

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1 Penelitian Sebelumnya**

Mengacu pada penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Rachmawati (2016), dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh Arus Kas Operasi dan Laba Akuntansi Terhadap *Return Saham*”. Peneliti menguji pengaruh arus kas dari aktivitas operasi dan laba akuntansi terhadap *return* saham. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa arus kas operasi dan laba akuntansi secara bersama-sama tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Penelitian ini menggunakan data laporan tahun 2013 sampai 2015.

Ndakuneding (2014) melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap *Return Saham* Dengan *Earning Per Share* (EPS) Sebagai Variabel Mediasi”. Dalam penelitian ini menggunakan path analisis dan didukung dengan uji F dan uji T untuk menganalisis hipotesis. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa arus kas operasi tidak memiliki hubungan secara langsung yang signifikan terhadap *return* saham. Dengan menggunakan *earning per share* sebagai variabel mediasi atau intervening, hubungan secara tidak langsung antara arus kas operasi dengan *return* saham menunjukkan hubungan yang signifikan.

Putriani dan Sukartha (2014) melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Arus Kas Bebas dan Laba Bersih Pada *Return Saham* Perusahaan LQ-45”. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang termasuk LQ-45 yang terdaftar di BEI tahun 2009 sampai dengan 2011. Sampel penelitian ini diambil

berdasarkan metode *non probability sampling* dengan menggunakan teknik *purposive sampling* sehingga didapat 28 perusahaan dengan 84 total observasi selama tiga tahun. Variabel bebas dalam penelitian ini adalah arus kas bebas dan laba bersih, sementara variabel terikat dalam penelitian ini adalah *return* saham. Hasil dari penelitian ini bahwa arus kas bebas tidak berpengaruh pada *return* saham perusahaan LQ-45 yang terdaftar di BEI selama tahun 2009-2011. Sedangkan laba bersih berpengaruh positif dan signifikan pada *return* saham perusahaan LQ-45 yang terdaftar di BEI selama tahun 2009-2011.

## **2.2 Landasan Teori**

### **2.2.1 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)**

Teori signal menjelaskan mengapa dalam suatu perusahaan terdapat dorongan dalam memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal. Pihak eksternal yang dimaksud diantaranya adalah investor, kreditor, atau pengguna informasi lainnya. Perusahaan memberikan suatu informasi berupa laporan keuangan karena adanya asimetri informasi antara perusahaan dengan pihak eksternal. Kurangnya informasi dari pihak eksternal dalam suatu perusahaan menyebabkan mereka akan melindungi diri dengan cara memberikan harga yang rendah pada perusahaan tersebut yang bersangkutan. Pihak eksternal yang tidak memiliki suatu informasi yang cukup juga akan menilai bahwa semua perusahaan akan memiliki nilai yang sama. Dalam penilaian seperti ini tentunya akan sangat merugikan bagi pihak perusahaan yang memiliki kondisi lebih baik karena pihak eksternal akan menilai perusahaan tersebut akan lebih

rendah dari yang seharusnya begitu pula sebaliknya. Oleh sebab itu, perusahaan perlu memberikan berupa signal kepada pihak eksternal yang dapat berupa suatu informasi keuangan yang bisa dapat dipercaya dan dapat mengurangi suatu ketidakpastian terkait prospek perusahaan di masa mendatang (Purwanti, dkk., 2015).

Menurut Jogiyanto (2013;554) dalam Asrianti dan Rahim (2015) menyatakan bahwa “informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi”. Apabila pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka akan diharapkan pasar akan bereaksi pada saat waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Pada saat waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar diharapkan terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal yang baik (good news) atau sinyal yang buruk (bad news).

## **2.2.2 Laporan Keuangan**

### **2.2.2.1 Pengertian Laporan Keuangan**

Pengertian laporan keuangan menurut Kartikahadi, dkk. (2012;118) “laporan keuangan dapat dikatakan sebagai suatu penyajian yang terstruktur tentang posisi keuangan dan kinerja keuangan suatu entitas”. Laporan keuangan yang disusun oleh manajemen suatu entitas usaha terutama ditujukan untuk dilaporkan dan digunakan oleh para *stakeholders* untuk pengambilan keputusan ekonomi.

