

## **BAB II TINJAUAN PUSTAKA**

### **2.1 Penelitian Terdahulu**

Penelitian dari Rahmasari (2014) bertujuan untuk mengetahui pengaruh arus kas investasi, arus kas operasi, arus kas pendanaan dan laba akuntansi terhadap *return* saham pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini memakai teknik *purposive sampling*. Pengujian hipotesis yang dipakai yaitu dengan analisis regresi linier berganda. Hasil dari Penelitian tersebut menemukan bahwa terjadi hubungan simultan, antara arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan dan laba akuntansi berpengaruh terhadap *return* saham. Sedangkan secara parsial arus kas operasi, arus kas investasi dan laba akuntansi tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Penelitian berikutnya yang dilakukan Purwanti, dkk. (2015) dengan tujuan meneliti pengaruh laba akuntansi dan arus kas terhadap *return* saham pada perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel riset tersebut ialah perusahaan tergabung di LQ45 periode Agustus 2014–Januari 2015. Variabel dependen yang dipakai untuk menguji *return* saham ialah *return* realisasi atau *actual return*. Hasil dari riset tersebut menunjukkan bahwa laba akuntansi dan arus kas pendanaan berpengaruh terhadap *return* saham. Sedangkan arus kas operasi dan arus kas investasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Rizal & Ana (2016) juga melakukan riset dengan tujuan meneliti pengaruh laba akuntansi dan arus kas serta ukuran perusahaan terhadap *return* saham. Sampel riset yang digunakan ialah seluruh perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2012-2014. Teknik analisis data yang

dipakai dalam riset tersebut ialah regresi linier berganda. Hasil dari riset tersebut menunjukkan bahwa laba akuntansi, arus kas pendanaan dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *return* saham. Sedangkan arus kas operasi dan arus kas investasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Penelitian dari Putra & Widyaningsih (2016) bertujuan untuk meneliti pengaruh laba akuntansi, komponen arus kas, dan *dividend yield* terhadap *return* saham pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2014. Variable yang diteliti dalam riset tersebut ialah Laba akuntansi, Arus kas investasi, Arus kas operasi, Arus kas pendanaan, dan *Dividend yield* sebagai variable independen; *Return* Saham sebagai variable dependen. Metode riset yang digunakan ialah metode statistik deskriptif. Dengan pengujian verifikatif memakai regresi berganda (*multiple regression*). Hasil dari riset tersebut menunjukkan bahwa Laba akuntansi, Arus kas investasi, Arus kas operasi, Arus kas pendanaan, dan *Dividend yield* berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Rahmawati (2018) melakukan riset dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh laba akuntansi, arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, dan ukuran perusahaan terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index. Metode penelitian yang digunakan ialah kuantitatif asosiatif. Teknik analisisnya yakni analisis regresi berganda. Penelitian yang dilakukan menggunakan perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index periode tahun 2014-2017. Hasil penelitian menunjukkan bahwa laba akuntansi dan arus kas operasi berpengaruh terhadap *return* saham, sedangkan arus kas investasi, arus kas pendanaan, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

## 2.2 Landasan Teori

### 2.2.1 Teori *Signal*

Menurut Jama'an (2008) *Signaling Theory* menyatakan tentang bagaimana seharusnya suatu perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal tersebut berupa informasi tentang apa yang sudah dikerjakan oleh manajemen guna merealisasikan keinginan pemilik. Sinyal bisa berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik dari pada perusahaan lain.

Informasi laporan keuangan yang menggambarkan nilai perusahaan merupakan sinyal positif yang dapat mempengaruhi opini investor dan kreditor atau pihak-pihak lain yang berkepentingan. Laporan keuangan memberikan informasi yang berguna untuk investor dan kreditor untuk membuat keputusan investasi, kredit dan keputusan sejenis. Dalam *signaling theory*, pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang perkembangan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga menambah harga saham sebagai indikator nilai perusahaan. Peningkatan hutang ditafsirkan oleh pihak luar tentang bagaimana kemampuan perusahaan guna membayar kewajiban di masa yang akan datang atau adanya risiko bisnis yang rendah, hal tersebut akan direspon secara positif oleh pasar (Brigham, 1999).

Informasi yang dipublikasikan ke pasar sebagai suatu pemberitahuan akan memberi sinyal kepada investor sebagai bahan pengambilan keputusan investasinya. Apabila pemberitahuan tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pemberitahuan tersebut diterima oleh pasar. Pada saat informasi diumumkan dan seluruh pelaku pasar telah menerima

informasi tersebut, pelaku pasar diharapkan terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal yang baik atau sinyal yang buruk.

