

Dampak Arus Kas Operasi dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham

Victoria Ari Palma Akadiati^{1)*}, Angela Merici Kusy Permata Sari²⁾

¹⁾²⁾ Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Gentiaras

Jl. Purnawirawan Raya No.14, Gedong Meneng, Kec. Rajabasa, Kota Bandar Lampung, Lampung, Indonesia

¹⁾vicaripalma23@gmail.com

²⁾angelamerici78@gmail.com

Article history:

Received 20 April 2020;
Revised 3 Mei 2020;
Accepted 8 Mei 2020;
Available online 30 Juni 2020

Keywords:

Arus Kas Operasi
Laba Akuntansi
Return Saham

Abstract

Penelitian ini bertujuan untuk meneliti apakah arus kas operasi dan laba akuntansi memiliki pengaruh terhadap return saham. Metode penelitian deskriptif kuantitatif yang dianalisis menggunakan regresi liner berganda dengan sampel perusahaan LQ-45 yang terdaftar pada Burs Efek Indonesia Hasil penelitian menunjukkan bahwa arus kas operasi tidak cukup berpengaruh terhadap *Return Saham* secara parsial. Begitu pun Laba Akuntansi juga tidak cukup bisa mempengaruhi naik turunnya return saham. Dengan demikian pula dalam penelitian ini menunjukkan arus kas operasi dan laba akuntansi tidak berpengaruh secara simultan terhadap *return* saham pada perusahaan LQ – 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indoonesia. Keterbatasan penelitian ini adalah tidak menggunakan faktor lain yang berpengaruh terhadap return saham, misalnya *residual income*, *economic value added*, *book value to market equity*, rasio-rasio keuangan maupun kondisi ekonomi pasar, sosial, keamanan, dan politik. Kontribusi penelitian ini dapat sebagai bahan pertimbangan para investor bahwa dalam pemilihan dan kepemilikan saham tidak hanya memperhatikan faktor arus kas operasi dan laba akuntansi saja tetapi juga diharapkan dapat mempertimbangkan faktor penentu lainnya. Karena ketertarikan investor untuk membeli saham akan dapat meningkatkan harga saham perusahaan serta meningkatnya nilai return saham perusahaan.

I. INTRODUCTION

Perkembangan ekonomi Indonesia di era globalisasi ini menuntut perusahaan – perusahaan untuk mencari berbagai alternatif agar dapat menghasilkan laba maksimum suatu perusahaan. Hal ini terjadi disebabkan karena adanya persaingan dunia usaha ditiap – tiap sektor ekonomi untuk mendapatkan keuntungan baik daerah, nasional, termasuk persaingan internasional. Pasar modal sebagai salah satu bagian pendukung dalam perekonomian dan pembangunan di Indonesia. Pasar modal sering diartikan sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan (surat berharga) jangka panjang (usia jatuh temponya lebih dari satu tahun). Selain pengertian itu, pasar modal sebagai “kegiatan yang dikaitkan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Pasar modal Indonesia dikelola oleh suatu perusahaan swasta berbentuk perseroan terbatas, yaitu Bursa Efek Indonesia (BEI). Pemegang saham BEI adalah perusahaan sekuritas yang menjadi anggota sesuai undang – undang no. 8 tahun 1995 tentang pasar modal.

Para pemodal membutuhkan instrumen pasar modal untuk keperluan investasi diportofolionya sehingga pada akhirnya dapat memaksimalkan penghasilan. Dalam di pasar modal investasi saham merupakan investasi dengan risiko relatif tinggi. Tujuan utama investor berinvestasi adalah memperoleh keuntungan atau laba dari kegiatan investasinya (Sanjaya, 2014). Investor bisa memperoleh keuntungan besar sebagai hasil dari investasi tersebut jika perusahaan tersebut dapat menghasilkan laba dan jika perusahaan tidak dapat menghasilkan laba maka investor tidak akan memperoleh hasil dari dananya yang diinvestasikan bahkan mengalami kerugian. Oleh karena itu, investor sangat memerlukan pertimbangan – pertimbangan yang matang dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi, sehingga informasi yang akurat mengenai perusahaan harus diperoleh. Dalam manajemen investasi tingkat keuntungan investasi disebut sebagai return.

* Corresponding author

Return adalah hasil yang di peroleh dari investasi Jogiyanto (2014). Return dapat berupa return realisasi yang sudah terjadi atau return ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi di masa mendatang. Return realisasi (*realized return*) merupakan return yang telah terjadi. Return realisasi di hitung berdasarkan data historis. Return realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. Return histori ini berguna sebagai dasar penentuan return ekspektasi (*expected return*) dan resiko di masa mendatang. Return (*expected return*) adalah return yang diharapkan akan di peroleh oleh investor di masa mendatang. Berbeda dengan return realisasi yang sifatnya sudah terjadi, return ekspektasi sifatnya belum terjadi. Para investor menghendaki adanya tingkat return yang tinggi. Namun pada kenyataannya tidaklah selalu yang diinginkan investor karena naik turunnya tingkat return saham dipengaruhi oleh banyak faktor baik faktor internal maupun faktor eksternal. Suatu hal yang sangat wajar jika investor menuntut tingkat return dalam arti untung atas dana yang telah diinvestasikannya. Return yang diharapkan investor dari investasi yang dilakukannya merupakan kompensasi atas biaya kesempatan (*opportunity cost*) dan resiko penurunan daya beli akibat adanya pengaruh inflasi. Didalam mekanisme suatu usaha, setiap pemilik, manajer dan investor sangat membutuhkan informasi yang berkaitan dengan kinerja perusahaan.

Laporan keuangan, khususnya yang berkaitan dengan informasi perubahan arus kas dan laba akuntansi perusahaan, merupakan salah satu informasi penting yang dapat digunakan oleh investor untuk menilai kinerja perusahaan. Laba merupakan pertambahan kekayaan dari suatu badan usaha dalam periode tertentu, yaitu jumlah yang dapat dibayarkan kepada pemegang saham pada akhir periode tanpa mengurangi kekayaan yang dimiliki badan usaha tersebut pada awal periode. Pada umumnya, pemegang saham menanamkan modal serta mengharapkan pengembalian atas modal tersebut dan pada akhirnya juga mengharapkan modal itu akan diperoleh kembali. Kelebihan sumber daya yang dihasilkan dari operasi dari periode bersangkutan itulah yang disebut laba. Informasi arus kas sangat berguna bagi investor dan kreditor untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas bersih dimasa depan dan membandingkannya dengan kewajiban – kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang, termasuk memungkinkan pembayaran dividen masa depan. Informasi laporan arus kas akan dikatakan memiliki arti apabila digunakan sebagai dasar dalam pengambilan keputusan oleh penanam modal atau investor.

Sinaga (2012) melakukan penelitian yang menguji total arus kas, komponen arus kas, dan laba akuntansi terhadap return saham. Hasil dari pengujian ini menunjukkan bahwa arus kas operasional memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham secara parsial serta laba akuntansi berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham secara parsial.

Penelitian yang hampir sama juga dilakukan oleh Putri (2017) menyimpulkan bahwa laba akuntansi berpengaruh signifikan terhadap return saham dimana mengindikasikan investor mempertimbangkan informasi laba yang diungkapkan dalam laporan keuangan untuk membuat keputusan sedangkan arus kas operasi tidak berpengaruh signifikan. Dan penelitian lain yang dilakukan oleh Rahmawati (2014) menunjukkan bahwa arus kaslah yang berpengaruh signifikan terhadap harga atau return saham, sedangkan laba akuntansi tidak berpengaruh secara signifikan. Informasi yang terdapat dalam laporan keuangan yang berupa komponen arus kas dan laba dengan pengaruhnya terhadap return saham menjadi salah satu hal yang perlu dipertimbangkan oleh para investor dan calon investor dalam kegiatannya berinvestasi di pasar modal.

II. LITERATURE REVIEW

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang mengenai prospek bisnis perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi (Jogiyanto, 2014).

Asumsi dari *Signaling Theory* adalah para manajer perusahaan memiliki informasi yang lebih akurat mengenai perusahaan yang tidak diketahui oleh pihak luar (investor). Hal ini akan mengakibatkan suatu asimetri informasi antara pihak – pihak yang berkepentingan (Jogiyanto, 2014). Asimetri informasi merupakan suatu kondisi dimana informasiprivat yang hanya dimiliki investor – investor yang hanya mendapat informasi saja (Jogiyanto, 2013).

