

## PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN ARUS KAS TERHADAP REAKSI PASAR

Siti Fatima

sitifatima82@gmail.com

Nur Fadrih Asyik

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

### ABSTRACT

*Financial performance was measured by accounting earnings and cash flow, which consists of several components, namely operating cash flow, investment cash flow and funding cash flows, while market reaction was measured by shares return. The research was quantitative research. While, the data collection technique used purposive sampling. In line with, there were 29 samples from 145 observations. Moreover, the population was Goods and Consumption manufacturing companies which were listed on Indonesia Stock Exchange 2013-2017. In addition, the data analysis technique used multiple linear regression with SPSS 20. The research result concluded accounting earnings and funding cash flow had positive and significant effect of return. It meant, the higher the value of shares return. Vice versa, if the accounting profit value and funding cash flow decreased, the value of shares return would also decrease. Furthermore, operating cash flow and investment cash flow had insignificant effect on the shares return. It happened as the investor did not consider operating cash flows and investment in having their investment. In addition, the market did not affected by operating or investment cash flow.*

*Keywords: financial performance, cash flow, shares return.*

### ABSTRAK

Kinerja keuangan diukur dengan laba akuntansi dan arus kas terdiri atas beberapa komponen yaitu arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan sedangkan reaksi pasar diukur dengan return saham. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Sampel dalam penelitian ini diperoleh dengan menggunakan metode purposive sampling. Berdasarkan metode purposive sampling tersebut didapatkan sebanyak 145 observasi pengamatan dari 29 sampel perusahaan manufaktur sektor Industri Barang dan Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2013-2017. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dengan program SPSS versi 20. Hasil penelitian menunjukkan bahwa laba akuntansi dan arus kas pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Artinya bahwa semakin meningkat nilai laba akuntansi dan arus kas pendanaan maka semakin meningkat juga nilai *return* saham. Begitupun sebaliknya, apabila nilai laba akuntansi dan arus kas pendanaan menurun maka nilai *return* saham juga akan menurun. Sedangkan arus kas operasi dan arus kas investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hal ini disebabkan investor dalam investasinya tidak melihat informasi arus kas operasi dan investasi dalam pengambilan keputusan perusahaan. Pasar tidak bereaksi dengan kenaikan atau penurunan yang terjadi pada arus kas operasi maupun arus kas investasi.

Kata kunci: kinerja keuangan, arus kas, *return* saham

### PENDAHULUAN

Di era globalisasi ini perusahaan diharuskan memiliki daya bersaing yang kuat karena persaingan di dunia bisnis yang semakin ketat. Perusahaan-perusahaan dituntut untuk mencari berbagai alternatif agar mendapatkan keuntungan yang maksimal yang dapat menjaga kestabilan keuangan. Dengan demikian perusahaan dapat memperdagangkan modal-modalnya melalui pasar modal yang mempunyai peran penting bagi suatu negara sebagai salah satu indikator perekonomian suatu negara. Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah sarana bagi investor atau perusahaan untuk melakukan transaksi jual beli efek atau sekuritas. Investor adalah pelaku pasar yang berperan dalam pasar modal. Syarat dari investor yang bersedia untuk menyalurkan dananya melalui pasar modal adalah

mereka ingin merasakan keamanan akan investasi dan tingkat *return* yang akan diperoleh dari investasi tersebut. Setiap perusahaan diwajibkan untuk memberikan laporan keuangan yang sesuai dengan standar kewajiban pembukuan Indonesia (PSAK). Informasi yang diberikan dari penyajian laporan keuangan dapat membantu investor dalam memprediksi suatu keuntungan dari penanaman modal investor di masa yang akan datang. Laba dapat menjadi pengukuran keberhasilan dan pengukuran atas efisiensi serta sebagai pedoman oleh manajemen untuk pengambilan keputusan suatu perusahaan di masa yang akan datang. Hal lain yang biasanya digunakan investor adalah arus kas dari suatu perusahaan (Utomo, 2011).

Menurut Wiyono dan Kusuma (2017:166) saham merupakan instrument investasi yang paling banyak dipilih investor karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik. Keuntungan dalam berinvestasi di pasar modal dapat dicerminkan melalui perolehan *return* atas saham yang dipilih.

Beberapa penelitian yang berhubungan dengan laba akuntansi dan arus kas telah banyak dilakukan oleh peneliti-peneliti sebelumnya. Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan hasil yang kontradiktif (tidak konsisten) antara peneliti yang satu dengan yang lain seperti yang dilakukan oleh Samosir (2014) menyatakan bahwa laba akuntansi, arus kas dari operasi, arus kas dari investasi, arus kas dari pendanaan baik secara parsial maupun simultan tidak berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Yocelyn dan Christiawan (2012) menunjukkan hasil bahwa pengungkapan laba akuntansi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Perusahaan sektor industri barang dan konsumsi yang terdaftar di BEI dipilih sebagai sampel dengan alasan karena sektor ini merupakan salah satu sektor yang aktif pada pergerakan harga dan saham yang diperolehnya dan juga merupakan jenis perusahaan sektor industri barang konsumsi masih terjamin kelancarannya dalam melakukan produksi, karena hasil produk perusahaan tersebut merupakan barang konsumtif yang umumnya diperlukan oleh masyarakat yang erat kaitannya dengan kebutuhan pokok manusia. Penelitian ini menggunakan jangka waktu yang ditetapkan yaitu selama 5 tahun yaitu dari 2013 sampai 2017.

Berdasarkan latar belakang yang sudah diuraikan sebelumnya, maka yang akan menjadi rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: 1) Apakah laba akuntansi berpengaruh terhadap *return* saham?; 2) Apakah arus kas operasi berpengaruh terhadap *return* saham?; 3) Apakah arus kas investasi berpengaruh terhadap *return* saham?; 4) Apakah arus kas pendanaan berpengaruh terhadap *return* saham?. Berdasarkan rumusan masalah dapat dikemukakan tujuan penelitian sebagai berikut 1) Untuk menguji pengaruh laba akuntansi terhadap *return* saham; 2) Untuk menguji pengaruh arus kas operasi terhadap *return* saham; 3) Untuk menguji pengaruh arus kas investasi terhadap *return* saham; 4) Untuk menguji pengaruh arus kas pendanaan terhadap *return* saham.