### **2.2.2 Laporan Keuangan**

Laporan keuangan ialah catatan informasi keuangan suatu perusahaan pada suatu periode akuntansi yang dapat digunakan untuk mencerminkan kinerja perusahaan. Adanya laporan keuangan perusahaan dapat diketahui kondisi keuangan perusahaan yang bersangkutan, yang terdiri dari neraca, laporan laba rugi serta laporan keuangan lainnya. Memuat Baridwan (2004:17) mengartikan laporan keuangan merupakan ringkasan dari suatu proses pencatatan, merupakan suatu ringkasan dari transaksi-transaksi keuangan yang terjadi selama tahun buku yang bersangkutan.

Laporan keuangan merupakan susunan untuk memahami jumlah kekayaan perusahaan pada periode tertentu, dalam bentuk neraca dan laporan laba rugi. Dilihat dari sudut pandang yang berkepentingan, terdapat tiga jenis laporan keuangan, yakni laporan keuangan untuk manajemen, laporan keuangan untuk pihak luar perusahaan, dan laporan keuangan untuk pihak-pihak khusus. Laporan keuangan untuk ketiga pihak ini disusun dan disajikan dari suatu proses akuntansi yang sama, yakni merupakan produk dari sebuah sistem informasi akuntansi.

Berdasarkan keterangan dari Sutrisno (2008: 9), "Laporan Keuangan merupakan hasil dari proses akuntansi yang mencakup dua laporan utama yaitu Neraca dan Laporan Laba Rugi. Setiap perusahaan memiliki laporan keuangan dimana bertujuan untuk menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan,

kinerja serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai laporan keuangan dalam pengambilan keputusan secara ekonomi.

### **2.2.3 Pasar Modal**

Pasar modal merupakan tempat berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang dapat diperjualbelikan (Hariyani dan Purnomo, 2010:8). Pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dan dari pemilik dana ke pihak yang membutuhkan dana jangka panjang, dengan menginvestasikan dananya dari para pihak pemilik dana mengharap mendapatkan imbalan sesuai dengan yang diharapkan dari melakukan investasi kepada perusahaan yang melakukan penjualan sekuritas-sekuritas. Perusahaan juga tidak bersusah payah dalam hal penambahan modal, karena mendapatkan dana dari para investor dan juga diuntungkan karena tidak perlu menunggu mendapatkan modal dari hasil operasi perusahaannya.

Menurut Sunariyah (2011:4), pasar modal secara umum yaitu suatu sistem keuangan yang terorganisasi, termasuk didalamnya ialah bank-bank komersial dan seluruh lembaga perantara di bidang keuangan, serta keseluruhan surat-surat berharga yang beredar. Pasar modal merupakan tempat bertemunya antara penawaran dengan permintaan surat berharga. Di sinilah para pelaku pasar dimana individu ataupun badan usaha yang mempunyai kelebihan dana melakukan investasi dalam surat berharga yang ditawarkan oleh emiten. Sebaliknya, di tempat itu pula perusahaan yang memerlukan dana menawarkan surat berharga dengan cara *listing* terlebih dahulu pada badan otoritas di pasar modal sebagai emiten.

#### **2.2.4 Laba Akuntansi**

Laba akuntansi menurut PSAK No. 46 (2017:2) ialah laba atau rugi selama suatu periode sebelum dikurangi beban pajak. Informasi laba dapat digunakan sebagai informasi mengenai kinerja dari suatu perusahaan selama periode tertentu dan diperlukan untuk mengambil keputusan tentang sumber ekonomi yang bakal dikelola oleh suatu perusahaan di masa yang akan datang. Informasi tersebut juga seringkali dipakai untuk memperkirakan kemampuan suatu perusahaan guna menghasilkan kas dan setara kas di masa yang akan datang.

Laba menurut Yocelyn & Christiawan (2012) ialah jumlah penghasilan yang didapatkan dalam satu periode. Laba akuntansi diartikan sebagai perbedaan antara pendapatan yang direalisasi dari transaksi yang terjadi selama satu periode dengan biaya yang berkaitan dengan pendapatan tersebut. Informasi laba sering dilaporkan dalam penerbitan laporan keuangan dan digunakan secara luas oleh pemegang saham dan pemberi modal potensial dalam mengevaluasi kemampuan perusahaan. Laba digunakan untuk mengukur efisiensi suatu perusahaan dalam pemakaian sumber daya ekonomi perusahaan. Pada umumnya pengukuran dilakukan dengan membandingkan laba periode berjalan dengan laba periode sebelumnya atau dengan perusahaan lain dengan industri yang sama.

