi atau ditentukan dengan mengonversi laba bersih atas dasar akrual menjadi dasar kas.

2.1.2 Likuiditas

Agar mendapatkan kepercayaan dari pihak investor, Suatu Perusahaan perlu memiliki likuiditas yang baik. salah satu cara untuk memperkuat posisi likuditas adalah dengan menerbitkan saham. Likuiditas diperlukan agar dana selalu tersedia saat investor ingin memberi kepercayaan kepada perusahaan.

2.1.2.1 Pengertian Likuiditas

Likuiditas berkaitan dengan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya, oleh karena itu, pengujian likuiditas difokuskan pada besaran dan hubungan antara hutang lancar atau hutang jangka pendek dengan aktiva lancar (aktiva lancar diperkirakan akan dapat diubah menjadi kas dalam rangka untuk membayar hutang jangka pendek).

Menurut Susan Irawati (2006 : 27) yaitu :

” Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajiban jangka pendek pada saat jatuh tempo”.

Likuiditas dibagi dalam dua macam, yaitu :

1. Likuiditas Badan Usaha

Merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya pada pihak luar perusahaan, jika pihak luar menagih pada perusahaan tersebut.

2. Likuiditas Perusahaan

Merupakan kemampuan perusahaan untuk menyelenggarakan proses produksi perusahaan.

Menurut Agus Sartono (2004 : 116) yaitu :

" Likuiditas perusahaan menunjukan kemampuan untuk membayar kewajiban financial jangka pendek tepat pada waktunya. Likuiditas perusahaan ditunjukan oleh besar kecilnya aktiva lancar yaitu aktiva yang mudah untuk diubah menjadi kas yang meliputi kas, surat berharga, piutang dan persediaan".

2.1.2.2 Analisis Likuiditas

Analisis Likuiditas merupakan analisis yang dilakukan terhadap kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendek atau kewajiban jangka panjang.

Suatu Perusahaan dapat dikatakan likuid apabila Perusahaan tersebut dapat memenuhi kewajiban utang-utangnya, dan dapat memabayar kembali semua

depositnya, serta dapat memenuhi permintaan kredit yang diajukannya tanpa terjadi penangguhan.

Menurut Agnes sawir (2003:29) Perusahaan dikatakan likuid apabila:

a. Perusahaan tersebut memiliki *cash assets* sebesar kebutuhan yang akan digunakan untuk memenuhi likuiditasnya.
b. Perusahaan tersebut memiliki *cash assets* yang lebih kecil dari butir 1 di atas, tetapi bersangkutan juga mempunyai aset lainnya (khususnya surat-surat berharga) yang dapat dicairkan sewaktu-waktu tanpa mengalami penurunan nilai pasarnya.
c. Perusahaan tersebut mempunyai kemampuan untuk menciptakan *cash assets* baru melalui berbagai bentuk utang.

2.1.2.3 Penilaian Terhadap Likuiditas

Penilaian likuiditas (*liquidity*) merupakan penilaian terhadap kemampuan Perusahaan memelihara tingkat likuiditas yang memadai dan kecukupan risiko likuiditas.

Menurut Ade Arthesa dan Edia Handiman (2006:134) penilaian ini meliputi :

a. Rasio aktiva/pasiva likuid, potensi *maturity mismatch, kondisi loan to deposit ratio* (LDR), proyeksi *cashflow*, dan konsentrasi pendanaan
b. Kecukupan kebijakan dan pengelolaan likuiditas (*assets* and *liabilities management*), akses ke sumber pendanaan, dan stabilitas pendanaan Dalam mengukur kinerja keuangan adapun rasio yang sering di gunakan yaitu rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio profitabilitas/rentabilitas, rasio leverage, rasio aktivitas, rasio pertumbuhan, rasio *market based*, dan rasio produktifitas. Sesuai

dengan pembahasan, maka penulis menggunakan *rasio* keuangan untuk mengukur kinerja Perusahaan yang dihitung dengan rasio Likuiditas, dimana rasio ini yang sering digunakan untuk menilai kinerja suatu Perusahaan antara lain.

