

**PENGARUH TOTAL ARUS KAS, KOMPONEN ARUS KAS DAN LABA
AKUNTANSI TERHADAP *RETURN* SAHAM (Studi Empiris Pada
Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode
2017-2019)**

Sri Wahyuningsih

Dwiyani Sudaryanti

Arista Fauzi Kartika Sari

tatacii698@gmail.com

Universitas Islam Malang

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh total arus kas, komponen arus kas dan laba akuntansi terhadap *return* saham. Populasi pada penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode pengamatan tahun 2017-2019. Teknik pengambilan sampel dilakukan secara *Purposive Sampling*, sehingga diperoleh sampel sebanyak 61 perusahaan manufaktur periode 2017-2019. Analisis data menggunakan uji asumsi klasik dan regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Total Arus Kas, Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan dan Laba Akuntansi secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Return* Saham. Berdasarkan hasil pengujian secara parsial Total Arus Kas, Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan dan Laba Akuntansi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* Saham.

Kata Kunci : Total Arus Kas, Arus Kas Aktivitas Operasi, Arus Kas Aktivitas Investasi, Arus Kas Aktivitas Pendanaan, *Return* Saham.

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of total cash flow, cash flow components and accounting profit on stock returns. The population in this study is manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) with an observation period of 2017-2019. The sampling technique is purposive sampling, in order to obtain a sample of 61 manufacturing companies for the 2017-2019 period. Data analysis is multiple linear regression. The results showed that total cash flow, operating cash flow, investment cash flow, financing cash flow and accounting profit simultaneously had a significant effect on stock returns. Based on the partial test results, Total Cash Flow, Operating Cash Flow, Investment Cash Flow, Financing Cash Flow and Accounting Profit have a positive and significant effect on Stock Returns. This research contribute to signaling theory.

Keywords : Total Cash Flow, Operating Activity Cash Flow, Investment Activity Cash Flow, Financing Activity Cash Flow, Stock Return.

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Dalam era persaingan dunia usaha yang semakin kompetitif ini, kelangsungan hidup dan kesempatan berkembangnya perusahaan sangat dipengaruhi oleh ketersediaan dana dan akses ke sumber dana. Dalam perekonomian modern, salah satu sumber dana eksternal bagi perusahaan adalah pasar modal. Pasar modal memberikan kesempatan perusahaan untuk bersaing secara sehat dalam rangka menarik minat investor agar menanamkan modal di perusahaannya (Jariyah, 2015).

Seorang investor dalam menilai kinerja perusahaan membutuhkan beberapa informasi untuk menjalankan usahanya. Salah satu informasi yang diperlukan untuk dasar pengambilan keputusan investasi adalah laporan keuangan. Laporan keuangan bertujuan untuk memberikan informasi tentang posisi keuangan, kinerja, dan arus kas perusahaan yang bermanfaat bagi sebagian besar kalangan pengguna laporan dalam rangka membuat keputusan ekonomi (Jariyah, 2015).

Informasi laporan keuangan akan dilaporkan dan dipublikasikan kepada semua pihak yang membutuhkan. Banyak perusahaan yang melaporkan dan mempublikasikan laporan keuangannya melalui surat kabar. Tujuan laporan keuangan dipublikasikan adalah untuk mempelajari reaksi pasar sebagai salah satu peristiwa, atau yang sering disebut dengan studi peristiwa (*event study*). Studi peristiwa ini dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi dari pengumuman, dalam hal ini berkaitan dengan pengumuman laporan keuangan. Informasi akan menjadi bermanfaat jika informasi dapat membantu seseorang/para investor dalam memprediksi hasil dimasa yang akan datang dari berbagai alternatif tindakan (Sutarmi, 2013).

Salah satu informasi dalam laporan keuangan yang direspon oleh investor serta mempengaruhi pengambilan keputusan ekonomi adalah informasi mengenai arus kas dan laba akuntansi. Keberadaan arus kas dan laba akuntansi dipandang oleh pemakai informasi sebagai suatu hal yang saling melengkapi guna untuk mengevaluasi kinerja perusahaan secara keseluruhan. Laporan arus kas memberikan informasi yang berguna tentang penerimaan dan pengeluaran kas selama periode pelaporan.

Penerimaan dan pengeluaran kas dalam laporan arus kas disajikan dalam komponen arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas investasi dan arus kas dari aktivitas pendanaan. Arus kas dari aktivitas operasi yaitu aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan. Jumlah arus kas dari aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah operasi perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar deviden dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber pendanaan dari luar. Arus kas aktivitas operasi diperoleh dari aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan. Oleh karena itu, arus kas aktivitas operasi pada umumnya berasal dari transaksi dan peristiwa lain

yang mempengaruhi penetapan laba atau rugi bersih. Arus kas dari aktivitas investasi yaitu perolehan dan pelepasan asset jangka panjang serta investasi lain yang tidak termasuk setara kas. Arus kas yang berasal dari aktivitas investasi perlu dilakukan pengungkapan terpisah karena arus kas tersebut mencerminkan penerimaan dan pengeluaran kas sehubungan dengan sumber daya yang bertujuan menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan. Arus kas dari aktivitas pendanaan yaitu aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah serta komposisi modal dalam pinjaman perusahaan. Arus kas yang timbul dari aktivitas pendanaan perlu dilakukan pengungkapan terpisah karena berguna untuk memprediksi klaim terhadap arus kas masa depan oleh para pemasok modal perusahaan. Perbedaan komponen arus kas ini sangat penting karena setiap komponen dianggap mempunyai pengaruh dalam pengambilan keputusan penggunaannya (Yocelyn dan Christiawan, 2013).

