



PENGARUH KOMPONEN ARUS KAS DAN INFORMASI LABA TERHADAP *RETURN SAHAM*

Cindy Zuristiana Dwi Sastia¹, Suwandi²
Universitas Muhammadiyah Gresik

ABSTRACT

This study aims to examine the effect of cash flow components and earnings information on stock returns. The population used is LQ45 companies listed on the IDX in 2017-2019. The sample of this research is 120 samples selected based on purposive sampling technique. This study uses quantitative methods with secondary data sources in the form of complete company annual financial reports. The data analysis technique used multiple linear regression analysis. The results showed that the variables of accounting profit and operating cash flow had no effect on stock returns. Meanwhile, the variables of investment cash flow and financing cash flow have a significant effect on stock returns.

Keywords : Accounting Profits; Operating Cash Flow; Investment Cash Flow; Funding Cash Flow; Stock Return

Correspondence to : cindyzuristianadwi@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh komponen arus kas dan informasi laba terhadap return saham. Populasi yang digunakan adalah perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI tahun 2017-2019. Sampel penelitian ini berjumlah 120 sampel yang dipilih berdasarkan teknik purposive sampling. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan sumber data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan secara lengkap. Teknik analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel laba akuntansi dan arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap return saham. Sedangkan variabel arus kas investasi dan arus kas pendanaan berpengaruh signifikan terhadap return saham.

Kata Kunci : Laba Akuntansi; Arus Kas Operasi; Arus Kas Investasi; Arus Kas Pendanaan; Return Saham

PENDAHULUAN

Return saham dapat diartikan sebagai ukuran yang harus dipertimbangkan oleh para investor sebelum melakukan investasi pada suatu perusahaan dengan membandingkan pengembalian yang diinginkan oleh para investor. Tujuan investor dalam berinvestasi di pasar modal adalah untuk mendapatkan return yang optimal diiringi dengan tingkat resiko yang minimal. Kenyataan investor dihadapkan pada realized return yang berbeda dengan expected return yaitu perbedaan antara hasil yang diharapkan dengan kenyataan yang diperoleh, hal ini merupakan resiko yang bersumber dari



ketidakpastian. Dengan adanya ketidakpastian dari return atas saham yang dibeli dalam pasar modal oleh para investor berarti seorang investor masih menduga-duga atas return yang akan diperoleh investor dimasa yang akan datang. Oleh sebab itu, return saham yang dimiliki perusahaan sangat penting bagi perusahaan karena digunakan untuk mengukur kinerja dari suatu perusahaan, sehingga perusahaan selalu berusaha untuk memiliki kinerja yang baik dan mampu menarik para investor agar membeli saham atau menanamkan modalnya (Hartono, 2010:283).

Teori sinyal menjelaskan bahwa laporan keuangan yang baik merupakan sinyal bahwa perusahaan telah beroperasi dengan baik. Teori sinyal menyatakan tentang bagaimana sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan atau stakeholder. Sinyal dapat berupa informasi mengenai aktivitas yang dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik, dapat juga berupa informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik dari perusahaan lain (Gumanti, 2009).

Kinerja perusahaan yang menjadi perhatian utama investor dan kreditor adalah arus kas dan laba. Ketika dihadapkan pada dua ukuran kinerja perusahaan tersebut, investor harus merasa yakin bahwa ukuran kinerja yang menjadi perhatian mereka adalah yang mampu secara baik menggambarkan kondisi perusahaan. Laporan arus kas memberikan informasi yang berguna tentang penerimaan dan pengeluaran kas selama periode pelaporan. Penerimaan dan pengeluaran kas dalam laporan arus kas disajikan dalam kelompok arus kas dari aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan. kandungan informasi arus kas dapat diukur dengan menggunakan kekuatan hubungan antara arus kas dengan return saham. Informasi arus kas akan dikatakan mempunyai makna apabila dengan dipublikasikan laporan arus kas menyebabkan investor bereaksi melakukan pembelian atau penjualan saham yang selanjutnya tercermin dalam harga saham dan return saham, hal ini laporan arus kas mempunyai kandungan informasi.