Saputra & Astika (2013) dalam menilai kinerja suatu perusahaan, laba akuntansi bisa dijadikan sebagai tolok ukur yang baik, selain itu laba akuntansi juga dapat memprediksi besarnya arus kas dimasa mendatang. Laba kotor, laba usaha, laba sebelum pajak dan laba sesudah pajak merupakan sejumlah komponen penting dalam laba akuntansi, sehingga investor dapat menyaksikan berapa besarnya nilai laba akuntansi melalui perhitungan laba sesudah pajak.

### **2.2.5 Laporan Arus Kas**

Laporan arus kas memberikan informasi yang relevan mengenai penerimaan dan pengeluaran kas dari suatu perusahaan pada periode tertentu. Harahap (2002:243). Informasi dalam arus kas bermanfaat untuk menilai kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas dan juga memungkinkan semua pemakai mengembangkan model guna menilai dan membandingkan nilai sekarang dari arus kas masa mendatang dari sekian banyak perusahaan.

Yocelyn & Christiawan (2012) menyatakan bahwa laporan arus kas merupakan salah satu laporan keuangan yang dipublikasikan. Menurut laporan arus kas melaporkan arus kas masuk dan arus kas keluar yang utama dari suatu perusahaan selama satu periode. Dengan adanya informasi arus kas bisa menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas dan memungkinkan semua pemakai mengembangkan model guna menilai dan membandingkan nilai sekarang dari arus kas masa mendatang dari sekian banyak perusahaan.

#### **2.2.5.1 Arus Kas Aktivitas Investasi**

Kieso dkk. (2002:242) berasumsi bahwa kegiatan investasi ialah perolehan dan pelepasan aktiva jangka panjang serta investasi lain yang tidak tergolong setara kas. Pada laporan arus kas dari kegiatan investasi mencakup diantaranya lebih dari sebatas pembelian dan penjualan aktiva yang digolongkan sebagai investasi di neraca. Pemberian pinjaman juga merupakan salah satu kegiatan dari investasi sebab pinjaman membuat piutang kepada pinjaman. Pelunasan dari pinjaman ini juga akan diadakan sebagai kegiatan investasi pada laporan arus kas.

Subramanyam & Wild (2014:94) menyatakan bahwa kegiatan investasi merupakan teknik untuk mendapatkan dan menghapuskan aset non kas. Aktivitas ini mencakup aset yang diinginkan untuk menghasilkan pendapatan bagi perusahaan, seperti pembelian dan penjualan aset tetap dan investasi dalam efek. Aset ini pun meliputi penagihan pokok pinjaman dan pemberian pinjaman. Pemberian pinjaman juga merupakan salah satu kegiatan dari investasi sebab pinjaman membuat piutang kepada pemijam. Pelunasan dari pinjaman ini pun akan dilaporkan sebagai kegiatan investasi pada laporan arus kas.

#### **2.2.5.2 Arus Kas Aktivitas Operasi**

Kieso dkk. (2002:242) arus kas operasi merupakan jumlah arus kas yang berasal dari kegiatan operasi perusahaan. Aktivitas operasi ialah aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan dan kegiatan lain yang bukan merupakan kegiatan investasi dan aktivitas pendanaan. Oleh karena itu dalam kegiatan operasi sangat mempengaruhi laporan laba rugi yang dilaporkan dengan dasar akrual, sementara laporan arus kas melaporkan dampaknya terhadap kas.

Subramanyam & Wild (2014:93) menyatakan bahwa kegiatan operasi merupakan aktivitas perusahaan yang berhubungan dengan laba. Selain penghasilan dan beban yang disajikan dalam laporan laba rugi, kegiatan operasi yang mencakup arus kas masuk dan arus kas keluar bersih yang berasal dari kegiatan operasi yang ada, seperti pemberian kredit kepada pelanggan, investasi dalam persediaan, dan pendapatan kredit dari pemasok. Aktivitas operasi sehubungan dengan pos-pos laporan laba rugi (dengan sejumlah pengecualian

kecil) dan dengan pos-pos operasi dalam neraca, umumnya pos modal kerja seperti piutang, persediaan, pembayaran di muka, utang, dan beban yang harus dibayar.