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}} \text{ x100\%}$$

Semakin tinggi current ratio maka semakin besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial jangka pendek. Aktiva lancar yang dimaksud termasuk kas, piutang surat berharga dan persediaan. Dari aktiva lancar tersebut, persediaan merupakan aktiva lancar yang kurang liquid di banding dengan yang lain.

$$\text{Acid Test Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar - Persediaan}}{\text{Utang Lancar}}$$

Agus Sartono (2008 : 116)

Likuiditas sangat penting bagi kreditor jangka panjang dan para pemegang saham yang akhirnya ingin mengetahui prospek dari deviden dan pembayaran bunga di masa yang akan datang.

Menurut Abdulah (2004:269) tidak hanya investor yang membutuhkan informasi tentang likuiditas perusahaan, namun juga harus dapat :

1. Menyediakan informasi yang dapat dipercaya tentang hubungan sumber daya bersih sebagai hasil dari aktivitas perusahaan yang menghasilkan profit dengan tujuan untuk:
   a. Menunjukkan tingkat kembalian deviden harapan bagi investor.
   b. Menunjukkan kemampuan operasi untuk membayar kreditor dan pemasok.
   c. Menyediakan informasi bagi manajemen untuk perencanaan dan pengendalian.
   d. Menunjukkan provitabilitas jangka panjang.
2. Menyediakan informasi keuangan yang dapat digunakan untuk mengestimasi earning potensial perusahaan.
3. Menyediakan informasi lain yang dibutuhkan tentang perubahan sumber daya ekonomi dan kewajiban.
4. Menyediakan informasi lain yang sesuai dengan kebutuhan pemakai.

2.1.3 *Return* Saham

Return atau imbalan yang tinggi akan diharapkan oleh investor yang membeli atas investasinya. ketika orang membeli aset finansial, kerugian dari investasi ini disebut return atas investasi. Naik turunnya harga saham akan sangat mempengaruhi *return* saham. Oleh karena itu return merupakan persentase arus kas yang diterima oleh seorang investor terhadap aset pada waktu tertentu.

2.1.3.1 Pengertian *Return* Saham

Motif pemodal atau investor menanamkan dananya pada sekuritas adalah untuk mendapatkan *return* (tingkat pengembalian) yang maksimal dengan resiko tertentu atau memperoleh *return* tertentu pada resiko yang minimal. Dalam melakukan investasi sekuritas saham, investorakan memilih saham perusahaan mana yang akan memberikan *return* tinggi.

Menurut Mohamad samsul (2006:202) adalah :

"Pendapatan yang dinyatakan dalam persentase dari modal awal investasi" Menghitung *return* total suatu investasi dengan menjumlahkan yield dan capital gain/loss yang diperoleh dari suatu investasi. \

Sedangkan return saham Menurut Eduardus Tandelilin (2010:102) adalah :

"Salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya"

Menurut Eduardus Tandelilin (2010:100) terdiri dari dua komponen utama yaitu:

1. Yield, merupakan komponen return yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi
2. Capital gain (loss), merupakan komponen kedua dari return sebagai kenaikan atau penurunan harga suatu surat berharga (bisa saham maupun surat hutang jangka panjang), yang bisa memberikan keuntungan atau kerugian bagi investor.

Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa:

1. *Return* realisasi merupakan return yang telah terjadi. Return ini dihitung berdasarkan data historis. Return realiasi ini digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan dan juga berguna sebagai dasar penentuan return ekspektasi dan risiko dimasa datang *return realisasi (realized return)* atau sering disebut *actual return*
2. *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 sudah terjadi.

Return ini merupakan *return* yang telah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi ini juga berguna sebagai dasar penentu return ekspektasi yang merupakan return yang diharapkan oleh investor dimasa yang akan datang (Jogiyanto 2003:110). Return realisasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah *capital* gain atau *capital loss*.