Selain berasal dari laporan arus kas, sumber informasi yang berguna untuk investor dalam pengambilan keputusan juga berasal dari laba akuntansi. Laba merupakan salah satu unsur laporan keuangan yang mempunyai kandungan informasi tinggi. Laba merupakan peningkatan manfaat ekonomi selama satu periode akuntansi dalam bentuk pemasukan, perubahan aktiva atau penurunan kewajiban yang menyebabkan peningkatan ekuitas yang tidak berasal dari kontribusi penambahan modal. Kemampuan perusahaan untuk dapat menghasilkan nilai laba yang tinggi, maka perusahaan dapat dinyatakan sebagai perusahaan yang mencukupi untuk memberikan pengembalian nilai saham yang baik dan sesuai dengan keinginan investor. Hal ini dapat diartikan bahwa informasi laba akuntansi dapat dipakai oleh investor sebagai pengukur hasil kinerja perusahaan, sehingga perusahaan diharapkan dapat memberikan return yang tinggi untuk investor (Masitoh, 2017).

Keberadaan informasi laba dan arus kas di pandang oleh para pemakai informasi laporan keuangan sebagai suatu hal yang saling melengkapi untuk menguji kinerja perusahaan secara keseluruhan. Serangkaian penelitian telah dilakukan untuk menguji reaksi pasar terhadap laporan keuangan perusahaan, namun ditemukan adanya ketidakkonsistensian temuan, yaitu riset yang dilakukan oleh (Wahyuningsih et al., 2020) menunjukkan hasil bahwa arus kas operasi berpengaruh signifikan terhadap return saham, namun berbeda dengan hasil riset yang dilakukan oleh (Setyawan, 2020) bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham.

Penelitian tentang arus kas investasi yang dilakukan oleh (Rizal & Ana, 2016) menunjukkan bahwa arus kas investasi berpengaruh signifikan terhadap return saham. Hasil penelitian tersebut berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh (Haris & Y. Sunyoto, 2018) bahwa arus kas investasi tidak berpengaruh terhadap return saham. Penelitian arus kas pendanaan yang dilakukan oleh (Rahmanda Putra & Widyaningsih, 2016) (Triana, 2016) menunjukkan bahwa arus kas pendanaan berpengaruh signifikan terhadap return saham. Hasil penelitian tersebut berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh (Darmayanti, 2018) bahwa arus kas pendanaan tidak berpengaruh terhadap return saham.

Berikutnya penelitian lain dari (Tinangon & Walandouw, 2017), (Nainggolan & Lastari, 2019), (Novi et al., 2020), (Anggraeni & Fitria, 2020) yang meneliti tentang laba akuntansi terhadap return saham, hasil riset ini menunjukkan bahwa laba berpengaruh terhadap return saham. Sedangkan



penelitian (Rachmawati, 2016), (Sopini, 2016), (Kristanti, 2018) memberikan hasil yang berbeda, bahwa tidak terdapat pengaruh laba akuntansi terhadap return saham.

Fenomena ataupun permasalahan yang dapat mempengaruhi para investor dalam pengambilan keputusan berinvestasi jangka panjang pada Indeks LQ45 mengenai penurunan harga saham perusahaan yang terjadi pada beberapa perusahaan LQ45. Kinerja Indeks LQ45 selama tahun 2018 menurun 8,96% Indeks LQ45 terdiri dari 45 saham yang paling likuid dan diperkenalkan Februari 1997 dengan nilai awal 100.