Laporan keuangan merupakan sarana yang sangat penting bagi para investor dalam mengetahui perkembangan suatu perusahaan secara periodik. Semakin cepat emitmen menerbitkan laporan keuangan secara periodik, baik sesudah diaudit oleh Kantor Akuntan Publik (*audited financial statements*) ataupun belum diaudit (*unaudited financial statements*), semakin berguna bagi investor. Bentuk dan isi laporan keuangan disesuaikan dengan ketentuan yang diatur oleh Bapepam dan sesuai dengan Standar Akuntansi Keuangan (Samsul,2006;128).

Laporan keuangan yang lengkap terdiri atas komponen berikut (Kartikahadi, dkk., 2012;119):

1. Laporan posisi keuangan (Neraca) pada akhir periode.
2. Laporan laba rugi komprehensif selama periode.
3. Laporan perubahan ekuitas selama periode.
4. Laporan arus kas selama periode.
5. Catatan atas laporan keuangan, berisi ringkasan kebijakan akuntansi penting dan informasi penjelasan lain.
6. Laporan posisi keuangan pada awal periode komparatif yang disajikan ketika entitas menerapkan suatu kebijakan akuntansi secara retrospektif atau membuat penyajian kembali pos-poslaporan keuangan, atau ketika entitas mereklasifikasi pos-pos dalam laporan keuangan.

#### **2.2.2.2 Tujuan Laporan Keuangan**

Kartikahadi, dkk. (2012;118) “tujuan laporan keuangan adalah memberikan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja keuangan, dan arus kas entitas yang bermanfaat bagi sebagian besar pengguna laporan keuangan dalam membuat keputusan ekonomi”. Laporan keuangan juga merupakan sebagai wujud dari pertanggungjawaban manajemen atas penggunaan sumber daya yang akan dipercayakan kepada mereka dalam mengelola suatu entitas.

Suwardjono (2014;152) menyatakan tujuan laporan keuangan yang dicanangkan dalam APB No. 4 secara umum dinyatakan sebagai berikut:

*“The basic purpose of financial statements is to provide financial information about individual business enterprises that is useful in making economic decisions”*

### **2.2.3 Arus Kas**

“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” (Yocelyn dan Christiawan, 2012). Informasi dalam arus kas berguna untuk menilai kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas dan juga memungkinkan para pengguna mengembangkan model untuk menilai dan membandingkan nilai sekarang dari arus kas masa depan dari berbagai perusahaan.

Warren, dkk. (2014;786) mengatakan “laporan arus kas (*statement of cash flows*) melaporkan arus kas masuk dan arus kas keluar utama dari sebuah

perusahaan selama periode tertentu”. Laporan arus kas menyediakan informasi yang berguna mengenai kemampuan perusahaan untuk:

1. Menghasilkan kas dari kegiatan operasi
2. Mempertahankan dan meningkatkan kapasitas operasi
3. Memenuhi kewajiban keuangan
4. Membayar deviden

### **2.2.3.1 Tujuan Laporan Arus Kas**

Kartikahadi, dkk. (2012;203) mengatakan laporan arus kas disusun untuk menjelaskan jumlah penerimaan (*receipts*) dan pengeluaran (*disbursements/payments*) kas selama suatu periode pelaporan, sumber penerimaan dan sasaran pengeluaran tersebut, serta bertambah atau berkurangnya saldo akhir kas dibandingkan saldo awal periode usaha.

Menurut Keiso (2002) “tujuan utama laporan arus kas adalah untuk menyediakan informasi yang relevan tentang penerimaan dan pengeluaran kas dari suatu periode”. Untuk mencapai tujuan ini laporan arus kas melaporkan :

- a. Transaksi investasi.
- b. Transaksi pembiayaan.
- c. Kenaikan atau penurunan jumlah kas dalam satu periode.

