

**PENGARUH ARUS KAS ; OPERASI, INVESTASI, PENDANAAN SERTA  
LABA AKUNTANSI TERHADAP RETURN SAHAM PADA  
PERUSAHAAN MAKANAN DAN MINUMAN  
YANG TERDAFTAR DI BEI**

**Risna Rahmasari**

Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Purwokerto

**ABSTRACT**

*This research aimed to find out the effect of operational cash flow, investment cash flow, funding cash flow and accountant profit to the stock return on the food and drinks companies registered in Indonesian Stock Exchange. The data used in this research was the data from financial report in Indonesian Stock Exchange selected based on the required criteria. The research sampling was by purposive sampling. The hypothesis test used double regression analysis using SPSS program. The result of this research showed that simultaneously, operational cash flow, investment cash flow, funding cash flow and accountant profit to the stock return affected significantly to the stock return, it could be proven with the  $F_{count}$  was 3,192 > from  $F_{table}$  2,61 and significantly 0,023 < 0,05. Partially, only funding cash flow affected significantly to the stock return, it could be proven with the  $t_{count} < - t_{table}$  and significantly < 0,05, that was  $- 3,264 < - 1,684$  and significance level was 0,002 < 0,05.*

**Key Word:** *Operational Cash Flow, Investment Cash Flow, Funding Cash Flow, Accountant Profit, Stock Return*

**ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan dan laba akuntansi terhadap *return* saham pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data yang digunakan dalam penelitian berasal dari data keuangan di BEI, dan diseleksi berdasarkan kriteria yang diperlukan. Penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*. Pengujian hipotesis yang digunakan yaitu dengan analisis regresi linier berganda menggunakan program SPSS. Penelitian ini menemukan bahwa terjadi hubungan simultan, antara arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan dan laba akuntansi terhadap *return* saham. Dibuktikan dengan  $F_{hitung}$  3,192 > dari  $F_{tabel}$  2,61 dan signifikansi 0,023 < 0,05. Secara parsial, hanya arus kas pendanaan yang berpengaruh signifikan terhadap *return* saham dibuktikan dengan  $t_{hitung} < - t_{tabel}$  dan signifikansi < 0,05, yaitu  $- 3,264 < - 1,684$  dan level signifikansi 0,002 < 0,05.

**Kata kunci :** Arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, laba akuntansi, *return* saham.

## PENDAHULUAN

Pasar modal adalah tempat terjadinya transaksi asset keuangan jangka panjang. Salah satu fungsi dari pasar modal yaitu sebagai sarana untuk memobilisasi dana yang bersumber dari masyarakat ke berbagai sektor yang melaksanakan investasi (Wahidahwati dan Trisnawati 2013). Jika para investor akan menanamkan investasi dalam pasar modal, maka harus memiliki kepandaian dan ketelitian untuk meraih untung semaksimal mungkin dengan resiko seminimal mungkin. Oleh karena itu, investor harus didukung dengan berbagai informasi, salah satunya yaitu informasi yang berasal dari laporan keuangan sebagai acuan dalam pengambilan keputusan di pasar modal.

Dari laporan keuangan, informasi yang dapat diperoleh yaitu informasi tentang arus kas perusahaan. Komponen arus kas ada tiga macam, yaitu arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari investasi, dan arus kas dari aktivitas pendanaan. Aktivitas operasi adalah aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan (*principal revenue-producing activities*) dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan (IAI 2009). Penelitian yang dilakukan oleh Iswandi (2013) menemukan hasil bahwa arus kas operasi berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Andi (2007), Dinting (2011), serta Trisnawati dan Wahidahwati (2013) bahwa arus kas operasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Tetapi hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Daniati dan Suhairi (2006), Trisnawati (2009), Sasongko (2010), Yocelyn dan Christiawan (2012), dan Adiwiratama (2012).