Pergerakan LQ45 cenderung seirama dengan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) karena mencakup 70% dari nilai kapitalisasi dan transaksi di Pasar Saham Indonesia. IHSG sendiri pada tahun 2018 hanya terkoreksi minus 2,54%. Berita peristiwa ekonomi baik global maupun dalam negeri turut mewarnai pergerakan LQ45. Salah satunya dari Amerika Serikat, The Fed diikuti oleh Bank Indonesia (BI) yang ingin *ahead the curve* agar terhindar dari resiko *capital flight* yang dapat menekan rupiah BI dan menaikkan suku bunga acuannya sebesar 175 basis poin tahun 2018, hal ini menjadi beban tersendiri bagi emiten bursa karena bunga utang yang membesar. Rupiah sempat menyentuh level tertinggi pada tahun 2018 di Rp. 15.265 pada Kamis (11/10/2018). Meskipun di akhir tahun berhasil menipiskan pelemahnya dengan hanya terkoreksi 7,3% di level Rp. 14.555 per US\$. Pergerakan LQ45 selama tahun 2018 ini cenderung melemah. Meskipun pada awalnya sempat mengalami kenaikan hingga menyentuh level tertingginya di 1.132.

Kondisi perekonomian yang tidak stabil dan sulit diprediksi inilah yang sangat berpengaruh terhadap perkembangan dunia bisnis yang terjadi di pasar modal Indonesia. Hal ini akan menyebabkan semakin rendahnya kepercayaan investor asing untuk berinvestasi di Indonesia dan menunjukkan bahwa terdapat ketidakpastian dalam suatu investasi. Padahal pada umumnya investor menginginkan tingkat keuntungan yang maksimal atas investasi yang dilakukan, yaitu berupa *capital gain*.

Berdasarkan fenomena yang terjadi dan hasil penelitian sebelumnya, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian mengenai “Pengaruh Komponen Arus Kas dan Informasi Laba Terhadap Return Saham”.

Berdasarkan latar belakang yang sudah disampaikan diatas maka, rumusan masalah yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah laba akuntansi berpengaruh terhadap return saham?
2. Apakah arus kas operasi berpengaruh terhadap return saham?
3. Apakah arus kas investasi berpengaruh terhadap return saham?
4. Apakah arus kas pendanaan berpengaruh terhadap return saham?

METODE PENELITIAN

Sampel Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan penelitian kuantitatif. Jenis data dalam penelitian ini menggunakan data dokumenter, dengan sumber data penelitian berasal dari laporan keuangan tahunan perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI yang dapat diperoleh melalui website resmi www.idx.co.id periode 2017-2019.

Teknik pengambilan data menggunakan teknik dokumentasi, dimana pengambilan datanya dilakukan dengan cara mempelajari dokumen-dokumen serta catatan-catatan yang dibutuhkan dalam penelitian yaitu berupa laporan keuangan tahunan dan kemudian diolah sendiri oleh peneliti.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel Dependen

Return Saham

Return saham diukur dengan selisih antara harga saham saat ini dengan harga saham pada periode sebelumnya dibagi dengan harga saham periode sebelumnya. Rumus untuk menghitung return saham adalah (Jogiyanto, 2010:283) :



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

Variabel Independen

Laba Akuntansi

Laba merupakan jumlah dari pendapatan yang diperoleh dalam satu periode. Laba bersih diperoleh dari perhitungan selisih laba bersih setelah pajak periode pengamatan dikurangi laba bersih setelah pajak periode sebelum pengamatan dibagi dengan total asset periode sebelum pengamatan. Pengukuran ini didasarkan pada penelitian yang telah dilakukan oleh (Wahyuningsih et al., 2020) dengan rumus sebagai berikut :

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

Arus Kas Operasi

Arus kas aktivitas operasi merupakan sumber utama pendapatan suatu perusahaan, dengan adanya arus kas aktivitas operasi perusahaan dapat melunasi pinjaman perusahaan kepada pihak lain, membayar dividen, dan melakukan investasi tanpa mengandalkan dana dari pihak luar. Pengukuran ini didasarkan pada penelitian yang telah dilakukan oleh (Wahyuningsih et al., 2020) dengan rumus sebagai berikut :