### **2.2.3.2 Komponen Arus Kas**

#### **1. Aktivitas Operasi**

“Arus kas operasi adalah aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan (*principal revenue activities*) dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan” (Mutia, 2012). Aktivitas operasi menimbulkan berupa pendapatan dan beban dari operasi utama suatu perusahaan. Oleh karena itu dalam aktivitas operasi sangat mempengaruhi laporan laba rugi yang dilaporkan dengan dasar akrual, sedangkan laporan arus kas melaporkan dampaknya terhadap kas. Arus masuk kas terbesar dari operasi diantaranya berasal dari pengumpulan kas dari langganan. Arus masuk kas yang kurang penting diantaranya adalah penerimaan bunga atas pinjaman dan dividen atas investasi saham. Arus keluar kas operasi diantaranya meliputi pembayaran terhadap pemasok dan karyawan, serta pembayaran bunga dan pajak.

Jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi merupakan indikator utama dalam menentukan apakah operasi dalam entitas dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi entitas, membayar dividen, dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber pendanaan dari luar. Informasi mengenai unsur tertentu arus kas historis bersama dengan informasi lain, akan berguna dalam memprediksi arus kas operasi masa depan.

Beberapa contoh arus kas dari aktivitas operasi (Kartikahadi, dkk., 2012;204):

- a. Penerimaan kas dari penjualan barang dan pemberian jasa.
- b. Penerimaan kas dari royalty, *fees*, komisi, dan pendapatan lain.
- c. Pembayaran kas kepada pemasok barang dan jasa.

- d. Pembayaran kas kepada dan untuk kepentingan karyawan.
- e. Penerimaan dan pembayaran kas oleh entitas asuransi sehubungan dengan premi, klaim, anuitas, dan manfaat polis lain.
- 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 kontrak yang dimiliki untuk tujuan diperdagangkan atau diperjualbelikan (*dealing*).

Beberapa transaksi, diantaranya seperti penjualan peralatan pabrik, dapat menimbulkan keuntungan atau kerugian yang dapat diakui dalam laporan laba rugi. Arus kas yang terkait dengan transaksi semacam itu merupakan salah satu contoh arus kas dari aktivitas investasi. Akan tetapi, pembayaran kas untuk pabrikasi atau memperoleh asset yang dimiliki untuk disewakan kepada pihak lain dan selanjutnya dimiliki untuk dijual adalah salah satu contoh arus kas dari aktivitas operasi. Kas yang diterima dari hasil sewa dan penjualan atas asset setelah periode sewa, diakui sebagai arus kas dari aktivitas operasi.

## **2. Aktivitas Investasi**

“Arus kas investasi dikaitkan dengan pelepasan (disposisi) aktiva pabrik sekuritas hutang dan ekuitas, memberikan dan menagih pinjaman, serta kegiatan strategis lainnya” menurut Riyanto (2011;159) dalam (Sugata, dkk., 2014). Pada laporan arus kas dari kegiatan investasi mencakup diantaranya lebih dari sekedar pembelian dan penjualan aktiva yang digolongkan sebagai investasi di neraca. Pemberian pinjaman juga merupakan salah satu kegiatan dari investasi karena



pinjaman menciptakan piutang kepada peminjam. Pelunasan dari pinjaman tersebut juga akan dilaporkan sebagai kegiatan investasi pada laporan arus kas.

Beberapa contoh arus kas yang berasal dari aktivitas investasi (Kartikahadi, dkk., 2012;205):

