

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1 Teori Dasar Penelitian**

Teori sinyal merupakan teori yang menjelaskan cara investor memperoleh informasi-informasi yang serupa dengan prospek perusahaan yang dijadikan sebagai informasi asimetris. Berdasarkan fakta yang ada, informasi asimetris ini lebih bermanfaat bagi investor dibanding informasi lainnya. Informasi yang diperoleh ini berpengaruh terhadap struktur modal yang optimal (Brigham dan Houston dalam Sarifudin & Manaf, 2016). Didalam suatu perusahaan, laporan keuangan memiliki peran penting dalam memberikan informasi-informasi kepada investor. Informasi yang diperoleh investor ini dapat berupa kemampuan kinerja perusahaan dalam memprediksi nilai *return* saham perusahaan. Sehingga, investor sangat memerlukan laporan keuangan untuk menentukan perusahaan yang ingin ditanamkan modal.

#### **2.2 Teori Variabel Y dan X**

##### **2.2.1 Return Saham**

###### **2.2.1.1 Pengertian Return Saham**

Seorang investor yang ingin berinvestasi harus memiliki kemampuan dalam memprediksi keuntungan yang akan diterima. Pasar modal merupakan tempat terjadinya perdagangan surat berharga yang berupa saham. Seorang investor yang ingin berinvestasi harus memiliki kemampuan dalam memprediksi keuntungan yang akan diterima. Saham merupakan komoditas keuangan yang berupa surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal. Investasi yang ditanamkan investor tentunya

mengharapkan perusahaan membagikan dividen yang tinggi. Dividen yang dimaksud adalah laba yang sudah dikurangi dengan pajak dan cadangan-cadangan perusahaan yang diterima oleh investor (Putri dan Rokhim dalam Poniman *et al.*, 2018). *Return* saham adalah pengembalian dana yang didapatkan oleh investor yang telah berinvestasi dalam jangka waktu tertentu (Putra & Widyaningsih, 2016). Hasil yang diperoleh investor dari perdagangan saham ini sangat mempengaruhi pergerakan harga saham yang diperjualbelikan perusahaan. Apabila pengembalian dana *return* saham kepada investor mengalami peningkatan, maka secara otomatis investor yang ingin menginvestasi pada perusahaan akan meningkat. Harga saham di pasar modal juga dipengaruhi oleh pengembalian dana saham, apabila tingkat pengembalian dana tinggi, maka harga saham yang diperjualbelikan dipasar modal juga akan mengalami peningkatan.

Faktor yang mempengaruhi permintaan dan penawaran saham adalah tingkat harga saham. Jika nilai harga saham mengalami penurunan, maka keinginan investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut akan meningkat. Sebaliknya, apabila nilai harga saham mengalami peningkatan, maka keinginan investor untuk berinvestasi akan menurun.

Menurut Jogiyanto (2015:263), *return* saham adalah imbalan yang diterima investor dari kegiatan berinvestasi pada sebuah perusahaan. *Return* dapat berupa *return* realisasian yang sudah terjadi atau *return* ekspektasian yang belum terjadi tetapi yang diharapkan pada periode yang akan datang. Setiap investor pastinya mengharapkan *return* saham yang maksimal dengan risiko yang minim. Kesimpulan yang dapat

diambil dari rangkuman diatas adalah bahwa *return* saham merupakan hasil yang diterima investor yang dapat berupa keuntungan ataupun kerugian dari kegiatan menanamkan modal pada suatu perusahaan dalam jangka waktu tertentu.

#### **2.2.1.2 Macam - Macam *Return* Saham**

*Return* merupakan imbalan yang diterima investor dari kegiatan investasi pada suatu perusahaan dalam jangka waktu tertentu. Menurut Jogiyanto (2014:263), *return* saham dibagi menjadi dua, yakni:

1. *Return* Realiasi

Merupakan *return* yang dihitung berdasarkan data histori perusahaan. *Return* ini sangat berguna untuk menganalisis risiko yang akan terjadi di masa mendatang dan sering dijadikan data-data analisis investasi dan analisis portofolio.