### **2.2.5.3 Arus Kas Aktivitas Pendanaan**

Arus kas yang berasal dari aktivitas pendanaan menurut Kieso dkk. (2002:243) merangkum transaksi dan peristiwa yang melibatkan pos-pos kewajiban sehingga mengakibatkan perubahan dalam jumlah serta komposisi modal dan pinjaman perusahaan. Aktivitas pendanaan meliputi kegiatan dalam rangka untuk mendapatkan kas dari investor dan kreditor yang dibutuhkan untuk menjalankan dan melanjutkan kegiatan perusahaannya. Kegiatan pendanaan diantaranya mencakup pengeluaran saham, penjualan saham perbendaharaan, peminjaman uang dengan menerbitkan wesel bayar dan pinjaman obligasi, dan pembayaran terhadap pemegang saham seperti pembelian saham perbendaharaan dan dividen. Pembayaran terhadap kreditor hanyalah mencakup pembayaran dari pokok pinjaman.

Subramanyam & Wild (2014:94) mengungkapkan bahwa aktivitas pendanaan merupakan kegiatan dalam rangka untuk mendistribusikan, menarik, dan mendapatkan dana guna mendukung aktivitas usaha. Aktivitas ini mencakup perolehan pinjaman dan pelunasan dana dengan obligasi dan pinjaman lainnya. Aktivitas ini meliputi kontribusi dan penarikan oleh pemilik serta pengembalian atas investasi (dividen).

## **2.2.6 Saham**

Saham merupakan surat berharga yang dikeluarkan oleh emiten yang mengindikasikan atas kepemilikan sebagian kekayaan perusahaan yang menerbitkan sekuritas tersebut, sehingga investor memiliki hak klaim atas dividen maupun asset perusahaan dengan prioritas setelah hak klaim pemegang saham lain dipenuhi jika terjadi likuiditas (Sunariyah, 2006:126).

*Return* saham disebut sebagai pendapatan saham yang diberikan kepada investor karena telah menginvestasikan dananya terhadap perusahaan di pasar modal dan juga merupakan perubahan nilai harga saham periode tahun sekarang dengan tahun sebelumnya. Investor tertarik untuk melakukan investasi dengan melakukan pembelian saham perusahaan dengan harapan dapat menerima kembalian atas investasi yang dilakukan. Tanpa adanya keuntungan yang bisa dinikmati dari suatu investasi, pastinya pemodal tidak perlu bersusah payah untuk melakukan investasi, karna pada akhirnya tidak memperoleh hasil. Oleh karena itu, *return* saham sangat ditunggu oleh investor (Purwanti, dkk., 2015).

## **2.3 Pengembangan Hipotesis**

### **2.3.1 Pengaruh Laba Akuntansi Terhadap *Return* Saham**

Laporan laba rugi ialah laporan yang mengukur keberhasilan operasi perusahaan dalam suatu periode waktu tertentu. Laporan laba rugi menyediakan informasi bagi investor dan kreditor untuk mempermudah mereka menentukan jumlah, waktu, dan ketidakpastian dari arus kas masa depan. Semakin besar laba yang didapatkan perusahaan, akan berpengaruh terhadap *return* saham secara positif. Perusahaan

yang memiliki kemampuan untuk menghasilkan laba, cenderung harga sahamnya juga akan meningkat.

*Signaling Theory*, menjelaskan bahwa pemberian sinyal informasi manajer perusahaan para investor dalam konteks laba akuntansi yakni dapat membuktikan bahwa reaksi investor terhadap *return* saham tergantung dengan publikasi laporan keuangannya. Apabila perusahaan memiliki nilai laba akuntansi yang positif dan cenderung meningkat tiap tahunnya maka akan menimbulkan reaksi positif yakni *return* saham meningkat karena perusahaan dianggap memiliki kinerja yang baik dan dapat memberikan *return* yang baik pula kepada investor maka investor memiliki peluang guna mendapatkan *return* yang diharapkan. Informasi laba dapat dipakai sebagai informasi tentang kinerja dari suatu perusahaan selama periode tertentu dan diperlukan untuk mengambil keputusan tentang sumber ekonomi yang akan dikelola oleh suatu perusahaan di masa mendatang (Almilia & Sulistyowati, 2007).