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

Penelitian Sasongko (2010), Trisnawati dan Wahidahwati (2013) yang menguji tentang pengaruh arus kas operasi, investasi, dan pendanaan serta laba bersih terhadap *return* saham, menemukan bahwa arus kas investasi berpengaruh terhadap *return* saham. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Dinting (2011), Adiwiratama (2012), Yocelyn dan Christiawan (2012), serta Iswandi (2013) bahwa arus kas investasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Komponen arus kas yang ketiga yaitu aktivitas pendanaan (*financing*) adalah aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah serta komposisi modal dan pinjaman perusahaan (IAI 2009). Penelitian yang dilakukan oleh Trisnawati dan Wahidahwati (2013) dan Adiwiratama (2012) menyatakan bahwa arus kas pendanaan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Tetapi penelitian yang dilakukan oleh Dinting (2011) serta Yocelyn dan Christiawan (2012) menemukan bahwa arus kas pendanaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Selain arus kas, komponen dari laporan keuangan yang merupakan hal penting untuk pengambilan keputusan yaitu informasi tentang laba. Menurut Harahap (2011) laba akuntansi adalah perbedaan antara *revenue* yang direalisasi yang timbul dari transaksi pada periode tertentu yang dihadapkan dengan biaya-biaya yang dikeluarkan pada periode tersebut. Penelitian yang dilakukan oleh Yocelyn dan Christiawan (2012) menguji tentang analisis pengaruh perubahan arus kas dan laba akuntansi terhadap *return* saham, hasil penelitian tersebut bahwa informasi laba akuntansi terbukti mempengaruhi *return* saham.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Dinting (2011) dan Trisnawati dan Wahidahwati (2013). Tetapi hasil penelitian ini bertentangan dengan Haryanto (2012) dan Mar'ati (2009). Penelitian ini dilakukan karena hasil penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang berbeda-beda, maka peneliti akan menguji kembali pengaruh arus kas operasi, arus kas investasi, dan arus kas pendanaan serta laba akuntansi terhadap *return* saham pada perusahaan makanan dan minuman. Penelitian ini mengambil sampel pada perusahaan makanan dan

minuman karena perusahaan makanan dan minuman merupakan perusahaan yang bergerak dibidang sektor industri barang konsumsi yang dibutuhkan oleh masyarakat. Diperkirakan perusahaan tersebut, setiap periode mengalami pertumbuhan konsumsi dan permintaan akan produk yang meningkat. Sehingga perusahaan akan mendapat keuntungan yang meningkat pula.

Penelitian ini mengacu pada penelitian Iswandi (2013), tentang pengaruh arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan terhadap *return* saham pada perusahaan go publik di Bursa Efek Indonesia. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya terdapat pada obyek penelitian, periode penelitian dan variabel. Dalam penelitian ini akan menggunakan perusahaan makanan dan minuman dengan periode 2008 - 2012. Kemudian akan menambah variabel laba akuntansi. Sedangkan penelitian sebelumnya menggunakan perusahaan go publik dengan periode 2009 - 2011 dan hanya menggunakan 3 variabel independen yaitu arus kas operasi, arus kas investasi, dan arus kas pendanaan.

Berdasarkan uraian di atas, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah Apakah Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, dan Arus Kas Pendanaan serta Laba Akuntansi secara simultan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *return* saham ?

## **KERANGKA TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS**

Menurut Wolk *et al.*, (2001) teori sinyal menjelaskan alasan perusahaan menyajikan informasi untuk pasar modal. Teori sinyal menunjukkan adanya asimetri informasi antara manajemen perusahaan dan pihak-pihak yang berkepentingan dengan informasi tersebut. Teori sinyal mengemukakan tentang bagaimana seharusnya perusahaan memberikan sinyal-sinyal pada pengguna laporan keuangan.

Arus kas operasi adalah kegiatan yang termasuk dalam kelompok ini adalah aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan; seluruh

transaksi dan peristiwa-peristiwa lain yang tidak dapat dianggap sebagai kegiatan investasi atau pembiayaan (Harahap 2011).

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Trisnawati dan Wahidahwati (2013) menyimpulkan bahwa arus kas operasi berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini karena arus kas operasi mencerminkan kinerja atau realitas ekonomi perusahaan yang baik sehingga diharapkan dapat meningkatkan *return* saham.