Kandungan informasi arus kas dapat diukur dengan menggunakan kekuatan hubungan antara arus kas dengan *return* saham. Informasi arus kas akan dikatakan mempunyai makna apabila dengan dipublikasikan laporan arus kas menyebabkan investor bereaksi melakukan penjualan atau pembelian saham yang selanjutnya tercermin dalam harga dan *return* saham, berarti laporan arus kas mempunyai kandungan informasi (Yocelyn dan Christiawan, 2013).

Komponen keuangan yang lazim digunakan untuk memprediksi *return* saham adalah laporan laba rugi. Bagian laporan laba rugi yakni laba akuntansi digunakan investor untuk mengetahui produk kedepan dari perusahaan, karena laba akuntansi bisa mencerminkan kinerja dari manajemen yang digambarkan sebagai selisih antara pendapatan dengan beban. Laba akuntansi digunakan untuk meramalkan kemampuan laba dan memprediksi risiko dalam investasi dan kredit selain untuk menilai kinerja. Oleh karena itu laba akuntansi akan menjadi perhatian utama bagi para investor dan kreditor sebagai parameter kinerja. Laba yang mampu mencerminkan kinerja keuangan perusahaan secara sesungguhnya serta tidak mengandung persepsian merupakan laba akuntansi yang berkualitas (Yocelyn dan Christiawan, 2013).

Syarat utama yang diinginkan investor untuk menyalurkan dananya yaitu perusahaan aman akan investasi dan tingkat *return* yang akan diperoleh. *Return* memungkinkan investor untuk membandingkan keuntungan aktual ataupun keuntungan yang diharapkan yang disediakan oleh berbagai investasi pada tingkat pengembalian yang diinginkan. *Return* saham merupakan pendapatan yang berhak diperoleh investor karena menginvestasikan dananya. *Return* saham dipengaruhi oleh naik turunnya harga saham suatu perusahaan. Semakin tinggi harga saham, *return* yang akan diterima investor juga akan semakin tinggi, dimana para investor akan tertarik pada investasi yang dapat memberikan *return* yang relative tinggi (Jariyah, 2015).

Tandelilin (2001), menyatakan bahwa *return* adalah imbalan atas keberanian investor menanggung risiko, serta komitmen waktu dan dana yang telah dikeluarkan oleh investor. *Return* juga salah satu motivator orang melakukan

investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi akan terjadi dimasa yang akan datang (Tania, 2017).

Studi dalam penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2017 hingga 2019. Berdasarkan latar belakang tersebut peneliti termotivasi untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Total Arus Kas, Komponen Arus Kas dan Laba Akuntansi Terhadap *Return* Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Periode 2017-2019)”**

Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah total arus kas, komponen arus kas dan laba akuntansi berpengaruh terhadap *return* saham ?
2. Apakah total arus kas berpengaruh terhadap *return* saham ?
3. Apakah komponen arus kas berpengaruh terhadap *return* saham ?
4. Apakah laba akuntansi berpengaruh terhadap *return* saham ?

Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui apakah total arus kas, komponen arus kas dan laba akuntansi berpengaruh terhadap *return* saham.
2. Untuk mengetahui apakah total arus kas berpengaruh terhadap *return* saham.
3. Untuk mengetahui apakah komponen arus kas berpengaruh terhadap *return* saham.
4. Untuk mengetahui apakah laba akuntansi berpengaruh terhadap *return* saham.

Kontribusi Penelitian

Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat berguna sebagai masukan bagi ilmu pengetahuan khususnya di bidang akuntansi yang berhubungan dengan pasar modal serta dapat mengembangkan teori sinyal terhadap pengguna laporan keuangan yang berkaitan dengan variabel penelitian yang telah didapatkan dibangku perkuliahan dengan kondisi nyata yang ada di pasar modal.

Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat berguna dalam perusahaan untuk melancarkan aktivitas keuangan yang berjalan, meningkatkan kas operasional perusahaan, meningkatkan laba dalam perusahaan serta dapat menimbulkan dampak positif dan menaikkan nilai *return* saham perusahaan tersebut.

KERANGKA TEORITIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori ini menjelaskan bahwa laporan keuangan yang baik merupakan sinyal atau tanda bahwa perusahaan telah beroperasi dengan baik. Sinyal yang baik akan direspon dengan baik oleh pihak lain. *Signaling theory* menyatakan tentang bagaimana sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan atau *stakeholder*. Sinyal dapat berupa informasi mengenai aktivitas yang dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik, dapat juga berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik dari pada perusahaan lain (Aini, 2009).

Laporan Arus kas

Pengertian Laporan Arus Kas

Pengertian arus kas yang termuat dalam PSAK No. 2 (IAI, 2009) adalah arus kas masuk dan arus kas keluar atau setara kas. Setara kas (*cash equivalent*) dapat didefinisikan sebagai investasi yang sifatnya likuid, berjangka pendek dan yang dengan cepat dapat dijadikan kas dalam jumlah tertentu menghadapi risiko perubahan nilai yang signifikan.

Tujuan Laporan Arus Kas

Dalam PSAK No.2 (2015) disebutkan tujuan laporan arus kas yaitu informasi tentang arus kas suatu perusahaan berguna bagi para pemakai laporan keuangan sebagai dasar untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas dan menilai kebutuhan perusahaan untuk menggunakan arus kas tersebut. Dalam proses pengambilan keputusan ekonomi, para pemakai perlu melakukan evaluasi terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas serta kepastian perolehannya.