Menurut Arifin (2015), munculnya asimetri informasi menyulitkan investor dalam menilai kualitas perusahaan secara obyektif. Informasi yang dipublikasikan akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Pada saat informasi diumumkan, pelaku pasar (investor) terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik atau sinyal buruk. Jika pengumuman tersebut mengandung

sinyal baik, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar (Jogiyanto, 2014).

Pasar Modal Indonesia

Pasar modal merupakan tempat dimana berbagai pihak khususnya perusahaan menjual saham dan obligasi dengan tujuan dari hasil penjualan tersebut nantinya akan dipergunakan sebagai tambahan dan atau memperkuat modal perusahaan (Fahmi, 2013). Pasar modal berperan dalam menunjang pelaksanaan pembangunan ekonomi nasional dalam rangka meningkatkan pemerataan pertumbuhan, dan stabilitas ekonomi nasional ke arah peningkatan kesejahteraan rakyat (Sudrajat, 2015).

Dengan adanya beberapa pengertian pasar modal menurut beberapa para ahli, maka dapat disimpulkan pasar modal merupakan suatu tempat yang dipersiapkan untuk memperjualbelikan saham (stock) dan obligasi baik dijual dalam hutang maupun modal sendiri, yang bertujuan untuk mendapatkan tambahan dana atau modal perusahaan yang dapat meningkatkan pemerataan pertumbuhan, dan kesejahteraan rakyat.

Ada empat tipe pasar modal (Jogiyanto, 2014) yaitu:

1. Pasar Perdana (*Primary Market*)
Surat berharga yang baru dikeluarkan oleh perusahaan dijual di pasar ini. Surat berharga yang baru dikeluarkan dapat berupa penawaran perdana ke publik atau tambahan surat berharga baru jika perusahaan sudah go public.
2. Pasar Sekunder (*Secondary Market*)
Surat berharga yang sudah beredar diperdagangkan di pasar ini ditentukan oleh permintaan dan penawaran.
3. Pasar Ketiga (*Third Market*)
Pasar ketiga merupakan pasar perdagangan surat berharga pada saat pasar sekunder tutup. Pasar ini dijalankan oleh broker yang mempertemukan pembeli dan penjual pada saat pasar sekunder tutup.
4. Pasar Keempat (*Fourth Market*)
Pasar keempat merupakan pasar modal yang dilakukan oleh institusi yang berkapasitas besar untuk menghindari komisi broker.

Saham merupakan salah satu instrumen pasar modal yang paling diminati investor karena memberikan tingkat keuntungan yang menarik. Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seorang atau sepihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dengan menyertakan modal tersebut, maka pihak tersebut memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, klaim atas aset perusahaan, dan berhak hadir dalam rapat umum pemegang saham (RUPS).

Saham dapat dibedakan menjadi saham preferen dan saham biasa. Saham preferen merupakan gabungan (*hybrid*) antara obligasi dan saham biasa, artinya, disamping memiliki karakteristik seperti obligasi, juga memiliki karakteristik saham biasa. Saham biasa sendiri adalah sekuritas yang menunjukkan bahwa pemegang saham biasa tersebut mempunyai hak kepemilikan atas aset – aset perusahaan. Oleh karena itu, pemegang saham mempunyai hak suara untuk memilih direktur ataupun manajemen perusahaan dan ikut berperan dalam pengambilan keputusan penting perusahaan.

Laporan Arus Kas

Menurut PSAK No. 2, arus kas adalah arus kas masuk dan arus kas keluar atau setara kas. Kas terdiri dari saldo (cash on hand) dan rekening giro. Setara kas (cash equivalent) adalah investasi yang sifatnya sangat likuid, berjangka pendek (umumnya kurang dari satu tahun) dan yang dengan cepat dapat dijadikan kas dengan jumlah tertentu tanpa menghadapi risiko perubahan nilai yang signifikan. Setara kas dimiliki untuk memenuhi komitmen jangka pendek, bukan untuk investasi atau tujuan lain.

Menurut Hery (2012) menyatakan Laporan Arus Kas (statement of cash flow) adalah sebuah laporan yang menggambarkan arus kas masuk dan arus kas keluar secara terperinci dari masing – masing aktivitas, yaitu mulai dari aktivitas operasi, aktivitas investasi, sampai pada aktivitas pendanaan/pembiayaan untuk satu periode waktu tertentu.

Melalui beberapa pendapat para ahli tentang pengertian Laporan arus kas, maka dapat disimpulkan bahwa laporan arus kas dibuat bertujuan untuk memperlihatkan arus kas masuk dan arus kas keluar dalam suatu periode tertentu yang berjangka pendek dalam pengelolaan uang yang dimiliki perusahaan sebagai informasi mengenai kemampuan perusahaan untuk menghasilkan kas dari kegiatan operasional, menjaga dan mengembangkan kapasitas operasional, memenuhi kewajiban keuangan dan membayar deviden (Yanti & Oktari, 2018).

Arus Kas Operasi

Menurut PSAK No. 2, Arus kas dari aktivitas operasi adalah jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasinya perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup

untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar deviden dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan dari luar.

Sebuah laporan arus kas perusahaan harus disajikan sebagai bagian yang tidak terpisahkan dari laporan keuangan dalam setiap periode. Informasi arus kas perusahaan diperlukan oleh pemakai laporan tanpa tergantung pada aktivitas perusahaan karena pada dasarnya semua perusahaan memerlukan kas untuk alasan yang sama terlepas dari perbedaan aktivitas penghasil pendapatan utama. Menurut Skousen dkk (2014), “laporan arus kas itu sendiri adalah laporan keuangan yang melaporkan jumlah kas yang diterima dan dibayar oleh suatu perusahaan selama periode tertentu”.

Perusahaan sekuritas dapat memiliki sekuritas untuk diperdagangkan sehingga sama dengan persediaan yang dibeli untuk dijual kembali. Karenanya, arus kas yang berasal dari pembelian dan penjualan dalam transaksi atau perdagangan sekuritas tersebut diklasifikasikan sebagai aktivitas operasi. Sama halnya dengan pemberian kredit oleh lembaga keuangan juga harus diklasifikasikan sebagai aktivitas operasi, karena berkaitan dengan aktivitas penghasil utama pendapatan lembaga keuangan tersebut (PSAK No. 2, 2009).

Laba Akuntansi

Laba Akuntansi merupakan perbedaan antara realisasi penghasilan yang berasal dari transaksi perusahaan pada periode tertentu dikurangi dengan biaya yang dikeluarkan untuk mendapatkan penghasilan tersebut. Jocelyn (2014) menyatakan bahwa laba akuntansi secara operasional didefinisikan sebagai perbedaan antara pendapatan yang direalisasikan yang berasal dari transaksi suatu periode dan berhubungan dengan biaya historis. Metode historical cost (biaya historis) laba diukur berdasarkan selisih aktiva bersih awal dan akhir periode yang masing – masing diukur dengan biaya historis sehingga hasil akan sama dengan laba yang dihitung sebagai selisih pendapatan dan biaya. Informasi keuangan yang disajikan dalam laporan laba rugi dan bermanfaat bagi para pengambil keputusan termasuk investor adalah laba bersih setelah pajak atau *net income after tax* (Utomo, 2011).

Dari pendapat yang sama, menyatakan bahwa laba akuntansi memiliki lima karakteristik sebagai berikut:

1. Laba Akuntansi didasarkan pada transaksi aktual terutama yang berasal dari penjualan barang atau jasa.
2. Laba Akuntansi didasarkan pada posultat periodisasi dan mengacu pada kinerja perusahaan selama periode tertentu.
3. Laba Akuntansi didasarkan pada prinsip pendapatan yang memerlukan pemahaman khusus tentang definisi pengukuran dan pengakuan pendapatan.
4. Laba Akuntansi memerlukan pengukuran biaya (*expenses*) dalam bentuk cost historis.
5. Laba Akuntansi menghendaki adanya perbandingan antara pendapatan dengan biaya yang relevan dan berkaitan dengan pendapatan.

Dengan membaca informasi keuangan para pengambil keputusan akan dapat menilai potensi perusahaan. Penilaian ini dimaksudkan untuk menaksir kemampuan perusahaan untuk mendapatkan prestasi yang lebih baik, untuk mendapatkan kas yang lebih banyak, dan dapat mengkonversikan laba menjadi pada masa yang akan datang. Kemampuan ini disebut kemampuan mendapatkan laba atau *earning power*. *Earning power* perusahaan hakikatnya merupakan kemampuan untuk mendapatkan kas di masa yang akan datang. Konsep menyeluruh dari kemampuan perusahaan mendapatkan laba merupakan kemampuan perusahaan untuk mencapai tujuan akhirnya, yaitu mendapatkan kas yang maksimum. Tetapi karena masa depan itu bersifat serba tidak pasti dan karena pembaca laporan memberikan penilaian yang berbeda terhadap ketidakpastian, maka pengukuran itu menjadi subjektif pada suatu waktu.