Menurut Jogiyanto (2008:197) *Return = capital gain (loss) + yield*

Capital gain merupakan selisih dari harga investasi sekarang relatif dengan harga periode yang lalu. Besarnya capital gain atau capital loss dapat dihitung dengan Rumus :

$$Rt = \frac{(Pt-Pt-1)}{Pt-1}$$

Jika harga investasi sekarang (Pt) lebih tinggi dari harga investasi periode lalu (Pt-1) ini bearti terjadi keuntungan modal (*capital gain*), sebaliknya terjadi kerugian modal (*capital loss*)

Yield merupakan persentase penerimaan kas periodik terhadap harga investasi periode tertentu dari suatu investasi untuk saham, *yield* adalah persentase bunga pinjaman yang diperoleh terhadap harga obligasi periode sebelumnya. Dengan demikian *return* total dapat dinyatakan sebagai berikut :

$$Return = \frac{Pt - Pt\text{-}1 + Yield}{Pt\text{-}1}$$

Untuk saham biasa yang membayar dividen periodik sebesar Dt rupiah per-lembar saham, dividen ini dapat dinyatakan sebagai persentase dari harga saham awal yang disebut *dividen yield*. Untuk memperjelas penulisan rumus , harga sahma per lembar pada akhir tahun *t* disimbolkan P*t* dan pada awal tahun disimbolkan Pt-1maka yield adalah sebesar Dt/Pt-1 dan *return* total dapat dinyatakan sebagai berikut :

$$Return \text{ Saham} : \frac{Pt - Pt + Dt}{Pt\text{-}1}$$

Keterangan : Rt = Return saham

Pt = harga saham pada periode ke t

Pt-1 = harga saham pada periode ke t-1

Return mempunyai 2 komponen yaitu *current income* dan *capital gain*. Bentuk dari *current income* merupakan keuntungan yang diperoleh melalui pembayaran yang bersifat periodik, seperti keuntungan berupa deviden yang merupakan bentuk dari

hasil kinerja fundamental perusahaan. Sedangkan *capital gain* berupa keuntungan yang diterima karena selisih antara harga jual dan harga beli suatu instrumen investasi. Besarnya *capital gain* akan positif bila harga jual saham yang dimiliki lebih tinggi dari harga belinya. Faktor yang mempengaruhi *return* suatu investasi meliputi :

1. Faktor internal perusahaan seperti kualitas dan reputasi manajemennya, struktur permodalannya, struktur hutang perusahaan dan sebagainya.
2. Faktor kedua adalah menyangkut faktor eksternal misal pengaruh kebijakan moneter dan fiskal.

2.1.4 Keterkaitan Antara Variabel

2.1.4.1 Hubungan Arus Kas Operasi terhadap *Return* saham

Laporan arus kas mempunyai kandungan informasi apabila dengan dipublikasikannya laporan keuangan akan menyebabkan para investor bereaksi untuk melakukan penjualan atau pembelian saham. Oleh karena itu perusahaan arus kas merupakan salah satu faktor yang sangat penting sebagai dasar pengembalian keputusan penanaman modal bagi investor. Selanjutnya, reaksi ini akan tercermin dalam perubahan *return* saham.

Menurut Triyono (2000) menyebutkan :

"Hubungan kandungan informasi arus kas, komponen arus kas dengan *return* saham memperoleh kesimpulan bahwa pembedaan komponen aliran kas (operasi, investasi, dan pendanaan) seperti yang disyaratkan No.2 mempunyai pengaruh yang berbeda-beda terhadap *return* saham."

Sedangkan menurut (*Eduardus.Tandelilin 2010:342)* menyatakan bahwa arus kas berpengaruh terhadap *return* saham adalah sebagai berikut : "Arus kas merupakan informasi bagi investor dan kreditor untuk memproyeksikan *return* dari sumber kekayaan perusahaan."

Sedangkan mengenai arus kas operasi,

Simamora (2000:497-498) mengungkapkan bahwa :

"Para kreditor dan pemegang saham akan ragu-ragu untuk membenamkan modalnya ke dalam sebuah perusahaan yang tidak menghasilkan kas yang mencukupi dari aktivitas-aktivitas operasinya untuk memastikan pembayaran yang tepat waktu dari kewajiban yang jatuh tempo, bunga, dan dividen."

Berdasarkan teori yang telah dikemukakan di atas, dapat disimpulkan bahwa informasi arus kas operasi yang terdapat dalam laporan arus kas perusahaan, menunjukan secara internal kemampuan perusahaan dalam memperoleh kas untuk melakukan pembayaran atas kewajibannnya sehingga akan mempengaruhi minat pemegang saham untuk menanamkan modalnya dan pada akhirnya akan sangat berpengaruh terhadap harga saham yang diterbitkan oleh suatu perusahaan.