Hal ini sejalan dengan riset yang dilakukan oleh Daniati & Suhairi (2006); Pratama & Akbar (2012); Alexander & Destriana (2013) dan Purwanti, dkk. (2015) yang mengindikasikan bahwa laba akuntansi berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis penelitian ini adalah :

H1 : Laba akuntansi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham

### **2.3.2 Pengaruh Arus Kas Investasi Terhadap *Return* Saham**

Arus kas investasi merupakan arus kas yang menggambarkan penerimaan dan pengeluaran kas sehubungan dengan sumber daya yang bertujuan untuk menghasilkan pendapatan. Aktivitas investasi mencakup perolehan dan penjualan

investasi serta investasi pada aset jangka panjang yang produktif, seperti pabrik, gudang dan peralatan. Termasuk di dalamnya penggunaan dan pendapatan kas untuk penjualan surat hutang atau ekuitas dari kesatuan lain, penjualan dan pembelian harta tetap, dan sebagainya. Sehingga semakin menurunnya arus kas investasi mengindikasikan bahwa perusahaan banyak melakukan investasi pada aset tetap atau melakukan pembelian aset investasi. Sebaliknya, semakin bertambahnya arus kas dari kegiatan investasi menunjukkan perusahaan melakukan penjualan aset tetap atau aset investasinya.

*Signaling Theory*, menjelaskan bahwa informasi laporan keuangan yang dipublikasikan sebagai suatu pemberitahuan akan memberikan sinyal bagi investor dalam mengambil keputusan berinvestasi. Pemberian sinyal manajer perusahaan kepada investor dalam konteks arus kas dari kegiatan pendanaan dapat dilihat dari bagaimana laporan arus kas ini yang bermanfaat sebagai informasi untuk menghasilkan pendapatan dan arus kas masa yang akan datang berasal dari penerimaan dan pengeluaran kas berkaitan dengan sumber daya yang bertujuan. Adanya peningkatan arus kas dari kegiatan investasi dapat memberikan arus kas tambahan bagi perusahaan untuk menambah pendapatannya. Dengan meningkatnya pendapatan perusahaan, maka akan menarik investor maupun kreditor untuk melakukan transaksi di pasar modal, sehingga dapat dijadikan sebagai referensi bagi calon investor dalam berinvestasi. Oleh karena itu, laporan arus kas investasi dianggap mengakibatkan perubahan *return* saham. (Purwanti, dkk., 2015)

Penelitian Daniati & Suhairi (2006) dan Putra & Widyaningsih (2016) menyatakan bahwa menunjukkan pengaruh positif dimana semakin tingginya

tingkat arus kas investasi, maka akan menaikkan tingkat *return* saham. Artinya bahwa peningkatan investasi berhubungan dengan peningkatan arus kas masa mendatang dan berpengaruh positif terhadap *return* saham. Adanya peningkatan arus dari aktivitas investasi akan menarik investor untuk melakukan transaksi beli saham, sehingga terjadi kenaikan harga saham yang pada akhirnya akan meningkatkan *return* saham. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis penelitian ini adalah:

H2 : Arus kas dari aktivitas investasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham

### **2.3.3 Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap *Return* Saham**

Arus kas operasi merupakan arus kas dari aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan atau transaksi yang masuk ataupun keluar dari dalam penentuan laba bersih. Meliputi arus kas yang didapatkan dan dikeluarkan dari transaksi yang masuk determinasi atau penentuan laba bersih.

Menurut *Signalling Teory*, perusahaan memberikan sinyal kepada investor berupa informasi laporan keuangan. Pemberian sinyal manajer perusahaan kepada calon investor maupun investor dalam konteks arus kas operasi dapat mengetahui kinerja perusahaan dan menilai sejauh mana perusahaan telah beroperasi dan menghasilkan keuntungan dengan baik. Jumlah arus kas dari kegiatan operasi merupakan indikator yang menentukan apakah dari kegiatan utamanya, perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk memelihara kemampuan operasi perusahaan, melunasi pinjaman, dan melakukan investasi baru tanpa bantuan pendanaan dari luar perusahaan. Oleh karena itu, peningkatan arus kas dari kegiatan operasi akan memberikan sinyal positif bagi investor maupun kreditor mengenai

kinerja perusahaan di masa mendatang yang akan mempengaruhi *return* saham. (Purwanti, dkk., 2015)

Hal ini sejalan dengan hasil riset oleh Daniati & Suhairi (2006); Almilia & Sulistyowati (2007); Ginting (2012); Alexander & Destriana (2013) dan Putra & Widyaningsih (2016) yang menunjukkan bahwa arus kas aktivitas operasi berpengaruh positif dan dapat diterima secara signifikan berpengaruh terhadap *return* saham. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis penelitian ini adalah:

H3 : Arus kas dari aktivitas operasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham

#### **2.3.4 Pengaruh Arus Kas Pendanaan Terhadap *Return* Saham**

Arus kas dari aktivitas pendanaan merupakan arus kas yang bermanfaat untuk memprediksi arus kas masa depan oleh pihak pemberi dana untuk perusahaan. Aktivitas pendanaan mencakup perubahan pada pos-pos kewajiban jangka panjang dan ekuitas pemilik serta pembayaran dividen kepada pemegang saham. Transaksi pada aktivitas penggunaan dan pendapatan kas untuk pembayaran dividen, penerbitan saham biasa, penarikan obligasi, penerbitan utang atau obligasi.

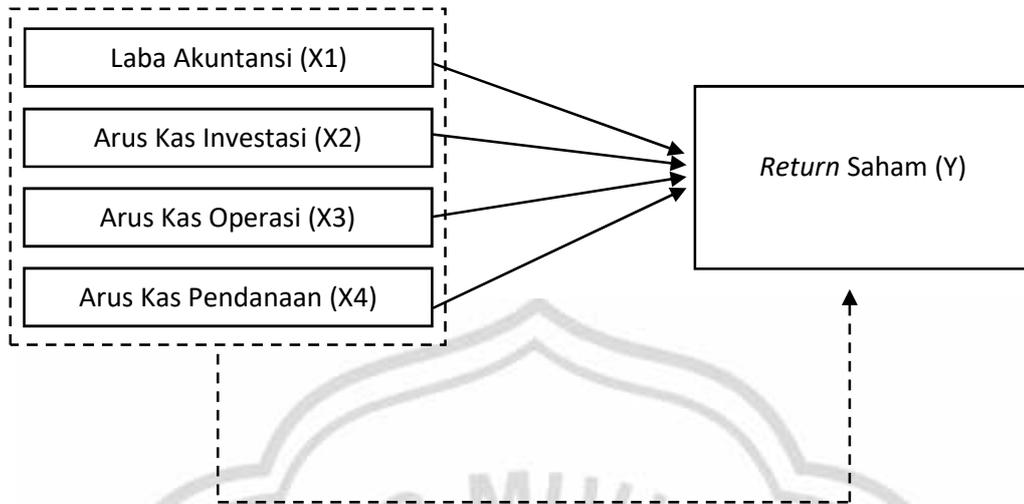
Apabila disesuaikan dengan *Signaling Theory*, pemberian sinyal manajer perusahaan kepada investor dalam konteks arus kas dari aktivitas pendanaan yang dapat dilihat dari bagaimana laporan arus kas ini yang bermanfaat sebagai informasi untuk memprediksi arus kas di masa mendatang oleh investor. Aktivitas yang meningkatkan sumber pendanaan perusahaan seperti penerbitan obligasi maupun saham baru dapat meningkatkan struktur modal perusahaan. Hal ini akan memberikan sinyal positif bagi para investor yang akan mengakibatkan perubahan *return* saham. (Purwanti, dkk., 2015)

Hasil riset Daniati & Suhairi (2006); Rahmasari (2014); Purwanti, dkk. (2015); Putra & Widyaningsih (2016) dan Rizal & Ana (2016) menunjukkan bahwa arus kas aktivitas operasi secara signifikan berpengaruh terhadap *return* saham. Arus kas pendanaan dalam kegiatannya tentang transaksi dan peristiwa yang melibatkan pos-pos kewajiban yang mempengaruhi komposisi modal dan pinjaman perusahaan. Semakin besar modal perusahaan maka akan semakin mudah bagi perusahaan untuk mengembangkan usahanya. Sehingga berdampak pada laba yang diperoleh dan otomatis berpengaruh terhadap *return* yang diberikan kepada investor. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis penelitian ini adalah :

H4 : Arus kas dari aktivitas pendanaan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham

#### **2.4 Kerangka Konseptual**

Permasalahan yang akan dianalisis dalam penelitian ini adalah reaksi pasar yang tercermin dari laba akuntansi, Arus kas investasi, arus kas operasi dan arus kas pendanaan terhadap *return* saham. Pada bagian ini peneliti menggambarkan kerangka pemikirannya sebagai berikut:



**Gambar 2.1. Kerangka Konseptual**