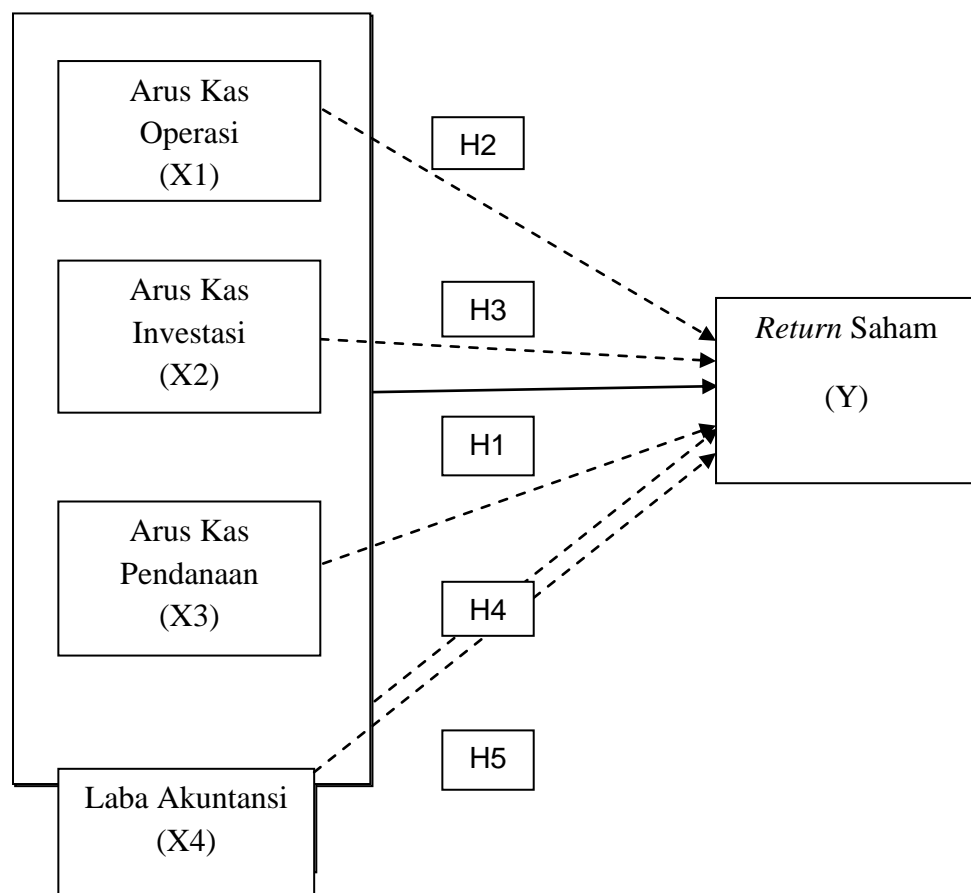
Kegiatan yang termasuk dalam arus kas kegiatan investasi adalah perolehan dan pelepasan aktiva jangka panjang baik yang berwujud maupun yang tidak berwujud serta investasi lain yang tidak termasuk setara kas, antara lain menerima dan menagih pinjaman, utang, surat berharga atau modal, aktiva tetap dan aktiva produktif lainnya yang digunakan dalam proses produksi (Harahap 2011). Menurut Iswandi (2013), arus kas investasi berpengaruh terhadap *return* saham. Secara teori semakin tinggi arus kas investasi perusahaan maka semakin tinggi kepercayaan investor pada perusahaan tersebut, sehingga semakin besar pula *return* saham.

Kegiatan yang termasuk kegiatan pembiayaan adalah aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah serta komposisi modal dan pinjaman jangka panjang perusahaan, 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). Adiwiratama (2012) menemukan bahwa arus kas pendanaan berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini berarti setiap peningkatan pengeluaran untuk aktivitas pendanaan akan diikuti dengan peningkatan *return* saham. Arus kas pendanaan dianggap informasi yang relevan oleh investor sebagai dasar pengambilan keputusan investasi.

Harahap (2011) menurut akuntansi yang dimaksud laba akuntansi adalah perbedaan antara *revenue* yang direalisasi yang timbul dari transaksi pada periode tertentu yang dihadapkan dengan biaya-biaya yang dikeluarkan pada periode tersebut. Yocelyn dan Christiawan (2012)

menemukan bahwa laba akuntansi terbukti mempengaruhi *return* saham. Bukti ini semakin menegaskan bahwa informasi laba akuntansi lebih diperhatikan oleh investor dibanding dengan informasi arus kas. Kinerja perusahaan yang disajikan dalam laporan keuangan memiliki makna bagi investor dibanding dengan informasi penerimaan dan pengeluaran kas yang disajikan dalam laporan arus kas.

