

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori *signal* didasarkan pada asumsi bahwa informasi yang diterima oleh masing-masing pihak tidak sama. Dengan kata lain, teori sinyal berkaitan dengan asimetri informasi. Teori sinyal menunjukkan adanya asimetri informasi antara manajemen perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan informasi. Teori *signal* mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan (Brigham dan Houston, 2001).

Manajer memberikan informasi melalui laporan keuangan bahwa mereka menerapkan kebijakan akuntansi konservatisme yang menghasilkan laba yang lebih berkualitas karena prinsip ini mencegah perusahaan melakukan tindakan membesar-besarkan laba dan membantu pengguna laporan keuangan dengan menyajikan laba dan aktiva yang tidak *overstate*. Informasi yang diterima oleh investor terlebih dahulu diterjemahkan sebagai sinyal yang baik (*good news*) atau sinyal yang jelek (*bad news*). Menurut

Jogiyanto (2003) informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Saat informasi diumumkan dan diterima pelaku pasar, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai *signal* baik (*good news*) atau *signal* buruk (*bad news*).

Apabila laba yang dilaporkan oleh perusahaan meningkat maka informasi tersebut dapat dikategorikan sebagai sinyal baik karena mengindikasikan kondisi perusahaan yang baik. Sebaliknya apabila laba yang dilaporkan menurun maka perusahaan berada dalam kondisi yang tidak baik sehingga dianggap sebagai sinyal yang jelek. Brigham dan Houston (2010) menyatakan bahwa isyarat adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan.

Perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham dan menggunakan setiap modal yang baru diperlukan dengan cara-cara lain. Sedangkan dengan prospek yang kurang menguntungkan akan cenderung untuk menjual saham (Muhammad, 2017:13). Dari pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa teori *signal* adalah teori tentang bagaimana perusahaan memberikan sebuah informasi yang nantinya dapat dimanfaatkan investor maupun kreditur untuk mengambil keputusan.

2. *Return Saham*

Pada kegiatan perdagangan saham, investor akan mengharapkan adanya *return* saham. Saham merupakan komoditas yang diperjual belikan dalam pasar modal dengan tingkat resiko paling tinggi. Dikatakan demikian karena resiko yang muncul akibat dari ketidakpastian *return* yang diperoleh investor, karena memang sifat saham dimana nilai *return* yang diperoleh berdasarkan *residual claim*, artinya besaran *return* bergantung dari tingkat laba yang dihasilkan (Nugroho, 2018)

Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* total merupakan *return* keseluruhan dari suatu investasi dalam suatu periode tertentu. *Return* total sering disebut dengan *return* saja. *Return* total terdiri dari *capital gain* dan dividen (Hartono, 2014)

Menurut Horne dan John (2012) “*Return Saham* atau yang biasa disebut dengan *return* merupakan pembayaran yang diterima karena hak kepemilikannya, ditambah dengan perubahan dalam harga pasar yang dibagi dengan harga awal”. Brigham dan Houston (2006) menyatakan bahwa “*return* atau tingkat pengembalian adalah selisih antara jumlah yang diterima dengan jumlah yang diinvestasikan”.

Jogiyanto (2014) menyatakan bahwa *return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *return* dapat berupa *return* realisasi (*Realized Return*) atau *return* ekspektasi an (*Expected Return*). *return* realisasi merupakan *return* yang telah terjadi yang dihitung berdasarkan data

historis. *Return* realisasi sangat penting karena dapat digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan. *return* ekspektasian adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh investor di masa mendatang, jadi *return* ekspektasian sifatnya belum terjadi. Sedangkan menurut Tandelilin (2010) “keuntungan merupakan sesuatu yang diharapkan oleh investor dalam berinvestasi. Keuntungan yang di dapat merupakan imbalan atas keberanian investor dalam menanggung risiko”.