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

Arus Kas Investasi

Arus kas investasi diperoleh dari perhitungan selisih arus kas investasi periode pengamatan dengan arus kas investasi periode sebelum pengamatan dibagi dengan total asset periode sebelum pengamatan. Pengukuran ini didasarkan pada penelitian yang telah dilakukan oleh (Wahyuningsih et al., 2020) dengan rumus sebagai berikut :

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

Arus Kas Pendanaan

Arus kas aktivitas pendanaan merupakan kegiatan untuk mendapatkan kas dari pihak luar (investor maupun kreditur) yang dibutuhkan untuk menjalankan kegiatan dalam perusahaan. Pengukuran ini didasarkan pada penelitian yang telah dilakukan oleh (Wahyuningsih et al., 2020) dengan rumus sebagai berikut :

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

HASIL PENELITIAN

Statistik Deskriptif

Metode yang dapat memberikan gambaran mengenai suatu data yang dapat dilihat dari nilai rata-rata (mean), median, standar deviasi, maksimum dan minimum dari masing-masing variabel penelitian (Ghozali, 2018:19). Hasil dari uji statistik deskriptif yang telah dilakukan untuk masing-masing variabel penelitian dapat dilihat pada tabel 4.1 dibawah ini:

Tabel 1: Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
EAT	120	-44.45	.14	-.3672	4.05817
AKO	120	-.30	.38	.0028	.07014
AKI	120	-.30	.19	-.0119	.06070
AKP	120	-.35	.34	.0011	.07485
RETURN SAHAM	120	-.06	.03	-.0027	.01275



Valid N (listwise) 120

Sumber: Hasil Output SPSS, 2021

Berdasarkan hasil yang diperoleh dari tabel 4.1 di atas, diperoleh informasi mengenai deskripsi data penelitian secara statistik dengan total sampel penelitian sebanyak 120 data, maka dapat disimpulkan bahwa :

1. Variabel X1 yaitu EAT memiliki nilai rata-rata sebesar -0,3672 dengan nilai standar deviasinya adalah 4,05817 serta nilai maksimum sebesar 0,14 dan nilai minimum sebesar -44,45.
2. Variabel X2 yaitu AKO memiliki nilai rata-rata sebesar 0,0028 dengan nilai standar deviasinya adalah 0,07014 serta nilai maksimum sebesar 0,38 dan nilai minimum sebesar -0,30.
3. Variabel X3 yaitu AKI memiliki nilai rata-rata sebesar -0,0119 dengan nilai standar deviasinya adalah 0,06070 serta nilai maksimum sebesar 0,19 dan nilai minimum sebesar -0,30.
4. Variabel X4 yaitu AKP memiliki nilai rata-rata sebesar 0,0011 dengan nilai standar deviasinya adalah 0,07485 serta nilai maksimum sebesar 0,34 dan nilai minimum sebesar -0,35.
5. Variabel Y yaitu RETURN SAHAM memiliki nilai rata-rata sebesar -0,0027 dengan nilai standar deviasinya adalah 0,01275 serta nilai maksimum sebesar 0,03 dan nilai minimum sebesar -0,06.

Uji Normalitas Data

Uji normalitas dilakukan untuk melihat bahwa data yang akan digunakan dalam penelitian berdistribusi secara normal ataupun tidak. Dalam penelitian ini uji normalitas data dilakukan dengan menggunakan uji statistik non-parametrik Kolmogorov-Smirnov (K-S) yang dapat dilihat pada tabel dibawah ini :

Tabel 2. Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		120
Normal Parameters(a,b)	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.01142144
Most Extreme Differences	Absolute	.102
	Positive	.068
	Negative	-.102
Kolmogorov-Smirnov Z		1.117
Asymp. Sig. (2-tailed)		.165

Sumber: Hasil Output SPSS, 2021

Berdasarkan hasil uji Kolmogorov-Smirnov yang ditunjukkan pada tabel 4.2 diatas diketahui bahwa nilai perolehan dari Asymp.Sig. (2-tailed) sebesar 0,165. Hal ini membuktikan bahwa nilai tersebut lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05 maka dapat disimpulkan data penelitian ini telah berdistribusi normal dan memenuhi asumsi klasik.