- a. Pembayaran kas untuk membeli asset tetap, asset tak berwujud, dan asset jangka panjang lain, termasuk biaya pengembangan yang dikapitalisasi dan asset tetap yang dibangun sendiri.
- b. Penerimaan kas dari penjualan tetap, asset tak berwujud, dan asset jangka panjang.
- c. Pembayaran kas untuk membeli instrumen utang atau instrumen ekuitas entitas lain dan kepemilikan dalam ventura bersama (selain pembayaran kas untuk instrumen yang dianggap setara kas atau instrumen yang dimiliki untuk diperdagangkan atau diperjualbelikan).
- d. Penerimaan kas dari penjualan instrumen utang dan instrumen ekuitas entitas lain dan kepemilikan ventura bersama (selain penerimaan kas dari instrumen yang dianggap setara kas atau instrumen yang dimiliki untuk diperdagangkan atau diperjualbelikan).
- e. Uang muka dan pinjaman yang diberikan kepada pihak lain (selain uang muka dan kredit yang diberikan oleh lembaga keuangan).
- f. Penerimaan kas dari pelunasan uang muka dan pinjaman yang diberikan kepada pihak lain (selain uang muka dan kredit yang diberikan oleh lembaga keuangan).

- g. Pembayaran kas sehubungan dengan kontrak *future*, *forward*, opsi dan swap, kecuali jika kontrak tersebut dimiliki untuk tujuan diperdagangkan atau diperjualbelikan, atau jika pembayaran tersebut diklasifikasikan sebagai aktivitas pendanaan.
- h. Penerimaan kas dari kontrak *future*, *forward*, opsi dan swap, kecuali jika kontrak tersebut dimiliki untuk tujuan diperdagangkan atau diperjualbelikan, atau jika pembayaran tersebut diklasifikasikan sebagai aktivitas pendanaan.

### **3. Aktivitas Pendanaan**

“Aktivitas pendanaan adalah aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah serta komposisi ekuitas dan pinjaman perusahaan” (Suwetja, 2014). Aktivitas pendanaan meliputi kegiatan dalam rangka untuk memperoleh kas dari investor dan kreditor yang diperlukan untuk menjalankan dan melanjutkan kegiatan perusahaannya. Kegiatan pendanaan diantaranya mencakup pengeluaran saham, peminjaman uang dengan mengeluarkan wesel bayar dan pinjaman obligasi, penjualan saham perbendaharaan, dan pembayaran terhadap pemegang saham seperti deviden dan pembelian saham perbendaharaan. Pembayaran terhadap kreditor hanyalah mencakup pembayaran dari pokok pinjaman.

Beberapa contoh arus kas yang berasal dari aktivitas pendanaan (Kartikahadi, dkk., 2012;205):

- a. Penerimaan kas dari penerbitan saham atau instrument modal lain.
- b. Pembayaran kas kepada pemilik untuk menarik atau menebus saham entitas.

- c. Penerimaan kas dari penerbitan obligasi, pinjaman, wesel, hipotek dan pinjaman jangka pendek dan jangka panjang lain.
- d. Pelunasan pinjaman.
- e. Pembayaran kas oleh *lessee* untuk mengurangi saldo liabilitas yang berkaitan dengan sewa pembiayaan.

Penerimaan dan pembayaran yang berkaitan dengan kegiatan pendanaan haruslah dilaporkan secara terpisah agar dapat terungkap arus penerimaan yang berasal dari penyandang dana, liabilitas terhadap penyandang masing-masing dana baik pemilik maupun kreditur, serta pembayaran kembali pinjaman atau modal maupun pembayaran bunga dan dividen yang dilakukan selama periode (Kartikahadi, dkk., 2012;205).

#### **4. Arus Kas Bebas**

Menurut Jensen (1986) dalam Harijanto (2017) "*free cash flow* merupakan aliran kas yang merupakan sisa dari pendanaan seluruh proyek yang menghasilkan *net present value* (NPV) positif yang didiskontokan pada *cost of capital* yang relevan". Perusahaan yang memiliki *free cash flow* berlebih akan memiliki kinerja yang akan lebih baik dibandingkan dengan perusahaan lainnya karena mereka dapat memperoleh suatu keuntungan atas berbagai kesempatan yang mungkin tidak akan dapat diperoleh perusahaan lainnya. Fakta saat ini, dengan adanya *free cash flow* yang tinggi maka akan lebih cenderung di salahgunakan penggunaannya oleh pihak manajemen untuk kepentingannya sendiri. Manajer cenderung menggunakan *free cash flow* untuk

memperluas perusahaan dengan cara berinvestasi meskipun menghasilkan *net present value* negatif.