Unsur yang menjadi bagian pembentukan laba adalah pendapatan dan biaya. Dengan mengelompokkan unsur pendapatan dan biaya akan dapat diperoleh hasil pengukuran laba yang berbeda – beda antara laba kotor dan lababersih sebelum pajak. Laba akuntansi merupakan laba yang ditimbulkan dari proses laporan keuangan yaitu merupakan selisih dari hasil penjualan setelah dikurangi dengan harga pokok dan biaya – biaya operasi perusahaan termasuk biaya penyusutan dan amortisasi. Para pembaca laporan keuangan dari perusahaan yang sudah go public menilai kemampuan perusahaan mendapat laba setiap hari. Harga saham di pasar merupakan gambaran dari gabungan hasil penilaian mereka terhadap kemampuan perusahaan mendapatkan laba dan kemampuan untuk membayar deviden.

Return Saham

Dalam perdagangan saham, semua investor menginginkan adanya *Return Saham*. Saham adalah komoditas yang diperjualbelikan dalam pasar modal dengan tingkat resiko paling tinggi. Dikatakan demikian karena resiko yang muncul akibat dari ketidakpastian return yang diperoleh investor, karena memang sifat saham dimana nilai return yang diperoleh berdasarkan residual claim, artinya besaran return bergantung dari tingkat laba yang dihasilkan. Jogiyanto (2014) menyatakan bahwa return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. Tingkat keuntungan

investasi dalam saham di pasar modal sangat ditentukan oleh harga saham yang bersangkutan. Oleh karena itu, untuk memprediksi return yang akan diterima pemodal harus mengetahui faktor – faktor yang mempengaruhi harga saham. Faktor yang mempengaruhi return suatu investasi meliputi faktor internal dan faktor eksternal perusahaan. Faktor internal perusahaan meliputi kualitas dan reputasi manajemen, struktur hutang, tingkat laba yang dicapai dan lain – lain. Sedangkan faktor eksternal meliputi pengaruh kebijakan moneter dan fiskal, perkembangan sektor industri, faktor ekonomi dan sebagainya return dapat berupa return realisasi (*Realized Return*) atau return ekspektasian (*Expected Return*). Return realisasi merupakan return yang telah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis. Return realisasi sangat penting karena dapat digunakan.

Menurut jogiyanto 2014, ada dua jenis *Return* saham yaitu, *Return* realisasi (*Realized return*) dan Return Ekspektasi (*Expected Return*) “*Return* realisasi (*Realized return*) merupakan return yang telah terjadi. Return ini dihitung menggunakan data historis. *Return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan. *Return* realisasi juga berguna dalam penentuan return ekspektasi (*Expected Return*) dan risiko yang akan datang”. “*Return* Ekspektasi (*Expected Return*) return yang diharapkan akan diperoleh oleh para investor di masa yang akan datang”.

Menurut beberapa pengertian diatas dapat disimpulkan Return Saham adalah keuntungan yang diperoleh dari kepemilikan saham investor atas investasi yang dilakukannya, yang terdiri dari dividen dan *capital gain / loss*.

Rumus:

$$Rit = Return Saham = \frac{Pit - (Pit - i)}{(Pit - i)}$$

Keterangan :

Rit = *Return* sesungguhnya yang terjadi untuk sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t

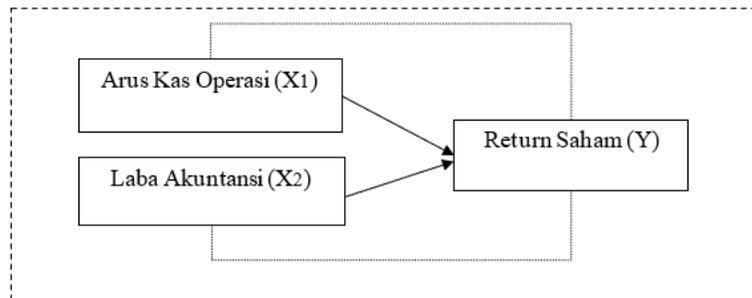
Pit = Harga sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke t

Pit -1 = Harga sekuritas ke-i pada periode peristiwa sebelumnya

Kerangka Teori

Para investor pada umumnya selalu bersifat risk averter (menghindari resiko) dan seorang yang rasional. Dan pada umumnya para investor berusaha ingin mendapatkan hasil dari investasi modalnya. Dengan demikian investor dalam mengambil keputusan investasi (menjual atau membeli saham) akan mendasarkan pada informasi baik yang bersifat fundamental maupun teknikal. Salah satu faktor fundamental sering dipakai adalah arus kas operasi dan laba akuntansi. Arus Kas Operasi dan Laba Akuntansi dapat digunakan untuk mengetahui kekuatan dan kelemahan perusahaan. Arus Kas Operasi dan Laba Akuntansi dapat juga dipakai sebagai sinyal peringatan awal terhadap kemunduran kondisi keuangan yaitu dengan membandingkan dengan tahun sebelumnya.

Laporan yang berisi informasi yang penting bagi keputusan investasi seorang investor dimana apabila perusahaan memiliki laba yang cukup tinggi dan Arus Kas Operasi yang baik maka kondisi perusahaan tersebut secara finansial dapat dikatakan baik sehingga akan direspon baik juga oleh investor. Pengaruh dari masing – masing variabel tersebut terhadap return saham dapat digambarkan dalam model seperti ditunjukkan dalam gambar berikut:



Gambar 1. Kerangka Pemikiran Teoritis

Hipotesis

1. Pengaruh Arus Kas Operasi terhadap Return Saham.

Penelitian Rahmawati (2014) yang menyatakan bahwa kandungan informasi laporan arus kas memberikan dukungan yang kuat bagi investor dan menyatakan adanya hubungan antara data arus kas dan return saham. arus kas operasi merupakan faktor fundamental perusahaan yang dilihat investor sebagai salah satu cara untuk menentukan investasi.

Ha1 : arus kas operasi berpengaruh terhadap return saham pada perusahaan LQ – 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016 – 2018s

2. Pengaruh Laba Akuntansi terhadap Return Saham

Putri (2017) menyimpulkan bahwa laba akuntansi berpengaruh signifikan terhadap return saham dimana mengindikasikan investor mempertimbangkan informasi laba yang diungkapkan dalam laporan keuangan untuk membuat keputusan sedangkan arus kas operasi tidak berpengaruh signifikan

Ha2 :Laba akuntansi berpengaruh terhadap return saham pada perusahaan LQ – 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016 – 2018

3. Pengaruh Arus Kas Operasi dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham

Penelitian Zudi Arfian (2017) menyimpulkan bahwa arus kas operasi dan laba akuntansi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham.

Ha3 : Arus Kas Operasi dan Laba Akuntansi berpengaruh secara simultan terhadap Return Saham perusahaan LQ – 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016 – 2018 .

III. METHODS

Jenis Penelitian

Dalam penelitian ini menggunakan jenis penelitian Deskriptif kuantitatif. Sugiyono, 2017 mengartikan Penelitian Deskriptif Kuantitatif adalah sebagai berikut: “Metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif/statistik, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan”. Penelitian deskriptif kuantitatif dalam penelitian ini bertujuan untuk mengungkapkan hubungan yang positif antara arus kas operasi dan laba akuntansi terhadap return saham pada perusahaan LQ – 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016 – 2018.

Tempat dan Waktu Penelitian

Proses penelitian dilakukan pada tanggal 20 Mei 2020 sampai dengan selesai. Penelitian dilakukan pada Perusahaan LQ – 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016 – 2018 yang seluruh data keuangannya telah diterbitkan dan telah diaudit oleh akuntan publik. Data yang digunakan di ambil dari www.idnfinancials.com.id dan www.idx.co.id tentang laporan keuangan.

Populasi Penelitian

Populasi penelitian adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono,2017). Populasi dalam penelitian ini adalah Perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ – 45 tahun 2016 – 2018 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Menurut data pada [websitewww.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Dalam penelitian ini terdapat 32 perusahaan yang listing dalam list perusahaan LQ – 45 tahun 2016 – 2018, nama – nama perusahaan tersebut adalah sebagai berikut:

Table 1. Daftar Sample Penelitian

No.	Nama Perusahaan	Sektor Industri
1	ADHI Adhi Karya (Persero) Tbk.	Sektor Propertidan <i>Real Estate</i>
2	AKRA AKR <i>Corporindo</i> Tbk.	Sektor Industry Dasar Kimia
3	ANTM Aneka Tambang Tbk.	Sektor Pertambangan
4	ASII Astra <i>International</i> Tbk.	Sektor Perdagangan dan Investasi
5	BBCA <i>Bank Central Asia</i> Tbk.	Sektor Keuangan
6	BBNI Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.	Sektor Keuangan
7	BBRI Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.	Sektor Keuangan
8	BBTN Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk.	Sektor Keuangan
9	BMRI Bank Mandiri (Persero) Tbk.	Sektor Keuangan
10	BSDE Bumi Serpong Damai Tbk.	Sektor Properti dan <i>Real Estate</i>

11	GGRM Gudang Garam Tbk.	Sektor Barang Konsumsi
12	HMSM HM Sampoerna Tbk.	Sektor Barang Konsumsi
13	ICBP Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	Sektor Barang Konsumsi
14	INDF Indofood Sukses Makmur Tbk.	Sektor Barang Konsumsi
15	INTP <i>Indocement</i> Tunggul Prakasa Tbk.	Sektor Industri Dasar Kimia
16	JSMR Jasa Marga (Persero) Tbk.	Sektor Infrastruktur Utilitas dan Transportasi
17	KLBF Kalbe Farma Tbk.	Sektor Barang Konsumsi
18	LPKR Lippo Karawaci Tbk.	Sektor Properti dan <i>Real Estate</i>
19	LPPF Matahari <i>Department Store</i> Tbk.	Sektor Perdagangan dan investasi
20	MNCN Media Nusantara Citra Tbk.	Sektor Iklan dan Printing
21	MYRX Hanson <i>International</i> Tbk.	Sektor Properti dan <i>Real Estate</i>
22	PTBA Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk.	Sektor Pertambangan
23	PTPP PP (Persero) Tbk.	Sektor Properti dan <i>Real Estate</i>
24	PWON Pakuwon Jati Tbk.	Sektor Propertidan <i>Real Estate</i>
25	SCMA Surya Citra Media Tbk.	Sektor Iklan dan Printing
26	SMGR Semen Indonesia (Persero) Tbk.	Sektor Industry Dasar Kimia
27	SSMS Sawit Sumbermas Sarana Tbk.	Sektor Pertanian
28	TLKM Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	Sektor Infrastruktur Utilitas dan Transportasi
29	UNTR <i>United Tractors</i> Tbk.	Sektor Infrastruktur Utilitas dan Transportasi
30	UNVR <i>Unilever</i> Indonesia Tbk.	Sektor Konsumsi
31	WIKA Wijaya Karya (Persero) Tbk.	Sektor Properti dan <i>Real Estate</i>
32	WSKT Waskita Karya (Persero) Tbk.	Sektor Properti dan <i>Real Estate</i>

Sampel Penelitian

Teknik pengambilan sampel yang dipakai adalah *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah suatu teknik pengambilan sampel dengan kriteria tertentu dimana sampel sengaja dipilih untuk mewakili populasinya. *Purposive sampling* disebut juga *judgment sampling* karena peneliti harus mencari sampel yang terdapat wakil segala lapisan populasi, dengan demikian maka diusahakan agar sampel tersebut memiliki ciri-ciri esensial, strata apa yang harus diwakili, tergantung pada penilaian atau pertimbangan (*judgement*) dari peneliti.

Kriteria untuk sampel yang akan digunakan adalah sebagai berikut:

- Perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ – 45 selama tiga tahun berturut – turut dari tahun 2016 – 2018.
- Perusahaan LQ – 45 tersebut telah menyampaikan laporan keuangan tahunan berturut – turut untuk tahun 2016 – 2018 yang berisi data dan informasi yang dapat digunakan dalam penelitian ini serta laporan keuangan tersebut telah diaudit dan disertai dengan laporan auditor independen.
- Perusahaan LQ – 45 yang menggunakan mata uang Rupiah dalam laporan keuangannya karena nilai mata uang asing perubahannya cenderung fluktuatif terhadap mata uang Rupiah sehingga tidak mencerminkan kondisi keuangan perusahaan selama setahun
- Perusahaan tersebut harus mempunyai data yang lengkap tentang laporan arus kas operasi, laba rugi, dan harga saham selama tahun 2016 – 2018.

Sumber Data

Data yang diperoleh dalam penelitian ini dikumpulkan langsung berupa data kuantitatif yang nantinya akan menghasilkan kesimpulan kualitatif. Dalam penelitian ini sumber data didapatkan dari sumber yang telah ada, yaitu laporan keuangan yang telah di audit dan diposting oleh perusahaan LQ – 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016 – 2018.

Jenis Data

Adapun data yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

- a) Data Primer yaitu, Data utama yang digunakan adalah data yang didapat dalam laporan keuangan perusahaan LQ – 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016 – 2018.
- b) Data Sekunder yaitu, data yang telah dikumpulkan untuk maksud selain menyelesaikan masalah yang sedang dhadapi. Data ini dapat ditemukan dengan cepat. Dalam penelitian ini yang menjadi jenis data sekunder adalah literatur, artikel, jurnal serta situs di internet yang berkenaan dengan penelitian yang dilakukan.

Teknik Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini menggunakan metode dokumentasi dimana peneliti mengumpulkan dan mempelajari literatur yang memiliki keterkaitan dengan penyusunan penelitiannya yang diperlukan. Sumber data diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) berupa laporan keuangan, buku, penelitian terdahulu mengenai pembahasan yang sama, situs internet yang berupa informasi yang dibutuhkan dalam penelitian ini. Dokumentasi merupakan salah satu cara yang dapat dilakukan peneliti kuantitatif untuk mendapatkan gambaran dari sudut pandang subjek melalui suatu media tertulis dan dokumen lainnya yang ditulis atau dibuat langsung oleh subjek yang bersangkutan (sugiyono, 2017).

Instrumen Penelitian

Arus Kas Operasi (X1)

Arus kas dari aktivitas operasi adalah jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasinya perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan dari luar. (PSAK No. 2, 2009). Dalam penelitian ini Arus Kas Operasi dihitung sebagai “perubahan Arus Kas Operasi” (Kothari, 2014), yaitu selisih antara kas yang diperoleh dari (digunakan untuk) aktivitas operasional putaran sekarang (t) dikurangi kas yang diperoleh dari (digunakan untuk) aktivitas operasional putaran sebelumnya (t-1), dibagi dengan kas yang diperoleh dari (digunakan untuk) aktivitas operasional periode sebelumnya (t-1), yang rumusnya ditunjukkan sebagai berikut:

$$AKO = \frac{AKO_{i,t} - AKO_{i,(t-1)}}{AKO_{t,(t-1)}}$$

Keterangan:

AKO = Perubahan arus kas operasi

AKO_{i,t} = Arus kas operasi ke-i pada periode t

AKO_{i,(t-1)} = Arus kas operasi ke-i pada periode t-1

Laba Akuntansi (X2)

Laba adalah pengertian yang sama dengan laba bersih (*net income*) yang berlaku dalam praktek saat ini, yaitu semua laba bersih (*net income*) untuk satu periode (Imam, 2011). Laba akuntansi yang digunakan dalam penelitian ini dihitung sebagai “perubahan laba akuntansi” yaitu selisih antara laba akuntansi yang diperoleh periode sekarang (t) dikurangi laba akuntansi yang diperoleh periode sebelumnya (t-1), dibagi dengan laba akuntansi yang diperoleh periode sebelumnya (t-1). Dimana rumusnya ditunjukkan sebagai berikut:

$$LAK = \frac{LAK_{i,t} - LAK_{i,(t-1)}}{LAK_{t,(t-1)}}$$

Keterangan :

LAK = Perubahan arus kas operasi

LAK_{i,t} = Arus kas operasi ke-i pada periode t

LAK_{i,(t-1)} = Arus kas operasi ke-i pada periode t-1

Return Saham (Y)

Return merupakan tingkat keuntungan yang dinikmati pemodal atas investasi yang dilakukannya. Jenis return yang digunakan dalam penelitian ini adalah return realisasi atau sering disebut *actual return* yang merupakan *capital*

gains yaitu selisih antara harga saham periode saat ini dengan harga saham pada periode sebelumnya dibagi dengan harga saham periode sebelumnya. *Actual return* masing – masing saham selama periode peristiwa dirumuskan sebagai berikut: (Jogiyanto, 2014)

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

Keterangan:

R_{it} = *Return* saham

P_{it} = Harga saham i pada periode t

$P_{i,t-1}$ = Harga saham i pada periode t sebelumnya

Teknik Analisis Data

Analisis data adalah upaya atau cara untuk mengolah data menjadi informasi sehingga karakteristik data tersebut bisa dipahami dan bermanfaat untuk solusi permasalahan, terutama masalah yang berkaitan dengan penelitian. Dalam menganalisis data peneliti memiliki tujuan untuk mendeskripsikan data sehingga bisa dipahami, lalu untuk membuat kesimpulan atau menarik kesimpulan mengenai karakteristik populasi berdasarkan data yang didapatkan dari sampel, biasanya ini dibuat berdasarkan pendugaan dan pengujian hipotesis.

Data penelitian ini akan dianalisis dengan menggunakan alat analisis statistik, yang terdiri dari: Analisis Regresi dan Uji Hipotesis. Regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi time series dan regresi cross-sectional. Penggunaan dua jenis regresi ini disebut sebagai *pooled regression*, yaitu regresi dengan melibatkan banyak perusahaan dan menggunakan beberapa periode. Langkah – langkah analisis sebagai berikut:

Pengujian Asumsi Klasik

Model regresi yang diperoleh dari metode kuadrat terkecil biasanya merupakan model regresi yang menghasilkan estimasi linier tidak bias yang terbaik, karena secara teoritis model regresi penelitian akan menghasilkan nilai parameter penduga yang sah apabila asumsi klasik regresi terpenuhi. Pada penelitian ini dilakukan lima pengujian asumsi klasik yaitu, normalitas, heteroskedastisitas, autokorelasi dan linearitas.

Uji Normalitas

Pengujian terhadap normalitas data akan diuji melalui uji normalitas. Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel terikat dan variabel bebas keduanya memiliki distribusi normal atau tidak (Ghozali, 2011). Normal atau tidaknya suatu data dapat dilihat dengan menggunakan uji One Sample Kolmogorov Smirnov. Penelitian ini menggunakan taraf signifikansi 5%, maka distribusi data penelitian dinyatakan normal apabila memiliki nilai probabilitas (sig) > 0,05. Selain menggunakan perhitungan statistik, normalitas data dapat dilihat dengan gambar P-P Plot Normalitas.

Uji Heteroskedastisitas

Dalam uji ini bertujuan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi ini terjadi ketidaksamaan varian dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain (Ghozali, 2011). Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui ada atau tidaknya korelasi antara pada periode tertentu dengan periode sebelumnya. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi (Ghozali, 2011). Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain. Pengujian autokorelasi dapat dilakukan dengan metode *Durbin Watson (WD-test)* (Ghozali, 2011). Dasar pengambilan keputusan adalah sebagai berikut:

$$\frac{d_l}{d_u} \quad d_u \quad 4-d_u \quad d-d_l$$

Keterangan:

d_l = nilai batas bawah tabel

d_u = nilai batas atas tabel Durbin Watson

- 1) Jika d lebih kecil daripada d_l atau lebih besar dari $(4-d_l)$, maka hipotesis nol ditolak, yang berarti terdapat autokorelasi.
- 2) Jika d terletak diantara d_u dan $(4-d_u)$ maka H_0 diterima yang berarti tidak ada autokorelasi.
- 3) Jika d terletak diantara d_l dan d_u atau diantara $(4-d_u)$ dan $(4-d_l)$, maka uji Durbin Watson tidak menghasilkan kesimpulan yang pasti (*inconclusive*) untuk nilai-nilai ini, tidak dapat disimpulkan ada tidaknya autokorelasi diantara faktor-faktor gangguan.
- 4) Sehingga dapat diringkaskan dalam bentuk tabel adalah sebagai berikut:

Table 2. Autokorelasi

DW	Keterangan
< 1,550	Ada Autokorelasi
1,550 – 1,669	Tanpa Kesimpulan
1,669 – 2,331	Tidak Ada Autokorelasi
2,331 – 2,450	Tanpa Kesimpulan
> 2,450	Ada Autokorelasi

Uji Multikolinieritas

Salah satu pengujian untuk analisis regresi adalah uji multikolinieritas. Uji Multikolinieritas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel independen (Ghozali, 2011).

Uji Linearitas

Uji ini digunakan untuk melihat apakah spesifikasi model yang digunakan sudah benar atau tidak. Apakah fungsi dalam suatu studi empiris sebaiknya berbentuk linier, kuadrat atau kubik. Dengan uji ini akan diperoleh informasi apakah model empiris sebaiknya linier, kuadrat atau kubik (Ghozali, 2011). Dasar pengambilan keputusan dari uji ini dapat dilihat dari nilai signifikansi. Apabila nilai signifikansi > 0,05 dapat disimpulkan bahwa hubungannya bersifat linier.

Analisis Regresi Linier Berganda

Metode analisis yang dipakai adalah model regresi linier berganda. Menurut Sugiyono (2017) bahwa: “analisis regresi linier berganda bermaksud meramalkan bagaimana keadaan (naik turunnya) variabel dependen (kriterium), bila dua atau lebih variabel independen sebagai faktor prediktor dimanipulasi (dinaik turunkan nilainya). Jadi analisis regresi berganda akan dilakukan bila jumlah variabel independen minimal dua”. Persamaan regresi linier berganda yang ditetapkan adalah sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + e$$

Keterangan:

- Y = *Average Return* Saham
- a = Konstanta
- b_1 dan b_2 = Koefisien variabel independen (regresi X_1 dan X_2)
- X_1 = Nilai Arus Kas
- X_2 = Nilai Laba Akuntansi
- e = error

Koefisien Determinasi

Untuk mengevaluasi model regresi terbaik menggunakan nilai Adjusted R². Menurut Ghozali (2011), koefisien determinasi (R²) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai yang mendekati satu berarti bahwa variabel – variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Menurut Ghozali (2011), apabila dalam uji empiris didapat nilai Adjusted R² negatif maka nilai Adjusted R² dianggap bernilai 0.

Uji t

Uji statistik t (uji nilai-t) pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh suatu variabel penjelas/independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2011). Pengujian nilai-t dilakukan untuk

menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Menurut Ghozali (2011), penerimaan atau penolakan hipotesis dilakukan dengan kriteria sebagai berikut:

- 1) Jika $t\text{-hitung} < t\text{-tabel}$, maka H_0 diterima, artinya variabel independen tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen secara parsial.
- 2) Jika $t\text{-hitung} > t\text{-tabel}$, maka H_a ditolak, artinya variabel independen memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen secara parsial. Atau dengan membandingkan signifikansi dengan
 - a. Apabila signifikansi $\leq 0,05$, maka H_0 ditolak
 - b. Apabila signifikansi $> 0,05$ maka H_0 diterima.

Uji F

Uji statistik nilai F dilakukan untuk menilai *Goodness of Fit* atau kelayakan dari suatu model penelitian. Uji ini dilakukan untuk mengukur ketepatan fungsi regresi sampel dalam menafsir nilai aktual secara statistik (Ghozali, 2011).

Penelitian ini menggunakan uji statistik F untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara simultan. Kriteria yang digunakan untuk menentukan ada atau tidaknya pengaruh yang signifikan menurut Ghozali (2011) adalah:

- 1) Jika $f\text{-hitung} > f\text{-tabel}$, maka H_0 ditolak, artinya variabel independen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen secara simultan.
- 2) Jika $f\text{-hitung} < f\text{-tabel}$, maka H_0 diterima, artinya variabel independen tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen secara simultan. Atau dengan membandingkan signifikansi dengan nilai α :
 - a) Apabila signifikansi $\leq 0,05$, maka H_0 ditolak
 - b) Apabila signifikansi $> 0,05$ maka H_0 diterima

IV. RESULTS

Analisis Deskriptif Variabel Penelitian

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini meliputi variabel independen dan variabel dependent. Variabel independen terdiri atas arus kas operasi (AKO) dan laba akuntansi (LAK) sedangkan variabel dependent meliputi *return* saham.

Analisis Deskriptif tentang Arus Kas

Arus kas operasi merupakan besaran dana yang digunakan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan dalam suatu periode tertentu. dibawah ini adalah nilai jumlah arus kas operasi perusahaan selama periode tahun 2016 sampai dengan tahun 2018 pada perusahaan yang masuk dalam Indeks Saham LQ – 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan data yang sudah di olah perusahaan yang memiliki Arus Kas Operasi tertinggi selama periode tahun 2016 sampai tahun 2018 adalah Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk. yaitu sebesar Rp51.455.042.000.000,00. Sedangkan perusahaan yang memiliki Arus Kas Operasi terendah adalah Waskita Karya (Persero) Tbk. pada tahun 2016 yaitu sebesar (Rp7.762.413.000.000,00).

Secara menyeluruh selama periode tahun 2016 sampai 2018, total nilai rata – rata arus kas operasi perusahaan mengalami peningkatan dari tahun ke tahun. Nilai rata – rata arus kas operasi paling tinggi dihasilkan oleh Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk. yaitu sebesar Rp45.264.329.000.000,00 sedangkan perusahaan dengan nilai rata–rata arus kas yang paling rendah adalah yaitu Lippo Karawaci Tbk. sebesar Rp3.727.000.000,00.

Analisis Deskriptif tentang Laba Akuntansi

Laba akuntansi adalah pengertian yang sama dengan laba bersih (*net income*) pada umumnya, yaitu semua laba bersih (*net income*) untuk satu periode (Ghozali, 2011). Dalam penelitian ini, laba akuntansi yang digunakan diukur berdasarkan dari laba bersih setelah pajak (*net income*). Berikut ini adalah data laba akuntansi selama periode tahun 2016 sampai dengan tahun 2018 pada perusahaan yang masuk dalam Indeks Saham LQ – 45.

Berdasarkan data yang telah didapat bahwa perusahaan yang memiliki laba akuntansi tertinggi selama periode tahun 2016 sampai tahun 2018 adalah Bank Mandiri (Persero) Tbk. yaitu sebesar Rp41.521.119.000.000,00. Sedangkan perusahaan yang memiliki laba akuntansi terendah juga adalah Bank Mandiri (Persero) Tbk. pada tahun 2018 yang mencatatkan rugi yaitu sebesar (Rp3.196.470.000.000,00).

Diketahui juga bahwa secara keseluruhan selama periode tahun 2016 sampai dengan tahun 2018, total nilai laba akuntansi perusahaan menunjukkan peningkatan dari tahun ke tahun perusahaan yang memiliki rata–rata laba

akuntansi paling tinggi adalah Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk. yaitu Rp33.732.616.000.000,00 dan rata – rata laba akuntansi yang paling rendah adalah Lippo Karawaci Tbk. Sebesar Rp24.631.000.000,00.

Analisis Deskriptif tentang Return Saham

Return saham merupakan selisih antara harga saham periode sedangberjalan dengan periode sebelumnya. Periode yang dimaksud dalam hal ini adalah tahunan. Perhitungan return saham dalam penelitian ini dilakukan setelah perusahaan menerbitkan laporan keuangan tahunan, dengan asumsi bahwa investor telah mengetahui informasi keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan sehingga dapat diketahui minat para investor setelah penerbitan laporan keuangan tersebut.

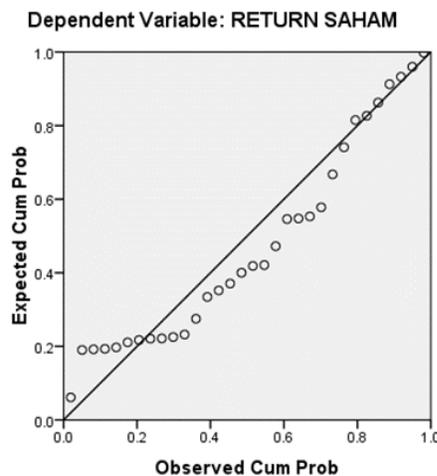
Berdasarkan pengamatan dalam data yang diolah dapat diketahui bahwa perusahaan yang menghasilkan return tertinggi pada tahun 2016 sampai dengan 2018 adalah Matahari Department Store Tbk. sebesar 1,4834. Sedangkan perusahaan yang menghasilkan *return* terendah pada tahun 2016 sampai dengan tahun 2018 adalah Pakuwon Jati Tbk. yaitu sebesar (0,9531).

Dalam pengamatan pada tahun 2016 dan 2017 total nilai rata – rata *return* saham cenderung menurun yaitu sebesar 0.1616 dan 0.0526. Sedangkan pada tahun 2018 mulai memperlihatkan nilai yang cukup signifikan yaitu 0.4476. Dilihat dari data diatas sebagian besar perusahaan menghasilkan return saham yang positif dengan total nilai rata – rata *return* saham sebesar 0.2206. Hal ini berkaitan dengan keadaan ekonomi yang terjadi yaitu perubahan ekonomi global yang tidak dapat ditentukan dan mengakibatkan kondisi pasar keuangan dunia menjadi naik bahkan bisa terpuruk, termasuk pasar modal di Indonesia.

Uji Normalitas

Dengan melihat tampilan grafik normal dapat disimpulkan bahwa dalam grafik, plot terlihat pola titik – titik yang menyebar disekitar diagonal, serta penyebarannya mengikuti garis diagonal. Kedua grafik menunjukkan bahwa model regresi layak dipakai karena memenuhi asumsi normalitas.

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Gambar 2. Grafik Normal Probability Plot

Table 3. Kolmogorov-Smirnov Test

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		32
Normal Parametersa	Mean	-2.14204E-08
	Std. Deviation	225759094.2
Most Extreme Differences	Absolute	0.15
	Positive	0.144
	Negative	-0.15
Kolmogorov-Smirnov Z		0.854
Asymp. Sig. (2-tailed)		0.459
a. Test distribution is Normal.		

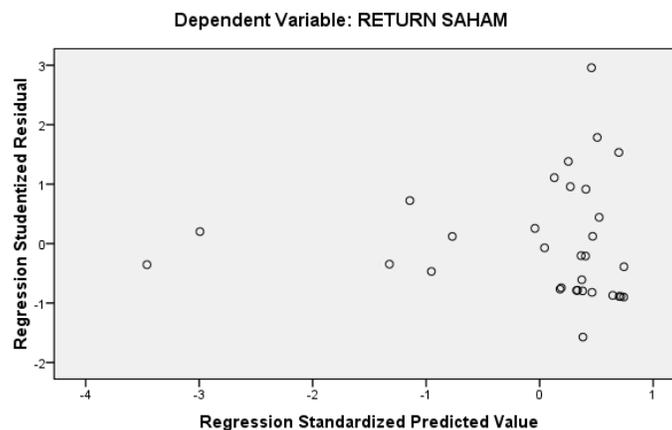
Sumber: Data sekunder setelah diolah

Berdasarkan uji normalitas diatas dapat dikatakan bahwa data penelitian ini berdistribusi normal dengan melihat nilai Kolmogorov-Smirnov Z sebesar 0.854 dan nilai Asymp. Sig. (2-tailed) 0.459 yaitu lebih besar dari pada 0.05.

Uji Heteroskedastisitas

Untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dengan cara melihat grafik Scatterplot. Jika gambar grafik dimana titik-titik yang ada dalam grafik tidak membentuk pola tertentu yang jelas dan titik – titik tersebut menyebar diatas dan di bawah angka nol pada sumbu Y.

Scatterplot



Gambar 3. Grafik Scatterplot

Berdasarkan gambar grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat dengan variabel bebasnya diperoleh hasil tidak ada pola yang jelas tergambar dalam grafik diatas, serta titik – titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 (nol) pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Sehingga model regresi layak dipakai untuk memprediksi return saham berdasarkan variabel bebas yaitu Arus Kas Operasi dan Laba Akuntansi.

Uji Autokorelasi

Untuk menguji apakah ada pengaruh uji autokorelasi antara variabel bebas terhadap variabel terikat maka digunakan model regresi autokorelasi *Durbin Watson Test*, yang hasilnya dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 4. Hasil Output SPSS: Uji Autokorelasi (Durbin Watson)

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.264 ^a	.070	.006	2.334E8	1.882
a. Predictors: (Constant), LABA AKUNTANSI, ARUS KAS					
b. Dependent Variable: RETURN SAHAM					

Sumber: Data sekunder setelah diolah

Hasil uji Durbin Watson menunjukkan nilai sebesar 1,882. Nilai tersebut jika dibandingkan dengan nilai tabel dengan menggunakan derajat kepercayaan 5%, jumlah sampel 32, Variabel (k) = 3, Nilai Tabel

Tabel 5. Nilai uji autkorelasi Durbin Watson

N	DW	DL	DU	4-DL	4-DU
32	1,882	1,3093	1,5736	2,6907	2,4264

Nilai Durbin Watson dari tabel distribusi DU = 1,5736, DL = 1,3093. Nilai DW terletak diantara batas atas DU dan (4-DU) $1,5736 < 1,882 < 2,4264$ maka hasil yang diperoleh dari perhitungan diatas tidak ada Autokorelasi. Dengan demikian dapat ditarik kesimpulan bahwa data tersebut layak untuk diuji lebih lanjut.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Regresi bebas dari masalah multikolinieritas jika nilai Tolerance lebih dari 10 persen (0,10) dan nilai VIF kurang dari 10,00.

Tabel 6. Hasil Pengujian Multikolinieritas SPSS

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	2.025E8	5.100E7		3.970	.000		
ARUS KAS	5.163	10.291	.214	.502	.620	.176	5.695
LABA AKUNTANSI	-13.712	13.216	-.443	-1.037	.308	.176	5.695
a. Dependent Variable: RETURN SAHAM							

Sumber: Data sekunder setelah diolah

Table 7. Nilai Multikolinieritas

Variable	VIF	Tolerance	Keterangan
AKO	5,695	0,176	Tidak terjadi Multikolinieritas
LAK	5,695	0,176	Tidak terjadi Multikolinieritas

Berdasarkan pengujian yang dilakukan menggunakan SPSS 26, dapat dilihat nilai Variance Inflation Factor (VIF) kedua variabel adalah dibawah nilai 10,00. Sedangkan nilai tolerance variabel bebas atau vatiabel independen menunjukkan angka lebih besar dari 0,10. Berdasarkan pengujian diatas dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinieritas antar variabel independen dalam model regresi.

Uji Linieritas

Uji linieritas dapat dilihat dari nilai signifikansi dari deviation of linierity untuk X1 terhadap Y serta X2 terhadap Y. Apabila nilai signifikansi > 0,05 dapat disimpulkan bahwa hubungannya bersifat linier.

Table 8. Hasil Pengujian linieritas SPSS

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2.025E8	5.100E7		3.970	.000
	ARUS KAS	5.163	10.291	.214	.502	.620
	LABA AKUNTANSI	-13.712	13.216	-.443	-	.308
a. Dependent Variable: RETURN SAHAM					1.037	

Sumber: Data sekunder setelah diolah

Terlihat dari tabel 4.7, nilai signifikansi dari masing-masing pengujian > 0.05 yang berarti bahwa hubungan antara X1 dan X2 dengan Y bersifat linier.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi berganda berguna untuk mengetahui pengaruh arus kas operasi dan laba akuntansi terhadap return saham pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ – 45 yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016 sampai dengan tahun 2018. Dari data penelitian, maka didapat hasil pengolahan data dengan program SPSS 26, yang tampak pada tabel berikut:

Table 9. Hasil Pengujian Regresi Linier Berganda SPSS

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2.025E8	5.100E7		3.970	.000
	ARUS KAS	5.163	10.291	.214	.502	.620
	LABA AKUNTANSI	-13.712	13.216	-.443	-	.308
a. Dependent Variable: RETURN SAHAM					1.037	

Sumber: Data sekunder setelah diolah

Berdasarkan analisis dengan menggunakan SPSS 26, maka hasil persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = a + b_1 X_1 + b_2 X_2 + e$$

$$Y = 2,025 + 5,163 X_1 - 13,712 X_2 + e$$

Persamaan regresi diatas memperlihatkan hubungan antara variabel Independent dengan variabel dependen secara parsial, dari persamaan tersebut dapat diambil kesimpulan bahwa

- Nilai constanta adalah 2,025, artinya jika perubahan variabel Arus Kas Operasi dan Laba Akuntansi (nilai X1 dan X2 adalah 0) maka Return Sahamnya sebesar 2,025.
- Koefisien regresi variabel Arus Kas Operasi (X1) sebesar 5,163 artinya jika variabel independent lain nilainya tetap dan Arus Kas Operasi mengalami kenaikan 1%, maka Return saham (Y) akan mengalami kenaikan sebesar 5,163. Koefisien bernilai positif artinya terjadi hubungan yang positif antara Arus Kas Operasi dengan Return saham, semakin naik nilai Arus Kas maka semakin naik pula return sahamnya.
- Koefisien regresi variabel bebas yaitu Laba Akuntansi (X2) sebesar -13,712 artinya jika variabel independent lain nilainya tetap dan Laba Akuntansi mengalami kenaikan 1%, maka Return Saham (Y) akan mengalami penurunan sebesar -13,712. Koefisien regresi variabel laba akuntansi bernilai negatif artinya terjadi hubungan yang negatif antara Laba Akuntansi dengan Return Saham, semakin naik nilai Laba Akuntansi maka semakin turun nilai Return saham.

Berdasarkan persamaan regresi linier yang telah dilakukan diperoleh hasil Arus Kas mempunyai pengaruh yang cukup besar, dapat disimpulkan bahwa arus kas operasi adalah sumber informasi penentu dalam proses pengambilan

keputusan terutama dalam bidang investasi. Dari sudut pandang investor, arus kas operasi yang mengalami peningkatan dapat memberikan sinyal positif mengenai pandangan dan kinerja perusahaan di masa depan. Peningkatan arus kas operasi dapat mendorong investor untuk lebih tertarik dalam membeli saham perusahaan. Karena ketertarikan investor untuk membeli saham akan dapat meningkatkan harga saham perusahaan serta meningkatnya nilai return saham perusahaan.

Koefisien Determinasi

Koefisien Determinasi (R²) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependent. Nilai koefisien determinasi adalah nol dan satu. Nilai R² yang rendah berarti kemampuan variabel – variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependent amat terbatas, nilai yang mendekati satu berarti variabel – variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel deppenden berdasarkan uji R² yang dilakukan dapat dilihat pada tabel berikut:

Table 10. Hasil Uji Koefisien Determinasi SPSS

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.264 ^a	.070	.006	2.334E8
a. Predictors: (Constant), LABA AKUNTANSI, ARUS KAS				

Sumber: Data sekunder setelah diolah

Bedasarkan uji koefisien dapat diketahui bahwa nilai koefisien determinasi terdapat pada nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,006. Hal iniberarti kemampuan variabel bebas dalam menjelaskan variabel terikat adalah sebesar 0,06% sisanya 99,4% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dibahas dalam penelitian ini seperti faktor ekonomi negara secara makro, faktor sentimen pasar serta faktor politik negara.

Uji t

Untuk menentukan nilai t statistik tabel, ditentukan tingkat signifikansi 5%. Apabila tingkat signifikansi kurang dari 5% atau 0,05 maka Ho ditolak dan Ha diterima, yang berarti bahwa variabel bebas dapat menerangkan variabel terikat

Table 11. Hasil Uji t

Coefficients^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2.025E8	5.100E7		3.970	.000
	ARUS KAS	5.163	10.291	.214	.502	.620
	LABA AKUNTANSI	-13.712	13.216	-.443	-	.308
a. Dependent Variable: RETURN SAHAM					1.037	

Sumber: Data sekunder setelah diolah

Hasil pengujian uji t varibel arus kas (X1) tidak berpengaruh terhadap return saham. Hal ini terlihat dari signifikan arus kas (X1) $0.608 > 0.05$ dan $t \text{ tabel} = t (\alpha/2; n-k-1) = t (0.05/2; 32-2-1) = 0.025; 29 = 2.045$ berarti nilai thitung kurang dari dari ttabel ($0.520 < 2.045$) maka Ha1 ditolak sehingga hipotesis berbunyi Arus Kas tidak berpengaruh terhadap Return Saham. Varibel Laba Akuntansi (X2) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham. Hal ini terlihat dari signifikan Laba Akuntansi (X2) $0.308 > 0.05$ dan nilai T tabel = $t (\alpha/2; n-k-1) = t (0.05/2; 32-2-1) = 0.025; 29 = 2.045$ berarti nilai thitung lebih kecil dari ttabel ($-1,037 < 2,045$) maka Ha2 ditolak dan sehingga hipotesis berbunyi Laba Akuntansi tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*.

Uji F

Uji F, yaitu untuk mengetahui sejauh mana variabel – variabel terikat secara simultan mampu menjelaskan variabel bebas. Pembuktian dilakukan dengan cara membandingkan antara nilai kritis Ftabel dengan nilai Fhitung yang terdapat pada tabel ANOVA menggunakan rumus $F_{tabel} = F(k;n - k)$, $F = (2;32 - 2)$, $F_{tabel} = (2;30) = 3,32$.

Table 12. Hasil Uji F

ANOVA ^b						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.188E17	2	5.939E16	1.090	.350 ^a
	Residual	1.580E18	29	5.448E16		
	Total	1.699E18	31			
a. Predictors: (Constant), LABA AKUNTANSI, ARUS KAS						
b. Dependent Variable: RETURN SAHAM						

Sumber: Data sekunder setelah diolah

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel diatas dapat dilihat pada nilai Fhitung sebesar 1,090 dan nilai Ftabel adalah 3,320 sehingga nilai Fhitung < Ftabel atau $1,090 < 3,320$, dan tingkat signifikan $0,350 > 0,05$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Dapat disimpulkan bahwa variabel Arus Kas (X1) dan Laba Akuntansi (X2) secara bersamaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Return saham.