Uji Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda ini dipilih oleh peneliti untuk membantu mengetahui besarnya tingkat pengaruh signifikan antara variabel bebas (independen) dengan variabel terikat (dependen) (Ghozali, 2018:95).



Tabel 3. Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Model		Coefficients(a)				Sig.
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	T	
1	(Constant)	-.002	.001		-1.591	.114
	EAT	.000	.000	-.040	-.406	.686
	AKO	-.026	.019	-.144	-1.404	.163
	AKI	.080	.019	.381	4.250	.000
	AKP	.040	.018	.235	2.274	.025

a Dependent Variable: RETURN SAHAM
 Sumber: Hasil Output SPSS, 2021

Berdasarkan dari tabel 4.3 diatas, maka persamaan regresi linier berganda sebagai berikut :

$$\text{Return Saham} = -0,002 + 0,000\text{EAT} - 0,026\text{AKO} + 0,080\text{AKI} + 0,040\text{AKP} + e$$

Dilihat dari hasil perolehan nilai koefisien regresi di atas yang telah dirumuskan dalam model regresi linier berganda, maka dapat diambil beberapa kesimpulan, yaitu :

1. Nilai konstanta sebesar -0,002, bermakna bahwa ketika semua variabel independen dalam penelitian ini (laba akuntansi, arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan) diasumsikan sama dengan 0, maka return saham akan memiliki nilai sebesar -0,002.
2. Variabel independen yang pertama yaitu EAT, memperoleh nilai koefisien regresi sebesar 0,000. Nilai koefisien regresi tersebut bermakna ketika laba akuntansi mengalami kenaikan sebesar 1 satuan, maka akan meningkatkan nilai return saham sebesar 0,000 dengan asumsi semua variabel independen yang lain sama dengan nol.
3. Variabel independen yang kedua yaitu AKO, memperoleh nilai koefisien regresi sebesar -0,026. Nilai koefisien regresi tersebut bermakna ketika arus kas operasi mengalami kenaikan sebesar 1 satuan, maka akan menurunkan nilai return saham sebesar -0,026 dengan asumsi semua variabel independen yang lain sama dengan nol.
4. Variabel independen yang ketiga yaitu AKI, memperoleh nilai koefisien regresi sebesar 0,080. Nilai koefisien regresi tersebut bermakna ketika arus kas investasi mengalami kenaikan sebesar 1 satuan, maka akan meningkatkan nilai return saham sebesar 0,080 dengan asumsi semua variabel independen yang lain sama dengan nol.
5. Variabel independen yang keempat yaitu AKP, memperoleh nilai koefisien regresi sebesar 0,040. Nilai koefisien regresi tersebut bermakna ketika arus kas pendanaan mengalami kenaikan sebesar 1 satuan, maka akan meningkatkan nilai return saham sebesar 0,040 dengan asumsi semua variabel independen yang lain sama dengan nol.

PEMBAHASAN

Pengaruh Laba Akuntansi Terhadap Return Saham

Hasil pengujian pada hipotesis pertama (H1) menunjukkan bahwa laba akuntansi berpengaruh terhadap return saham. Namun, dari hasil analisis menggunakan regresi linier berganda diketahui bahwa nilai signifikansi variabel laba akuntansi sebesar 0,686 yaitu lebih besar dari 0,05. Nilai thitung sebesar -0,406 lebih kecil dari nilai ttabel yaitu sebesar 1,980. Hasil tersebut menunjukkan bahwa laba akuntansi tidak berpengaruh terhadap return saham atau dapat dikatakan H1 ditolak. Dengan demikian, tinggi rendahnya laba akuntansi yang dihasilkan oleh perusahaan tidak mempengaruhi return saham.