Berdasarkan uraian diatas maka dapat dirumuskan suatu kerangka pemikiran sebagai berikut :



Berdasarkan kerangka penelitian diatas, maka hipotesis penelitian ini adalah sebagai berikut :

**H1**= Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, dan Arus Kas Pendanaan serta Laba Akuntansi secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

**H2=** Arus Kas Operasi secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *return* saham

**H3=** Arus Kas Investasi secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *return* saham

**H4=** Arus Kas Pendanaan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *return* saham

**H5=** Laba Akuntansi secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *return* saham

## **METODA PENELITIAN**

### **Pengukuran variabel**

#### 1. Variabel Independen

Variabel arus kas operasi diukur dengan persentase perubahan arus kas yang dihitung dari persentase perubahan arus kas aktivitas operasi sekarang (t) dikurangi kas yang diperoleh dari kegiatan operasional periode tahun sebelumnya (t-1) dibagi dengan kas yang diperoleh dari kegiatan operasional periode tahun sebelumnya (t-1) atau dihitung dengan rumus sebagai berikut (Yocelyn dan Christiawan 2012) :

$$\Delta AKO = \left[ \frac{AKO(t) - AKO(t-1)}{AKO(t-1)} \right] \times 100\%$$

Keterangan :

- $\Delta AKO$  = Perubahan arus aktivitas operasi
- $AKO_{(t)}$  = Arus kas operasi periode tersebut
- $AKO_{(t-1)}$  = Arus Kas Operasi dari periode sebelumnya

Variabel arus kas dari aktivitas investasi diukur dengan persentase perubahan arus kas yang dihitung dari persentase perubahan arus kas dari aktivitas investasi sekarang (t) dikurangi diperoleh dari kegiatan investasi periode tahun sebelumnya (t-1) dibagi dengan kas yang diperoleh dari kegiatan investasi periode tahun sebelumnya (t-1) atau dihitung dengan rumus sebagai berikut (Yocelyn

dan Christiawan (2012) :

$$\Delta AKI = \left[ \frac{AKI (t) - AKI (t - 1)}{AKI (t - 1)} \right] \times 100\%$$

Keterangan :

- $\Delta$  AKI = Perubahan arus kas investasi
- AKI<sub>(t)</sub> = Arus kas investasi periode tersebut
- AKI<sub>(t-1)</sub> = Arus kas investasi dari periode sebelumnya

Variabel arus kas dari aktivitas pendanaan diukur dengan persentase perubahan arus kas yang dihitung dari persentase perubahan arus kas dari aktivitas pendanaan sekarang (t) dikurangi diperoleh dari kegiatan pendanaan periode tahun sebelumnya (t-1) dibagi dengan kas yang diperoleh dari kegiatan pendanaan periode tahun sebelumnya (t-1) atau dihitung dengan rumus sebagai berikut (Yocelyn dan Christiawan 2012) :

$$\Delta AKP = \left[ \frac{AKP (t) - AKP (t - 1)}{AKP (t - 1)} \right] \times 100\%$$

Keterangan :

- $\Delta$  AKP = Perubahan arus kas pendanaan
- AKP<sub>(t)</sub> = Arus kas pendanaan periode tersebut
- AKP<sub>(t-1)</sub> = Arus kas pendanaan dari periode sebelumnya

Variabel laba akuntansi diukur dengan persentase perubahan laba yang dihitung dari persentase perubahan laba akuntansi sekarang (t) dikurangi laba akuntansi periode tahun sebelumnya (t-1) dibagi dengan laba akuntansi periode tahun sebelumnya (t-1) atau diukur dengan rumus sebagai berikut (Yocelyn dan Christiawan 2012):

$\Delta$  Laba Akuntansi

$$= \left[ \frac{\text{Laba Akuntansi (t)} - \text{Laba AKuntansi (t - 1)}}{\text{Laba Akuntansi (t - 1)}} \right] \times 100\%$$

Keterangan :

- $\Delta$  Laba Akuntansi = Perubahan laba akuntansi
- Laba akuntansi<sub>(t)</sub> = Laba akuntansi periode tersebut
- Laba akuntansi<sub>(t-1)</sub> = Laba akuntansi periode sebelumnya

## 2. Variabel Dependent

Variabel *return* saham yang diukur dengan mengurangi harga saham waktu tertentu dengan harga saham sebelumnya dibagi dengan harga saham periode sebelumnya atau dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$R_{i,t} = \left[ \frac{P_{i,t} - P_{i(t-1)}}{P_{i(t-1)}} \right] \times 100\%$$