Pembahasan Hasil Penelitian

Dalam penelitian ini bertujuan untuk membuktikan pengaruh antara arus kas dan laba akuntansi terhadap return saham pada perusahaan LQ – 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016 – 2018. Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan dalam penelitian ini, maka pembahasan mengenai hasil penelitian adalah sebagai berikut:

Pengaruh Arus Kas Operasi terhadap Return Saham

Hasil dalam penelitian ini mendukung pada hipotesis yang pertama. Dalam penelitian ini arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap return saham pada perusahaan LQ – 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016 – 2018. Berdasarkan hasil perhitungan yang telah dilakukan diperoleh perhitungan analisis regresi yang hasilnya menunjukkan nilai thitung lebih kecil dari ttabel ($0,520 < 2,045$) dan sig-t lebih besar dari 0,05 yaitu ($0,608 > 0,05$) yang berarti arus kas operasi tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap return saham. Namun dari analisis koefisien regresi variabel arus kas operasi bernilai positif. Maka dapat ditarik kesimpulan bahwa arus kas operasi berpengaruh secara positif tetapi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham, dengan kesimpulan yang didapatkan adalah H_{a1} ditolak.

Arus kas operasi merupakan faktor yang cukup berpengaruh bagi perusahaan yang menarik investor, namun masih ada beberapa faktor teknikal dan faktor – faktor lain yang bisa mempengaruhi variabel return saham seperti kondisi ekonomi dan politik yang dapat mempengaruhi return saham, namun dalam penelitian ini tidak dibahas. Ini dibuktikan dari beberapa artikel yang memberitakan, terjadi beberapa perubahan kondisi ekonomi di tahun 2016 dipasar saham Indonesia mengalami penurunan dikarenakan IHSG BEI turun tipis sebesar 5,85 poin atau 0,11%. Sementara kelompok perusahaan 45 saham unggulan yang sering disebut LQ – 45 mulai bergerak turun 2,93 poin (0,33%). Dan mengakibatkan IHSG ditutup pada area negatif dengan volume yang cenderung moderate (tirto.id 2016), hal ini menjadi salah satu faktor lain yang dapat cukup mempengaruhi nilai return saham yang beredar pada perusahaan LQ – 45 di tahun tersebut.

Hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil pengujian pada penelitian Rahmawati (2014) yang menyatakan bahwa kandungan informasi laporan Arus Kas memberikan dukungan yang kuat bagi investor dan menyatakan adanya hubungan antara data Arus Kas dan Return Saham. Arus Kas Operasi merupakan faktor fundamental perusahaan yang dilihat investor sebagai salah satu cara untuk menentukan investasi.

Pengaruh Laba Akuntansi terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil perhitungan analisis regresi, hasilnya menunjukkan bahwa nilai thitung lebih kecil dari ttabel ($-1,037 < 2,045$) dan nilai signifikan $0,308 > 0,05$ yang berarti laba akuntansi tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Dalam penelitian ini hasil menunjukkan H_{a2} ditolak. Putri (2017) menyimpulkan bahwa laba akuntansi berpengaruh signifikan terhadap return saham dimana mengindikasikan investor mempertimbangkan informasi laba yang diungkapkan dalam laporan keuangan untuk membuat keputusan sedangkan arus kas operasi

tidak berpengaruh signifikan. Pada umumnya laba akuntansi berpengaruh signifikan terhadap return saham karena berbagai teori menyebutkan laba atau keuntungan yang telah didapat dari kegiatan operasional perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai balas jasa telah menanamkan modalnya dalam perusahaan atau yang biasa disebut dengan dividen. Yang nantinya dividen yang didapat merupakan salah satu komponen penyusun return saham selain capital gain. Dengan meningkatnya dividen yang diterima oleh pemegang saham, maka akan semakin berpeluang besar pula return yang diterima oleh pemegang saham.

Pengaruh Arus Kas Operasi Dan Laba Akuntansi terhadap Return Saham

Dalam penelitian ini menghasilkan perhitungan F_{hitung} sebesar 2,291 dan nilai F_{tabel} adalah 3,320 sehingga nilai $F_{hitung} < F_{tabel}$ atau $1,090 < 3,320$, dan tingkat signifikan $0,350 > 0,05$, dengan demikian H_0 ditolak. Hasil ini mengindikasikan bahwa seluruh variabel independen (arus kas operasi dan laba akuntansi) tidak mempunyai kemampuan dalam mempengaruhi return saham secara simultan. Hal ini diperlihatkan dalam analisis koefisien determinasi, yang menunjukkan bahwa arus kas operasi dan laba akuntansi hanya berkontribusi 0,06% dalam mempengaruhi naik turunnya return saham. Artinya masih banyak faktor internal maupun faktor eksternal lain yang mempengaruhi return saham. Penelitian ini mendukung penelitian Zudi Arfian, 2017 yang menyimpulkan bahwa Arus Kas Operasi dan Laba Akuntansi Tidak Berpengaruh Secara Signifikan terhadap Return Saham.

Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk meneliti apakah ada pengaruh antara Arus Kas Operasi dan Laba Akuntansi terhadap Return saham pada Perusahaan LQ – 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016 – 2018. Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dilakukan dalam penelitian ini, maka kesimpulan yang didapat adalah Arus Kas Operasi tidak cukup berpengaruh terhadap Return Saham Secara Parsial. Begitu pun Laba Akuntansi juga tidak cukup bisa mempengaruhi naik turunnya return saham. Dengan demikian pula dalam penelitian ini menunjukkan Arus Kas Operasi dan Laba Akuntansi Tidak Berpengaruh secara simultan terhadap Return Saham pada Perusahaan LQ – 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016 – 2018. Hal ini dibuktikan melalui beberapa teknik penelitian yang menunjukkan tidak adanya pengaruh antara variabel bebas terhadap variabel terikat secara simultan. Perubahan naik turunnya Return Saham dapat dimungkinkan melalui beberapa faktor lain yang terbatas untuk dibahas dalam penelitian ini.

Dalam memprediksi Return Saham, para investor juga perlu memperhatikan faktor lain yang berpengaruh terhadap Return Saham, misalnya *residual income*, *Economic Value Added*, *Book Value to Market Equity*, Beta, DER, EPS, DPR, ROA, ROE, dan ROI maupun kondisi ekonomi pasar, sosial, keamanan, dan politik.

REFERENCES

- Arfian, Zudi. 2017. Pengaruh Laba Akuntansi dan Arus Kas Operasi terhadap Return Saham pada Perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2016
- Arifin. 2015. Teori Keuangan dan Pasar Modal. Penerbit Ekonisia: Yogyakarta (Fahmi, 2013).
- Ghozali, Imam. 2011. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS. Badan Penerbit Universitas Diponegoro: Semarang.
- Ikatan Akuntansi Indonesia. PSAK No. 2 Tentang Laporan Arus Kas. edisi revisi 2015. Penerbit Dewan Standar Akuntansi Keuangan. PT. Raja Grafindo: Jakarta.
- Jogiyanto, 2014. Teori Portofolio dan Analisis Investasi (Edisi ke 10). BPFE: Yogyakarta.
- Pemerintah Indonesia. Undang – undang No. 8 Tahun 1995 yang mengatur tentang Pasar Modal Indonesia.
- Putri. Ayu Utami Sutisna. 2017. Pengaruh Laba Bersih dan Arus Kas Terhadap Harga Saham pada perusahaan LQ – 45 yang terdaftar di BEI 2011 – 2015.
- Sanjaya, Made Dimas. 2014. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Perbankan Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- Sudrajad, Ari. 2015. Pengaruh ROE, DER, EPS, Reputasi Underwriter, dan Reputasi Auditor Terhadap Tingkat Underpricing pada Perusahaan Sektor Property dan Real Estate yang melakukan initial Public Offering di BEI tahun 2007 – 2015.
- Utomo. Seno Jodi. 2011. Analisis Pengaruh Arus Kas Operasi Dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia.
- Yanti, L. D., & Oktari, Y. (2018). Pengaruh Tingkat Profitability, Solvability, Ukuran Perusahaan dan Ukuran Kantor Akuntan Publik Pada Penundaan pemeriksaan (Studi Empiris : Perusahaan Manufaktur Terdaftar di BEI Tahun 2013-2016). *ECo-Buss*, 1(2), 15–32. <https://doi.org/10.32877/eb.v1i2.37>