Arus Kas Aktivitas Operasi

Dalam PSAK No.2 (2015), arus kas aktivitas operasi adalah aktivitas penghasilan utama pendapatan entitas dan aktivitas lainnya yang bukan merupakan aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan. Arus kas aktivitas operasi memberikan informasi yang dapat digunakan perusahaan untuk menilai kinerja aktivitas operasional suatu perusahaan. Semakin tinggi arus kas aktivitas operasi menunjukkan perusahaan mampu beroperasi secara profitable, karena aktivitas operasinya perusahaan dapat menjalankan bisnisnya dengan baik.

Arus Kas Aktivitas Investasi

Arus kas aktivitas investasi merupakan arus kas yang mencerminkan penerimaan dan pengeluaran kas yang sehubungan dengan sumber daya yang bertujuan untuk menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan. Semakin meningkat arus kas aktivitas investasi maka menunjukkan bahwa perusahaan akan mampu memberikan arus kas tambahan bagi perusahaan untuk meningkatkan pendapatan dimasa mendatang. Adanya peningkatan investasi yang berhubungan dengan peningkatan arus kas yang akan datang ini pada akhirnya akan meningkatkan *return* saham, sehingga investor akan menilai bahwa ini merupakan hal yang baik, sehingga mempengaruhi permintaan investor tersebut untuk membeli sahamnya di bursa (Jariyah, 2015).

Arus Kas Aktivitas Pendanaan

Arus kas aktivitas pendanaan didefinisikan sebagai sinyal positif bagi para investor. Investor menjadikan arus kas dari aktivitas pendanaan sebagai tolak ukur dalam menilai perusahaan sehingga akan mempengaruhi keputusan investasi mereka. Selanjutnya keputusan investasi investor akan mempengaruhi permintaan dan penawaran saham perusahaan yang selanjutnya akan menyebabkan perubahan peningkatannya harga saham ini pada akhirnya akan meningkatkan *return* saham (Yocelyn dan Christiawan, 2013).

Laba Akuntansi

Laba adalah jumlah pendapatan yang diperoleh dalam satu periode. Laba akuntansi didefinisikan sebagai perbedaan antara pendapatan yang direalisasi dari transaksi yang terjadi selama satu periode dengan dengan biaya yang berkaitan dengan pendapatan tersebut. Informasi laba sering digunakan secara luas oleh pemegang saham dan penanam modal potensial mengevaluasi kemampuan perusahaan. Laba dipakai untuk mengukur efisiensi suatu perusahaan dalam penggunaan sumber daya ekonomi perusahaan. Ukuran efisiensi biasanya dilakukan dengan membandingkan laba periode sebelumnya atau dengan perusahaan lain dengan industri yang sama. Oleh karena itu kualitas laba akuntansi yang dilaporkan oleh manajemen menjadi pusat perhatian pihak eksternal perusahaan. Laba akuntansi yang berkualitas yaitu laba yang memiliki sedikit atau tidak mengandung gangguan persepsi dan dapat mencerminkan kinerja keuangan perusahaan yang sesungguhnya. Sehingga semakin besar gangguan persepsi yang terkandung dalam laba akuntansi, maka semakin rendah kualitas laba akuntansi tersebut (Yocelyn dan Christiawan, 2013).

Return Saham

Saham merupakan surat berharga yang menunjukkan kepemilikan perusahaan sehingga para pemegang saham memiliki hak klaim atas deviden maupun aset perusahaan dengan prioritas setelah hak klaim pemegang saham lain dipenuhi jika terjadi likuiditas. Saham salah satu surat berharga yang dikeluarkan oleh perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas (PT) dan diperdagangkan di pasar modal dan menunjukkan bahwa pemilik saham tersebut juga sebagai bagian dari pemilik perusahaan. Investor tertarik untuk melakukan investasi dengan

membeli saham perusahaan dengan harapan dapat menerima kembalian atas investasi yang dilakukan. Hasil yang diperoleh dari investasi atau tingkat keuntungan yang diperoleh investor atas investasi yang dilakukan dinamakan *return*.

Return saham dibedakan menjadi dua macam yaitu *return* realisasi dan *return* ekspektasi. *Return* realisasi merupakan *return* yang sudah terjadi berdasarkan historis. *Return* realisasi dapat digunakan sebagai salah satu pengukuran kinerja perusahaan dan dapat digunakan sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi maupun risiko di masa mendatang. *Return* ekspektasi merupakan *return* yang diharapkan oleh investor yang sifatnya belum pasti (Purwanti dkk, 2017).

Penelitian Terdahulu

Saputra dan Astika (2013) melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Informasi Laba Akuntansi dan Informasi *Corporate Social and Responsibility* (CSR) pada *Return* saham” pengamatan dilakukan terhadap perusahaan pertambangan di BEI periode 2008-2011. Pada penelitian tersebut terdapat sebanyak 14 perusahaan pertambangan sebagai sampel dengan menggunakan metode regresi. Dalam penelitiannya menggunakan variabel informasi laba akuntansi, informasi *corporate social and responsibility* (CSR), *return* saham. Hasil dari penelitian ini dalam uji hipotesis menunjukkan bahwa variabel informasi laba akuntansi dan informasi *corporate social and responsibility* (CSR) berpengaruh secara simultan pada *return* saham perusahaan pertambangan. Hasil uji T menunjukkan bahwa variabel laba akuntansi berpengaruh positif terhadap *return* saham. Variabel CSR berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hal ini menyatakan bahwa kedua hipotesis diterima.

Jariyah (2015) melakukan penelitian dengan judul “Analisa Pengaruh Arus Kas dan Laba Akuntansi Terhadap *Return* Saham” penelitian dilakukan terhadap perusahaan Tekstil dan Garmen yang terdaftar di BEI periode 2011-2015. Pada penelitian tersebut diperoleh 4 perusahaan sebagai sampel, dan diperoleh 20 laporan keuangan yang menjadi sampel tersebut dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Dalam penelitiannya menggunakan variabel arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas investasi, arus kas dari aktivitas pendanaan dan laba bersih setelah pajak. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa hasil dari uji T menunjukkan variabel arus kas dari aktivitas operasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham sedangkan variabel arus kas dari aktivitas investasi, arus kas dari aktivitas pendanaan dan laba bersih setelah pajak tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hasil uji F menunjukkan bahwa secara bersama-sama arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas investasi, arus kas dari aktivitas pendanaan dan laba bersih setelah pajak tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Putra dan Widaningsih (2016) melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Laba Akuntansi, Komponen Arus Kas dan *Deviden Yield* terhadap *Return* Saham” pengamatan dilakukan terhadap perusahaan sector pertambangan

di BEI periode 2012-2014. Pada penelitiannya terdapat 12 perusahaan yang dijadikan sebagai sampel dengan menggunakan metode regresi berganda (*multiple regression*). Dalam penelitiannya menggunakan variabel laba akuntansi, arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, *deviden yield* dan *return* saham. Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa variabel laba akuntansi, arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan dan *deviden yield* berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Hipotesis Penelitian

H₁ : Terdapat pengaruh total arus kas, komponen arus kas dan laba akuntansi terhadap *return* saham.

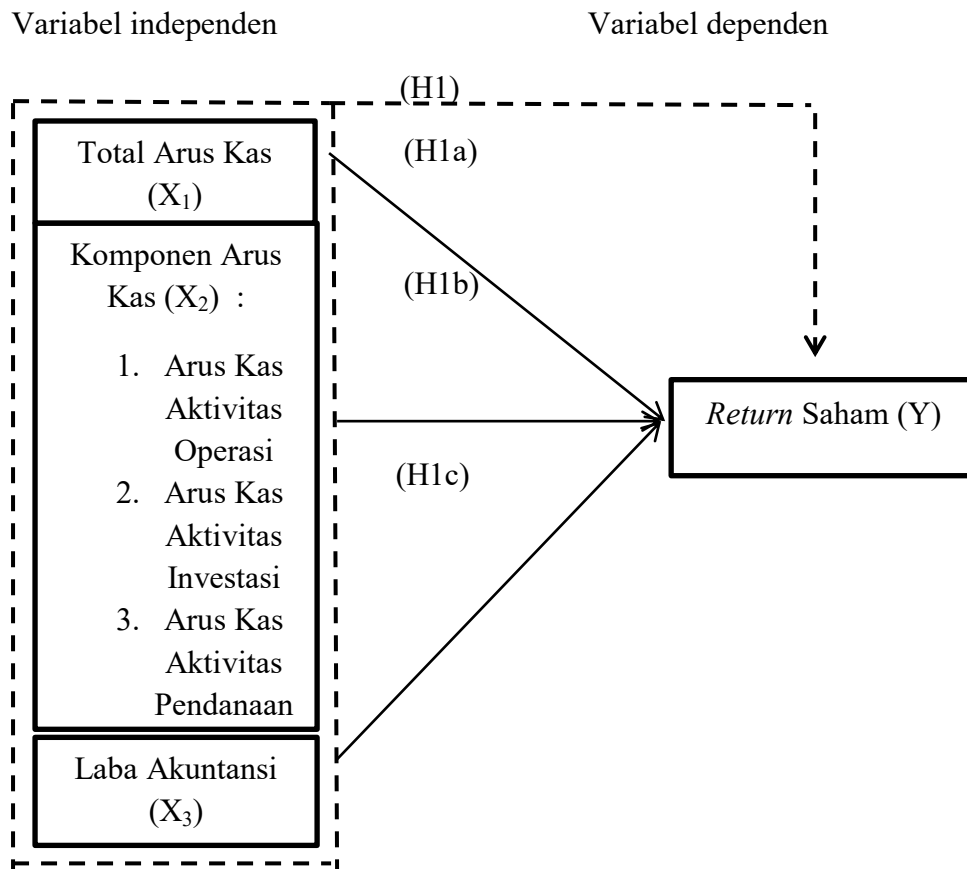
H_{1a} : Terdapat pengaruh total arus kas secara parsial terhadap *return* saham.

H_{1b} : Terdapat pengaruh komponen arus kas (arus kas aktivitas operasi, arus kas aktivitas investasi dan arus kas aktivitas pendanaan) secara parsial terhadap *return* saham.

H_{1c} : Terdapat pengaruh laba akuntansi secara parsial terhadap *return* saham.

Kerangka Konseptual

Berdasarkan teori-teori yang telah dijelaskan sebelumnya, dan berdasarkan pada uraian penelitian terdahulu yang menguji pengaruh total arus kas, komponen arus kas dan laba akuntansi terhadap *return* saham, maka dibuat suatu kerangka pemikiran yang menggambarkan hubungan antara variabel dalam penelitian digambarkan sebagai berikut :



METODOLOGI PENELITIAN

Jenis, Lokasi dan Waktu Penelitian

Penelitian ini mengacu pada data berupa angka-angka sehingga dikategorikan dalam penelitian yang bersifat kuantitatif. Lokasi penelitian ini dilakukan pada Galeri Investasi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Malang. Penelitian ini dilakukan mulai dari Maret 2020 sampai Oktober 2020.

Populasi dan Sampel

Adapun populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Periode pengamatan dalam penelitian ini adalah dari tahun 2017 sampai dengan 2019. metode pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah *purposive sampling* dengan menetapkan beberapa kriteria.

Adapun kriteria sampel dalam penelitian ini adalah :

1. Perusahaan manufaktur yang tidak mengalami kerugian berturut-turut selama tahun 2017-2019
2. Perusahaan manufaktur yang menggunakan kurs rupiah

3. Perusahaan manufaktur yang memiliki kelengkapan data tahun 2017-2019 terkait dengan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian.

Definisi Operasional Variabel

Laporan Arus Kas (X_1)

Cara menghitung total arus kas dapat menggunakan rumus :

$$\Delta TAK = \frac{(TAK_t - TAK_{t-1})}{TA_{t-1}}$$

Komponen Arus Kas (X_2)

1. Arus Kas Aktivitas Operasi ($X_{2.1}$)

Cara menghitung arus kas aktivitas operasi dapat menggunakan rumus :

$$\Delta AKO = \frac{(AKO_t - AKO_{t-1})}{TA_{t-1}}$$

2. Arus Kas Aktivitas Investasi ($X_{2.2}$)

Cara untuk menghitung arus kas aktivitas investasi dapat menggunakan rumus :

$$\Delta AKI = \frac{(AKI_t - AKI_{t-1})}{TA_{t-1}}$$

3. Arus Kas Aktivitas Pendanaan ($X_{2.3}$)

Cara untuk menghitung arus kas aktivitas pendanaan dapat menggunakan rumus :

$$\Delta AKP = \frac{(AKP_t - AKP_{t-1})}{TA_{t-1}}$$

Laba Akuntansi (X_3)

Cara untuk menghitung laba akuntansi dapat menggunakan rumus :

$$\Delta EAT = \frac{(EAT_t - EAT_{t-1})}{TA_{t-1}}$$

Return Saham (Y)

Cara untuk menghitung *return* saham dapat menggunakan rumus :

$$R_{it} = \frac{P_{i,t} - P_{i,t-1}}{P_{i,t} - 1}$$

Metode Analisis Data

Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda dengan menggunakan alat bantu komputer dengan program *SPSS*. Secara sistematis persamaan regresi linier berganda sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1.X_1 + \beta_2.X_{2.1} + X_{2.2} + X_{2.3} + \beta_3.X_3 + \varepsilon$$

Keterangan :

Y	: <i>Return</i> saham
α	: Konstanta Persamaan Regresi
β	: Koefisien Regresi
X_1	: Total Arus Kas
$X_{2.1}$	: Arus Kas Aktivitas Operasi
$X_{2.2}$	: Arus Kas Aktivitas Investasi
$X_{2.3}$	: Arus Kas Aktivitas Pendanaan
X_3	: Laba Akuntansi
ε	: Tingkat Error

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Uji Normalitas

Tabel 1
Hasil Uji Normalitas

	TAK	AKO	AKI	AKP	LA	Return Saham
N	183	183	183	183	183	183
Normal Mean						
Parameters (a,b)	,281623	-,127616	,243236	,165653	-,067702	,047754
Std. Deviation	3,8494903	1,6976483	3,3383000	2,2126640	1,0463106	,3343321
Most Absolute						
Extreme Differences	,131	,113	,197	,154	,210	,174
Positive	,127	,113	,108	,154	,210	,072
Negative	-,131	-,057	-,197	-,127	-,163	-,174
Kolmogorov-Smirnov Z	,716	,619	1,081	,841	1,148	,954
Asymp. Sig. (2-tailed)	,684	,839	,193	,479	,143	,322

Sumber: Output SPSS, 2020

Uji normalitas dilakukan dengan metode *kolmogorov smirnov*, dengan melihat signifikan pada 0,05. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa persamaan regresi untuk model dalam penelitian ini memiliki sebaran data yang normal dengan nilai signifikan $> \alpha$ (0,05).

Uji Asumsi Klasik

Uji Multikolinearitas

Tabel 2
Hasil Uji Multikolinearitas

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	,022	,018		1,174	,271		
	TAK	,424	,104	,717	4,064	,003	,643	1,556
	AKO	,304	,132	,336	2,299	,047	,938	1,066
	AKI	,509	,144	,603	3,530	,006	,685	1,461
	AKP	,444	,113	,623	3,923	,003	,793	1,262
	LA	1,289	,317	,637	4,070	,003	,815	1,227

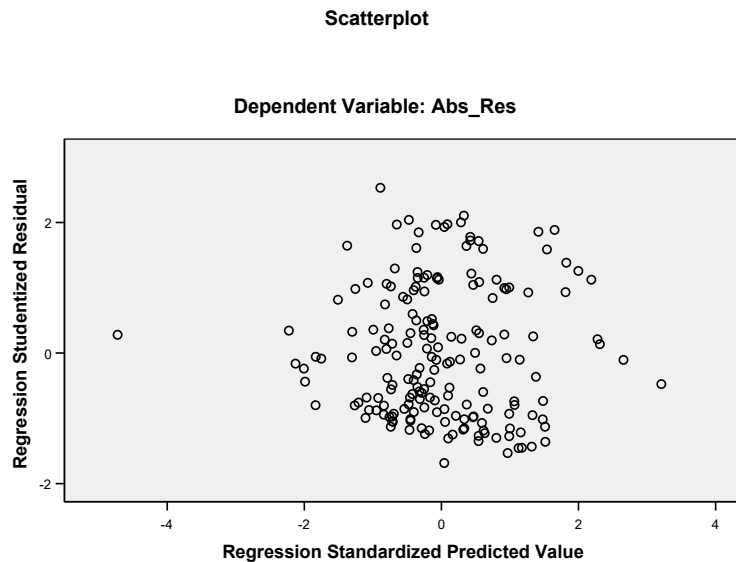
Sumber: Output SPSS, 2020

Uji Multikolinearitas digunakan untuk melihat ada atau tidaknya korelasi yang tinggi antar variabel bebas (independen) dalam suatu model regresi. Model regresi yang baik selayaknya tidak terjadi multikolinearitas. Metode yang digunakan dalam menguji multikolinearitas adalah menggunakan *Variance Inflation Factor* (VIF). Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel bebas dalam penelitian ini memiliki $VIF < 10$ dengan nilai *Tolerance* $> 0,1$, sehingga dapat dikatakan tidak terdapat gejala multikolinearitas antar variabel bebas.

Uji Heteroskedastisitas

Gambar 1

Hasil Uji Heteroskedastisitas



Sumber: Output SPSS, 2020

Dari hasil grafik *scatterplot* pada gambar 4.1 di atas, terlihat titik-titik menyebar secara acak (tak berpola) serta tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y. dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Tabel 3

Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,906(a)	,820	,720	,0349009	2,102

a Predictors: (Constant), LA, AKO, AKI, AKP, TAK

b Dependent Variable: Return Saham

Sumber: Output SPSS, 2020

Dilihat dari Durbin Watson pada tabel 3 di atas, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi antar residual (asumsi terpenuhi) karena nilai $dU < d < 4-dU$ ($1,8145 < 2,102 < 2,1855$).

Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 4
Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,022	,018		1,174	,271
	TAK	,424	,104	,717	4,064	,003
	AKO	,304	,132	,336	2,299	,047
	AKI	,509	,144	,603	3,530	,006
	AKP	,444	,113	,623	3,923	,003
	LA	1,289	,317	,637	4,070	,003

a Dependent Variable: Return Saham

Sumber: Output SPSS, 2020

Berdasarkan tabel 4 di atas, diperoleh model regresi sebagai berikut:

$$Y = 0,022 + 0,424x_1 + 0,304x_{2.1} + 0,509x_{2.2} + 0,444x_{2.3} + 1,289x_3 + e$$

Uji Hipotesis

Uji Simultan (F)

Adapun hasil uji simultan (uji F) adalah sebagai berikut :

Tabel 5
Hasil Uji Simultan (F)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,414	5	,083	8,205	,004(a)
	Residual	19,930	177	,113		
	Total	20,344	182			

a Predictors: (Constant), LA, TAK, AKO, AKI, AKP

b Dependent Variable: Return Saham

Sumber: Output SPSS, 2020

Berdasarkan tabel 5 dapat dilihat bahwa diperoleh nilai F_{hitung} (8,205) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,004 lebih kecil dari α (0,05), sehingga **H_0 ditolak dan H_1 diterima**. Artinya bahwa secara simultan, variabel independen yaitu X_1 (Total Arus Kas), X_2 Komponen Arus Kas (Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan) dan X_3

(Laba Akuntansi) berpengaruh secara signifikan terhadap variabel Y (*Return Saham*).

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Nilai *R Square* merupakan satu ukuran ikhtisar yang menunjukkan seberapa cocok garis regresi sampel dengan data populasinya. Nilai koefisien determinasi adalah antara 0 dan 1. Adapun hasil uji determinasi (R^2) adalah sebagai berikut :

Tabel 6
Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,906(a)	,820	,720	,0349009

a Predictors: (Constant), LA, AKO, AKI, AKP, TAK

Sumber: Output SPSS, 2020

Berdasarkan tabel di atas menunjukkan besarnya R^2 *Square* adalah 0,820 atau 82,0% variasi *Return Saham* dapat dijelaskan dengan variasi dari kelima variabel independen yaitu Total Arus Kas, Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan dan Laba Akuntansi. Sedangkan 18,0% dapat dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini seperti variabel Informasi *Corporate Social and Responsibility* (CSR) yang ada pada penelitian Saputra dan Astika (2013) dan variabel *Deviden Yield* yang ada pada penelitian Putra dan Widaningsih (2016).

Uji Parsial (T)

Pengujian model regresi secara parsial digunakan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel independen pembentuk model regresi secara individu memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

Berdasarkan tabel 4 maka didapatkan hasil sebagai berikut :

1. Variabel X_1 (Total Arus Kas) memiliki statistik uji t sebesar 4,064 dengan signifikansi sebesar 0,003 lebih kecil dari α (0,05). Pengujian ini menunjukkan bahwa H_0 ditolak dan H_{1a} diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel X_1 (Total Arus Kas) berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel *Return Saham*. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin besar total arus kas perusahaan menunjukkan lancarnya aktivitas keuangan yang berjalan di perusahaan, sehingga menimbulkan dampak positif pada *return* saham. Hal ini menunjukkan bahwa investor mempunyai anggapan total arus kas memiliki kandungan informasi untuk menjadi tolak ukur untuk memprediksi return saham. Total arus kas dapat menjadi parameter dalam *return* saham karena manajemen perusahaan

- maupun para investor menyadari bahwa total arus kas dapat menjamin perusahaan dalam menjalankan aktivitas usahanya di masa yang akan datang. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Oktavia (2008) dan tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Haris dan Sunyoto (2018).
2. Variabel $X_{2.1}$ (Arus Kas Operasi) memiliki statistik uji t sebesar -2,299 dengan signifikansi sebesar 0,047 lebih kecil dari α (0,05). Pengujian ini menunjukkan bahwa H_0 ditolak dan H_{1b} diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel $X_{2.1}$ (Arus Kas Operasi) berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel *Return Saham*. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin tinggi arus kas operasional perusahaan maka semakin tinggi kepercayaan investor pada perusahaan tersebut, sehingga semakin besar pula nilai *return* saham. Arus kas dari aktivitas operasi merupakan cerminan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber pendanaan dari luar (PSAK No 2 paragraf 12 – revisi tahun 2009). Total arus kas digunakan oleh pelaku pasar/investor sebagai alat pertimbangan keputusan investasi. Secara teori, semakin tinggi arus kas operasi perusahaan maka semakin tinggi kepercayaan investor terhadap perusahaan karena perusahaan dianggap mampu menghasilkan arus kas masuk yang baik untuk kegiatan operasionalnya. Hal ini pada akhirnya akan meningkatkan *return* sahamnya. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Jariyah (2015), Yogie dan Mimin (2016) dan Haris & Sunyoto (2018) tapi tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Purwanti & Chomsatu (2017).
 3. Variabel $X_{2.2}$ (Arus Kas Investasi) memiliki statistik uji t sebesar 3,530 dengan signifikansi sebesar 0,006 lebih kecil dari α (0,05). Pengujian ini menunjukkan bahwa H_0 ditolak dan H_{1b} diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel $X_{2.2}$ (Arus Kas Investasi) berpengaruh signifikan terhadap variabel *Return Saham*. Hasil ini menunjukkan bahwa bahwa tinggi rendahnya arus kas dari aktivitas investasi pada perusahaan akan diikuti/mempengaruhi kenaikan maupun penurunan *return* saham. Investor mempunyai anggapan arus kas dari aktivitas investasi memiliki kandungan informasi, sehingga investor sepenuhnya menggunakan informasi yang terkandung dalam arus kas dari aktivitas investasi ini sebagai dasar pengambilan keputusan investasi dalam pasar modal, karena arus kas dari aktivitas investasi diartikan oleh para investor sebagai sinyal positif, artinya bahwa perusahaan memiliki rasio likuiditas yang tinggi, sehingga mempunyai kemampuan untuk berinvestasi, yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Peningkatan investasi berhubungan dengan peningkatan arus kas masa yang akan datang dan mempunyai pengaruh positif terhadap *return* saham. Arus kas kegiatan investasi adalah menerima dan menagih pinjaman, utang, surat-surat berharga atau modal, aktiva tetap, dan aktiva produktif lainnya yang digunakan dalam proses produksi. Hal ini karena adanya peningkatan investasi akan mampu memberikan arus kas tambahan bagi perusahaan untuk meningkatkan pendapatannya. Adanya peningkatan pendapatan ini akan menarik investor untuk membeli sahamnya di bursa,

sehingga *return* saham akan meningkat. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yogie dan Mimin (2016) tapi tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Purwanti & Chomsatu (2017), Jariyah (2015), dan Haris & Sunyoto (2018).

4. Variabel $X_{2,3}$ (Arus Kas Pendanaan) memiliki statistik uji t sebesar 3,923 dengan signifikansi sebesar 0,003 lebih kecil dari α (0,05). Pengujian ini menunjukkan bahwa H_0 ditolak dan H_{1b} diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel $X_{2,3}$ (Arus Kas Pendanaan) berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel *Return* Saham. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin tinggi arus kas pendanaan perusahaan maka semakin tinggi kepercayaan investor pada perusahaan tersebut, sehingga semakin besar pula nilai *return* saham. Arus kas dari aktivitas pendanaan dapat diartikan adanya penerbitan utang, dan merupakan sinyal yang baik untuk menaksir arus kas karena pemilik dapat mempertahankan proporsi kepemilikannya dari pada memilih alternatif menerbitkan saham. Selain itu 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. Secara teori, semakin besar aktivitas pendanaan akan semakin tinggi *return* yang diharapkan oleh pemodal, yang berarti hasil penelitian ini sesuai dengan konsep teori. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yogie dan Mimin (2016) dan Purwanti & Chomsatu (2017), tapi tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Jariyah (2015), dan Haris & Sunyoto (2018).
5. Variabel X_3 (Laba Akuntansi) memiliki statistik uji t sebesar 4,070 dengan signifikansi sebesar 0,003 lebih kecil dari α (0,05). Pengujian ini menunjukkan bahwa H_0 ditolak dan H_{1c} diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel X_3 (Laba Akuntansi) berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel *Return* Saham. Hasil ini menunjukkan bahwa secara teori perusahaan yang mengalami laba akan dapat dikatakan telah melakukan kinerja keuangan dengan baik dan akan memengaruhi ekspektasi para investor untuk memperoleh pembagian laba dalam bentuk dividen. Selanjutnya ekspektasi tersebut akan memengaruhi perilaku investor dalam melakukan transaksi di bursa. Jika laba bersih suatu perusahaan menunjukkan peningkatan dari waktu ke waktu, maka akan menarik investor untuk menahan dan membeli saham-saham perusahaan tersebut. Apabila investor tertarik membeli dan semua investor berperilaku yang sama, maka terjadi kelebihan permintaan dari penawaran saham yang bersangkutan. Sehingga keadaan ini akan mendorong naiknya harga saham. Dengan adanya kenaikan harga saham tersebut, maka akan menyebabkan peningkatan *return* saham. Investor yakin akan mendapatkan *return* melalui investasinya atas laba yang diperoleh perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Oktavia (2008), Saputra & Ida (2013), Yogie dan Mimin (2016), Haris & Sunyoto (2018) dan Purwanti & Chomsatu (2017), tapi tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Jariyah (2015).

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Total Arus Kas, Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan dan Laba Akuntansi secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*.
2. Berdasarkan hasil pengujian secara parsial Total Arus Kas, Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan dan Laba Akuntansi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham*.

Keterbatasan

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Jumlah sampel yang digunakan pada penelitian ini hanya menggunakan perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sehingga kesimpulan penelitian ini mungkin tidak akan berlaku untuk perusahaan pada sektor lainnya;
2. Variabel-variabel yang bisa digunakan untuk mengetahui pengaruh terhadap *Return Saham* ada banyak, namun dalam penelitian ini hanya menggunakan Total Arus Kas, Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan dan Laba Akuntansi variabel independen serta satu variabel dependen, yaitu *Return Saham*. Sehingga untuk penelitian selanjutnya perlu adanya penambahan variabel-variabel independen yang lain agar mampu menjelaskan jumlah informasi sosial yang diungkapkan.

Saran

Berdasarkan keterbatasan yang telah diuraikan, maka peneliti memberikan saran sebagai berikut:

1. Bagi penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah jumlah sampel penelitian dan tidak terbatas hanya pada sektor manufaktur saja, seperti menambah sektor *Property*, sektor keuangan, sektor infrastruktur, utilitas & transportasi sehingga diharapkan dapat meningkatkan keakuratan hasil penelitian;
2. Untuk peneliti selanjutnya diharapkan menambahkan variabel lain sebagai variabel independen yang terkait hubungannya dengan *Return Saham*, misalnya *Deviden Yield* dan informasi *corporate social and responsibility*.

DAFTAR PUSTAKA

- Aini, N. (2009), Pengaruh Laba Dan Komponen Arus Kas terhadap Return Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Terdaftar Di Bei Periode Tahun 2007–2009). *Telaah Manajemen*, 6(2), 170-182.

- Eddy, I. (2016), Pengaruh Total Arus Kas, Komponen Arus Kas, Laba Akuntansi Terhadap *Return* Saham. *Majalah Ilmiah Warta Dharmawangsa*, 48, 1829–7463.
- Fahmi, I. (2013), Analisis Laporan Keuangan, Cetakan Ke-5. Bandung : Alfabeta.
- Halim A, dan Hanafi M. M. (2009), Analisis Laporan Keuangan. Edisi 4. Yogyakarta : UPP STIM YKPN.
- Haris, M. A., dan Sunyoto, Y. (2018), Analisis Pengaruh Total Arus Kas, Komponen Arus Kas, Laba Akuntansi Terhadap *Return* Saham Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2016. *Jurnal Ekonomi Manajemen Dan Akuntansi*, No. 36, 1–11. <https://doi.org/10.1016/j.schres.2014.10.044>
- Hery. (2012), Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: Bumi Aksara.
- Jariyah, A. (2015), Analisa Pengaruh Arus Kas Dan Laba Akuntansi Terhadap *Return* Saham. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 151(1), 48–59. <https://doi.org/10.1145/3132847.3132886>
- Martani, D. (2012), Akuntansi Keuangan Menengah Berbasis PSAK. Jakarta: Salemba Empat.
- Oktavia, V. (2008), Analisis Pengaruh Total Arus Kas, Komponen Arus Kas Dan Laba Akuntansi Terhadap Harga Saham Di Bursa Efek Jakarta (Studi Kasus Pada Saham *Lq-45 Periode 2002-2004*). Tesis Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.
- Prastowo, A. (2011), Metode Penelitian Kualitatif dalam Perspektif Rancangan Penelitian. Jogjakarta: Ar-Ruzz Media.
- Purwanti, S., W, E. M., dan Chomsatu, Y. (2017), Pengaruh Laba Akuntansi Dan Arus Kas Terhadap *Return* Saham Perusahaan Yang *Listing* Di BEI. *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 16(01), 113–123. <https://doi.org/10.29040/jap.v16i01.27>
- Putra, Y. R., dan Widaningsih, M. (2016), Pengaruh Laba Akuntansi, Komponen Arus Kas, Dan *Dividend Yield* Terhadap *Return* Saham (Studi Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014). *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 4(2), 1047–1058. <https://doi.org/10.17509/jrak.v4i2.4039>
- Saputra, K. A dan Astika, I. B. P. (2013), Pengaruh Informasi Laba Akuntansi dan Informasi *Corporate Social and Responsibility* Pada *Return* Saham (Studi Pada Perusahaan Pertambangan di BEI) Fakultas Ekonomi Universitas Udayana Abstrak Perkembangan teknologi , informasi , dan kompetensi sumber daya. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 3.3, 3, 101–116.
- Sinaga, H. H. (2010), Analisis Pengaruh Total Arus Kas, Komponen Arus Kas, Laba Akuntansi Terhadap *Return* Saham. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*,

1–42.

Tandelilin, E., & Lantara, I. W. N. (2001), Stabilitas dan Prediktabilitas Beta Saham: Studi Empiris di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Indonesia*, 16(2), 164–176

Tania, H. N. (2017), Pengaruh Informasi Laba Akuntansi Terhadap Return Saham Dengan Informasi *Corporate Sosial Responsibility* (CSR) Sebagai Variabel Pemoderasi. Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.

Yocelyn, A., dan Christiawan, Y. J. (2013), Analisis Pengaruh Perubahan Arus Kas dan Laba Akuntansi Terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Berkapitalisasi Besar. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 14(2). <https://doi.org/10.9744/jak.14.2.81-90>

*) Sri Wahyuningsih adalah Alumni Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Malang.

**) Dwiyani Sudaryanti adalah Dosen tetap Universitas Islam Malang.

***) Arista Fauzi Kartika Sari adalah Dosen tetap Universitas Islam Malang.