Return saham merupakan hasil yang diterima atau diharapkan investor dari investasi saham yang dilakukannya. *Return* yang digunakan dalam penelitian ini adalah merupakan *return* yang telah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis dan digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan. *Return* realisasi ini juga berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi (*expected return*) yang merupakan *return* yang diharapkan oleh investor di masa mendatang. *Return* realisasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah *capital gain* atau *loss* yang juga sering disebut *actual return*. Perhitungan *return* saham individual dengan menggunakan harga bulanan yaitu perubahan harga selama periode pengamatan atau secara matematis.

Berdasarkan uraian diatas, peneliti berpendapat bahwa *return* saham adalah pengembalian saham beserta hasilnya dari pihak *broker* atau perusahaan kepada investor yang telah melakukan investasi pada perusahaan tersebut. Dalam dunia pasar saham, seorang investor yang

melakukan investasi dengan membeli saham tentu telah yakin betul dengan segala risiko dan segala ketidakpastian yang akan didapatkan di masa mendatang.

3. Arus Kas dari Aktivitas Operasi

Menurut Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) Nomor 2 Tahun 2009 mendefinisikan arus kas dari aktivitas operasi 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. Beberapa arus kas dari aktivitas operasi menurut PSAK No. 2 Tahun 2009 antara lain:

- a. Penerimaan kas dari penjualan barang dan jasa.
- b. Penerimaan kas dari *royalty*, *fee*, komisi dan pendapatan lain.
- c. Pembayaran kas kepada pemasok barang dan jasa.
- d. Pembayaran kas kepada karyawan.
- e. Penerimaan dan pembayaran kas oleh perusahaan asuransi sehubungan dengan premi, klaim, anuitas, dan manfaat asuransi lainnya.
- f. Pembayaran kas atau penerimaan kembali (restitusi) pajak penghasilan kecuali jika dapat diidentifikasi secara khusus sebagai bagian dari aktivitas pendanaan dan investasi.
- g. Penerimaan dan pembayaran kas dari kontak yang diadakan untuk tujuan transaksi usaha dan perdagangan.

Jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah operasi perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber pendanaan dari luar (Ikatan Akuntansi Indonesia, 2013).

Penyajian laporan arus kas menurut PSAK No. 2 Tahun 2009, entitas melaporkan arus kas dari aktivitas operasi dengan menggunakan salah satu dari dua metode berikut:

- a. Metode langsung yaitu, dengan metode ini kelompok utama dari penerimaan kas bruto diungkapkan.
- b. Metode tidak langsung yaitu, dengan metode ini laba atau rugi neto disesuaikan dengan mengoreksi pengaruh dari transaksi non kas, penangguhan atau akrual dari penerimaan pembayaran kas untuk operasi di masa lalu dan masa depan dan unsure penghasilan.

Nugroho (2018) arus kas dari aktivitas operasi adalah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi terutama diperoleh dari aktivitas penghasilan utama pendapatan perusahaan dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan. Jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasinya perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan,

membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan dari luar. Menurut Tumbel dkk (2017) Arus kas dari aktivitas operasi adalah selisih bersih antara penerimaan dan pengeluaran kas dan setara kas yang berasal dari aktivitas operasi selama satu tahun buku, sebagaimana tercantum dalam laporan arus kas.

4. *Profitabilitas*

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri. Pengertian yang sama disampaikan oleh Husnan (2001) bahwa *Profitabilitas* adalah kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (*profit*) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu. Sedangkan Menurut Michelle dan Megawati (2005) *Profitabilitas* merupakan kemampuan perusahaan menghasilkan laba (*profit*) yang akan menjadi dasar pembagian dividen perusahaan. *Profitabilitas* menggambarkan kemampuan badan usaha untuk menghasilkan laba dengan menggunakan seluruh modal yang dimiliki.

Dengan demikian bagi investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan analisis *profitabilitas* ini, misalnya bagi pemegang saham akan keuntungan yang benar benar akan diterima dalam bentuk dividen. Rasio *profitabilitas* yang digunakan dalam penelitian ini adalah *return on asset (ROA)* Sartono (2000).