## TINJAUAN TEORITIS

### *Signalling Theory*

*Signalling theory* dalam penelitian ini merupakan teori yang dijadikan dasar dimana informasi untuk pemegang saham diberikan sebagai suatu sinyal kepada pasar. *Signalling theory* nantinya juga dapat memprediksi bahwa pengumuman efek dari suatu harga saham perusahaan dan dividen yang dimiliki perusahaan akan berpengaruh positif. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa suatu perusahaan dapat lebih baik dari perusahaan yang lain. *Signalling theory* mencermati tentang bagaimana sinyal berkaitan dengan kualitas yang dicerminkan didalamnya dan elemen-elemen apa sajakah dari sinyal atau komunitas yang membuat sinyal tersebut dapat meyakinkan dan menarik. Penyinalan muncul dikarenakan lingkungan yang sangat kompetitif, dimana suatu perusahaan saling menunjukkan kualitas informasi untuk dapat menarik pihak-pihak eksternal. Angka-angka didalam laporan keuangan adalah salah satu bentuk sinyal yang

diberikan perusahaan kepada pihak eksternal. Pada saat perusahaan mengumumkan komponen laba kepada publik itu merupakan berita *good news* bagi investor yang akan menanamkan modalnya. Sebaliknya, jika perusahaan mengumumkan mendapatkan rugi kepada publik maka itu merupakan berita *bad news* bagi investor.

### **Laba Akuntansi**

Laba akuntansi dapat dijadikan sebagai pedoman untuk pengambilan keputusan dari manajemen di masa yang akan mendatang. Apabila laba yang diperoleh suatu perusahaan besar, maka akan semakin baik juga bisnis dari suatu penanaman modalnya. Dan juga laba akuntansi secara umum sudah dapat diterima dan dijadikan sebagai pengukuran pengembalian dari suatu investasi. (Oktaviani, 2013). Informasi laba akuntansi ini sangat bermanfaat sebagai pengambilan keputusan termasuk investor dan informasi yang disajikan dalam laporan keuangan dalam laporan laba rugi adalah laba bersih setelah pajak atau dalam bahasa inggris disebut *net income after tax* (Utomo, 2011).

### **Arus Kas Operasi**

Aktivitas operasi ini merupakan aktivitas penghasilan utama pendapatan pada perusahaan (*principal revenue activities*) serta aktivitas lainnya yang bukan merupakan aktivitas dari investasi dan aktivitas dari pendanaan (Eng Juan, 2012). Arus kas operasi ini merupakan selisih bersih antara penerimaan dan pengeluaran kas dan setara kas yang berasal dari aktivitas operasi selama satu tahun buku, sebagaimana tercantum dalam laporan arus kas. Arus kas ini dari transaksi yang mempengaruhi laba bersih.

### **Arus Kas Investasi**

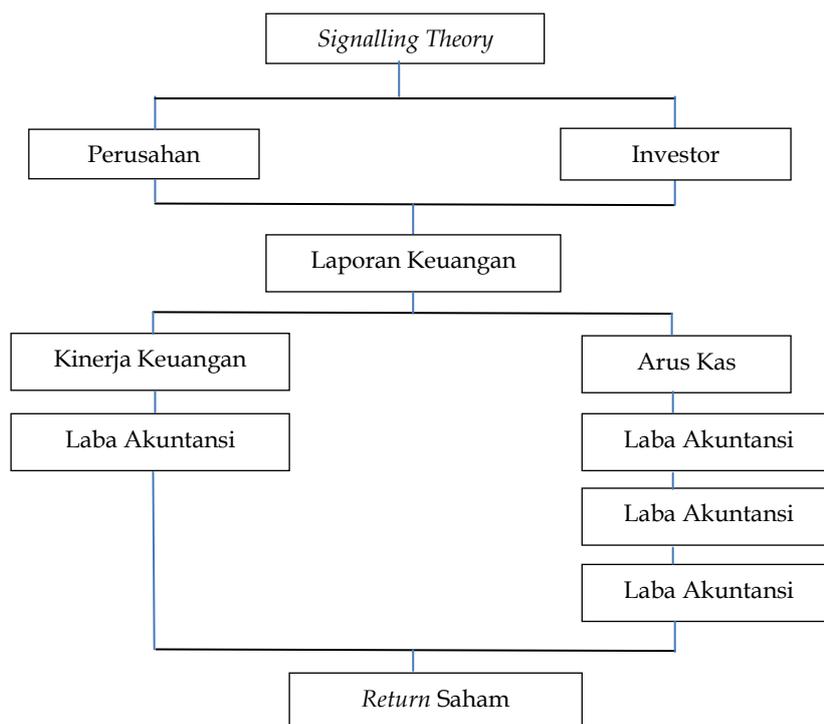
Kegiatan yang termasuk dalam arus kas kegiatan investasi ini adalah perolehan serta pelepasan aktiva jangka panjang baik yang berwujud maupun yang tidak berwujud dan investasi lain yang tidak termasuk setara kas, antara lain aktiva tetap seta aktiva produktif lainnya yang digunakan dalam proses produksi, menagih dan menerima pinjaman, surat berharga atau modal, utang (Harahap 2011). Arus kas ini transaksi yang mempengaruhi ekuitas dan utang perusahaan.

### **Arus Kas Pendanaan**

Kegiatan yang termasuk kegiatan pembiayaan adalah aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah serta komposisi modal dan pinjaman jangka panjang perusahaan, pendanaan dapat berupa kegiatan mendapatkan sumber-sumber dana dari pemilik dengan memberikan prospek penghasilan dari sumber dana tersebut, meminjam dan membayar utang kembali atau melakukan pinjaman jangka panjang untuk membayar utang tertentu (Harahap 2011). Salah satu aktivitas yang dapat tercatat dalam penerimaan kas ini adalah pinjaman. Disisi lain, pengeluaran kas dapat berupa pembayaran kas kepada pemegang saham, juga pelunasan pinjaman.

### **Rerangka Pemikiran**

Untuk memudahkan dalam penganalisaan pada laba akuntansi, arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan sebagai variabel independen dan *return* saham sebagai variabel dependen, maka diperlukan model rerangka pemikiran dalam penelitian ini dapat dilihat pada Gambar 1 sebagai berikut:



**Gambar 1**  
**Rerangka Pemikiran**

### **Pengembangan Hipotesis**

#### **Pengaruh Laba Akuntansi terhadap *Return Saham***

Penelitian yang berhubungan dengan laba akuntansi dan arus kas telah banyak dilakukan oleh peneliti-peneliti sebelumnya. Penelitian yang dilakukan oleh Yocelyn dan Christiawan (2012) menunjukkan hasil bahwa pengungkapan laba akuntansi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Penelitian oleh Putriani dan Sukartha (2014) juga menunjukkan bahwa laba akuntansi berpengaruh terhadap *return* saham. Laba akuntansi sering digunakan sebagai pengukur kinerja investor dan untuk menganalisis saham perusahaan.

$H_1$  : Laba akuntansi berpengaruh positif terhadap *return* saham

#### **Pengaruh Arus Kas Operasi terhadap *Return Saham***

Penelitian Triyono dan Jogiyanto (Latief, 2014) menyimpulkan bahwa pemisahan total arus kas kedalam tiga komponen arus kas, khususnya arus kas operasi mempunyai hubungan yang signifikan terhadap *return* saham. Arus kas operasi memperlihatkan apakah suatu perusahaan mampu berkembang dan bersaing dengan perusahaan lain di pasar modal.