Keterangan :

$R_{i,t}$  = Tingkat keuntungan (*actual return*)saham i pada periode t

$P_{i,t}$  = Harga saham (*closing price*) i pada periode t

$P_{i(t-1)}$  = Harga saham i pada periode t-1

## Penentuan Sampel

Populasi dari penelitian ini yaitu semua perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI pada tahun 2008 sampai 2012. Jumlah perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2008-2012 berjumlah 14 perusahaan, sehingga jumlah total data sampel sebanyak 70 data sampel. Data tersebut diperoleh melalui [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Metode yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*. Dari 70 data sampel kemudian diambil sesuai kriteria yang telah dipilih, sehingga data yang terkumpul sebanyak 44 data sampel. Kriteria pemilihan sampel adalah sebagai berikut :

1. Sampel penelitian ini adalah perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI selama periode 2008 - 2012.
2. Perusahaan makanan dan minuman yang mempublikasikan laporan keuangan tahunan atau laporan audit secara lengkap mengenai variabel yang dibutuhkan peneliti selama tahun 2008 – 2012.
3. Perusahaan makanan dan minuman tidak mengalami kerugian selama periode penelitian.
4. Adanya data dari laporan keuangan tahun sebelumnya.

## Metode Analisis

Pengujian hipotesis dilakukan dengan analisis linear berganda sebagai berikut :

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$$

Keterangan :

Y	= Return saham
a	= konstanta
$\beta$	= koefisien regresi
X1	= Arus Kas Operasi
X2	= Arus Kas Investasi
X3	= Arus Kas Pendanaan
X4	= Laba Akuntansi
e	= error term

### Uji koefisien determinasi

Analisa determinasi digunakan untuk mengetahui presentase sumbangan pengaruh variabel bebas secara serentak terhadap variabel terikat.

### Uji Simultan (Uji F)

Uji F dilakukan untuk menunjukkan seberapa besar pengaruh variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen.

Kriteria pengujian :

Ho ditolak jika  $F_{hitung} > F_{tabel}$

Ho diterima jika  $F_{hitung} \leq F_{tabel}$

### Uji parsial (Uji t)

Uji Parsial dengan Uji t untuk membuktikan adanya hubungan yang signifikan antara variabel bebas secara parsial terhadap variabel terikat.

Menentukan kriteria pengujian

Ho ditolak :  $t_{hitung} < - t_{tabel}$  atau  $t_{hitung} > t_{tabel}$

Ho diterima :  $- t_{tabel} \leq t_{hitung} \leq t_{tabel}$

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Analisis Linear Berganda

Tabel 1 Hasil Uji Analisis Linear Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	18.473	8.405		2.198	.034
AK_Operasi	.005	.023	.033	.220	.827
AK_Investasi	-.005	.006	-.119	-.796	.431
AK_Pendanaan	-.061	.019	-.483	-3.264	.002
LabaAkt	.057	.044	.191	1.293	.203

a. Dependent Variable: RetShm

Berdasarkan tabel 1, dapat disusun persamaan regresi linear berganda sebagai berikut :

$$Y = 18,473 + 0,005 X1 - 0,005 X2 - 0,061 X3 + 0,057 X4$$

$\alpha = 18,473$  artinya bahwa jika tidak ada variabel arus kas operasi (X1), arus kas investasi (X2), dan arus kas pendanaan (X3) serta laba akuntansi (X4), maka *return* saham (Y) adalah sebesar 18,473.

$\beta_1 = 0,005$  artinya koefisien regresi X1 ( arus kas operasi) menyatakan bahwa setiap terjadi peningkatan 1 persen dengan asumsi

- variabel lain bernilai nol maka akan terjadi peningkatan *return* saham sebesar 0,005 persen.
- $\beta_2 = -0,005$  artinya koefisien regresi X2 ( arus kas investasi) menyatakan bahwa setiap terjadi peningkatan 1 persen dengan asumsi variabel lain bernilai nol maka akan terjadi penurunan *return* saham sebesar 0,005 persen.
- $\beta_3 = -0,61$  artinya koefisien regresi X3 ( arus kas pendanaan) menyatakan bahwa setiap terjadi peningkatan 1 persen dengan asumsi variabel lain bernilai nol maka akan terjadi penurunan *return* saham sebesar 0,061 persen.
- $\beta_4 = 0,057$  artinya koefisien regresi X4 (laba akuntansi) menyatakan bahwa setiap terjadi peningkatan 1 persen dengan asumsi variabel lain bernilai nol maka akan terjadi peningkatan *return* saham sebesar 0,057 persen.