Return on asset (ROA) adalah salah satu *profitabilitas*. *Return on asset (ROA)* ini merupakan suatu ukuran untuk menilai seberapa besar tingkat pengembalian dari aset yang dimiliki. Apabila rasio ini tinggi berarti menunjukkan adanya efisiensi yang dilakukan oleh pihak manajemen (Santoso dan Erfiana, 2018). Ferawati (2017) menyatakan bahwa *return on Assets (ROA)* yaitu rasio antara laba setelah pajak (*net income after tax*) dengan total *assets*. Demikian juga Hanafi dan Halim (2003) menyatakan bahwa rasio *return on asset (ROA)* mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu.

5. *Likuiditas*

Asset likuid (*liquid assets*) suatu *asset* yang dapat dikonversikan menjadi kas dengan cepat tanpa harus mengurangi harga *asset* tersebut terlalu banyak. Rasio likuiditas merupakan rasio yang menunjukkan hubungan antara kas dan *asset* lancar perusahaan lainnya dengan dengan kewajiban lancarnya (Brigham and Houston, 2015).

Sukhemi (2015) menyebutkan bahwa *likuiditas* adalah kemampuan pembayaran yang dimiliki oleh perusahaan dalam suatu periode tertentu berupa aktiva untuk melunasi semua kewajiban jangka pendek perusahaan yang telah jatuh tempo atau segera ditagih. Dengan kata lain rasio likuiditas berfungsi untuk menunjukkan atau mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang sudah jatuh tempo, baik kewajiban

kepada pihak luar perusahaan (*likuiditas* badan usaha) maupun didalam perusahaan (likuiditas perusahaan).

Jenis rasio *likuiditas* yang dapat digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan salah satunya adalah rasio lancar (*current ratio*), merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek atau yang segera jatuh tempo pada saat ditagih (Kasmir, 2014). Pada *Current Ratio*, semakin besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial jangka pendek, tetapi jika terlalu tinggi, efeknya terhadap *earning power* kurang baik karena tidak semua modal kerja dapat digunakan. Alasan pemilihan *Current Ratio* adalah karena investor memperhatikan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya pada saat jatuh tempo.

Current ratio (CR) yang tinggi memberikan indikasi jaminan yang baik bagi kreditor jangka pendek dalam arti setiap saat perusahaan memiliki kemampuan untuk melunasi kewajiban-kewajiban *financial* jangka pendeknya (Anisa, 2015). Akan tetapi CR yang tinggi juga mengindikasikan sebagian modal kerja tidak berputar atau mengalami pengangguran dan akan berpengaruh negatif terhadap kemampuan memperoleh laba/rentabilitas (Martono dan Harjito, 2010). Berkurangnya kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba akan menyebabkan penurunan juga pada *return* yang akan didapat oleh para investor.

B. Hasil Penelitian Terdahulu

Berbagai penelitian terdahulu telah dilakukan mengenai hubungan variabel variabel yang dapat mempengaruhi return saham seperti penelitian yang dilakukan Filiana, Nur Diana, & Junaidi (2018), menganalisis Pengaruh *Eva, Earnings, Arus Kas Operasi, Dan Residual Income Terhadap Return Saham* Perusahaan Manufaktur.

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Peneliti dan Tahun	Judul dan Variabel X	Variabel Y	Hasil Penelitian
1	Filiana, Nur Diana, & Junaidi (2018)	Pengaruh <i>Eva, Earnings, Arus Kas Operasi, Dan Residual Income Terhadap Return Saham</i> X1: Arus kas dari operasi	<i>Return Saham</i>	- Arus kas dari operasi (<i>cash flow from operation</i>) berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham
2	Gilbert Ayub Tumbel, Jantje Tinangon, & Stanley Kho Walandouw (2017)	Pengaruh Laba Akuntansi Dan Arus Kas Operasi Terhadap <i>Return Saham</i> X1: Arus kas dari operasi	<i>Return Saham</i>	- Arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham
3	Sinta Wardani, Hermiyetti, & Muhammad Yusuf (2017)	<i>Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Arus Kas Operasi dan Return Saham</i> X1: Arus kas operasi X2: <i>Profitabilitas</i> X3: <i>Likuiditas</i>	<i>Return Saham</i>	- Arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham. - <i>Profitabilitas</i> tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham. - <i>Likuiditas</i> tidak berpengaruh terhadap <i>return</i>