#### **2.2.4 Laba Akuntansi**

Laba adalah jumlah suatu pendapatan yang diperoleh dalam satu periode. “Laba akuntansi didefinisikan sebagai perbedaan antara pendapatan yang direalisasi dari transaksi yang terjadi selama satu periode dengan biaya yang berkaitan dengan pendapatan tersebut” (Yocelyn dan Christiawan, 2012).

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

Menurut Suwardjono (2014;457) laba akuntansi mempunyai beberapa kelemahan sebagai berikut :

1. Laba akuntansi belum didefinisi secara semantik dan jelas sehingga laba tersebut secara intuitif dan ekonomik bermakna.
2. Penyajian dan pengukuran laba masih difokuskan pada pemegang saham biasa atau residual.
3. Prinsip akuntansi berterima umum (PABU) sebagai pedoman pengukuran laba masih memberi peluang untuk terjadinya ketaktaatasan (inkonsistensi) antar perusahaan.

4. Karena didasarkan pada konsep kos historis, laba akuntansi secara umum belum memperhitungkan pengaruh perubahan daya beli dan harga.
5. Dalam menilai kinerja perusahaan secara keseluruhan, investor dan kreditor memandang informasi selain laba akuntansi juga bermanfaat atau bahkan lebih bermanfaat sehingga ketepatan laba akuntansi belum menjadi tuntutan yang mendesak.

### **2.2.5 Return Saham**

Menurut Pradhono dan Yulius (2004) dalam Rachmawati (2016) “saham suatu perusahaan bisa dinilai dari pengembalian (*Return*) yang diterima oleh pemegang saham dari perusahaan yang bersangkutan”. *Return* dari pemegang saham diantaranya bisa berupa penerimaan dari deviden tunai ataupun adanya perubahan dari harga saham. *Return* merupakan hasil yang didapat dari kegiatan investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi, tetapi yang diharapkan suatu saat akan terjadi dimasa yang akan datang.

Faktor yang dapat mempengaruhi *return* suatu investasi adalah faktor internal perusahaan dan faktor eksternal. “Faktor internal perusahaan meliputi kualitas dan reputasi manajemen, struktur permodalan, struktur hutang, tingkat laba yang dicapai dan kondisi intern lainnya di dalam perusahaan, dan faktor eksternal yang mempengaruhi adalah gejolak politik dalam negeri, perubahan suku bunga tabungan dan deposito, kurs valuta asing dan inflasi” (Yocelyn dan Christiawan, 2012).

### **2.2.6 Investasi**

Investasi adalah istilah dalam ekonomi dalam menggambarkan suatu tindakan dalam penanaman modal berupa barang yang memiliki nilai ekonomi terhadap suatu perusahaan tertentu dengan tujuan mendapatkan keuntungan dimasa depan. Jadi, dapat ditarik kesimpulan bahwa investasi adalah suatu bentuk keputusan yang diambil oleh individu atau entitas tertentu yang memiliki kelebihan dana di masa sekarang, untuk menunda kegiatan konsumerismenya dan dialihkan pada penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dapat digunakan untuk proses produksi selama periode waktu tertentu, dengan harapan untuk memperoleh sebuah keuntungan di masa yang akan datang.

Dalam melakukan investasi dipasar modal harus diperlukan pengetahuan yang sangat cukup, pengalaman, serta naluri dalam bisnis untuk menganalisis efek-efek mana yang akan dibeli, mana yang akan dijual, dan mana yang tetap akan dimiliki. Mereka yang ingin berkecimpung dalam jual beli saham harus meninggalkan budaya ikut-ikutan, berjudi, dan sebagainya yang tidak rasional. Sebagai seorang investor harus bersikap rasional dalam menghadapi pasar jual beli saham. Selain itu, investor harus mempunyai ketajaman perkiraan masa depan perusahaan yang sahamnya akan dibeli atau dijual.

## **2.3 Hipotesis Penelitian**

### **2.3.1 Arus Kas dari Aktivitas Operasi terhadap Return Saham**

“Arus kas operasi adalah aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan (*principal revenue activities*) dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas

investasi dan aktivitas pendanaan” (Mutia, 2012). Aktivitas operasi diantaranya menimbulkan pendapatan dan beban dari operasi utama suatu perusahaan. Karena itu aktivitas operasi sangat mempengaruhi laporan laba rugi yang dilaporkan dengan dasar akrual, sedangkan laporan arus kas melaporkan dampaknya terhadap kas. Arus masuk kas terbesar dari operasi diantaranya berasal dari pengumpulan kas dari langganan. Arus masuk kas yang kurang penting diantaranya adalah penerimaan bunga atas pinjaman dan dividen atas investasi saham. Arus keluar kas operasi diantaranya meliputi pembayaran terhadap pemasok dan karyawan, serta pembayaran bunga dan pajak.

Tumbel, dkk. (2017) yang menguji arus kas dari aktivitas operasi menemukan bukti bahwa adanya pengaruh positif tetapi tidak signifikan antara arus kas operasi terhadap *return* saham perusahaan. Secara teori, semakin besar aktivitas operasi maka akan semakin tinggi *return* yang diharapkan oleh pemodal. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian Haryati (2016) bahwa arus kas operasional berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Begitupula dengan penelitian Rahmasari (2014) bahwa arus kas operasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis untuk penelitian selanjutnya adalah:

***H1 = arus kas dari aktivitas operasi berpengaruh terhadap return saham***

### **2.3.2 Arus Kas dari Aktivitas Investasi terhadap Return Saham**

“Arus kas investasi dikaitkan dengan pelepasan (disposisi) aktiva pabrik sekuritas hutang dan ekuitas, memberikan dan menagih pinjaman, serta kegiatan strategis lainnya” menurut Riyanto (2011;159) dalam (Sugata, dkk., 2014). Pada laporan arus kas kegiatan investasi mencakup lebih dari sekedar pembelian dan penjualan aktiva yang digolongkan sebagai investasi di neraca. Pemberian pinjaman juga merupakan suatu kegiatan investasi karena pinjaman menciptakan piutang kepada peminjam. Pelunasan pinjaman tersebut juga dilaporkan sebagai kegiatan investasi pada laporan arus kas.

Adiwiratama (2012) yang menguji arus kas dari aktivitas investasi menemukan bukti bahwa adanya pengaruh antara arus kas investasi terhadap *return* saham perusahaan secara parsial. Secara teori, semakin besar aktivitas investasi akan semakin tinggi *return* yang diharapkan oleh pemodal. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Pratama dan Akbar (2014) bahwa arus kas dari aktivitas investasi berpengaruh terhadap *return* saham. Begitupula dengan penelitian Trisnawati dan Wahidahwati (2013) mendapatkan bukti bahwa adanya pengaruh yang signifikan antara arus kas dari aktivitas investasi terhadap *return* saham. Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis untuk penelitian selanjutnya adalah:

***H2 = arus kas dari aktivitas investasi berpengaruh terhadap return saham***

### **2.3.3 Arus Kas dari Aktivitas Pendanaan terhadap Return Saham**

“Aktivitas pendanaan adalah aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah serta komposisi ekuitas dan pinjaman perusahaan” (Suwetja, 2014).



Aktivitas pendanaan meliputi kegiatan untuk memperoleh kas dari investor dan kreditor yang diperlukan untuk menjalankan dan melanjutkan kegiatan perusahaan. Kegiatan pendanaan mencakup pengeluaran saham, peminjaman uang dengan mengeluarkan wesel bayar dan pinjaman obligasi, penjualan saham perbendaharaan, dan pembayaran terhadap pemegang saham seperti deviden dan pembelian saham perbendaharaan. Pembayaran terhadap kreditor hanyalah mencakup pembayaran pokok pinjaman. Aktivitas pendanaan adalah aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah serta komposisi ekuitas dan pinjaman perusahaan. Arus kas pendanaan berguna untuk memprediksi klaim terhadap arus kas masa depan oleh para pemasok modal perusahaan.