### Uji Hipotesis

#### Uji Koefisien Determinasi

Tabel 2 Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.497 <sup>a</sup>	.247	.169	49.85082	2.363

a. Predictors: (Constant), LabaAkt, AK\_Pendanaan, AK\_Investasi, AK\_Operasi

b. Dependent Variable: RetShm

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2014

Pada tabel 2, diperoleh koefisien determinasi ( $R^2$ ) sebesar 0,169. Angka tersebut menunjukkan variasi *return* saham sebesar 16,9 persen dipengaruhi oleh arus kas operasi, arus kas investasi, dan arus kas pendanaan serta laba akuntansi. Sedangkan sisanya 83,1 persen dipengaruhi oleh faktor lain diluar model regresi.

## Hipotesis 1

Uji Simultan (Uji F)

Tabel 3 Hasil Uji Simultan (Uji F)

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	31726.031	4	7931.508	3.192	.023 <sup>a</sup>
Residual	96919.077	39	2485.105		
Total	128645.108	43			

Hasil uji hipotesis sebagaimana yang dapat dilihat dari tabel 3, menunjukkan nilai  $F_{hitung}$  sebesar 3,192 lebih besar dari  $F_{tabel}$  2,61 dengan signifikan 0,023. Karena nilai signifikannya lebih kecil dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa model regresi dapat digunakan untuk memprediksi pengaruh variabel arus kas operasi, arus kas investasi, dan arus kas pendanaan serta laba akuntansi terhadap *return* saham atau terbukti ada pengaruh secara simultan antara arus kas operasi, arus kas investasi, dan arus kas pendanaan serta laba akuntansi terhadap *return* saham.

Uji Parsial (Uji t)

Tabel 4 Hasil Uji Parsial (Uji t)

Model	T	Sig.
(Constant)	2.198	.034
AK_Operasi	.220	.827
AK_Investasi	-.796	.431
AK_Pendanaan	-3.264	.002
LabaAkt	1.293	.203

### **Hipotesis 2**

Berdasarkan analisis regresi diperoleh nilai  $t_{hitung}$  sebesar 0,220 sedangkan  $t_{tabel}$  diperoleh sebesar 1,684 sehingga diketahui  $-t_{tabel} \leq t_{hitung} \leq t_{tabel}$  dan signifikan  $\geq 0,05$  yaitu  $-1,684 \leq 0,220 \leq 1,684$ ,  $H_0$  diterima dan tingkat signifikan diatas 0,05 sebesar 0,827 berarti tidak signifikan. Arus kas operasi secara parsial tidak berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham.

Hal ini diduga arus kas operasi tidak selamanya dapat menjadi parameter dalam *return* saham karena manajemen perusahaan maupun para investor menyadari bahwa arus kas operasi tidak menjamin perusahaan dalam menjalankan aktivitas usahanya di masa yang akan datang. Penelitian ini sejalan dengan Trisnawati (2009), Sasongko (2010), Yocelyn dan Christiawan (2012), serta Adiwiratama (2012) yang menyatakan arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

### **Hipotesis 3**

Berdasarkan analisis regresi diperoleh nilai  $t_{hitung}$  sebesar -0,796, sedangkan  $t_{tabel}$  diperoleh sebesar 1,684 sehingga diketahui  $-t_{tabel} \leq t_{hitung} \leq t_{tabel}$  dan signifikan  $\geq 0,05$  yaitu  $-1,684 \leq -0,796 \leq 1,684$ ,  $H_0$  diterima dan tingkat signifikan diatas 0,05 sebesar 0,431 berarti tidak signifikan. Arus kas investasi secara parsial tidak berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham.