2. *Return* Ekspetasi

Merupakan *return* yang diharapkan investor untuk memperoleh laba pada periode selanjutnya. Data pada *return* ini juga merupakan salah satu data yang digunakan untuk pengambilan keputusan dalam berinvestasi.

#### **2.2.2 Arus Kas Operasi**

Arus kas operasi merupakan nilai yang diterima dari aktivitas yang telah terjadi selama masa operasi perusahaan. Operasi perusahaan yang menghasilkan nilai ini untuk melunasi kewajiban perusahaan, membagikan dividen kepada investor, mengembangkan kinerja perusahaan dan pengembalian modal bagi pemilik perusahaan (Putra & Widyaningsih, 2016).

Arus kas operasi ini berasal dari selisih antara pemasukan, pengeluaran dan setara kas yang berdasarkan kegiatan operasi perusahaan sesuai periode yang disusun dalam laporan. Arus kas operasi ini disusun dalam laporan ini yang sangat berpengaruh terhadap laba perusahaan dan pengembangan kemampuan perusahaan pada periode akan datang.

Arus kas operasi merupakan sumber pendapatan utama bagi perusahaan, aktivitas-aktivitas operasi dalam perusahaan dapat berupa:

1. Pendapatan dari hasil penjualan barang/jasa.
2. Pendapatan dari hasil bunga bank.
3. Pendapatan dari hasil investasi perusahaan.
4. Pendapatan dari komisi, sewa aset, lainnya.
5. Pendapatan dari premi.
6. Pendapatan dari asuransi.
7. Pendapatan dari hasil kas karyawan, iuran, lainnya.
8. Pengeluaran atas pembayaran dividen kepada pemilik saham yang telah menanamkan modal.
9. Pengeluaran atas pembayaran kewajiban perusahaan kepada bank.
10. Pengeluaran atas pembayaran gaji karyawan.
11. Pengeluaran atas biaya operasi perusahaan.
12. Pengeluaran atas biaya pemasok barang/jasa.

Menurut PSAK No. 2 Tahun 2017, metode yang digunakan untuk melaporkan aktivitas operasi ada dua, yakni:

1. Metode langsung

Pada metode ini yang tertera dalam laporan adalah kegiatan-kegiatan operasi yang terjadi dalam perusahaan, antara lain pemasukan kas dan pengeluaran kas yang belum dikurangi dengan biaya-biaya operasi lainnya. Di metode ini dilakukan pengujian laporan laba rugi untuk melaporkan jumlah kas yang didapatkan selama periode berjalan.

2. Metode tidak langsung

Pada pencatatan laporan arus kas, metode ini merupakan salah satu metode yang sering digunakan. Metode ini adalah metode yang menyediakan nilai laba atau nilai rugi secara langsung mempengaruhi operasi perusahaan pada periode yang akan datang.

Dari kedua metode diatas dapat kita ketahui bahwa dari kedua metode ini sama-sama menggunakan arus kas bersih. Pada metode langsung, perusahaan langsung melaporkan biaya pengeluaran dan biaya pemasukan dengan berdasarkan sumber dengan tidak menerapkan laba bersih perusahaan.

Dari penjelasan diatas, kesimpulan yang dapat ditarik adalah arus kas operasi ialah pencatatan aktivitas operasional penerimaan dan pengeluaran kas, pencatatan arus kas operasi ini dilakukan secara rutin selama periode berlangsung. Arus kas operasi ini dapat dihitung melalui dua metode, yakni metode langsung dan metode tidak langsung. Dari hasil perolehan dari arus kas operasi ini dijadikan indikator bagi perusahaan dalam

menentukan apakah suatu perusahaan dapat berinvestasi tanpa adanya anggaran dari pihak lain dan mampu memenuhi kewajiban perusahaan.

Arus kas operasi berpengaruh terhadap *return* saham dikarenakan apabila nilai yang diperoleh dari kegiatan operasional semakin tinggi, hal ini mencerminkan perusahaan dapat berlangsung secara produktif, karena hanya dengan kegiatan operasional, perusahaan sudah mampu memperoleh kas yang sudah mencukupi, demikian juga bila nilai arus kas yang dimiliki perusahaan itu rendah, maka dapat dinyatakan perusahaan tersebut tidak memiliki kinerja yang cukup baik. Kinerja perusahaan sangat mempengaruhi investor dalam mengambil keputusan, karena secara otomatis investor akan lebih tertarik dengan perusahaan yang memiliki kinerja perusahaan yang baik daripada perusahaan yang kinerja kerjanya kurang baik.