$H_2$  : Arus kas operasi berpengaruh positif terhadap *return* saham

#### **Pengaruh Arus Kas Investasi terhadap *Return Saham***

Aktivitas investasi mencerminkan pengeluaran kas sehubungan dengan sumber daya yang bertujuan untuk menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan. Investor melihat laporan arus kas dari aktivitas investasi tersebut sebagai informasi yang dapat digunakan untuk pengambilan keputusan investasinya. Penelitian yang dilakukan oleh Latief (2014) menunjukkan bahwa arus kas investasi berpengaruh positif terhadap *return* saham. Dijelaskan secara teori, semakin tinggi arus kas investasi pada perusahaan maka semakin tinggi juga kepercayaan investor pada perusahaan tersebut, sehingga semakin besar pula nilai *expected return* saham.

$H_3$ : Arus kas investasi berpengaruh positif terhadap *return* saham.

## **Pengaruh Arus Kas Pendanaan terhadap Return Saham**

Aktivitas pendanaan merupakan aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah dan komposisi kewajiban jangka panjang dan modal perusahaan yang mencakup penerimaan kas dari penerbitan saham baru dan pengeluaran kas untuk pembayaran hutang. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Latief (2014) dan penelitian yang dilakukan Damayanti (2015) ini menunjukkan bahwa secara simultan arus kas pendanaan berpengaruh terhadap peningkatan return saham perusahaan.

H<sub>4</sub>: Arus kas pendanaan berpengaruh positif terhadap *return* saham.

## **METODE PENELITIAN**

### **Jenis Penelitian dan Gambaran Populasi Penelitian**

Jenis penelitian ini merupakan penelitian yang bersifat kuantitatif. Penelitian kuantitatif adalah penelitian yang dimana variabel-variabel yang diamati dan diteliti dapat diidentifikasi dan hubungan antara satu variabel dengan variabel lain dapat diukur dengan jelas. Sehingga dapat menghasilkan suatu kesimpulan yang dapat digunakan sebagai bukti hipotesis. Data dalam penelitian ini berupa angka-angka dan analisisnya menggunakan analisis statistik. Populasi objek yang digunakan dalam proses penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor industri barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data ini didapat dari website Bursa Efek Indonesia di [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Periode penelitian ini selama lima tahun dari tahun 2013-2017. Ada 40 perusahaan yang terdaftar di BEI, namun tidak semua perusahaan akan digunakan. Hanya perusahaan yang memiliki kriteria terbaik yang akan dijadikan sampel populasi dengan menyajikan laporan keuangan setiap tahunnya secara berturut-turut.

### **Teknik Pengambilan Sampel**

Dalam penelitian ini populasi yang akan digunakan sebagai penelitian adalah perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi. Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. *Purposive sampling* dilakukan dengan pengambilan sampel berdasarkan kriteria tertentu (Sugiyono, 2014:156). Berdasarkan kriteria tertentu sebagai berikut: 1) Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang menjadi sampel dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode dengan jangka waktu yang telah ditentukan yaitu 2013 sampai 2017; 2) Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan secara berturut-turut selama periode pengamatan yaitu 2013 sampai 2017; 3) Perusahaan yang mempunyai data lengkap mengenai laporan laba(rugi), arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan serta harga saham (*close price*) pada tahun 2013 sampai 2017, maka ada 29 perusahaan yang sesuai dengan variabel pada penelitian ini dari 40 perusahaan.

### **Teknik Pengambilan Data**

#### **Jenis Data, Sumber Data, dan Teknik Pengumpulan Data.**

Dalam penelitian ini, data yang digunakan adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang diperoleh secara tidak langsung dan melalui media perantara kepada pengumpul data (Sanjaya, 2014). Teknik pengumpulan data pada penelitian ini adalah dengan menggunakan teknik dokumentasi. Menurut Sugiyono (2014:396) dokumentasi merupakan catatan peristiwa yang sudah berlalu, misalnya tulisan, gambar, atau karya-karya monumental dari seseorang. Data yang dikumpulkan dan digunakan dalam penelitian ini adalah Laba Akuntansi (LA), Arus Kas Operasi (AKO), Arus Kas Investasi (AKI), Arus Kas Pendanaan (AKP) dan Return Saham (RS). Data ini berupa laporan keuangan perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi selama periode penelitian yaitu lima tahun dari tahun 2013-2017.

### Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel dikelompokkan menjadi 2, yaitu variabel independen dan variabel dependen. Variabel adalah suatu konsep yang mempunyai bermacam-macam nilai (Indriantoro dan Supomo, 2011). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *Return Saham*, sedangkan variabel independen dalam penelitian ini adalah laba Akuntansi, Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi dan Arus Kas Pendanaan.

#### *Return Saham*

Variabel dependen dalam penelitian ini yaitu return saham. Return saham adalah imbalan atau pendapatan yang diberikan kepada investor atas investasinya pada perusahaan dalam bentuk saham. Dengan kata lain return adalah pengembalian untuk investor sebagai suatu keuntungan (Eduardus tandelilin 2011: 102).

Dapat dihitung dengan rumus (Hermaningsih, 2012):

$$\text{Return} = \frac{Pt - Pt-1}{Pt-1}$$

Keterangan :

Ri : *Return Saham*

Pt : Harga pasar saham tahun t

Pt-1 : Harga pasar saham tahun t-1

#### **Laba Akuntansi**

Dalam penelitian ini laba yang digunakan adalah laba bersih setelah pajak. Perhitungannya yaitu laba bersih setelah pajak pada periode pengamatan dikurangi laba bersih setelah pajak pada periode sebelum pengamatan dibagi dengan total aset pada periode sebelum pengamatan. Alasan dengan menggunakan perhitungan total aset adalah untuk menghindari nilai bias apabila menggunakan laba akuntansi periode sebelum pengamatan yang bernilai negatif. Berikut ini adalah rumus untuk menghitung perubahan laba akuntansi (Purwanti, 2015):

$$\Delta \text{EAT} = (\text{EAT } t - \text{EAT } t-1) / \text{TA } t-1$$

Keterangan:

$\Delta \text{EAT}$  = Perubahan laba bersih

$\text{EAT } t$  = Laba bersih periode t

$\text{EAT } t-1$  = Laba bersih periode t-1

$\text{TA } t-1$  = Total aset periode t-1

#### **Arus Kas Operasi**

Penghasil utama bagi suatu perusahaan dari suatu pendapatan adalah arus kas dari aktivitas operasi. Arus kas ini dari yang mempengaruhi laba bersih. Perhitungan dari arus kas operasi ini adalah dihitung dari arus kas operasi pada tahun periode sekarang dikurangi dengan arus kas operasi pada tahun periode sebelumnya. Selisih dari hasil tersebut dibagi dengan total aset pada tahun periode sebelumnya. Rumus untuk menghitung perubahan arus kas operasi adalah sebagai berikut (Purwanti, 2015):

$$\Delta \text{AKO} = (\text{AKO } t - \text{AKO } t-1) / \text{TA } t-1$$

Keterangan:

$\Delta \text{AKO}$  = Perubahan arus kas operasi

$\text{AKO } t$  = Arus kas operasi periode t

$\text{AKO } t-1$  = Arus kas operasi periode t-1

$\text{TA } t-1$  = Total aset periode t-1

### Arus Kas Investasi

Arus kas investasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perubahan arus kas investasi periode pengamatan dengan arus kas investasi periode sebelum pengamatan (t-1). Perubahan arus kas investasi dihitung dari selisih arus kas investasi periode pengamatan (t) dengan arus kas investasi periode sebelum pengamatan (t-1) dibagi dengan total aset periode sebelum pengamatan (t-1). Rumus untuk menghitung perubahan arus kas investasi adalah sebagai berikut (Purwanti, 2015):

$$\Delta AKI = ( AKI t - AKI t-1 ) / TA t-1$$

Keterangan:

$\Delta AKI$  = Perubahan arus kas investasi

$AKI t$  = Arus kas investasi periode t

$AKI t-1$  = Arus kas investasi periode t-1

$TA t-1$  = Total aset periode t-1

### Arus Kas Pendanaan

Arus kas pendanaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah perubahan arus kas pendanaan periode pengamatan dengan arus kas pendanaan periode sebelum pengamatan (t-1). Perubahan arus kas pendanaan dihitung dari selisih arus kas pendanaan periode pengamatan (t) dengan arus kas pendanaan periode sebelum pengamatan (t-1) dibagi dengan total aset periode sebelum pengamatan (t-1). Rumus untuk menghitung perubahan arus kas pendanaan adalah sebagai berikut (Purwanti, 2015):

$$\Delta AKP = ( AKP t - AKP t-1 ) / TA t-1$$

Keterangan :

$\Delta API$  = Perubahan arus kas pendanaan

$AKP t$  = Arus kas pendanaan periode t

$AKP t-1$  = Arus kas pendanaan periode t-1

$TA t-1$  = Total aset periode t-1

### Teknik Analisis Data

#### Uji Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk menganalisis dan menyajikan data dari suatu variable yang diteliti pada penelitian kuantitatif untuk menggambarkan data dalam penelitian yang dilihat dari *mean, maximum, minimum dan standard deviasi*. Pengolahan data yang digunakan adalah program dari SPSS 20 dalam menjelaskan variabel yang diteliti. Analisis deskriptif yang dilakukan terdiri dari variabel dependen yaitu *Return Saham (RS)* dan variabel independen yaitu *Laba Akuntansi (LA), Arus Kas Operasi (AKO), Arus Kas Investasi (AKI), dan Arus Kas Pendanaan (AKP)*.

#### Uji Asumsi Klasik

##### Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi variabel-variabel penelitian normal ataukah tidak. Untuk mendeteksi normalitas data dengan analisis statistik salah satu uji yang dilakukan adalah uji One Sample Kolmogorov Smirnov atau (K-S). Berikut ini adalah dasar yang menjadi pengambilan keputusan dalam uji K-S adalah sebagai berikut: 1) Jika nilai signifikansi Kolmogorov-Smirnov  $\geq 0,05$  atau 5%, maka berdistribusi normal; 2) Jika nilai signifikansi Kolmogorov-Smirnov  $< 0,05$  atau 5%, maka berdistribusi tidak normal. Metode lain yang digunakan untuk mengetahui normalitas data dengan metode pendekatan grafik dengan melihat grafik *Normal P-P Plot of Regression Standard* dengan ketentuan: 1) Apabila dilihat dari data menyebar pada sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi

normalitas; 2) Apabila dilihat dari data menyebar jauh pada dari garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

### Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas pada penelitian ini adalah bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Pada uji multikolinearitas ini, model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Pedomannya adalah jika nilai VIF (*Variance Inflation Factor*)  $\leq 10$  dan mempunyai angka *tolerance*  $\geq 0,1$  maka dapat diartikan bahwa tidak terjadi multikolinearitas.

### Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghozali (2006) dalam penelitian menyebutkan bahwa uji heteroskedastisitas adalah bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi terjadi adanya ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lainnya. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas sehingga dapat diuji dengan dilihat scatterplot antara *SRESID* dan *ZPRED* dengan sumbu Y adalah Y telah di prediksi, dan sumbu X adalah residual (Y prediksi - Y sesungguhnya) yang telah di *studentized*.

### Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui dalam suatu model regresi linier terdapat hubungan korelasi antar residual pada periode t dengan residual periode t-1 sebelumnya. Model regresi yang baik adalah yang bebas dari autokorelasi. Untuk mendekteksi ada atau tidaknya masalah autokorelasi dengan menggunakan metode *Durbin-Watson* (DW) yang bernilai antara -2 hingga +2, maka disimpulkan tidak terjadi autokorelasi.

### Analisis Regresi Linier Berganda

Persamaan regresi dalam penelitian ini adalah mengetahui seberapa besar penagruh variabel independen terhadap variabel dependen.

$$RS = \alpha + \beta_1 LA + \beta_2 AKO + \beta_3 AKI + \beta_4 AKP + e$$

Keterangan:

RS = *Return Saham*

$\alpha$  = Konstanta

$\beta$  1-4 = Koefisien Regresi

LA = *Laba Bersih*

AKO = *Arus Kas Operasi*

AKI = *Arus Kas Investasi*

AKP = *Arus Kas Pendanaan*

e = *Standar Error*

### Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

Pada intinya koefisien determinasi adalah mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara 0 dan 1. Pada nilai R<sup>2</sup> yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Apabila nilai yang mendekati angka 1 berarti dapat membuktikan pada variabel-variabel independen memberi hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2006).

### Uji Kelayakan Model (Uji F)

*Goodness Of Fit* atau biasa disebut Uji F. Uji F pada penelitian ini dilakukan untuk menilai pengaruh variabel independen secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel

dependen (Ghozali, 2011). Model regresi dikatakan layak apabila tingkat signifikan lebih kecil dari 0,05 sedangkan apabila tingkat signifikan lebih dari 0,05, maka dinyatakan tidak layak.

**Uji Hipotesis (Uji t)**

Uji statistik t pada dasarnya yaitu menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen menurut Ghozali (2006). Kriteria pengujian ini dengan membandingkan tingkat signifikansi dari nilai t (0,05) dengan < 0,05 secara parsial terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independen terhadap variabel dependen, jika > 0,05 maka variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

**ANALISIS DAN PEMBAHASAN**

**Gambaran Umum Objek Penelitian**

Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2017. Perusahaan dalam sektor industri barang dan konsumsi yang terdaftar di BEI dipilih sebagai sampel dengan alasan karena jenis perusahaan sektor industri barang konsumsi masih terjamin ushanya, karena hasil dari produk perusahaan tersebut merupakan kebutuhan konsumtif yang masih diperlukan masyarakat. Oleh karena itu, persaingan bisnis dalam sektor industri barang konsumsi sangat ketat sehingga perusahaan perlu melakukan efisiensi agar perusahaan bisa bersaing dengan perusahaan lain.