Rizal dan Ana (2016) yang menguji arus kas dari aktivitas pendanaan menemukan bukti bahwa adanya pengaruh antara arus kas pendanaan terhadap *return* saham perusahaan. Secara teori, semakin besar aktivitas pendanaan akan semakin tinggi *return* yang diharapkan oleh pemodal. Adanya pengaruh yang signifikan ini mengindikasikan bahwa besar kecilnya nilai arus kas pendanaan perusahaan berpengaruh pada peningkatan nilai *return*. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Pratama dan Akbar (2014) bahwa arus kas dari aktivitas pendanaan berpengaruh terhadap *return* saham. Begitupula dengan penelitian Asrianti dan Rahim (2015) menemukan bukti bahwa arus kas dari aktivitas pendanaan berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap *return* saham. Dengan uraian diatas maka hipotesis untuk penelitian selanjutnya adalah:

***H3 = arus kas dari aktivitas pendanaan berpengaruh terhadap retrun saham***

### **2.3.4 Arus Kas Bebas terhadap Return Saham**

“*Free cash flow* merupakan aliran kas yang merupakan sisa dari pendanaan seluruh proyek yang menghasilkan net present value (NPV) positive yang didiskontokan pada *cost of capital* yang relevan. Perusahaan dengan *free cash flow* berlebih akan memiliki kinerja lebih baik dibandingkan dengan perusahaan lainnya, karena mereka dapat memperoleh keuntungan atas berbagai kesempatan yang mungkin tidak dapat diperoleh perusahaan lain”. Menurut Jensen (1986) dalam Harijanto (2017).

Farama dan Midiastuty (2011) yang menguji arus kas bebas menyatakan bahwa *free cash flow* berpengaruh positif terhadap *return* saham. Begitupula dengan penelitian Evendy dan Isyuardhana (2015) mendapatkan bukti bahwa *Free cash flow* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. *Free cash flow* menyatakan bahwa tekanan pasar akan mendorong manajer untuk mendistribusikan *free cash flow* kepada pemegang saham atau resiko akan kehilangan kendali terhadap perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis untuk penelitian selanjutnya adalah:

***H4 = arus kas bebas berpengaruh terhadap return saham***

### **2.3.5 Laba Akuntansi terhadap Return Saham**

Laba akuntansi dapat dijadikan sebagai tolak ukur yang baik dalam menilai kinerja dari suatu perusahaan, selain itu laba akuntansi juga dapat memprediksi besarnya arus kas dimasa mendatang. Laba kotor, laba usaha, laba sebelum pajak dan laba setelah pajak merupakan beberapa komponen penting dalam laba

akuntansi, sehingga investor dapat melihat berapa besarnya nilai laba akuntansi melalui perhitungan laba sebelum pajak (Saputra dan Astika, 2013).

Yocelyn dan Christiawan (2012) yang menguji laba akuntansi menemukan bukti bahwa adanya pengaruh yang signifikan antara laba akuntansi terhadap *return* saham. Secara teori, semakin besar laba yang diperoleh perusahaan akan semakin tinggi *return* yang diharapkan oleh pemodal. Hasil penelitian Pratama dan Akbar (2014) menyatakan bahwa laba akuntansi secara parsial berpengaruh terhadap *return* saham. Begitupula dengan penelitian Purwanti, dkk. (2015) memperoleh bukti bahwa adanya pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Berdasarkan uraian diatas hipotesis untuk penelitian selanjutnya adalah:

***H5 = laba akuntansi berpengaruh terhadap return saham***

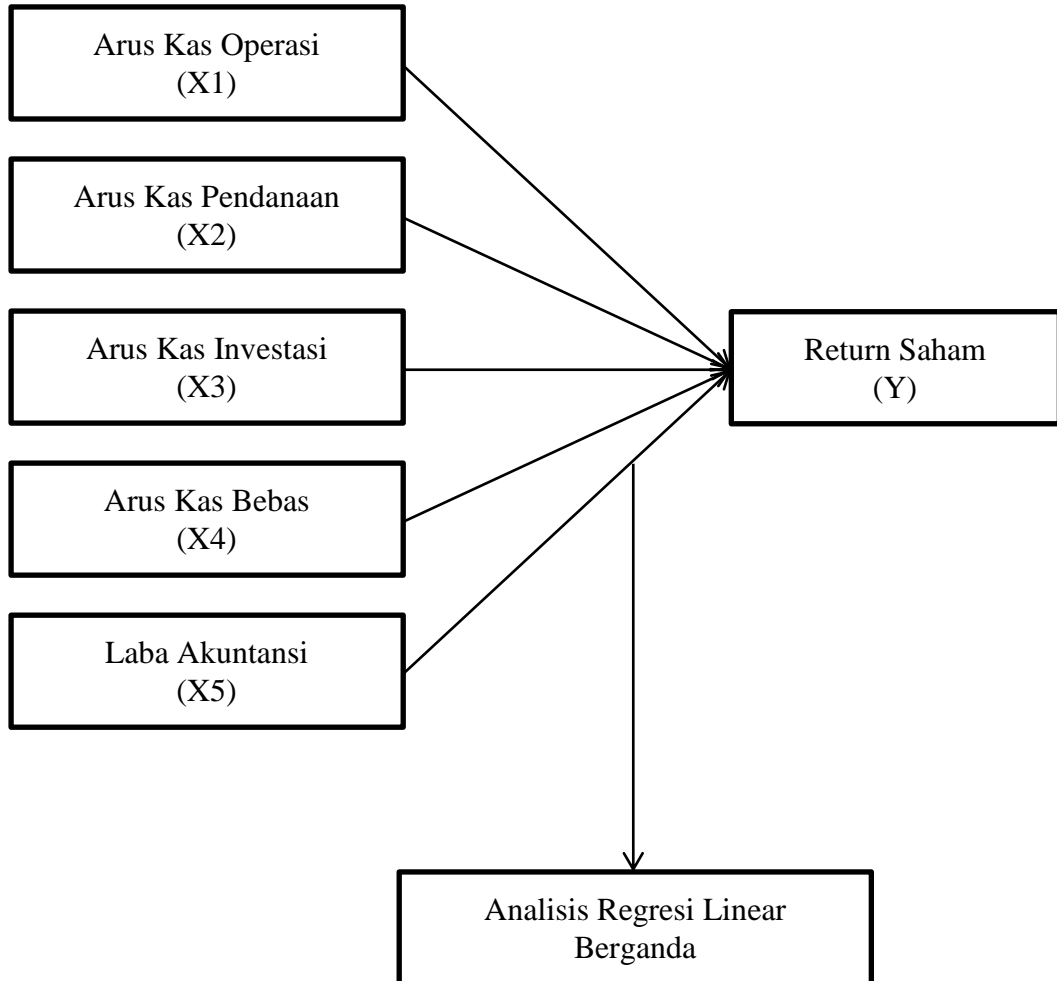
## 2.4 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan uraian yang telah dikemukakan, maka disajikan kerangka pemikiran yang dituangkan dalam model penelitian sebagai berikut :

### Variabel Independen

### Variabel Dependen

Komponen Arus Kas



**Gambar 2.1**  
**Kerangka Pemikiran**

Dalam gambar di atas dapat dilihat pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat baik secara simultan maupun parsial. Selanjutnya untuk mengetahui seberapa besar pengaruh masing-masing variabel baik secara simultan maupun

parsial akan dilakukan pembuktian empiris dengan cara melakukan pengumpulan data yang bersumber dari Bursa Efek Indonesia, selanjutnya di olah untuk mendapatkan informasi tentang pengaruh variabel bebas dan variabel terikat dalam penelitian ini.