Arus kas adalah salah satu faktor yang mempengaruhi harga saham. Oleh karena itu hubungan atau pengaruh arus kas terhadap harga saham itu sendiri sangat berkaitan erat. Hal ini dikarenakan Dalam perusahaan laporan arus kas dikatakan mempunyai kandungan informasi penting apabila dengan dipublikasikannya laporan keuangan akan menyebabkan para investor bereaksi untuk melakukan penjualan atau

pembelian saham. Selanjutnya, reaksi ini akan tercermin dalam perubahan *return* saham.

2.1.4.2 Hubungan Likuiditas Terhadap *Return* Saham

Hubungan likuiditas terhadap *return* saham ini diungkapkan oleh

(Arifin, 2001-128) yang menyatakan bahwa :

"likuiditas merupakan salah satu dari faktor fundamental yang mempengaruhi *return saham"*.

Sedangkan menurut **(**Sitompul**,** 2000:85**)** dalam buku yang menyebutkan bahwa :

"likuiditas merupakan salah satu dari 8 faktor yang mempengaruhi *return saham"*,

Agar perusahaan bisa mendapatkan kepercayaan yang baik dari masyarakat, Perusahaan tersebut juga harus mampu memiliki likuiditas yang baik. likuiditas diperlukan agar dana selalu tersedia saat investor ingin menarik dana dari perusahaan, salah satu cara untuk memperkuat posisi likuiditas adalah dengan menerbitkan saham.

Variabel *Curent Ratio* digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan untuk membayar kembali kewajibannya kepada para investornya dengan aset tunai yang dimilikinya. Rendahnya nilai rasio ini mengindikasikan bahwa suatu perusahaan mengalami kesulitan kas. Rasio ini merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajibannya dengan tidak memperhitungkan persediaan, karena persediaan memerlukan waktu yang relatif lama untuk direalisir menjadi uang

kas dan menganggap bahwa piutang segera dapat direalisir sebagai uang kas, walaupun kenyataannya mungkin persediaan lebih likuid daripada piutang.

Untuk *return* yang lebih tinggi Perusahaan harus meningkatkan rasio karena jika semakin tinggirasionya maka semakin tingkat likuiditasnya. Hal ini mengindikasikan bahwa pemodal akan memperoleh jika kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya semakin tinggi, begitu pula sebaliknya Menurut teori, likuiditas memiliki pengaruh terhadap harga saham, oleh karena itu perusahaan perlu meningkatkan likuiditas bank untuk menarik para investor agar menanamkan modal di perusahaan tersebut akan berimbas pada peningkatan *return* saham tersebut.

2.1.4.3 Hubungan Arus Kas Operasi dan Likuiditas.

Salah satu indikator kemampuan dalam membayar kewajiban adalah likuiditas. Perusahaan yang likuid berarti mempunyai kemampuan dalam membayar kewajiban dalam jangka pendek. Salah satu indikator yang berguna dalam menilai likuiditas perusahaan adalah arus kas perusahaan yang ditunjukkan pada laporan arus kas (Darsono dan Ashari, 2005:89).

Untuk menjaga likuiditas perusahaan perlu membuat perkiraan atau estimasi mengenai aliran kas didalam perusahaannya. Apakah aliran kas senyatanya selalu sesuai dengan estimasinya, maka perusahaan tersebut tidak menghadapi kesukaran likuiditas (Bambang Riyanto, 2001:96).

Wertheim dan Robinson (1999) di dalam jurnal Hanum Masayu menyebutkan bahwa arus kas tidak berpengaruh terhadap likuiditas periode 1975-1989.

2.1.4.4 Hubungan Arus Kas Operasi, Likuiditas dan *Return* Saham

Semakin Besar Jumlah Kas yang ada dalam perusahaan semakin kecil resiko yg ditanggung perusahaan semakin banyak minat para investor dan semakin banyak return yang di dapatkan (Ina Hertina)

Jumlah Arus Kas yang bersal dari Operasinya Perusahaan dapat mengahjsilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar deviden dan melakukan investasi tanpa mengandalakan sumber pendanaan dari luar (Pradhono dan yulius jogi chistiawan : 143)

Didalam perusahaan harus memiliki laporan arus kas yang baik, agar dapat segera melunasi hutang jangka pendek, dan investor menjadi lebih percaya kepada perusahaan tersebut.

2.1.5 Penelitian Terdahulu.

Di bawah ini merupakan tabel perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian sebelumnnya. Beberapa penelitian yang telah dilakukan sebelumnya dalam mengamati pengaruh likuiditas dan arus kas operasi terhadap *return* saham perusahaan ditampilkan dalam tabel berikut ini:

Tabel 2.1
Jurnal Penelitian Sebelumnya

No	Nama Peneliti	Judul Jurnal	Kesimpulan	Persamaan	Perbedaan
1.	I G. K. A Ulupui(2007)	Analisis Pengaruh Rasio likuiditas, Leverage, Aktivitas, dan Profitabilitas terhadap return saham	Berdasaarkan penelitian yang telah dilakukan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap *return* saham	Menggunakan, likuiditas dan *return* saham sebagai objek yang akan di teliti	Menggunakan beberapa variable.
3.	Iswandi Sukartaatmadja (2005)	Pengaruh Arus Kas Operasi dan Laba Akuntansi Terhadap Tingkat Keuntungan Dan Likuiditas Saham Emiten Sektor Keuangan di BEI	Hasil dari Analisis Hipotesis menunjukan bahwa Arus Kas Operasi memilih pengaruh yang lebih besar terhadap tingkat keuntungan, disisi lain laba akuntansi memilih pengaruh yang lebih besar tehadap likuiditas saham.	Menggunakan Variabel yang sama pada Variabel Pertama yaitu Return Saham	Variabel pertama dan kedua berbeda.
4.	*Pradhono, Yulius Jogi Christiawan* (2004)	Pengaruh Economic Value Added Residual Income Earnings dan Arus Kas Operasi Terhadap *Return* Yang Di terima Oleh Pemegang Saham (Studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa	variabel arus kas operasi berpengaruh paling signifikan terhadap return yang diterima oleh pemegang saham. Selanjutnya variabel berikutnya yang	Mempunyai Variabel yang sama Arus Kas dan Return Saham Meneliti Perusahaan yang sama yaitu Manufaktur	Variable Pertma memakai ECONOMIC VALUE ADDED RESIDUAL INCOME EARNINGS

		Efek Jakarta**)**	juga berpengaruh signifikan adalah earnings.		
5.	Syamsul Alam (2004)	Pengendalian Manajemen Kas Terhadap Likuiditas Perusahaan	Likuid dalam menghadapi finansial jangka pendeknya.	Mempunyai variabel Likuiditas/	Berbeda variable pertama antara Manajemen Kas dengan Arus Kas
6.	Grezy Nia Sahara (2009)	Pengaruh Profitabilitas dan Arus Kas Operasi Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listing di BEI)	Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa pada taraf signifikansi 5% secara parsial ada pengaruh yang signifikan antara profitabilitas terhadap return saham dengan sub variabel dari profitabilitas yang dominan adalah ROA dan tidak ada pengaruh yang signifikan antara arus kas operasi terhadap return saham serta secara simultan ada pengaruh antara profitabilitas dan arus kas operasi terhadap return saham	Sama dalam meneliti Arus Kas Operasi terhadap Return Saham, Sama dalam menggunakan Analisis Regresi Berganda	Penelitian Pertama Menggunakan Profitabilitas.
7.	Sinta Rahma Diana, Indra Wijaya Kusuma	Pengaruh Faktor Konsektual Terhadap Kegunaan *Earning* dan Arus Kas Operasi Dalam Melaksanakan Return Saham.			