**Uji Statistik Deskriptif**

Analisis deskriptif digunakan untuk menganalisis dan menyajikan data dari suatu variable yang diteliti pada penelitian kuantitatif untuk menggambarkan data dalam penelitian yang dilihat dari mean, maximum, minimum dan standard deviasi. Pengolahan data yang digunakan adalah program dari SPSS 20 dalam menjelaskan variable yang diteliti. Analisis deskriptif yang dilakukan terdiri dari variabel dependen yaitu *Return Saham (RS)* dan variabel independen yaitu *Laba Akuntansi (LA)*, *Arus Kas Operasi (AKO)*, *Arus Kas Investasi (AKI)*, dan *Arus Kas Pendanaan (AKP)*. Hasil dari uji statistik deskriptif tersaji pada Tabel 1.

**Tabel 1**  
**Hasil Uji Statistik Deskriptif**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
RS	134	-.99	.91	.0021	.32043
LA	134	-.21	.62	.0076	.08575
AKO	134	-.36	.98	.0180	.12371
AKI	134	-.93	.50	-.0161	.12290
AKP	134	-.55	.56	.0038	.14786
Valid N ( <i>listwise</i> )	134				

Sumber: Laporan Keuangan (diolah), 2019

Berdasarkan hasil output analisis statistik deskriptif pada Tabel 1 di atas bisa diketahui bahwa jumlah pengamatan (N) adalah 134. Pada variabel RS memiliki nilai minimum sebesar -0,99 dan nilai maksimum sebesar 0,91. Nilai *mean* sebesar 0,0021 dengan *standart deviation* sebesar 0,32043. Pada variabel LA memiliki nilai minimum sebesar -0,21 dan nilai maksimum sebesar 0,62. Nilai *mean* sebesar 0,0076 dengan *std. deviation* 0,08575. Pada variabel AKO memiliki nilai minimum sebesar -0,36 dan nilai maksimum sebesar 0,98. Nilai *mean* sebesar 0,0180 dengan *std. deviation* sebesar 0,12371. Pada variabel AKI memiliki nilai

minimum sebesar -0,93 dan nilai maksimum sebesar 0,50. Nilai mean sebesar -0,0161 dengan *std. deviation* sebesar 0,12290. Pada variabel AKP memiliki nilai minimum sebesar -0,55 yang terjadi dan nilai maksimum sebesar 0,56. Nilai *mean* sebesar 0,0038 dengan *std. deviation* sebesar 0,14786.

### Uji Asumsi Klasik

#### Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi variable-variable penelitian normal atau tidak.

**Tabel 2**  
**Hasil Uji One Sample Kolmogorov Smirnov**

		<i>Unstandardized Residual</i>
N		145
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	0E-7
	Std. Deviation	2.21456982
Most Extreme Differences	Absolute	.324
	Positive	.324
	Negative	-.249
Kolmogorov-Smirnov Z		3.901
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

**Sumber: Laporan Keuangan (diolah), 2019**

Dengan nilai *Kolmogorov-Smirnov* sebesar 3,901 dan nilai signifikansi 0,000 yang berarti lebih kecil dari 0,05 atau 5% yang berarti residual berdistribusi tidak normal. Akibat adanya masalah tersebut maka peneliti melakukan *outlier* data, menurut Ghazali (2013:29) *Outlier* adalah data yang memiliki karakteristik unik dan muncul dalam bentuk nilai ekstrim. Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan diperoleh jumlah data outlier sebanyak 11 data. Berikut adalah hasil uji normalitas menggunakan analisis statistik sesudah di outlier:

**Tabel 3**  
**Hasil Uji One Sample Kolmogorov Smirnov**

		<i>Unstandardized Residual</i>
N		134
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	0E-7
	Std. Deviation	.29743028
Most Extreme Differences	Absolute	.029
	Positive	.028
	Negative	-.029
Kolmogorov-Smirnov Z		.336
Asymp. Sig. (2-tailed)		1.000

a. Test distribution is Normal.

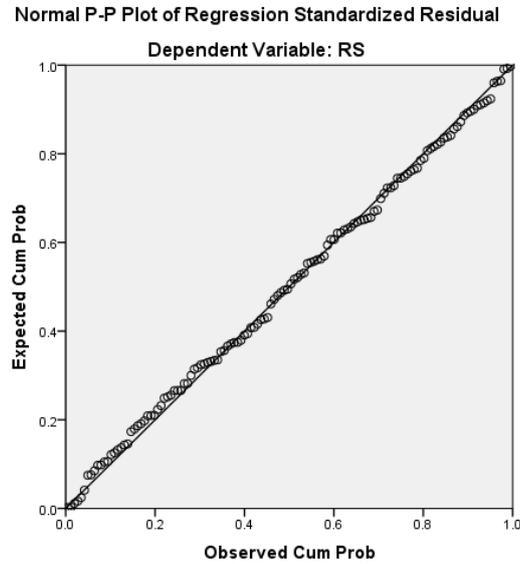
b. Calculated from data.

**Sumber: Laporan Keuangan (diolah), 2019**

Dengan nilai *Kolmogorov-Smirnov* sebesar 0,336 dan nilai signifikansi 1,000 yang lebih besar dari 0,05 atau 5% yang berarti nilai residual berdistribusi normal.

Metode lain yang digunakan untuk mengetahui normalitas data dengan metode pendekatan grafik dengan melihat grafik *Normal P-P Plot of Regression Standard*. Untuk mendeteksi normalitas dapat dilakukan dengan melihat penyebaran titik pada sumbu

diagonal grafik. Apabila data yang menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalita.