Hal ini diduga karena aktivitas investasi mencerminkan pengeluaran kas sehubungan dengan sumber daya yang bertujuan untuk menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan sehingga mengakibatkan penundaan atau pengurangan pembayaran dividen kepada pemegang saham. Hal ini akan berpengaruh terhadap *return* saham. Sehingga akan berdampak pada investor dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi. Penelitian ini sejalan dengan Dinting (2011), Adiwiratama

(2012), Yocelyn dan Christiawan (2012), serta Iswandi (2013) yang menyatakan arus kas investasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

#### **Hipotesis 4**

Berdasarkan analisis regresi diperoleh nilai  $t_{hitung}$  sebesar -3,264 sedangkan  $t_{tabel}$  sebesar 1,684 sehingga diketahui  $t_{hitung} < -t_{tabel}$  dan signifikan  $< 0,05$  yaitu  $-3,264 < -1,684$  dan tingkat signifikan dibawah 0,05 sebesar 0,002 berarti arus kas pendanaan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *return* saham dengan arah koefisien negatif dengan demikian hipotesis keempat, diterima.

Hal ini diduga arus kas pendanaan perusahaan mampu menjadi parameter *return* saham karena setiap peningkatan pengeluaran untuk aktivitas pendanaan akan diikuti dengan peningkatan *return* saham. Arus kas pendanaan dianggap informasi yang relevan oleh investor sebagai dasar pengambilan keputusan investasi. Penelitian ini sejalan dengan Trisnawati dan Wahidahwati (2013) serta Adiwiratama (2012) yang menyatakan bahwa arus kas pendanaan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

#### **Hipotesis 5**

Berdasarkan analisis regresi diperoleh nilai  $t_{hitung}$  sebesar 1,293 sedangkan  $t_{tabel}$  sebesar 1,684 sehingga diketahui  $-t_{tabel} \leq t_{hitung} \leq t_{tabel}$  dan signifikan  $\geq 0,05$  yaitu  $-1,684 \leq 1,293 \leq 1,684$ ,  $H_0$  diterima dan tingkat signifikan diatas 0,05 sebesar 0,203 berarti tidak signifikan. Laba akuntansi secara parsial tidak berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham.

Hal ini diduga laba akuntansi perusahaan tidak dapat mencerminkan kondisi perusahaan secara keseluruhan sehingga tidak dapat mempengaruhi tingkat *return* saham. Selain itu, dimungkinkan investor tidak terlalu memperhatikan faktor laba akuntansi dalam pengambilan keputusan investasi. Penelitian ini sejalan dengan Haryanto (2012) dan Mar'ati (2009) yang menyatakan bahwa laba akuntansi tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

## KESIMPULAN

Berdasarkan analisis yang telah dilakukan, maka dapat ditarik beberapa kesimpulan antara lain :

1. Hipotesis pertama menyatakan bahwa arus kas operasi, arus kas investasi, dan arus kas pendanaan serta laba akuntansi secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, **diterima**. Hal ini ditunjukkan dari nilai  $F_{hitung}$  sebesar 3,192 lebih besar dari  $F_{tabel}$  sebesar 2,61 dan signifikan sebesar 0,023 lebih kecil dari 0,05.
2. Hipotesis kedua menyatakan bahwa arus kas operasi secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, **ditolak**. Hal ini ditunjukkan dari nilai  $-t_{tabel} \leq t_{hitung} \leq t_{tabel}$  yaitu  $-1,684 \leq 0,220 \leq 1,684$  dan tingkat signifikan diatas 0,05 sebesar 0,827 berarti tidak signifikan.
3. Hipotesis ketiga menyatakan bahwa arus kas investasi secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, **ditolak**. Hal ini ditunjukkan dari nilai  $-t_{tabel} \leq t_{hitung} \leq t_{tabel}$  yaitu  $-1,684 \leq -0,796 \leq 1,684$  dan tingkat signifikan diatas 0,05 sebesar 0,431 berarti tidak signifikan.
4. Hipotesis keempat menyatakan bahwa arus kas pendanaan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *return* saham dengan arah koefisien negatif, **diterima**. Hal ini ditunjukkan dari nilai  $t_{hitung} < -t_{tabel}$  yaitu  $-3,264 < -1,684$  dan tingkat signifikan dibawah 0,05 sebesar 0,002.
5. Hipotesis kelima menyatakan bahwa laba akuntansi secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, **ditolak**. Hal ini ditunjukkan dari nilai  $-t_{tabel} \leq t_{hitung} \leq t_{tabel}$  yaitu  $-1,684 \leq 1,293 \leq 1,684$  dan tingkat signifikan diatas 0,05 sebesar 0,203 berarti tidak signifikan.