				saham.
4	Ferawati (2017)	Pengaruh <i>Economic Value Added</i> dan Rasio <i>Profitabilitas</i> terhadap <i>Return Saham</i> . X2: <i>Profitabilitas</i>	<i>Return Saham</i>	- <i>Return on Assets</i> (ROA), tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham.
5	Anggita Mugi, Abdul Kohar Irwanto, & Yusrina Permanasari (2017)	Analisis Pengaruh Rasio <i>Profitabilitas</i> dan <i>Economic Value Added</i> terhadap <i>Return Saham</i> X2: <i>Profitabilitas</i>	<i>Return Saham</i>	- Rasio <i>profitabilitas</i> tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham
6	Hendro Sasongko dan Fara Shaliza (2018)	Pengaruh <i>Leverage</i> , <i>Profitabilitas</i> , Dan <i>Economic Value Added</i> (Eva) Terhadap <i>Return Saham</i> X2: <i>Profitabilitas</i>	<i>Return Saham</i>	- <i>Profitabilitas</i> tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham.
7	Inggit Nugroho Sukhemi (2015)	Pengaruh Risiko Sistematis Dan <i>Likuiditas</i> Terhadap <i>Return Saham</i> X3: <i>Likuiditas</i>	<i>Return Saham</i>	- <i>Likuiditas</i> tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham
8	Kurnia Lestari Rita Andini, SE, MM, & Abrar Oemar, SE (2016)	Analisis <i>Likuiditas</i> , <i>Leverage</i> , <i>Profitabilitas</i> , Aktivitas, Ukuran Perusahaan Dan Penilaian Pasar Terhadap <i>Return Saham</i> X2: <i>Profitabilitas</i> (ROA) X3: <i>Likuiditas</i>	<i>Return Saham</i>	- Variabel ROA tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham. - Variabel <i>likuiditas</i> tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham.
9	Dewi Fitriana, Rita Andini, Abrar Oemar (2016)	Pengaruh <i>Likuiditas</i> , <i>Solvabilitas</i> , <i>Profitabilitas</i> , Aktivitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap <i>Return Saham</i>	<i>Return Saham</i>	- Rasio <i>profitabilitas</i> berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham. - Rasio <i>likuiditas</i> tidak berpengaruh

		X2: <i>Profitabilitas</i> X3: <i>Likuiditas</i>		terhadap <i>return</i> saham.
10	Stefanus Antara, Jantje Sepang, & Ivonne S. Saerang (2014)	Analisis Rasio <i>Likuiditas</i> , <i>Aktivitas</i> , Dan <i>Profitabilitas</i> Terhadap <i>Return Saham</i> X2: <i>Profitabilitas</i> X3: <i>Likuiditas</i>	<i>Return Saham</i>	- Rasio <i>profitabilitas</i> memiliki pengaruh yang signifikan terhadap <i>return</i> saham. - <i>Current Ratio</i> tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham.
11	Stacy Mende & Paulina Van Rate (2017)	Pengaruh <i>Likuiditas</i> , <i>Solvabilitas</i> dan <i>Rentabilitas</i> Terhadap <i>Return Saham</i> X3: <i>Likuiditas</i>	<i>Return Saham</i>	- Variabel <i>current ratio</i> (CR) tidak terdapat pengaruh signifikan <i>return</i> saham
12	I Made Gunartha Dwi Putra, & I Made Dana (2016)	Pengaruh <i>Profitabilitas</i> , <i>Leverage</i> , <i>Likuiditas</i> Dan Ukuran Perusahaan Terhadap <i>Return Saham</i> X2: <i>Profitabilitas</i> (ROA)	<i>Return Saham</i>	- <i>Return on asset</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham
13	Anita Erari (2014)	Analisis Pengaruh <i>Current Ratio</i> , <i>Debt To Equity Ratio</i> , dan <i>Return On Asset</i> Terhadap <i>Return Saham</i> X2: <i>Profitabilitas</i> X3: <i>Likuiditas</i>	<i>Return Saham</i>	- ROA yang berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham - CR tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham
14	Juwita Rini Dwi Anjani B (2016)	Pengaruh Informasi Arus Kas, Laba Kotor,	<i>Return Saham</i>	- Arus kas operasi, berpengaruh signifikan terhadap

		Ukuran Perusahaan, <i>Return On Asset</i> (ROA) Dan <i>Debt Equity Ratio</i> (DER) Terhadap <i>Return Saham</i> X1: Arus Kas Operasi X2: Profitabilitas (ROA)		<i>return</i> saham, - <i>Return On Asset</i> (ROA), berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham
15	Kurnia Lestari, Rita Andini, SE, MM, Abrar Oemar, SE (2016)	Pengaruh Profitabilitas, <i>Leverage</i> , Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap <i>Return Saham</i> X2: Profitabilitas (ROA) X1: Likuiditas	<i>Return Saham</i>	- Variabel likuiditas tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham - Variabel ROA tidak berpengaruh dan signifikan terhadap <i>return</i> saham
16	Harnovinsah dan Bernad Sagala (2015)	Pengaruh <i>Economic Value Added</i> , <i>Rasio Profitabilitas</i> , Dan <i>Cash Flow From Operating</i> Terhadap <i>Return Saham</i> . X1: Arus Kas Operasi X2: Profitabilitas	<i>Return Saham</i>	- ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham - ROA berpengaruh signifikan terhadap struktur modal - CFFO tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham
17	Nasir Akram (2014)	<i>The Effect of Liquidity on Stock Returns</i> X3: Likuiditas	<i>Return Saham</i>	- Likuiditas berpengaruh negatif terhadap <i>return</i> saham
18	Ray Ball, Joseph Gerakos, Juhani T. Linnainmaa, Valeri	Accruals, cash flows, and operating profitability in the cross section of stock returns X1: Arus Kas	<i>Return Saham</i>	- Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham - <i>Cash Flows</i> berpengaruh

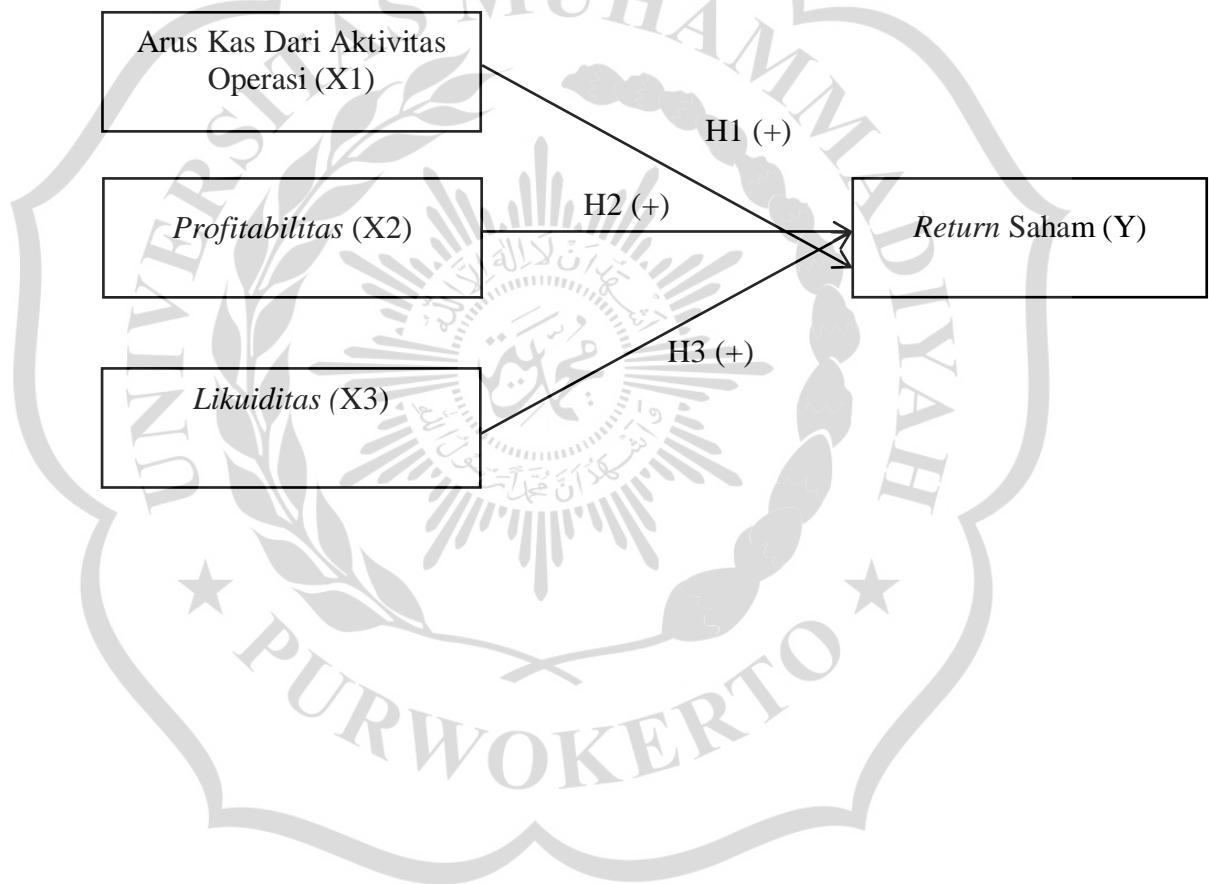
	Nikolaev (2016)	Operasi X2: Likuiditas		signifikan terhadap <i>return</i> saham
19	Diah Nurdiana (2018)	Pengaruh Informasi Laba, Arus Kas Dan Size Perusahaan Terhadap <i>Return</i> Saham Pada Perusahaan Food And Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia X1: Arus Kas Operasi	<i>Return</i> Saham	- Arus kas dari operasi tidak ada pengaruh terhadap <i>return</i> saham pada perusahaan food and beverages
20	Afina Dwi Rahmawati (2014)	Pengaruh Laba Bersih Dan Arus Kas Terhadap <i>Return</i> Saham Di Perusahaan Lq 45 X1: Arus Kas Operasi	<i>Return</i> Saham	- Arus kas dari operasi tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham.
21	Dina Fadhillah (2015)	Pengaruh price book value, likuiditas saham, dan inflasi terhadap <i>return</i> saham syariah pada jakarta islamic index periode 2010-20-14 X3: Likuiditas	<i>Return</i> Saham	- <i>Likuiditas</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>return</i> saham syariah pada jakarta islamic index
22	Hari Cahyadi dan Akhmad Darmawan (2016)	Pengaruh Economic Value Added, Market Value Added, Residual <i>Income, Earnings</i> Dan Arus Kas Operasi Terhadap <i>Return</i> Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Lq-45) X1: Arus Kas Operasi	<i>Return</i> Saham	- Arus kas operasi secara parsial mempunyai pengaruh positif terhadap <i>return</i>
23	Dewi	Pengaruh Laba	<i>Return</i>	- Arus kas operasi

	Rahmawati (2019)	Akuntansi dan Arus Kas Operasi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index. X1: Arus Kas Operasi	Saham	berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham.
24	Putu Eka Dianita Marvilianti Dewi (2016)	Pengaruh Rasio Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas, Aktivitas Dan Penilaian Pasar Terhadap Return Saham X1: Arus Kas Operasi X2: Profitabilitas	<i>Return Saham</i>	- <i>Return On Asset</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham - <i>Likuiditas</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham
25	Ririn Ariyanti Ningsih dan Hendri Soekotjo (2017)	Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap <i>Return Saham</i> X2: Profitabilitas (ROA) X1: Likuiditas		- <i>Return On Asset</i> tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham - <i>Likuiditas</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham

C. Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran menjelaskan kerangka teoritis atas pengaruh Pengaruh Arus Kas Dari Aktivitas Operasi, *Profitabilitas*, dan *Likuiditas* Terhadap *Return Saham*. Pembahasan alasan dan penyajian gambar sebagai berikut:

Gambar 2.1
Model Kerangka Pemikiran



D. Perumusan Hipotesis

Kerangka pemikiran di atas menunjukkan bahwa arus kas dari aktivitas operasi, *profitabilitas*, dan *likuiditas* terhadap *return* saham, dapat dirumuskan hipotesis sementara dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Pengaruh Arus Kas dari Aktivitas Operasi terhadap return saham

Secara teori semakin tinggi arus kas dari aktivitas operasi perusahaan maka semakin tinggi kepercayaan investor pada perusahaan tersebut, sehingga semakin besar pula nilai *expected return* saham. Dan sebaliknya, semakin rendah arus kas dari aktivitas operasi perusahaan maka semakin kecil kepercayaan investor pada perusahaan tersebut, sehingga semakin kecil pula nilai *expected return* saham (Harnovinsah dan Sagala, 2015).

Hal ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Filiana dkk (2018) yang menyebutkan bahwa arus kas dari aktivitas operasi (*cash flow from operation*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Cahyadi dan Darmawan (2016) menyatakan bahwa arus kas dari aktivitas operasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Berdasarkan hal tersebut dapat dirumuskan sebagai berikut:

H1: Rasio Arus Kas dari Operasi berpengaruh positif terhadap *return* saham

2. *Pengaruh Profitabilitas terhadap return saham*

Menurut Jansen dan Mecling (1976) pada teori keagenan (*Agency Theory*) yang merupakan suatu kondisi yang terjadi pada suatu perusahaan dimana perusahaan sebagai pelaksana yang disebut sebagai agen dan investor sebagai principal membangun suatu kontrak kerjasama yang disebut dengan “*nexus of contract*”, kontrak kerjasama ini berisi kesepakatan – kesepakatan yang menjalankan bahwa pihak manajemen perusahaan harus bekerja secara maksimal untuk memberi kepuasan kepada investor terkait dengan laba yang tinggi (Fahmi, 2014:19)

Hal ini sesuai dengan penelitian Ferawati (2017) menyatakan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Putra dan Dana (2016) menyatakan *profitabilitas* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Lestari dkk (2016) menyatakan *profitabilitas* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Berdasarkan hal tersebut dapat dirumuskan sebagai berikut:

H2: Rasio *Profitabilitas* berpengaruh positif terhadap *return* saham

3. *Pengaruh Likuiditas terhadap return saham*

Menurut teori Spence (1973) merupakan teori sinyal yang menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Sesuai teori sinyal, *likuiditas* yang tinggi dapat memberikan sinyal kepada investor bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk melakukan kewajiban dalam jangka

pendek, berbeda dengan *likuiditas* yang rendah akan memberikan pengaruh yang tidak baik bagi investor. Dalam berinvestasi, saham yang memiliki tingkat likuiditas yang rendah maka biaya likuiditasnya akan besar, jadi investor akan mengharapkan tingkat return yang tinggi.

Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Dewi (2016) berpendapat *likuiditas* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Ririn dan Soekotjo (2017) menyatakan *likuiditas* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Berdasarkan hal tersebut dapat dirumuskan sebagai berikut:

H3: Rasio *Likuiditas* berpengaruh positif terhadap *return* saham.