**Gambar 2**  
**Grafik Pengujian Normalitas**  
**Sumber: Laporan Keuangan (diolah), 2019**

**Uji Multikolinearitas**

Uji multikolinearitas pada penelitian ini adalah bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Pada uji multikolinearitas ini, model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Pedomannya adalah jika nilai VIF (*Variance Inflation Factor*)  $\leq 10$  dan mempunyai angka tolerance  $\geq 0,1$  maka dapat diartikan bahwa tidak terjadi multikolinearitas. Hasil uji multikolinearitas dapat dilihat dari Tabel 6 sebagai berikut:

**Tabel 4**  
**Hasil Uji Multikolinieritas**

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1		
(Constant)		
LA	0.648	1.544
AKO	0.589	1.697
AKI	0.912	1.097
AKP	0.806	1.241

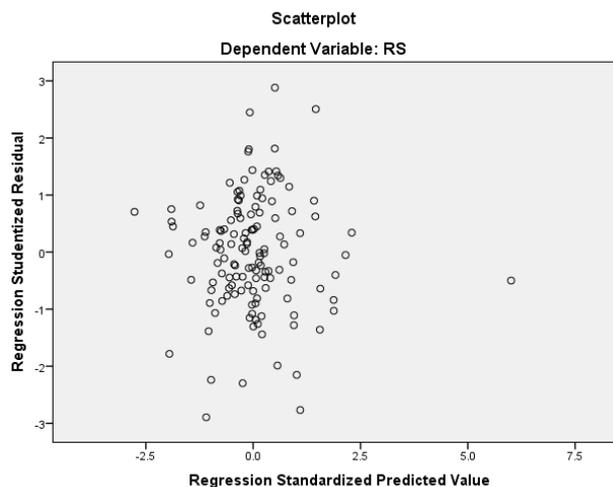
Dependent Variable: RS

Sumber: Laporan Keuangan (diolah), 2019

Dari Tabel 4 diatas dapat dilihat bahwa semua variabel independen yaitu Laba Akuntansi (LA), Arus Kas Operasi (AKO), Arus Kas Investasi (AKI) serta Arus Kas Pendanaan (AKP) menunjukkan nilai VIF kurang dari 10 demikian juga dengan nilai Tolerance pada semua variabel independen yaitu Laba Akuntansi (LA), Arus Kas Operasi (AKO), Arus Kas Investasi (AKI), dan Arus Kas Pendanaan (AKP) sebagaimana tertera di tabel diatas menunjukkan nilai lebih dari 0,10 atau diatas 0,10. Sehingga hasil ini dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat multikolinearitas maka persamaan regresi ini layak digunakan dalam penelitian.

### Uji Heteroskedastisitas

Pada penelitian ini uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi dalam suatu penelitian ini terjadi adanya ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lainnya. Hasil uji heteroskedastisitas dengan metode grafik *scatterplot* untuk model regresi dapat disajikan pada Gambar 3 berikut:



**Gambar 3**  
**Grafik Uji Heteroskedastisitas**  
**Sumber: Laporan Keuangan (diolah), 2019**

Berdasarkan Gambar 3 *scatterplots* diatas terlihat bahwa penyebaran titik-titik tidak mempunyai pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan bagian bawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini membuktikan bahwa hasil uji heteroskedastisitas menggunakan grafik *Scatterplot* dalam analisis persamaan regresi ini tidak terdapat heteroskedastisitas.

### Uji Autokorelasi

Untuk mendekteksi ada atau tidaknya masalah autokorelasi dengan menggunakan metode *Durbin-Watson* (DW) yang bernilai antara -2 hingga +2, maka disimpulkan tidak terjadi autokorelasi. Hasil dari uji autokorelasi tersaji di Tabel 5:

**Tabel 5**  
**Hasil Uji Autokorelasi**

Model	<i>Durbin-Watson</i>
1	2.18

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

b. Dependent Variable: RS

Sumber: Laporan Keuangan (diolah), 2019

Berdasarkan Tabel 5 diatas menunjukkan bahwa nilai *Durbin-Watson* adalah sebesar 2,18 dan terletak antara -2 hingga +2 , maka dapat disimpulkan bahwa model persamaan regresi dalam penelitian tidak terjadi autokorelasi.

### Analisis Regresi Linier Berganda

Regresi Linear Berganda bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dan juga memberikan arah. Hasil analisis regresi linear berganda dapat dilihat pada Tabel 6.

**Tabel 6**  
**Hasil Analisis Regresi Linear Berganda**

Model		Unstandardized	Coefficients	Standardized	Coefficients
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	-0.007	0.027		
	LA	1.299	0.379	0.348	
	AKO	0.055	0.276	0.021	
	AKI	0.241	0.223	0.092	
	AKP	0.575	0.197	0.265	

Dependent Variable: RS

Sumber: Laporan Keuangan (diolah), 2019

Hasil pengujian terhadap koefisien regresi pengaruh Laba Akuntansi (LA), Arus Kas Operasi (AKO), Arus Kas Investasi (AKI) dan Arus Kas Pendanaan (AKP) terhadap *Return Saham* (RS) menghasilkan persamaan sebagai berikut:

$$RS = -0,007 + 1,299LA + 0,055AKO + 0,241AKI + 0,575AKP + e$$

**Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**

Pada intinya, koefisien determinasi mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien dari determinasi yaitu antara 0 dan 1. Apabila terdapat nilai R<sup>2</sup> yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen yaitu Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi dan Arus Kas Pendanaan dalam menjelaskan variasi variabel dependen yaitu *Return Saham* amat terbatas. Pada nilai yang mendekati 1 berarti variabel-variabel independen memberi hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

**Tabel 7**  
**Hasil Koefisien Determinasi**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.372a	0.138	0.112	0.30201

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

Dependent Variable: RS

Sumber: Laporan Keuangan (diolah), 2019

Dari hasil pengujian berdasarkan Tabel 7 di atas diperoleh nilai R sebesar 0,372 menunjukkan bahwa korelasi atau hubungan antara variabel independen yaitu Laba Akuntansi (LA), Arus Kas Operasi (AKO), Arus Kas Investasi (AKI) dan Arus Kas Pendanaan (AKP) dengan variabel dependen yaitu *Return Saham* (RS) masuk dalam kategori kuat. Artinya jika salah satu variabel independen mengalami perubahan maka variabel dependen akan ikut mengalami perubahan. Nilai R Square sebesar 0,138, hal ini berarti 13,8 % variabel return saham dapat dijelaskan oleh variabel Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi dan Arus Kas Pendanaan, dan sisanya 86,2% dijelaskan oleh faktor lain.

**Goodness Of Fit (Uji F)**

*Goodness Of Fit* atau biasa disebut Uji F. Uji F dilakukan untuk menilai pengaruh variabel independen secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel dependen. Nilai F hitung digunakan untuk menguji ketepatan model atau kelayakan model (*goodness of fit*). Dasar pengambilan keputusan dapat dilihat pada tingkat signifikansi sebesar 5% atau 0,05. Jika nilai signifikansi F ≥ 0,05 maka variabel independen tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Sebaliknya, jika nilai signifikansi F ≤ 0,05 maka variabel independen mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

**Tabel 8**  
**Hasil Uji Signifikansi F**

Model		<i>Sum of Squares</i>	<i>df</i>	<i>Mean Square</i>	<i>F</i>	<i>Sig.</i>
1	<i>Regression</i>	1.89	4	0.473	5.181	.001 <sup>b</sup>
	<i>Residual</i>	11.766	129	0.091		
	<i>Total</i>	13.656	133			

a. *Dependent Variable: RS*

b. *Predictors: (Constant), AKP, AKI, LA, AKO*

Sumber: Laporan Keuangan (diolah), 2019

Dari Tabel 8 diatas dapat dilihat bahwa nilai F hitung sebesar 5,181 dan signifikansi F bernilai 0,001. Karena nilai signifikansi F lebih kecil dari 0,05 yaitu 0,001 maka dapat disimpulkan bahwa variabel laba akuntansi, arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan secara simultan atau secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel *return* saham.