### **2.2.3 Arus Kas Investasi**

Arus kas investasi adalah pencatatan mengenai penerimaan dan pengeluaran kas perusahaan yang memiliki hubungan kegiatan investasi jangka panjang perusahaan. Menurut PSAK No. 2 Tahun 2017 arus kas investasi merupakan sejumlah kas yang diterima dan dikeluarkan untuk kegiatan investasi dalam jangka panjang. Dari nilai kas yang diperoleh dari aktivitas investasi perusahaan dapat diprediksi seberapa banyak jumlah yang sudah dikeluarkan perusahaan untuk menghasilkan arus kas pada periode selanjutnya. Hanya kas yang dikeluarkan perusahaan yang menghasilkan pengakuan atas aset dan dianggap memenuhi syarat yang akan dicatat sebagai arus kas investasi dalam laporan keuangan.

Didasarkan PSAK No. 2, ada beberapa kegiatan arus kas investasi, antara lain:

1. Jumlah kas yang dikeluarkan untuk memperoleh aset tetap, aset tak berwujud dan aset jangka panjang lain. Pengeluaran kas ini juga tergolong biaya pengembangan yang digunakan untuk investasi.
2. Kas yang diterima dari hasil penjualan aset tetap, aset tak berwujud, dan aset jangka panjang lain.
3. Kas yang dikeluarkan untuk mendapatkan instrumen ekuitas entitas lain yang digunakan untuk diperdagangkan.
4. Pinjaman yang diperoleh dari pihak lain atau bukan dari pihak eksternal.
5. Penerimaan kas dari pihak lain yang bertujuan memenuhi pinjaman dan uang muka.
6. Pengeluaran kas perusahaan untuk kegiatan kerjasama dengan pihak eksternal.
7. Penerimaan kas dari pihak eksternal yang berupa hasil kerjasama selama periode tertentu.

Dari rangkuman diatas dapat disimpulkan bahwa arus kas investasi merupakan pencatatan penerimaan dan pengeluaran kas yang berhubungan dengan kegiatan investasi perusahaan selama satu periode. Aktivitas arus kas investasi ini berupa penjualan gedung, peralatan, tanah dan lain sebagainya.

Arus kas investasi berpengaruh terhadap *return* saham karena pada aktivitas investasi ini mencatat transaksi pembayaran dividen yang ditunda atau pengurangan kepada pemegang saham, sehingga adanya kas yang dikeluarkan perusahaan yang berkaitan dengan tujuan memperoleh laba serta arus kas periode selanjutnya. Peristiwa

ini berkaitan dengan *return* saham perusahaan dan juga mempengaruhi keputusan investor dalam berinvestasi.

#### **2.2.4 Arus Kas Pendanaan**

Arus kas pendanaan menurut PSAK No. 2 adalah kegiatan yang menimbulkan selisih total kontribusi entitas dan pinjaman entitas pada perusahaan. Kas yang diperoleh dari kegiatan pendanaan memiliki peran penting, hal ini dikarenakan nilai aktivitas pendanaan dapat membantu para penyedia modal entitas tersebut dapat memprediksi arus kas pada periode selanjutnya.

Arus kas pendanaan adalah terjadinya pendanaan ekuitas, yaitu adanya transaksi penerimaan kas dan pengeluaran kas kepada investor dan juga terjadinya pendanaan utang, dimana kreditor menerima dan mengeluarkan kas pada rentang waktu tertentu (Sopini, 2016). Beberapa kegiatan yang terjadi dalam kegiatan pendanaan menurut PSAK No.2 tahun 2017, antara lain pengeluaran kas kepada investor yang dapat berupa dividen, pengeluaran kas untuk pelunasan kewajiban, pelunasan biaya sewa, penerimaan kas yang diperoleh dari pinjaman bank, emisi saham, dan lainnya.

