

PENGARUH PERUBAHAN LABA AKUNTANSI , ARUS KAS OPERASI, ARUS KAS INVESTASI DAN ARUS KAS PENDANAAN TERHADAP *RETURN* SAHAM

¹Ardiansyah Japlani

¹Universitas Muhammadiyah Metro

E-mail: japlani_2006@yahoo.co.id¹

FIDUSIA

Jurnal Ilmiah Keuangan dan Perbankan

ISSN Cetak : 2621-2439

ISSN Online : 2621-2447

Kata kunci: *Accounting Profit, Operating Cash Flow, Investment Cash Flow, Funding Cash Flow, Stock Return*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis (1) pengaruh perubahan laba akuntansi, (2) pengaruh perubahan arus kas operasi, (3) pengaruh perubahan arus kas investasi, dan (4) pengaruh arus kas pendanaan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018. Teknik pemilihan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling*. Penelitian ini merupakan penelitian yang menggunakan teknik pendekatan kuantitatif. Data dalam penelitian ini dianalisis menggunakan bantuan program *SPSS 22* dengan pengujian analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa perubahan laba akuntansi, perubahan arus kas operasi, dan perubahan arus kas investasi berpengaruh positif terhadap *return* saham sedangkan perubahan arus kas pendanaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

This study aims to analyze (1) the effect of changes in profitability, (2) the effect of changes in operating cash flow, (3) the effect of changes in investment cash flow, and (4) the effect of funding cash flows on stock returns on manufacturing companies in the Indonesia Stock Exchange in the period of 2016-2018. The sample selection technique used is purposive sampling. This research is a research that uses quantitative approach. The data in this study were analyzed by using SPSS 22 program with multiple linear regression analysis testing. The results show that changes in accounting profits, changes in operating cash flow, and changes in investment cash flows have a positive effect on stock returns while changes in funding cash flows do not affect stock returns.

I. PENDAHULUAN

Tujuan investor berinvestasi di pasar modal adalah untuk mendapatkan *return*. *Return* saham merupakan tingkat pendapatan yang diperoleh dengan mengurangkan harga penutupan saham saat ini dengan harga penutupan saham sebelumnya kemudian dibagi dengan harga penutupan tahun sebelumnya. Namun mendapatkan *return* atas investasi dalam pasar modal tidaklah begitu mudah, karena risikonya yang setara dengan keuntungan (*return*) yang akan didapat.

Beberapa fenomena *return* saham yang didapat beberapa perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia, *return* saham yang didapat berfluktuatif selama tahun 2016-2018. Dapat dilihat pergerakan *return* saham pada perusahaan manufaktur berbagai sektor industri secara garis besar meunjukkan hasil yang kurang baik dimana terjadi kecenderungan penurunan *return* saham dan juga sebagian perusahaan tidak mampu menghasilkan *return* saham yang positif selama kurun waktu 2016-2018. Masalah penurunan *return* terparah terjadi pada PT. Primarindo Asia Tbk dimana pada tahun

2016 perolehan *return* saham sebesar 0,115 turun di tahun 2017 sebesar 0,114 dan terparah pada tahun 2018 turun menjadi -0,646. PT. Astra International Tbk dimana pada tahun 2016 perolehan *return* saham sebesar 0,379, di tahun 2017 mengalami penurunan sebesar 0,003 dan terparah pada tahun 2018 turun menjadi -0,009. Pada tahun 2016-2018 PT. Surya Toto Tbk tidak mampu menghasilkan *return* positif masing-masing sebesar -0,028 , -0,180, dan -0,147. Begitu pula pada PT. HM Sampoerna Tbk perolehan *return* saham sebesar 0,234 pada tahun 2017 mengalami penurunan di tahun 2018 yakni sebesar -0,215 (sumber www.idx.co.id)

Salah satu faktor yang mampu mempengaruhi peningkatan *return* saham pada perusahaan adalah laba akuntansi yang dinyatakan sebagai indikasi kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan (Abdul dan Sutrisno;2013). Informasi laba akuntansi yang relevan dapat mempengaruhi keputusan ekonomi pemakai laporan keuangan dengan membantu mereka mengevaluasi peristiwa masa lalu, masa kini, dan masa depan, serta menegaskan atau mengoreksi hasil evaluasi mereka pada masa lalu. Laba akuntansi dapat memicu reaksi investor karena selama ini laba akuntansi menjadi salah satu informasi penting bagi pengambilan keputusan investasi (Adiwiratama,Jundan; 2012). Reaksi investor atas kandungan informasi yang diwakili oleh laba akuntansi dapat dilihat dari pergerakan *return* saham.