### Uji Statistik t

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel bebas secara individual dalam menerangkan variabel terikat menurut Ghozali (2006). Uji t dikenal dengan uji parsial, yaitu untuk menguji bagaimana pengaruh dari masing-masing variabel independen secara sendiri-sendiri terhadap variabel dependen.

**Tabel 9**  
**Hasil Uji Statistik t**

Model		<i>T</i>	<i>Sig.</i>	<i>Keterangan</i>
1	<i>(Constant)</i>	-0.269	0.788	
	LA	3.423	0.001	Berpengaruh
	AKO	0.199	0.842	Tidak berpengaruh
	AKI	1.08	0.282	Tidak berpengaruh
	AKP	2.912	0.004	Berpengaruh

a. *Dependent Variable: RS*

Sumber: Laporan Keuangan (diolah), 2019

Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel 9 dapat diketahui bahwa nilai signifikansi uji t dari masing-masing variabel sebagai berikut: 1) Laba Akuntansi (LA) memiliki nilai t hitung sebesar -0,269 dengan tingkat signifikan sebesar  $0,001 < 0,05$  maka artinya variabel LA memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Return* Saham; 2) Variabel Arus Kas Operasi (AKO) memiliki nilai thitung sebesar 0,199 dengan tingkat signifikan sebesar  $0,824 > 0,05$  maka artinya variabel AKO tidak memiliki pengaruh signifikan yang terhadap *Return* Saham; 3) Arus Kas Investasi (AKI) memiliki nilai t hitung sebesar 1,08 dengan tingkat signifikan sebesar  $0,282 > 0,05$  maka artinya variabel AKI tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Return* Saham; 4) Variabel Arus Kas Pendanaan (AKP) memiliki nilai t hitung sebesar 2,912 dengan tingkat signifikan sebesar  $0,004 < 0,05$  maka artinya variabel AKP memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Return* Saham.

### Pembahasan

#### Pengaruh Pengaruh Laba Akuntansi terhadap *Return* Saham

Dari hasil pengujian hipotesis secara parsial menunjukkan bahwa laba akuntansi memiliki nilai t hitung sebesar 3,432 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,001 dan nilai koefisien regresi sebesar 1,299. Pada nilai signifikansi yaitu  $< 0,05$  yang dapat disimpulkan bahwa laba akuntansi mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham dengan nilai koefisien bertanda positif. Nilai koefisien bertanda positif menunjukkan laba memiliki

hubungan positif terhadap *return* saham. Hal ini sejalan dengan teori sinyal yang dikemukakan oleh Oktaviani (2013) yang menyatakan semakin besar kenaikan laba yang diperoleh perusahaan, maka semakin baik juga bagi bisnis penanaman modal perusahaan. Ukuran pengembalian investasi perusahaan secara umum dapat dilihat dari laba akuntansinya. Belkaoui (1993) juga menyatakan dalam teorinya bahwa laba merupakan suatu pos dasar dan penting dari ikhtisar keuangan yang memiliki berbagai kegunaan dalam berbagai konteks. Dari hasil penelitian ini laba dianggap sebagai sinyal informasi yang disampaikan dari pihak internal dari perusahaan kepada pihak eksternal perusahaan dalam menggambarkan kinerja perusahaan dalam satu periode. Sehingga bagi pengguna informasi laba memberikan pengaruh kepada keputusan yang diambil oleh pihak eksternal sebagai pengguna laporan keuangan tersebut.

### **Pengaruh Arus Kas Operasi terhadap Return Saham**

Dari pengujian hipotesis bahwa Arus kas operasi memiliki nilai t hitung sebesar 0,199 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,842 dan nilai koefisien regresi sebesar 0,055. Nilai koefisien arus kas operasi bertanda positif. Pada nilai signifikansi yaitu  $0,824 > 0,05$ . Sehingga dapat diketahui dari nilai signifikansi tersebut bahwa arus kas operasi tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. tidak adanya pengaruh arus kas operasi terhadap *return* saham yang berarti bahwa investor tidak mempertimbangkan dana operasional dalam pengambilan keputusan yang tercermin dalam aktivitas operasi. Hal tersebut dikarenakan adanya faktor lain yang dapat mempengaruhi *return* saham seperti kondisi ekonomi yang tidak stabil, politik, pendapatan yang tidak pasti serta keamanan atau tingginya resiko dalam berinvestasi. Hal-hal tersebut dapat menjadi pengaruh dari aktivitas arus kas operasi. Dan pada penelitian ini faktor-faktor tersebut tidak dijelaskan sehingga menjadikan arus kas operasi menjadi tidak signifikan. Hal ini berarti bahwa informasi yang terkandung dalam aktivitas arus kas operasi tidak berhubungan dengan *return* saham. Pasar tidak bereaksi dengan kenaikan arus kas operasi di perusahaan *go public* dan masih jarang dilakukan.

### **Pengaruh Arus Kas Investasi terhadap Return Saham**

Dari pengujian hipotesis dapat diketahui bahwa bahwa arus kas investasi memiliki nilai t hitung sebesar 1,08 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,282 dan nilai koefisien sebesar 0,241. Nilai koefisien arus kas investasi bernilai positif. Dari penelitian ini nilai signifikansi  $> 0,05$ . Dari nilai signifikansi tersebut dapat dilihat bahwa arus kas investasi tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Tidak adanya pengaruh arus kas investasi terhadap *return* saham karena investor dalam melakukan investasinya dalam hal ini tidak menjadikan informasi arus kas dari aktivitas investasi perusahaan sebagai pengambilan keputusan dalam investasinya. Sehingga investor tidak akan terpengaruh dengan peningkatan maupun penurunan yang terjadi pada arus kas investasi. Pelepasan atau perolehan aktiva jangka panjang bersifat tidak rutin. Selain itu apabila jumlah arus kas investasi itu besar tidak akan bisa memprediksi kapan kepastian terjadinya keuntungan dari investasi. Investor ragu untuk memutuskan besarnya *return* yang diharapkan nantinya.