Hal tersebut dikarenakan investor tidak selalu melihat laba suatu perusahaan sebagai informasi yang dapat digunakan untuk pengambilan keputusan investasinya. Investor tidak lagi beranggapan bahwa perusahaan dengan adanya laba yang tinggi dapat memberikan return yang tinggi bagi investor. Sehingga laba tidak menjadi sumber informasi yang sangat penting bagi investor untuk



mengambil keputusan berinvestasi. Informasi mengenai laba juga sudah tidak menjadi sinyal positif yang mampu diserap oleh para investor, sehingga mengakibatkan pasar tidak bereaksi terhadap informasi laba tersebut. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Sarifudin & Manaf, 2016); (Mastu'ah, Maslichah, 2019) yang menunjukkan bahwa laba akuntansi tidak berpengaruh terhadap return saham.

Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap Return Saham

Hasil pengujian pada hipotesis kedua (H2) menunjukkan bahwa arus kas operasi berpengaruh terhadap return saham. Namun, dari hasil analisis menggunakan regresi linier berganda diketahui bahwa nilai signifikansi variabel arus kas operasi sebesar 0,163 yaitu lebih besar dari 0,05. Sedangkan nilai thitung yaitu sebesar -1,404 lebih kecil dari nilai ttabel yaitu sebesar 1,980. Hasil ini menunjukkan bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap return saham atau dapat dikatakan H2 ditolak. Dengan demikian, tinggi rendahnya arus kas operasi yang dihasilkan oleh perusahaan tidak mempengaruhi return saham, sehingga informasi yang terkandung dalam arus kas operasi belum sepenuhnya digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan dalam pasar modal.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa arus kas operasi yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menjalankan operasional perusahaannya secara profitabel tidak dilihat oleh investor. Nominal yang terkandung dalam arus kas operasional yang cukup akan menunjukkan kemampuan perusahaan untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen, dan melakukan investasi baru juga tidak dilihat oleh investor dalam mengambil keputusan investasinya. Sehingga jika terdapat perubahan dalam arus kas operasional perusahaan maka tidak tertangkap oleh investor. 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. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Novi et al., 2020); (Endang Masitoh W., Sri Purwanti, 2017) yang menunjukkan bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap return saham.

Pengaruh Arus Kas Investasi Terhadap Return Saham

Hasil pengujian pada hipotesis ketiga (H3) menunjukkan bahwa arus kas investasi berpengaruh terhadap return saham. Hipotesis tersebut dibuktikan dari hasil analisis menggunakan regresi linier berganda yang diketahui bahwa nilai signifikansi variabel arus kas investasi sebesar 0,000 yaitu lebih kecil dari 0,05. Sedangkan nilai thitung yaitu sebesar 4,250 lebih besar dari nilai ttabel yaitu sebesar 1,980. Hasil ini menunjukkan bahwa arus kas investasi berpengaruh signifikan terhadap return saham atau dapat dikatakan H3 diterima. Dengan demikian tinggi rendahnya arus kas dari aktivitas investasi pada perusahaan akan mempengaruhi return saham.

Investor mempunyai anggapan arus kas dari aktivitas investasi memiliki kandungan informasi, sehingga investor sepenuhnya menggunakan informasi yang terkandung dalam arus kas dari aktivitas investasi ini sebagai dasar pengambilan keputusan investasi dalam pasar modal, karena arus kas dari aktivitas investasi diartikan oleh para investor sebagai sinyal positif, artinya bahwa perusahaan memiliki rasio likuiditas yang tinggi, sehingga mempunyai kemampuan untuk berinvestasi, yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Peningkatan investasi berhubungan dengan peningkatan arus kas masa yang akan datang dan mempunyai pengaruh positif terhadap return saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Wahyuningsih et al., 2020); (Japlani, 2018) yang menunjukkan bahwa arus kas investasi berpengaruh terhadap return saham.