## Keterbatasan dan Saran

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan diantaranya periode penelitian hanya selama 2008-2012. Penelitian ini hanya terbatas pada perusahaan makanan dan minuman. Peneliti juga hanya menggunakan KOMPARTEMEN, Vol. XII No.2, September 2014

variabel arus kas operasi, arus kas investasi, dan arus kas pendanaan serta laba akuntansi dalam penelitian ini yang hanya mampu menjelaskan variabel *return* saham sebesar 16,9 persen, sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel lain diluar penelitian ini. Oleh karena itu, disarankan agar peneliti selanjutnya menggunakan sampel yang lebih luas dan memperpanjang periode.

## DAFTAR PUSTAKA

- Andi, Kiagus. 2007. "*Analisis Pengaruh Interaksi Laba Dengan Laporan Arus Kas Terhadap Return Saham*". Jurnal Akuntansi dan Keuangan. Vol. 12, No. 1, Januari.
- Adiwiratama, Jundan. 2012. "*Pengaruh Informasi Laba, Arus Kas Dan Size Perusahaan Terhadap Return Saham*". Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Humanika. Vol. 2, No. 1. Desember.
- Daniati, Ninna dan Suhairi. 2006. "*Pengaruh Kandungan Informasi Komponen Laporan Arus Kas, Laba Kotor dan Size Perusahaan Terhadap Expected Return Saham*". Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang. Agustus
- Ginting, Suriani. 2011. "*Analisis Pengaruh Pertumbuhan Arus Kas Dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan LQ 45 Di Bursa Efek Indonesia*". Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil. Vol 1, No. 02, Oktober.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2011. "*Teori Akuntansi – Edisi Revisi 2011*". Jakarta. PT Rajagrafindo Persada.
- Haryanto, Carolina Margareth. 2012. "*Pengaruh Relevansi Laba Akuntansi Terhadap Return Saham Dengan Risiko Perusahaan dan Leverage Sebagai Variabel Pemoderasi pada Perusahaan Manufaktur di BEI*". Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi. Vol. 1, No. 1, Januari.
- Iswadi. 2013. "*Pengaruh Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Go Publik Di Bursa Efek Indonesia*". Journal Of Economic Management And Business. Vol. 14, No. 3, Juli, Hlmn. 249-259.
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2009. "*Standar Akuntansi Keuangan – Per 1 Juli 2009*". Jakarta. Salemba Empat.
- Mar'ati, Fudji Sri. 2009. "*Pengaruh Laba Akuntansi Dan Arus Kas Terhadap Abnormal Return Saham*". Among Makarti. Vol. 2, No. 4, Desember.

- Meythi dan Selvi Hartono, 2012. "*Pengaruh Informasi Laba dan Arus Kas Terhadap Harga Saham*". Akurat Jurnal Ilmiah Akuntansi. No. 07, Januari-April.
- Trisnawati, Ita. 2009." *Economic value added, arus kas operasi, residual income, earnings, operating leverage dan market value added terhadap return saham*". Jurnal Bisnis Dan Akuntansi. Vol. 11, No. 1. April, Hlm. 65-78.
- Trisnawati, Widya dan Wahidahwati. 2013. "*Pengaruh Arus Kas Operasi, Investasi Dan Pendanaan Serta Laba Bersih Terhadap Return Saham*". Jurnal Ilmu dan riset Akuntansi. Vol, 1. No. 1, Januari.
- Sasongko, Totok. 2010. "*Implikasi Komponen Laporan Arus kas, Laba Kotor dan Size Perusahaan Terhadap Expected Return Saham*". Jurnal Keuangan dan Perbankan. Vol 14, No. 1, Januari. Hlmn, 74-85.
- Yocelyn, Azilia dan Yulius J.C. 2012." *Analisis Pengaruh Perubahan Arus Kas Dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham pada Perusahaan Berkapitalisasi Besar*". Jurnal Akuntansi dan Keuangan. Vol. 14, No. 2, November, Hlmn 81-90.
- Wolk *et al.*, 2001. [http : //ekonomi.kabo.biz/2011/07/teori-sinyal.html](http://ekonomi.kabo.biz/2011/07/teori-sinyal.html). Minggu, 1 Desember 2013, 12:10

*www.idx.co.id*