### **Pengaruh Arus Kas Pendanaan terhadap Return Saham**

Berdasarkan pengujian pengujian hipotesis arus kas pendanaan memiliki nilai t hitung sebesar 2,912 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,004 dan nilai koefisien regresi sebesar 0,575. Nilai koefisien arus kas pendanaan bernilai positif. Dari hasil penelitian ini nilai signifikansi  $< 0,05$ . Sehingga dapat disimpulkan dari nilai signifikansi tersebut bahwa arus kas pendanaan mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Brigham *et al* (1997) yang menyatakan bahwa

arus kas 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. Dalam teori ini pasar akan bereaksi positif terhadap pengumuman penerbitan utang. Teori menurut Adiwiratama (2012) juga menyatakan bahwa dari setiap peningkatan pengeluaran untuk aktivitas pendanaan akan diikuti dengan peningkatan *return* saham.

## SIMPULAN DAN SARAN

### Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian ini dari hasil pengujian dan pembahasan sebelumnya maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut: 1) Laba Akuntansi (LA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham perusahaan. Hal ini mendukung bahwa pemakaian informasi laba akuntansi sangat berpengaruh dalam pengambilan keputusan pada *return* saham bagi investor yang akan menanamkan modalnya karena kinerjanya dianggap baik; 2) Arus Kas Operasi (AKO) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan. Hal ini dikarenakan adanya faktor lain seperti kondisi ekonomi yang tidak stabil, politik, pendapatan yang tidak pasti serta keamanan atau tingginya resiko dalam berinvestasi dapat mempengaruhi *return* saham namun tidak diteliti dalam penelitian ini; 3) Arus Kas Investasi (AKI) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan. Hal ini disebabkan karena investor tidak melihat informasi arus kas investasi sebagai dasar pengambilan keputusan. Selain itu sebesar apapun arus kas investasinya tidak dapat memprediksi kapan terjadinya keuntungan investasinya. Selain adanya alasan yang sudah dijelaskan, alasan lain yaitu perolehan maupun pelepasan dari aktiva jangka panjang yang bersifat tidak rutin, sehingga pendapatan perusahaan tidak berdampak pada *return* yang akan diperoleh investor; 4) Arus Kas Pendanaan (AKP) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham perusahaan. Hal ini mendukung bahwa semakin tinggi arus kas dari aktivitas pendanaan maka semakin tinggi juga kepercayaan investor pada perusahaan.

### Saran

Pada penelitian ini juga memiliki beberapa keterbatasan diantaranya adalah: 1) Pada nilai R square koefisien determinasi menunjukkan nilai yang sangat kecil yaitu mempunyai nilai sebesar 13,8; 2) Objek penelitian ini hanya menggunakan perusahaan pada sektor Industri Barang Konsumsi saja sehingga hasil kesimpulan kurang sesuai dan tidak bisa mewakili secara keseluruhan perusahaan manufaktur yang ada di BEI; 3) Jumlah tahun pengamatan pada penelitian ini hanya lima tahun pengamatan saja yaitu dari tahun 2013-2017. Sehingga kemungkinan kurang relevan dari setiap penyajian informasi laba akuntansi dan arus kas yang berdampak pada pengaruhnya terhadap *return* saham perusahaan. Saran untuk penelitian selanjutnya agar memperoleh hasil yang lebih baik adalah: 1) Jumlah variabel independen ditambah dengan variabel-variabel baru lainnya sehingga dengan adanya penambahan variabel lain akan membuat temuan baru yang lebih baik lagi dan bermanfaat bagi pengguna informasi. Variabel yang dimaksud misalnya menggunakan rasio keuangan, suku bunga, tingkat inflasi, dan lain-lain; 2) Lebih memperluas lagi objek pengamatan misalnya dengan menggunakan objek penelitian pada sektor lain atau seluruh sektor perusahaan manufaktur yang terdapat di Bursa Efek Indonesia, dan lain-lain; 3) Peneliti selanjutnya diharap menambah jumlah tahun pengamatan penelitian guna memperoleh temuan yang baru dan bermanfaat bagi pengguna informasi.

## DAFTAR PUSTAKA

Adiwiratama, J. 2012. Pengaruh Informasi Laba, Arus Kas dan Size Perusahaan Terhadap Return Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI). *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika JINAH* 2(1): 1-25.

- Belkaoui, A. 1993. *Accounting Theory, Terjemahan Herman Wibowo, Jilid Dua*. Edisi Kedua. Erlangga. Jakarta.
- Brigham, E. F. dan J. F Houston. 2013. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 11. Salemba 4. Jakarta.
- Damayanti, O. 2015. Analisis Pengaruh Laba Akuntansi dan Komponen Arus Kas Terhadap Return Saham Perusahaan. *Skripsi*. Universitas Mercubuana. Jakarta.
- Ghozali, I. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Ghozali, I. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Ghozali, I. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Harahap, S. S. 2011. *Teori Akuntansi (Edisi Revisi 2011)*. Rajawali. Jakarta.
- Hermuningsih, S. 2012. *Pengantar Pasar Modal Indonesia*. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Indriantoro, N dan B. Supomo. 2011. *Metodologi Penelitian Bisnis Untuk Akuntansi dan Manajemen*. Edisi pertama. BPFE. Yogyakarta.
- Juan, E. 2012. *Standar Akuntansi Keuangan*. Universitas Lambung Mangkurat. Banjarmasin.
- Latief, W. F. 2014. Pengaruh Komponen Arus Kas, Laba Akuntansi dan Dividend Yield Terhadap Return Saham. *Skripsi*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Oktavianti dan L. Marlyna. 2013. Pengaruh laba Akuntansi dan Komponen Arus Kas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Property dan Real Estate Sub sektor Konstruksi. *Thesis*. Universitas Kristen Maranatha. Bandung.
- Purwanti, S. 2015. Pengaruh Laba Akuntansi dan Arus Kas Terhadap Return Saham. *Jurnal Akuntansi dan Pajak* 16(1): 113-123.
- Samosir, D. 2014. Pengaruh Informasi Laba, Arus Kas dan Ukuran Perusahaan terhadap Return Saham pada Perusahaan manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Universitas Sumatera Utara. *Jurnal Akuntansi* 3(1): 1-25
- Sanjaya, M. D. 2014. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Perbankan Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Skripsi*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Sugiyono. 2012. *Metode Penelitian Bisnis*. Alfabeta. Bandung.
- Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif Dan R&D*. Alfabeta. Bandung.
- Sukartha I. M dan N. P. Putriami. 2014. Pengaruh Arus Kas Bebas dan Laba Bersih Pada Return Saham Perusahaan Lq-45. *E-Jurnal Akuntansi* 6(3): 390-401.
- Tandelilin, E. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. BPFE. Yogyakarta.
- Utomo, S. J. 2011. Analisis Pengaruh Arus Kas Operasi Dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Universitas Negeri Semarang. Semarang.
- Wiyono, G. dan K. Hadri. 2017. *Manajemen Keuangan Lanjutan Berbasis Corporate Value Creation*. Edisi kesatu. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Yocelyn, A. dan C. Yulius Jogi. 2014. Analisis Pengaruh Perubahan Arus Kas dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham pada Perusahaan Berkapitalisasi Besar. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* 14(2): 81-90.