Dari penjelasan arus kas pendanaan diatas dapat disimpulkan bahwa arus kas ini melakukan pencatatan penerimaan kas dan pengeluaran kas yang berkaitan dengan arus kas pendanaan. Transaksi arus kas pendanaan ini diperoleh dari hasil penerimaan dana dari hasil saham yang diinvestasikan dalam jangka panjang.



Arus kas pendanaan memiliki pengaruh terhadap *return* saham karena apabila ada terjadinya peningkatan pada arus kas pendanaan yang dikeluarkan maka tingkat *return* saham juga akan mengalami peningkatan. Investor yang ingin berinvestasi juga menjadikan arus kas pendanaan sebagai acuan informasi yang relevan dalam pengambilan keputusan.

### **2.2.5 Laba Akuntansi**

Laporan laba rugi adalah laporan yang digunakan untuk mengetahui nilai laba akuntansi perusahaan selama periode berjalan. Laporan laba rugi ini merupakan laporan yang menjadi pedoman dalam menyatakan perusahaan berjalan lancar atau tidak. Laporan laba rugi ini disusun secara terperinci dalam suatu periode, laporan ini tidak hanya sebagai laporan untuk perusahaan saja tetapi laporan ini juga digunakan kreditur dan investor dalam memprediksi kinerja pengembangan perusahaan (Razak & Syafitri, 2018).

Konsep laba akuntansi ini dapat mengukur suatu perusahaan apakah efisien dalam proses aktivitas operasi dan bersifat faktual serta perhitungan laba akuntansi ini dihitung berdasarkan data sebelumnya. Perusahaan harus efisiensi dalam melakukan aktivitas operasi dari sumber-sumber yang sudah ada untuk memperoleh laba bagi perusahaan. Efisiensi suatu perusahaan ini dapat dilihat dari perbandingan laporan laba rugi dari periode ini dengan periode sebelumnya (Rachmawati, 2016). Apabila, laporan laba rugi mengalami kenaikan laba dari periode sebelumnya, dapat dinyatakan perusahaan mengalami peningkatan laba akuntansi dari periode sebelumnya. Sebaliknya, apabila dari hasil laporan laba rugi yang tertera, periode ini mengalami

penurunan dari periode sebelumnya maka dapat dinyatakan perusahaan mengalami penurunan.

Penurunan laba akuntansi ini sangat mempengaruhi terhadap kinerja perusahaan. Perusahaan yang terus memiliki kinerja yang tinggi harus terus mengembangkan kinerja perusahaan supaya aktivitas operasi perusahaan terus mengalami peningkatan dari periode sebelumnya. Laba akuntansi adalah transaksi yang terjadi dikarenakan pengorbanan biaya tertentu untuk mendapatkan keuntungan (Harahap & Effendi, 2020).

Maka dengan ini dapat ditarik kesimpulan bahwa laba akuntansi merupakan tingkat laba atau ruginya suatu perusahaan selama periode tertentu. Laba akuntansi dapat dijadikan pedoman bagi pengambil keputusan dalam menilai kinerja perusahaan tersebut. Tingkat laba perusahaan menjadi andalan bagi perusahaan untuk membuktikan kinerja suatu perusahaan.

Pengaruh laba akuntansi terhadap *return* saham adalah menimbulkan reaksi positif dari pasar. Pengaruh antara laba akuntansi terhadap *return* saham dapat dilihat melalui kegiatan positif yang terjadi di pasar. Pengaruh positif ini dapat disimpulkan bahwa pemilik saham menanggapi positif terhadap perkembangan nilai laba akuntansi di perusahaan, pengaruh positif ini dapat meningkatkan laba akuntansi dan secara otomatis harga saham di pasar juga akan meningkat.