Selain laba akuntansi, keberadaan arus kas dipandang oleh pemakai informasi sebagai hal yang saling melengkapi guna mengevaluasi *return* saham. Informasi arus kas memiliki kandungan informasi jika pada saat diumumkan ada reaksi pasar (El Yandini;2018). Reaksi pasar ditunjukkan adanya perubahan harga sekuritas yang diukur dengan *return* yaitu nilai per bahan harga atau menggunakan abnormal *return* (Japlani:2015) . Laporan keuangan, khususnya yang berkaitan dengan informasi perubahan laba akuntansi perusahaan dan arus kas, merupakan salah satu informasi penting yang dapat digunakan oleh investor untuk menilai kinerja perusahaan. Penelitian ini menggunakan Perusahaan manufaktur karena mempunyai peranan aktif dalam pasar modal serta perekonomian Indonesia dan juga aktif pergerakan harga dan volume sahamnya. Salah satu contoh perusahaan manufaktur yang mengalami peningkatan laba yaitu PT. Siantar Top Tbk. Perusahaan ini memproduksi berbagai variasi produk makanan yang beragam. Pada tahun 2018 PT. Siantar Top Tbk mencatatkan kenaikan laba bersih sebesar 17,95% hal ini terjadi karena adanya peningkatan penjualan ekspor terhadap produk tersebut,

Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang sudah dipaparkan di atas, rumusan masalah dari penelitian ini adalah: Apakah perubahan laba akuntansi berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, Apakah perubahan arus kas operasi berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, Apakah perubahan arus kas investasi berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, Apakah perubahan arus kas pendanaan berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, Apakah Perubahan Laba Akuntansi, Perubahan Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, dan Arus Kas Pendanaan berpengaruh secara simultan terhadap *return* saham?

II. KAJIAN PUSTAKA

Deskripsi Teori

Teori Signal

Teori *signal* mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan (Brigham dan Houston, 2013). Teori signal menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal (Hartono, Yogyanto : 2017).

Pasar Modal

Pasar modal menurut KBBI (Kamus Besar Bahasa Indonesia) adalah seluruh kegiatan yang mempertemukan penawaran dan permintaan dana jangka panjang; pusat keuangan, bank dan firma yang meminjamkan uang secara besar-besaran; pasar atau bursa modal yang memperjualbelikan surat berharga yang berjangka waktu lebih dari satu tahun.

Laba Akuntansi

Laba Akuntansi (*accounting income*) merupakan salah satu informasi yang sangat penting bagi para pengguna laporan keuangan dalam mengambil keputusan. Dalam bukunya (Cariri, 2008), laba adalah jumlah pendapatan yang diperoleh dalam satu periode, disisi lain akuntan mendefinisikan laba dari sudut pandang perusahaan sebagai satu kesatuan.

Arus Kas

Laporan arus kas merupakan kompoenen yang ada pada laporan keuangan suatu perusahaan. Laporan arus kas adalah suatu laporan yang bertujuan untuk memberikan informasi yang relevan tentang penerimaan dan pengeluaran kas atau setara kas dari suatu perusahaan pada suatu periode tertentu (Harahap, 2011). Laporan arus kas melaporkan penerimaan kas, pembayaran dan perubahan bersih pada kas yang berasal dari aktivitas operasi, investasi dan pendanaan dari suatu perusahaan selama suatu periode dalam suatu format merekomendasikan saldo kas awal dan akhir (Kiesso, Weygendt, Warflied, 2007).