Pengaruh Arus Kas Pendanaan Terhadap Return Saham

Hasil pengujian pada hipotesis keempat (H4) menunjukkan bahwa bahwa arus kas pendanaan berpengaruh terhadap return saham. Hipotesis tersebut dibuktikan dari hasil analisis menggunakan regresi linier berganda yang diketahui bahwa nilai signifikansi variabel arus kas pendanaan sebesar



0,025 yaitu lebih kecil dari 0,05. Sedangkan nilai thitung yaitu sebesar 2,274 lebih besar dari nilai ttabel yaitu sebesar 1,980. Hasil ini menunjukkan bahwa arus kas pendanaan berpengaruh signifikan terhadap return saham atau dapat dikatakan H4 diterima. Dengan demikian, tinggi rendahnya arus kas dari aktivitas pendanaan pada perusahaan akan mempengaruhi kenaikan maupun penurunan return saham.

Semakin tinggi arus kas pendanaan maka akan semakin tinggi kepercayaan investor. Hal ini dikarenakan, penerimaan dari penerbitan saham maupun instrument modal lainnya akan menambah komposisi modal perusahaan sehingga modal akan bertambah. Selanjutnya, semakin besar modal perusahaan maka dilihat dari segi keuangan akan semakin mudah bagi perusahaan untuk mengembangkan usahanya. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Endang Masitoh W., Sri Purwanti, 2017) (Setyawan, 2020) yang menunjukkan bahwa arus kas pendanaan berpengaruh signifikan terhadap return saham.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data yang dilakukan pada perusahaan LQ45 untuk periode 2017-2019 dalam pembahasan sebelumnya maka dapat ditarik kesimpulan bahwa secara parsial laba akuntansi dan arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap return saham. Sedangkan variabel arus kas investasi dan arus kas pendanaan berpengaruh signifikan terhadap return saham. Jika dilihat dari uji F maka dapat disimpulkan bahwa secara simultan seluruh variabel independen dalam penelitian ini (laba akuntansi, arus kas operasi, arus kas investasi, dan arus kas pendanaan) berpengaruh signifikan terhadap return saham. Hasil analisis dalam penelitian ini juga menunjukkan bahwa pengaruh dari variabel independen (laba akuntansi, arus kas operasi, arus kas investasi, dan arus kas pendanaan) terhadap return saham sebesar 17% yang dapat dilihat pada tabel hasil uji koefisien determinasi terkait Adjusted R Square.

DAFTAR PUSTAKA

- Anggraeni, & Fitria, A. (2020). Pengaruh perubahan arus kas, laba akuntansi dan kebijakan hutang terhadap return saham. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 9(4), 1–20.
- Darmayanti, N. (2018). Pengaruh Laba Akuntansi, Komponen Arus Kas Dan Size Perusahaan Terhadap Return Saham (Study Kasus Perusahaan LQ-45 Di Bei Tahun 2013-2017). *J-Macc*.
- Dewi, I. K., & Yudowati, S. P. (2020). Analisis Komponen Arus Kas, Manajemen Modal Kerja Dan Kebijakan Dividen Terhadap Return Saham. *Jurnal Mitra Manajemen*, 4(4), 566–580.
- Endang Masitoh W., Sri Purwanti, Y. C. (2017). Pengaruh Laba Akuntansi Dan Arus Kas Terhadap Return Saham Perusahaan Yang Listing Di Bei. *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*. <https://doi.org/10.29040/jap.v16i01.27>
- Fahmi, I. (2014). Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal. In *Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal*.
- Ghozali, I. (2018). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25 (ke-9th ed.). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro. In (Edisi 9). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gumanti, T. A. (2009). Teori Sinyal Dalam Manajemen Keuangan. *Manajemen Dan Usahawan Indonesia*.