### 2.3 Penelitian Terdahulu

Berikut merupakan penelitian terdahulu sejenis yang pernah dilakukan mengenai yaitu:

**Tabel 2.1** Penelitian Terdahulu

No	Nama	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
1	Ria Rachmawati (2016)	"PENGARUH ARUS KAS OPERASI DAN LABA AKUNTANSI TERHADAP <i>RETURN SAHAM</i> "	Variabel X: Arus Kas Operasi, Laba Akuntansi Variabel Y: <i>Return Saham</i>	Arus kas operasi dan laba akuntansi tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham dan arus kas operasi dan laba akuntansi simultan tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham.
2	Budi Setyawan (2020)	"PENGARUH ARUS KAS OPERASI, ARUS KAS INVESTASI, ARUS	Variabel X: Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi,	Arus kas operasi dan arus kas investasi tidak berpengaruh terhadap <i>return</i>

		KAS PENDANAAN DAN LABA AKUNTANSI TERHADAP <i>RETURN</i> SAHAM PASAR EMITEN SUB SEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN”	Arus Kas Pendanaan, Laba Akuntansi Variabel Y: <i>Return</i> Saham	saham, arus kas pendanaan dan laba akuntansi berpengaruh terhadap <i>return</i> saham
3	Nurmalia (2020)	“PENGARUH EVA, <i>OPERATING CASH</i> <i>FLOW</i> , EPS, <i>RESIDUAL INCOME</i> , & <i>OPERATING</i> <i>LEVERAGE</i> TERHADAP <i>RETURN</i> SAHAM DI PERUSAHAAN FARMASI YANG TERDAFTAR DI BEI 2012-2016”	Variabel X: Laba, Arus Kas Operasi, Nilai Buku Variabel Y: <i>Return</i> Saham	Laba berpengaruh terhadap <i>return</i> saham dan arus kas operasi berpengaruh terhadap <i>return</i> saham.

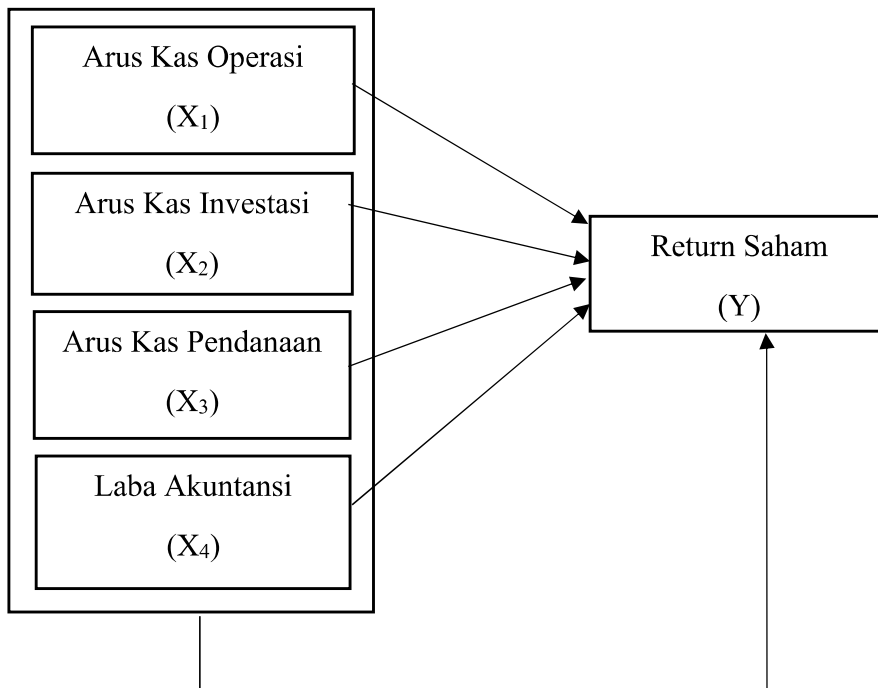
4	Anif Sarifudin dan Sodikin Manaf (2016)	“PENGARUH ARUS KAS OPERASI, ARUS KAS INVESTASI, ARUS KAS PENDANAAN DAN LABA AKUNTANSI TERHADAP <i>RETURN</i> SAHAM PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA”	Variabel X: Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan, Laba Akuntansi Variabel Y: <i>Return Saham</i>	Arus kas operasi berpengaruh dan tidak secara signifikan terhadap <i>return</i> saham. Arus kas investasi dan arus kas pendanaan berpengaruh secara signifikan terhadap <i>return</i> saham dan laba akuntansi berpengaruh negatif dan secara tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham.
5	Yoghie Rahmanda Putra dan Mimin Widaningsih (2016)	“PENGARUH LABA AKUNTANSI, KOMPONEN ARUS KAS, DAN <i>DIVIDEND YIELD</i> TERHADAP	Variabel X: Laba Akuntansi, Komponen Arus Kas, <i>Dividend</i>	Arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan dan laba akuntansi berpengaruh positif terhadap <i>return</i>

		<p><i>RETURN</i> SAHAM (STUDI PADA PERUSAHAAN SEKTOR PERTAMBANGAN DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2012-2014)”</p>	<p><i>Yield</i> Variabel Y: <i>Return Saham</i></p>	saham.
6	Baru Harahap dan Syahril Effendi (2020)	<p>“PENGARUH ARUS KAS OPERASI, ARUS KAS INVESTASI, DAN ARUS KAS PENDANAAN TERHADAP <i>RETURN</i> SAHAM PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR</p>	<p>Variabel X: Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Pendanaan Variabel Y: <i>Return Saham</i></p>	<p>Arus kas operasi, arus kas investasi, dan arus kas pendanaan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap <i>return</i> saham. Dan arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan secara</p>

		DI BEI PERIODE 2014-2019”		simultan berpengaruh terhadap <i>return</i> saham.
7	Gilbert Ayub Tumbel, Jantje Tinangon dan Stanley Kho Walandouw (2017)	“PENGARUH LABA AKUNTANSI DAN ARUS KAS OPERASI TERHADAP <i>RETURN</i> SAHAM PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA”	Variabel X: Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi Variabel Y: <i>Return</i> Saham	Laba akuntansi berpengaruh secara signifikan terhadap <i>return</i> saham dan arus kas operasi juga berpengaruh terhadap <i>return</i> saham tetapi tidak secara signifikan.

## 2.4 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan penjelasan yang diatas, maka disusun sebuah kerangka pemikiran sebagai berikut:



**Gambar 2. 1** Kerangka Pemikiran



## 2.5 Hipotesis

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

Arus kas operasi merupakan pencatatan penerimaan dan pengeluaran kas berdasarkan aktivitas operasi perusahaan, aktivitas operasi adalah penghasil utama perusahaan yang mempengaruhi laba bersih suatu perusahaan. Arus kas operasi yang dihasilkan semakin tinggi maka semakin mudah juga perusahaan memenuhi kewajiban, membayar dividen, dan mengembangkan efektivitas operasi perusahaan (Sarifudin & Manaf, 2016). Arus kas operasi perusahaan dapat memberi pengaruh positif kepada investor mengenai kemampuan kinerja perusahaan di masa depan melalui aktivitas operasi perusahaan. Perusahaan yang memiliki kinerja yang baik, secara otomatis menarik perhatian investor membeli saham tersebut, sehingga aktivitas tersebut menyebabkan kenaikan harga saham dan juga meningkatkan return saham perusahaan (Putra & Widyaningsih, 2016).

Menurut penelitian Tumbel *et al.*, (2017) memperoleh hasil penelitian bahwa arus kas operasi berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap *return* saham dan penelitian Harahap & Effendi (2020) menyatakan arus kas operasi mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Maka, dapat dikatakan arus kas operasi dapat mencerminkan baik buruknya kinerja suatu perusahaan dan mempengaruhi *return* saham perusahaan.

Berdasarkan pemaparan diatas dapat ditarik kesimpulan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>1</sub>: Arus kas operasi berpengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan subsektor farmasi di Bursa Efek Indonesia.

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

Arus kas investasi merupakan arus kas yang mencatat besarnya aset jangka panjang yang diterima, dikeluarkan dan tidak terlibat setara kas perusahaan. Kegiatan investasi ini dapat berupa investasi perusahaan di pasar modal, pembelian aset tetap, dan penjualan aset tetap. Aktivitas investasi ini melibatkan aset yang ditafsirkan akan menghasilkan laba bagi perusahaan di periode selanjutnya (Sarifudin & Manaf, 2016). Arus kas investasi yang mengalami peningkatan berpengaruh positif terhadap *return* saham dan arus kas pada periode selanjutnya. Peningkatan aktivitas investasi ini menarik investor untuk membeli saham perusahaan dan secara otomatis harga saham akan mengalami kenaikan sehingga *return* saham juga akan meningkat (Putra & Widyaningsih, 2016).