Return Saham

Return saham atau yang biasa disebut dengan *return* merupakan pembayaran yang diterima karena hak kepemilikannya, ditambah dengan perubahan dalam harga pasar yang dibagi dengan harga awal. *Return* atau tingkat pengembalian adalah selisih antara jumlah yang diterima dengan jumlah yang diinvestasikan (Brigham dan Houston, 2013).

Kerangka Pemikiran

Perubahan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham

Perubahan laba selalu menjadi perhatian penting bagi para investor, karena pendapatan perusahaan tergantung pada laba yang dihasilkan. Menurut Adiliawan dan Novy Budi (2010) perusahaan yang memiliki kemampuan untuk meningkatkan laba, cenderung harga sahamnya juga akan meningkat. Maksudnya jika perusahaan memperoleh laba yang semakin besar, maka secara teoritis perusahaan akan mampu membagikan deviden yang semakin besar dan akan berpengaruh secara positif terhadap *return* saham. Dan sebaliknya, semakin kecil laba yang diperoleh perusahaan maka semakin kecil minat investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut, sehingga semakin kecil pula nilai *expected return* saham.

Perubahan Arus Kas Operasi terhadap Return Saham

Aktivitas operasi adalah aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan (*principal revenue activities*) dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan

pendanaan, umumnya berasal dari transaksi dan peristiwa lain yang mempengaruhi penetapan laba atau rugi bersih, dan merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasi perusahaan dapat menghasilkan kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar deviden dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan dari luar. Sehingga adanya perubahan arus kas dari kegiatan operasi akan memberikan sinyal positif kepada investor, akibatnya investor akan membeli saham perusahaan tersebut yang pada akhirnya meningkatkan *return* saham (El Yandini:2018).

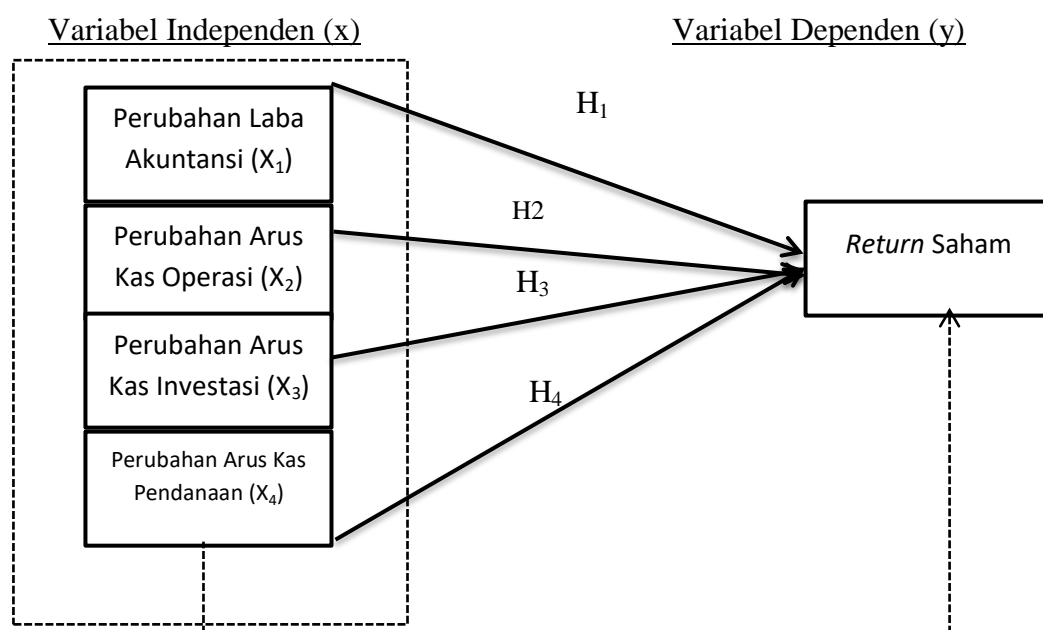
Perubahan Arus Kas Investasi Terhadap *Return* Saham

Arus kas investasi merupakan arus kas yang menjelaskan mengenai penerimaan kas dan pengeluaran kas yang berhubungan dengan sumber daya yang bertujuan untuk meningkatkan pendapatan perusahaan. Perusahaan yang memiliki arus kas dari aktivitas investasi yang menurun, yang berarti adanya kegiatan investasi pada perusahaan tersebut, menunjukkan adanya potensi kenaikan pendapatan di masa depan yang diperoleh dari tambahan investasi baru tersebut. Informasi ini tentunya berguna bagi investor dan dapat mempengaruhi keputusan membeli atau menjual saham yang dimilikinya. Keputusan dari investor inilah yang akan mempengaruhi harga saham dan *return* saham (Yocelyn:2014).