8.	Ina Hertina	Pengaruh Arus Kas Terhadap Tingkat Likuiditas	Kesimpulan penelitian ini menunjukan bahwa arus kas operasi memiliki pengaruh yang signifikan terhadap tingkat likuiditas, arus kas investasi memiliki pengaruh yang signifikan terhadap tingkat likuiditas, arus kas pendanaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap tingkat likuiditas dan arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap tingkat likuiditas.	Sama dalam menggunakan Variabel X1 arus kas.	Menganalisis antara tingkat likuiditas dan likuiditas.
9.	Hanum Masayu Kirnasari	Pengaruh Arus Kas Terhadap Likuiditas Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011	The result showed chas flow effect on liquidity and investing cash flow have a negative impact on liquidty of the consumer	Variabel Arus kas dan likuiditas.	Penelitian terdahulu memakai 2 variabel

			good industry.		
10.	Rick N. Francis	Out-of-sample cash flow prediction and cash distributions to shareholders	The distributor to shareholder effect largely subsumes the firm size effect for forecasts of free cash flow, but not for operating cash flow	Memakai variable arus kas	Menganalisis kas di distributions
11	Paresh Kumar Narayan, Xinwei Zheng	The relationship between liquidity and returns on the Chinese stock market	Thre is greater evidence of liquidity having a negative effect on returns on the SHESE than on the SZSE	Memakai variable likuiditas dan return saham	Tidak memakai variabel arus kas

2.2 Kerangka Pemikiran

Bagi pihak yang membutuhkan dana dan pihak yang memiliki kelebihan dana (*funding*) Investasi merupakan hal yang sangat dicari oleh para investor.

Bagi seorang investor perlu mengetahui terlebih dahulu mengenai bagaimana kinerja keuangan perusahaan tersebut sebelum mengambil keputusan investasinya. Untuk itu, investor membutuhkan banyak informasi baik informasi mengenai perusahaan itu sendiri maupun informasi umum lainnya. Informasi utama yang dibutuhkan adalah informasi akuntansi yang diperlukan untuk menilai risiko yang melekat dalam investasi maupun untuk memperkirakan tingkat pengembalian yang akan diperoleh dari investasi tersebut.

Analisis fundamental menggunakan data keuangan perusahaan seperti laba, dividen yang dibayar, penjualan, dan lain-lain. Sedangkan analisis teknis

menggunakan data pasar saham yang meliputi harga dan volume transaksi saham.(Iqbal : 2004). Untuk mengukur *return* dari sebuah investasi, dapat digunakan arus kas pada laporan keuangan.

salah satu sumber informasi yang potensial dan yang sering digunakan oleh para investor sebagai dasar pengembalian keputusan dalam penanaman modal yaitu melihat laporan keuangan. Laporan arus kas dikatakan mempunyai kandungan informasi apabila dengan dipublikasikannya laporan keuangan akan menyebabkan para investor bereaksi untuk melakukan penjualan atau pembelian saham. Selanjutnya, reaksi ini akan tercermin dalam perubahan *return* saham.

Menurut IAI melalui PSAK No 2 (2009: 23),

"Arus kas dari aktivitas operasi terutama diperoleh dari aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan. Oleh karena itu, arus kas tersebut pada umumnya berasal dari transaksi dan peristiwa lain yang mempengaruhi penetapan laba atau rugi bersih.

Menurut teori diatas arus kas operasi berpengaruh terhadap *return* saham, karena laporan arus kas operasi atau disebut juga *cash flow statement* ini merupakan informasi bagi investor dan kreditor untuk memprediksikan *return* dari sumber kekayaan perusahaan. Selain dari arus kas operasi, pengaruh *return* saham juga berpengaruh terhadap likuiditas.

Laporan arus kas dan likuiditas yang baik sangat mebantu perusahaan tersebut dalam mendapatkan kepercayaan dari masyarakat, likuiditas diperlukan agar dana selalu tersedia saat nasabah ingin menarik dana dari perusahaan tersebut, dengan

menerbitkan saham merupakan salah satu cara untuk memperkuat posisi likuditas ad. Penggunaan dana likuiditas adalah bertujuan untuk memenuhi likuiditas jangka pendek.

Pengertian Likuiditas menurut Mudrajad (2002:279**)** adalah**:**

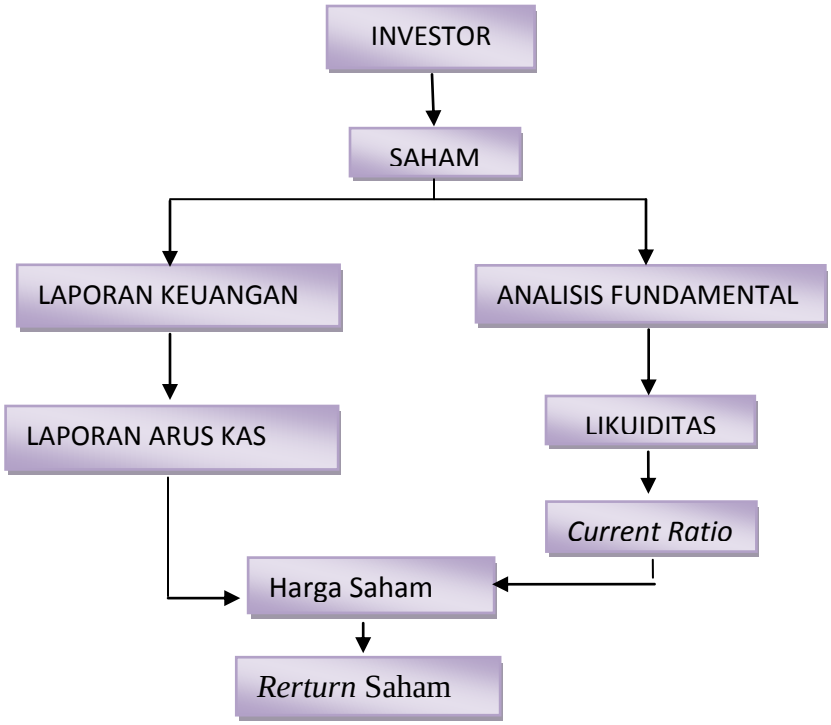
‘Likuiditas adalah kemampuan manajemen perusahaan dalam menyediakan dana yang cukup untuk memenuhi semua kewajiban- kewajibannya maupun komiten yang telah dikeluarkan kepada Investor setiap saat.

Jika perusahaan mamapu dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya semakin tinggi maka pemodal akan memperoleh *return* yang lebih tinggi. Kinerja keuangan emiten dapat dinilai oleh investor dengan melakukan analisis terhadap laporan keuangan emiten. Alat analisis yang sering dipakai adalah analisis rasio dengan berbagai sudut penilaian diantaranya dari aspek likuiditas dan imbal bagi terhadap komposisi saham yang dimilikinya.

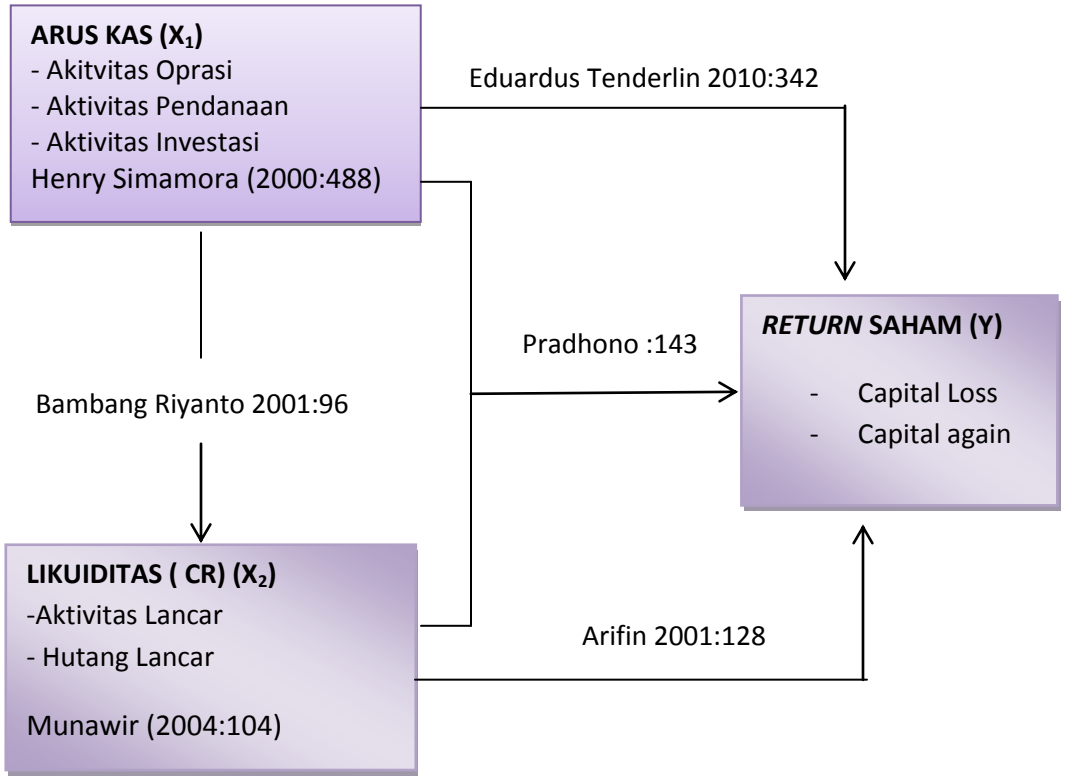
Menurut teori, likuiditas memiliki pengaruh terhadap *return* saham,tetapi banyak perusahaan yang mengalami *return saham* negatif sehingga mengakibatkan perusahaan tersebut kurang diminati oleh para investor. Oleh karena itu perusahaan perlu meningkatkan likuiditas perusahaan untuk menarik para investor agar menanamkan modal di perusahaan tersebut, dengan banyaknya investor yang mencari saham perusahaan tersebut akan berimbas pada peningkatan *return saham* perusahaan tersebut.

Sehingga penelitian untuk mengukur pengaruh likuiditas *return saham* sangat perlu untuk dilakukan. Investor sangat memerlukan informasi di pasar modal tidak hanya informasi yang bersifat fundamental saja, tetapi juga informasi yang bersifat teknikal. Informasi yang bersifat fundamental diperoleh dari kondisi intern perusahaan, dan informasi yang bersifat teknikal diperoleh dari luar perusahaan, seperti ekonomi, polotik, finansial, dan faktor-faktor lainnya. Informasi yang diperoleh dari kondisi intern perusahaan yang sering digunakan adalah informasi laporan keuangan.

Informasi yang bersifat fundamental dan teknikal tersebut dapat digunakan sebagai dasar untuk memprediksi *return* bagi investor, resiko atau ketidakpastian, jumlah, waktu, dan faktor lain yang berhubungan dengan aktivitas investasi pada modal. Dari laporan keuangan tersebut investor akan memperoleh informasi tentang likuiditas. Investor yang membeli sekuritas mengharapkan *return* atau imbalan atas investasinya, ketika orang membeli aset finansial, kerugian dari investasi ini disebut *return* atas investasi.



Gambar 2.1
Skema Kerangka Pemikiran



Gambar 2.2
Model Kerangka Pemikiran "Pengaruh Arus Kas Operasi dan Likuiditas terhadap *Return* Saham"

Berdasarkan uraian teori diatas bahwa dengan di publikasikannya Laporan Keuangan akan menyebabkan rekasi untuk para investor baik untuk menjual ataupun membeli, semakin baik Arus Kas Operasi Perusahaan semakin banyak peminat investor untuk membeli saham, dan suatu Perusahaanpun harus memiliki likuiditas yang baik agar perusahaan tersebut dapat dipercaya oleh para investor.

2.3 Hipotesis Penelitian

Kata hipotesis berasal dari kata hipo yang artinya lemah dan tesis berarti pernyataan. Dengan demikian hipotesis berarti pernyataan yang lemah, di sebut demikian karena masih berupa dugaan yang belum teruji kebenarannya. Menurut Jonathan Sarwono (2006:26). Pengertian hipotesis adalah " hipotesis merupakan jawaban sementara dari persoalan yang kita teliti. Berdasarkan penjelasan di atas, maka peneliti mencoba merumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut :

1. Adanya pengaruh negatif Arus Kas Operasi terhadap Likuiditas pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI.
2. Adanya pengaruh positif Arus Kas Operasi terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI.
3. Adanya pengaruh positif Likuiditas terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI.
4. Adanya pengaruh posif Arus Kas Operasi dan Likuiditas terhadap *Return* Saham yang terdaftar di BEI.

.