Menurut penelitian Putra & Widyaningsih (2016) dan Sarifudin & Manaf (2016) memperoleh hasil bahwa arus kas investasi berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian membuktikan bahwa semakin tingginya nilai arus kas investasi, tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan akan semakin tinggi juga, maka *return* saham perusahaan juga akan meningkat.

Berdasarkan pemaparan diatas dapat ditarik kesimpulan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>2</sub>: Arus kas investasi berpengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan subsektor farmasi di Bursa Efek Indonesia

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

Arus kas pendanaan merupakan aktivitas yang menimbulkan perubahan dalam jumlah serta komposisi ekuitas dan kewajiban perusahaan. Arus kas pendanaan ini digunakan sebagai pedoman dalam memperkirakan arus kas masa depan bagi pihak internal maupun pihak eksternal Sarifudin & Manaf (2016). Nilai kas yang diperoleh dari kegiatan pendanaan ini berpengaruh positif kepada investor. Perusahaan yang mempunyai nilai arus kas pendanaan cenderung tinggi mempengaruhi tingkat kepercayaan investor untuk membeli saham perusahaan, sehingga *return* saham perusahaan akan mengalami peningkatan (Putra & Widyaningsih, 2016).

Berdasarkan penelitian dari Sarifudin & Manaf (2016) memperoleh hasil bahwa arus kas pendanaan berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Aktivitas pendanaan yang meningkat biasanya akan disertai dengan tingkat *return* saham yang tinggi juga, maka arus kas pendanaan ini menjadi salah satu informasi bagi investor dalam mengambil keputusan berinvestasi.

Berdasarkan pemaparan diatas dapat ditarik kesimpulan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>3</sub>: Arus kas pendanaan berpengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan subsektor farmasi di Bursa Efek Indonesia.

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

Laba akuntansi merupakan profit yang dihasilkan perusahaan selama periode tertentu, apabila tingkat profit yang dihasilkan cukup tinggi, maka secara otomatis tingkat *return* saham yang dibagikan perusahaan kepada investor juga tinggi. Tingginya laba akuntansi yang dihasilkan suatu perusahaan, maka dapat dinyatakan perusahaan memiliki kemampuan kinerja yang baik. Informasi laba akuntansi berpengaruh positif kepada investor dalam mengambil keputusan berinvestasi, perusahaan yang memiliki kinerja yang semakin baik akan lebih menarik perhatian investor untuk berinvestasi, sehingga perusahaan akan mengalami kenaikan *return* saham (Rachmawati, 2016).

Menurut penelitian Tumbel *et al.*, (2017), Sarifudin & Manaf (2016) dan Putra & Widyaningsih (2016) menyatakan bahwa laba akuntansi berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Perusahaan yang memiliki kemampuan untuk menghasilkan laba yang tinggi, secara otomatis harga saham yang dipasarkan juga akan mengalami peningkatan.

Berdasarkan pemaparan diatas dapat ditarik kesimpulan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>4</sub>: Laba akuntansi berpengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan subsektor farmasi di Bursa Efek Indonesia.

### **2.5.5 Pengaruh Arus Kas Operasi, Arus Kas Pendanaan, dan Laba Akuntansi Terhadap *Return* Saham**

Tujuan utama investor melakukan investasi adalah memperoleh keuntungan. Dalam manajemen investasi, tingkat laba yang didapatkan dari hasil investasi disebut sebagai *return*. *Return* saham merupakan imbalan yang diperoleh dari investasi. Imbalan investasi ini adalah nilai yang dipertaruhkan investor dalam masa kini untuk tujuan yang akan dicapai pada periode yang akan datang. Ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi *return* saham antara lain arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, dan laba akuntansi. Dari beberapa faktor diatas dapat mendukung keputusan investor dalam menanamkan modal pada periode mendatang (Harahap dan Effendi 2020).

Menurut penelitian dari Putra & Widyaningsih (2016), Sarifudin & Manaf (2016) memperoleh hasil arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan dan laba akuntansi berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Berdasarkan pemaparan diatas dapat ditarik kesimpulan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>5</sub>: Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan, dan Laba Akuntansi berpengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan subsektor farmasi di Bursa Efek Indonesia.