Perubahan Arus Kas Pendanaan Terhadap *Return* Saham

Arus kas dari aktivitas pendanaan merupakan arus kas yang berguna untuk memprediksi klaim terhadap arus kas masa depan untuk pemasok modal perusahaan, yang meningkatkan sumber pendanaan perusahaan. Investor menjadikan arus kas dari aktivitas pendanaan sebagai tolak ukur dalam menilai perusahaan sehingga akan mempengaruhi keputusan investasi mereka. Selanjutnya keputusan investasi investor akan mempengaruhi permintaan dan penawaran saham perusahaan yang selanjutnya akan menyebabkan perubahan meningkatnya harga saham ini pada akhirnya akan meningkatkan *return* saham (Sanjaya et al:2014)

Gambar 1 Kerangka Pemikiran



III. METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan yaitu deskriptif kuantitatif. Jenis penelitian deskriptif adalah suatu model penelitian yang ditujukan untuk menggambarkan fenomena-fenomena yang berlangsung saat ini atau saat lampau dan penelitian kuantitatif yaitu penelitian yang menggunakan data numerik yang diolah menggunakan metode statistika.

Objek dan Lokasi Penelitian

Objek yang digunakan pada penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan telah *go public*. Data penelitian didapat dari website pasar modal www.idx.co.id, Galeri Investasi UM Metro dan situs web perusahaan yang bersangkutan.

Metode Penelitian

Variabel Dependen : *Return Saham (Y)*

Return Saham 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*. *Actual return* masing-masing saham selama periode peristiwa dirumuskan sebagai berikut :

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

Variabel Independen (X)

Laba Akuntansi (X_1)

Laba akuntansi adalah laba bersih perusahaan yang dilaporkan dalam laporan laba rugi. Laba akuntansi merupakan informasi keuangan yang bermanfaat bagi pengambil keputusan (terutama investor). Adapun indikator yang peneliti gunakan dalam variabel ini adalah laba bersih sebagai alat ukur dari variabel laba akuntansi, dimana rumusnya ditunjukkan sebagai berikut:

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

Arus Kas Operasi (X_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. Rumusnya ditunjukkan sebagai berikut:

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

Arus Kas Investasi (X₃)

Arus kas dari aktivitas investasi yaitu aktivitas investasi adalah perolehan dan pelepasan aset jangka panjang serta investasi lain yang tidak termasuk setara kas. Arus kas investasi selalu dikaitkan dengan investasi dalam perusahaan. Arus kas investasi meliputi pemasukan yang berasal dari penjualan aset jangka panjang, sedangkan pengeluaran yang berasal dari pembelian aset jangka panjang. Arus kas investasi dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\Delta AKI = \frac{AKI_{i,t} - AKI_{i,t-1}}{AKI_{i,(t-1)}}$$

Arus Kas Pendanaan (X₄)

Arus kas dari aktivitas pendanaan adalah aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah serta komposisi kontribusi modal dan pinjaman entitas. Arus kas dari aktivitas pendanaan antara lain mencakup penerimaan kas dari penerbitan saham baru, dan mengeluarkan kas untuk pembayaran utang jangka panjang. rumusnya ditunjukkan sebagai berikut:

$$\Delta AKP = \frac{AKP_{i,t} - AKP_{i,t-1}}{AKP_{i,(t-1)}}$$

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2018 di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dalam penelitian ini perusahaan yang menjadi sampel dipilih berdasarkan *Purposive Sampling* (kriteria yang dikehendaki). Kriteria pemilihan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2016-2018.
2. Perusahaan manufaktur menerbitkan dan mempublikasikan laporan keuangan tahunan selama periode 2016-2018 yang telah diaudit.
3. Perusahaan manufaktur selama tahun penelitian tidak mengalami kerugian.
4. Perusahaan manufaktur yang menggunakan mata uang rupiah dalam laporan keuangan.

Teknik Analisis Data

1. **Statistik Deskriptif** : Statistik deskriptif akan memberikan gambaran atau deskripsi umum dari variabel penelitian mengenai nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, maksimum, minimum, sum.
2. **Uji Normalitas Data** : Uji normalitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual berdistribusi normal atau tidak.
3. **Uji Autokorelasi** : Uji asumsi autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1.
4. **Uji Multikolinieritas**: Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen) atau tidak. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen.

5. **Uji Heteroskedastisitas:** Uji Heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain.

Pengujian Hipotesis

Uji Parsial (Uji t)

uji parsial pada dasarnya menunjukkan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Taraf signifikan yang digunakan adalah pada 0,05. Kriteria pengambilan keputusan berdasarkan p-value pada tingkat kepercayaan 95% atau tingkat signifikan sebesar 0,05 adalah sebagai berikut :

- a. Jika $p\text{-value} > 0,05$, maka hipotesis ditolak. Artinya, tidak berpengaruh signifikan secara parsial
- b. Jika $p\text{-value} < 0,05$, maka hipotesis diterima. Artinya, terdapat pengaruh signifikan secara parsial.

Uji Simultan (F)

Uji F mengetahui apakah variabel-variabel independen secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen. Didalam melakukan uji hipotesis, hipotesis pertama hingga kedua diuji dengan menggunakan uji F. uji F dilakukan dengan melihat nilai signifikansi F pada output hasil regresi menggunakan spss dengan signifikansi level 0,05. Jika nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka variabel independen secara bersama-sama berpengaruh. Jika nilai signifikan lebih besar dari 0,05 maka variabel independen secara bersama-sama tidak berpengaruh.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan varian variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah nol atau satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi varian variabel dependen.

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 1 Hasil Seleksi Sampel

KETERANGAN	JUMLAH
Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2018	144
Perusahaan manufaktur yang tidak menerbitkan dan mempublikasikan laporan keuangan tahunan selama periode 2016-2018 yang telah diaudit	(15)
Perusahaan manufaktur selama tahun penelitian mengalami kerugian.	(42)
Perusahaan manufaktur yang tidak menggunakan mata uang rupiah dalam laporan keuangan	(29)
Sampel (Perusahaan) Terpilih	58
Jumlah tahun penelitian	3 tahun
Jumlah Pengamatan (58 x 3 tahun)	174

Berdasarkan kriteria-kriteria pengambilan sampel yang telah ditentukan, terdapat 58 perusahaan sampel yang terpilih dari daftar perusahaan manufaktur yang datanya sesuai dengan kebutuhan penelitian, sehingga dalam 3 tahun penelitian diperoleh 174 data pengamatan yang digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini.

Statistik Deskriptif

Tabel 2 Hasil Pengujian Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
LAK(x1)	174	-23.57	52.73	.6554	5.33204
AKO(x2)	174	-20.47	48.27	.4122	5.68157
AKI(x3)	174	-31.91	7.12	-.1009	3.98642
AKP(x4)	174	-35.71	40.24	-.9207	5.72825
Return Saham(y)	174	-.95	8.59	.2183	.81272
Valid N (listwise)	174				

m

ber: hasil output SPSS 22

Laba Akuntansi nilai terendah perubahan laba akuntansi yaitu sebesar -23,57% dimiliki oleh perusahaan PT Primarindo Asia Tbk pada tahun 2016. Nilai tertinggi sebesar 52,73% dimiliki oleh PT. Jembo Cable Company Tbk pada tahun 2016. Adapun nilai *mean* (rata-rata) perubahan laba akuntansi sebesar 0,6554 %, dan nilai deviasi standar sebesar 5,33204 % yang artinya standar deviasi lebih besar maka data akan baik karena tidak banyak data yang bervariasi.

Arus Kas Operasi nilai terendah perubahan arus kas operasi yaitu sebesar -20,47% dimiliki oleh perusahaan PT Lion Metal Works Tbk pada tahun 2018. Nilai tertinggi sebesar 48,27% dimiliki oleh PT. Kimia Farma Tbk pada tahun 2018. Nilai *mean* (rata-rata) perubahan arus kas operasi sebesar 0,4122 %, dan nilai deviasi standar sebesar 5,68157%.

Arus Kas Investasi nilai terendah arus kas investasi yaitu sebesar -31,91 % dimiliki oleh perusahaan PT Siantar Top Tbk pada tahun 2018. Nilai tertinggi sebesar 7,12 % dimiliki oleh PT Kabelindo Murni Tbk pada tahun 2018. Adapun nilai *mean* (rata-rata) perubahan arus kas investasi saham sebesar -0,1009 % , dan nilai deviasi standar sebesar 3,98642% yang artinya standar deviasi lebih besar maka data akan baik karena tidak banyak data yang bervariasi.

Arus Kas Pendanaa nilai terendah perubahan arus kas pendanaan yaitu sebesar -35,71 % dimiliki oleh perusahaan PT Sekar Laut Tbk pada tahun 2017. Nilai tertinggi sebesar 40,24 % dimiliki oleh PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk pada tahun 2016. Adapun nilai *mean* (rata-rata) arus kas pendanaan sebesar -0,9207 % , dan nilai deviasi standar sebesar 5,72825 % .yang artinya standar deviasi lebih besar maka data akan baik karena tidak banyak data yang bervariasi.

Return Saham nilai terendah *return* saham sebesar -0,95 % dimiliki oleh PT. Mayora Indah Tbk pada tahun 2016. Nilai tertinggi sebesar 8.59 % dimiliki oleh PT. Semen Baturaja (Persero) Tbk pada tahun 2018. Adapun nilai *mean* (rata-rata) *return* saham sebesar 0,2183 dan nilai deviasi standar sebesar 0,81272%, yang artinya standar deviasi lebih besar dari *mean* maka sebaran data kurang baik.

Pengujian Hipotesis Uji Parsial (Uji T)

Tabel 3 Hasil Pengujian Uji T Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.073	.018		4.100	.000
LAKx1	.174	.059	.222	2.929	.004
AKOx2	.096	.048	.151	1.989	.048
AKIx3	.101	.042	.175	2.409	.017
AKPx4	-.002	.008	-.016	-.225	.822

a. Dependent Variable: Return_SahamY

Sumber: Hasil Output SPSS 22

Berdasarkan hasil perhitungan uji t menunjukkan bahwa nilai $t_{hitung} 2,929 > t_{tabel} 1,653$ dan $sig-t 0,004 < 0,05$ yang berarti bahwa perubahan laba akuntansi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hipotesis pertama (H_1) yang menyatakan bahwa perubahan laba akuntansi berpengaruh terhadap *return* saham terbukti.

Berdasarkan hasil perhitungan uji t menunjukkan nilai $t_{hitung} 1,989 > t_{tabel} 1,653$ dan $sig-t 0,048 < 0,05$ yang berarti bahwa perubahan arus kas operasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hipotesis kedua (H_2) yang menyatakan bahwa perubahan arus kas operasi berpengaruh terhadap *return* saham terbukti.

Berdasarkan hasil perhitungan uji t hasilnya menunjukkan bahwa nilai $t_{hitung} 2,409 > t_{tabel} 1,653$ dan $sig-t 0,017 < 0,05$ yang berarti bahwa perubahan arus kas investasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hipotesis ketiga (H_3) yang menyatakan bahwa perubahan arus kas investasi berpengaruh terhadap *return* saham terbukti.

Berdasarkan hasil perhitungan uji t hasilnya menunjukkan nilai $t_{hitung} -0,225 < t_{tabel} 1,653$ dan $sig-t 0,882 > 0,05$ yang berarti bahwa perubahan arus kas pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hipotesis keempat (H_4) yang menyatakan bahwa perubahan arus kas pendanaan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham tidak terbukti.

Uji F

Tabel 4 Hasil Uji F
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.171	4	.293	5.764	.000 ^b
	Residual	8.582	169	.051		
	Total	9.753	173			

a. Dependent Variable: *Return_SahamY*

b. Predictors: (Constant), AKPx4, AKIx3, LAKx1, AKOx2

Sumber: Hasil Output SPSS 22

Dari perhitungan di atas Uji F pada tingkat kepercayaan 5% dengan nilai $F_{hitung} > F_{tabel}$ sebesar $5.764 > 2,42$ dan nilai signifikansi $< 0,05$ berarti dapat diambil kesimpulan bahwa Hipotesis Kelima (H_5) yang menyatakan bahwa perubahan laba akuntansi, arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan mempunyai pengaruh signifikan secara simultan terhadap *return* saham terbukti.

Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 3 Hasil Penujian Koefisien Determinasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.190 ^a	.036	.013	.13803

a. Predictors: (Constant), AKPx4, AKIx3, LAKx1, AKOx2

b. Dependent Variable: *Abs_Res*

Sumber: hasil output spss 22

Dari hasil perhitungan diperoleh nilai koefisien determinasi (R Square) sebesar 0,036. Hal ini menunjukkan bahwa besar pengaruh variabel laba akuntansi, arus kas operasi, arus kas investasi, dan arus kas pendanaan terhadap *return* saham yang dapat diterangkan oleh model persamaan ini adalah sebesar 3,6 % dan sisanya sebesar 96,4 % dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model regresi, seperti faktor ekonomi negara secara makro, faktor sentimen pasar serta faktor politik negara.

Pembahasan

Pengaruh Perubahan Laba Akuntansi Terhadap *Return* Saham

Hasil penelitian ini mendukung hipotesis pertama yaitu terdapat pengaruh perubahan laba akuntansi terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI 2016-2018. Hasil penelitian diatas menunjukkan ada pengaruh yang signifikan antara perubahan laba akuntansi dengan *return* saham. Perusahaan yang menghasilkan laba semakin besar, maka secara teoritis perusahaan tersebut mampu membagikan dividen yang semakin besar. Dengan meningkatnya dividen yang diterima oleh pemegang saham, maka *return saham* yang diterima oleh pemegang saham juga akan meningkat. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian Azilia Yocelyn & Yulius Yogi Christiawan (2012) dan G.A. Tumbel, J. Tinangon, & S.K. Walandouw (2017) yang menyatakan bahwa laba akuntansi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Pengaruh Perubahan Arus Kas Operasi Terhadap *Return* Saham

Hasil penelitian ini mendukung hipotesis kedua yaitu terdapat pengaruh perubahan arus kas operasi terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI 2016-2018. Hal ini menunjukkan bahwa laporan arus kas operasi memberikan informasi kepada investor tentang kemampuan perusahaan membayarkan kas masa depan, hal tersebut karena arus kas operasi berhubungan langsung dengan kegiatan produksi utama penghasil laba. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang telah dilakukan G.A. Tumbel, J. Tinangon, & S.K. Walandouw (2017) yang menyatakan bahwa arus kas operasi berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap *return* saham.

Perubahan Arus Kas Investasi Terhadap *Return* Saham

Hasil penelitian ini mendukung hipotesis ketiga yaitu terdapat pengaruh perubahan arus kas investasi terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI 2016-2018. Dengan hasil tersebut maka dapat dikatakan bahwa investor mempunyai anggapan perubahan 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. Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Yulius Jogi Christiawan (2012) yang menyatakan bahwa arus kas investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Pengaruh Perubahan Arus Kas Pendanaan Terhadap *Return* Saham

Hasil penelitian ini tidak mendukung hipotesis keempat yaitu terdapat pengaruh perubahan arus kas pendanaan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI 2016-2018. Arus kas pendanaan oleh investor belum digunakan sebagai pertimbangan dalam pengambilan keputusan berinvestasi dan investor beranggapan bahwa arus kas pendanaan yang tinggi mencerminkan bahwa perusahaan banyak mendapatkan tambahan dana dari sumber lain hal ini menunjukkan bahwa perusahaan belum terolah dengan baik sehingga resiko yang didapat dari investasi tersebut semakin besar dan juga keuntungan atau *return* saham yang didapat tidak banyak. Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan hasil penelitian yang telah dilakukan Adiwiratama (2012) yang menyatakan bahwa arus kas pendanaan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Pengaruh Perubahan Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi dan Arus Kas Pendanaan Secara Simultan Terhadap *Return* Saham

Hasil penelitian ini mendukung hipotesis kelima yaitu terdapat pengaruh simultan perubahan laba akuntansi, arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI 2016-2018. Hasil ini menunjukkan bahwa seluruh variabel independen (laba akuntansi, arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan) mempunyai kemampuan dalam mempengaruhi *return* saham secara bersama-sama disebabkan karena investor beranggapan bahwa informasi dalam laporan keuangan, khususnya informasi dalam laporan arus kas dan laba mempunyai peranan penting dalam rangka pengambilan keputusan investasi

V. KESIMPULAN

Perubahan laba akuntansi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, perubahan arus kas operasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, Perubahan arus kas investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, perubahan arus kas pendanaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham, perubahan laba akuntansi, arus kas operasi, arus kas investasi, dan arus kas pendanaan secara bersama-sama berpengaruh terhadap *return* saham.

Saran

Dalam penelitian selanjutnya, diharapkan adanya penambahan periode pengamatan dan menambah variabel lain yang belum diteliti, misalnya *Economic Value Added*, *residual income*, *Beta*, *Book Value To Market Equity*, *DPR*, *DPS* dan lainnya

DAFTAR PUSTAKA

Sumber Jurnal:

- Abdul, Alwi dan Sutrisno. (2013). *Analisis Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur*. Jurnal ISBN: 978-979-636-147-2. Yogyakarta. Universitas Islam Indonesia
- Adiliawan, Novy Budi. (2010). *Pengaruh Komponen Arus Kas dan Laba Kotor Terhadap Harga Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia)*. Jurnal. Universitas Diponegoro.
- Adiwiratama, Jundan. (2012). *Pengaruh Informasi Laba, Arus Kas, dan Size Perusahaan terhadap Return Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI)*. Jurnal Akuntansi dan Humanika, Desember 2012, Vol. 2, No. 1. Universitas Brawijaya.
- El. Yandini. (2018). *Pengaruh Laba Bersih dan Arus Kas Operasi Terhadap Dividen Kas*. Jurnal. Universitas Islam Negeri Sumatera Utara.
- Japlani, A. (2015). *Januari Effect in the Indonesian Stock Exchange: Comparison of Big and Small Cap Stocks*. Akuisisi Vol 11 No 2 April 2015.
- Sanjaya, Chyntia Kartika dan Nanik Linawati. (2014) *Pengaruh Penerapan Enterprise Risk Management dan Variabel Kontrol Terhadap Nilai Perusahaan di Sektor Keuangan*. FINESTA Vol. 3, No. 1.
- Yocelyn, Azilia dan Christiawan, Yulius Jogi. (2014). *Analisis Pengaruh Perubahan Arus Kas dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham pada Perusahaan Berkapitalisasi Besar*. Universitas Kristen Petra Surabaya. Surabaya.

Sumber Buku:

- Brigham, Eugene dan Joel F. Houston. (2006). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan. Edisi Kesepuluh*. Jakarta : Salemba Empat.
- Chariri. (2008: 128-129). *Teori Akuntansi*. Semarang: UNDIP.
- Harahap, Sofyan Safri. (2011). *Teori Akuntansi*. Jakarta : PT Raja Grafindo Persada.
- Hartono, Jogyanto. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, BPFE, Yogyakarta.
- IDX. (2019). *Laporan Keuangan Perusahaan*. <https://www.idx.co.id/> (Diakses 22 Desember)
- Kieso, Weygandt, dan Warfield. (2007). *Akuntansi Intermediate*. Edisi Kesepuluh. Erlangga, Jakarta.