- Haris, M. A., & Y. Sunyoto. (2018). Analisis Pengaruh Total Arus Kas, Komponen Arus Kas, Laba Akuntansi Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2016. *Jurnal Ekonomi Manajemen Dan Akuntansi*.
- Hariyani, I., & Purnomo, S. D. (2010). *Buku Pintar Hukum Bisnis Pasar Modal*. In Jakarta: Transmedia Pustaka.
- Hartono, J. (2010). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi (Edisi Sepuluh)*. In Yogyakarta: BPFE.
- Indonesia, I. A. (2009). *Standar Akuntansi Keuangan per 1 juli 2009*. Salemba Empat.
- Japlani, A. (2018). Pengaruh Perubahan Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi Dan Arus Kas Pendanaan Terhadap Return Saham. 3, 111–127.
- Jariyah, A. (2015). Analisa Pengaruh Arus Kas Dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*.
- Jogiyanto. (2010). *Teori portofolio dan analisis investasi (edisi ketujuh)*. Yogyakarta: BPFE.
- Kristanti, I. N. (2018). Analisis Pengaruh Arus Kas Operasi Dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham Perusahaan Peraih Investment Award (Best Issuers) Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 7(2), 29–44. <https://doi.org/10.32639/jiak.v7i2.217>
- Masitoh, E. (2017). Pengaruh Laba Akuntansi Dan Arus Kas Terhadap Return Saham Perusahaan Yang Listing Di Bei. *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 16(01), 113–123. <https://doi.org/10.29040/jap.v16i01.27>
- Mastu'ah, Maslichah, J. (2019). Pengaruh Laba Akuntansi, Komponen Arus Kas, Price Earnings Ratio, Dan Dividend Yield Terhadap Return Saham. *E-Jra*, 07(10), 119–131.
- Nainggolan, E. P., & Lastari, W. (2019). Pengaruh Arus Kas Operasi Dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan LQ-45 Di Bursa Efek Indonesia). *Seminar Nasional Multidisiplin Ilmu*.
- Novi, mifta khairin, Ask, noor shodic, & Sudaryanti, D. (2020a). Pengaruh Laba Akuntansi, Nilai Buku Ekuitas Dan Arus Kas Operasi Terhadap Return Saham Pada Perusahaaan LQ45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019. *Jurnal Riset Akuntansi*, 09(08), 29–42.
- Novi, mifta khairin, Ask, noor shodic, & Sudaryanti, D. (2020b). Pengaruh Laba Akuntansi, Nilai Buku Ekuitas Dan Arus Kas Operasi Terhadap Return Saham Pada Perusahaaan Lq45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019. *E-Jra*.
- PSAK. (2009). *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan No.1*. In Penyajian Laporan Keuangan.
- PSAK No.2. (2015). *Laporan Arus Kas. Laporan Arus Kas Melaporkan Arus Kas Selama Periode Tertentu Dan Diklasifikasikan Menurut Aktivitas Operasi, Investasi, Dan Pendanaan*.
- Rachmawati, R. (2016). Pengaruh arus kas operasi dan laba akuntansi terhadap return saham. *AKTIVA Jurnal Akuntansi Dan Investasi*, 1(2), 140–157.
- Rahmanda Putra, Y., & Widyaningsih, M. (2016). Pengaruh Laba Akuntansi, Komponen Arus Kas, Dan Dividend Yield Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014). *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 4(2), 1047–1058.
- Rahmawati, D. (2019). *Akuntansi: Jurnal Akuntansi Integratif*. 02(01), 1–12.
- Riduwan, A. (2017). *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan No. 46 Dan Koefisien Respon Laba Akuntansi Ekuitas (Jurnal Ekonomi Dan Keuangan)*. <https://doi.org/10.24034/j25485024.y2008.v12.i3.2083>



- Rispayanto, S. (2013). Pengaruh Laba Kotor, Laba Operasi, Laba Bersih, dan Arus Kas Operasi Masa Mendatang (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI). *Jurnal Akuntansi*.
- Rizal, N., & Ana, S. R. (2016). Pengaruh Laba Akuntansi dan Arus Kas Serta Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Perbankan yang terdaftar DI BEI Tahun 2012-2014). *Jurnal SPREAD*, 6(2), 65–76.
- Ross. (1977). Signalling Theory. *Akuntansi: Jurnal Akuntansi Integratif*.
[https://doi.org/10.1016/S0065-2601\(08\)60357-3](https://doi.org/10.1016/S0065-2601(08)60357-3)
- Sarifudin, A., & Manaf, S. (2016). Pengaruh Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas