

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

Disusun Oleh:
Adibah Yahya¹⁾, Brendo Butar-Butar²⁾
Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Pelita Bangsa

ABSTRAK

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah tujuan untuk mengetahui pengaruh arus kas terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan jenis data sekunder. Data diperoleh dari website resmi Bursa Efek Indonesia. Objek penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2012 sampai 2016. Dan dengan metode pengambilan sampel *purposive sampling* berdasarkan ketersediaan data selama periode penelitian, didapat 13 sampel Perusahaan. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis regresi linear berganda dengan menggunakan uji asumsi klasik dengan menentukan derajat keyakinan 95% ($\alpha = 0,05$) pada uji t. Berdasarkan hasil analisis data disimpulkan bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham dengan t- hitung sebesar 1,866 lebih kecil dari t- tabel 1,99962 dan nilai signifikansi 0,067 yang berarti nilai ini lebih besar dari 0,05. Arus kas investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham dengan t- hitung sebesar 1,380 lebih kecil dari t- tabel 1,99962 dan nilai signifikansi 0,173 yang berarti nilai ini lebih besar dari 0,05. Arus kas pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham dengan t- hitung sebesar 1,400 lebih kecil dari t- tabel 1,99962 dan nilai signifikansi 0,167 yang berarti nilai ini lebih besar dari 0,05. Hasil uji kesesuaian model menunjukkan bahwa secara simultan arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hal ini ditunjukkan oleh nilai uji F- hitung sebesar 1,380 lebih kecil dari F- tabel 2,75 dan nilai signifikansi sebesar 0,258 lebih besar dari 0,05. Nilai koefisiensi determinasi diperoleh (*adjusted R²*) sebesar 0,017 menunjukkan bahwa *return* saham dipengaruhi oleh arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan sebesar 1,7% sedangkan sisanya 98,3 % dijelaskan oleh faktor lain selain faktor yang diajukan dalam penelitian ini.

Kata Kunci : Arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, return saham.

ABSTRACT

The purpose of this research is to examine the influence of the cash flow to the stock return. This research uses quantitative method with secondary data type. The data is obtained from the official website of Indonesia Stock Exchange. The object of this research is all of manufacture companies which was listed in Indonesia Stock Exchange period 2012-2016. And by using purposive sampling method with criteria of data availability, obtained 13 samples of companies. The method of analysis used in this study is multiple linear regression analysis method using classical assumption test by determining 95% confidence degree ($\alpha = 0,05$) in t test. Based on the results of data analysis concluded that cash flow from operation didn't have significant influencetowardsstock return with t-count of 1.866 less than t-table 1.99962 and a

significance value of 0.067 which means this value is more than 0.05. Cash flow from investment didn't have significant influence towards stock return with t-count of 1.380 less than t-table 1.99962 and a significance value of 0.173 which means this value is more than 0.05. Cash flow from funding didn't have significant influence towards stock return with t-count of 1.400 less than t-table 1.99962 and a significance value of 0.167 which means this value is more than 0.05. The result of model conformity test shows that simultaneously cash flow from operation, cash flow from investment and cash flow from funding didn't have significant influence towards stock return. This is indicated by the F-test count of 1.380 it is less than F-table 2.75 and the significant value of 0.258 is more than 0.05. The value of determination coefficient obtained value (adjusted R²) is 0.017, it indicates that stock return is influenced by cash flow from operation, cash flow from investment and cash flow from funding is 1.7% while the remaining 98.3% is explained by other factor than the factors that proposed in this study.

Keywords: *operation cash flow, investing cash flow, funding cash flow and stock return.*

PENDAHULUAN

Persaingan dunia usaha dalam perekonomian pasar bebas semakin kompetitif. Hal ini disebabkan semakin banyaknya perusahaan kompetitor yang berdiri dan berkembang sesuai dengan meningkatnya kegiatan ekonomi. Dalam era persaingan dunia usaha yang semakin kompetitif ini, ketersediaan dana dan akses ke sumber dana sangat mempengaruhi kelangsungan hidup dan kesempatan berkembangan perusahaan. Dalam perekonomian modern, salah satu akses ke sumber dana eksternal bagi perusahaan adalah pasar modal. Pasar modal memberikan kesempatan perusahaan untuk bersaing secara sehat dalam rangka menarik minat investor agar menanamkan modal di perusahaannya (Adiwirata, 2012).

Fungsi pasar modal salah satunya adalah sebagai sarana untuk memobilisasi dana yang bersumber dari masyarakat ekonomi ke berbagai sektor. Syarat utama yang diinginkan oleh para investor untuk bersedia menyalurkan dananya melalui pasar modal adalah perasaan aman akan investasi dan tingkat *return* yang akan diperoleh. Perasaan aman ini terjadi karena para investor memperoleh

informasi yang jelas, wajar, dan tepat waktu baik yang bersifat kualitatif maupun kuantitatif sebagai dasar dalam pengambilan keputusan investasi (Daniati dan Suhairi, 2006).

Menurut Trisnawati dalam Tisha (2012), pasar modal memiliki sejumlah sifat khas apabila dibandingkan dengan pasar yang lain, salah satunya adalah ketidakpastian akan kualitas produk yang ditawarkan. Misalnya, suatu perusahaan yang mengeluarkan obligasi beberapa saat kemudian gagal membayar bunga dan utang pokoknya. Atau perusahaan yang semula tidak diperhitungkan ternyata memiliki tingkat laba yang tinggi sehingga mampu membayar bunga obligasi, pokok pinjaman, bahkan mampu memberikan deviden yang cukup tinggi. Saham sebagai tanda kepemilikan modal dalam suatu perusahaan memiliki peranan penting bagi jalannya perusahaan yang mengeluarkan saham. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan, dan sebaliknya semakin rendah harga saham semakin rendah pula tingkat kepercayaan investor.

Seiring dengan perkembangan pasar modal, kebutuhan akan informasi

yang relevan dalam pengambilan keputusan oleh investor juga semakin meningkat. Kegiatan pasar modal tidak terlepas dari tersedianya berbagai macam informasi tentang perusahaan yang mengeluarkan saham. Dalam menentukan apakah investor akan melakukan transaksi di pasar modal, biasanya investor akan mendasarkan keputusan pada berbagai informasi yang dimilikinya. Informasi yang diperoleh dari kondisi internal perusahaan yang lazim digunakan adalah informasi laporan keuangan. Informasi ini digunakan sebagai dasar bagi investor untuk memprediksi *return*, resiko, dan faktor lain yang berhubungan dengan aktivitas di pasar modal.

Return memungkinkan investor untuk membandingkan keuntungan aktual ataupun keuntungan yang diharapkan yang disediakan oleh berbagai investasi pada tingkat pengembalian yang diinginkan. *Return* juga memiliki peran yang amat signifikan dalam menentukan nilai dari suatu investasi (Daniati dan Suhairi, 2006). Laporan keuangan yang lengkap menurut Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan no. 1 (IAI:2012) terdiri dari komponen-komponen berikut ini (1) Laporan posisi keuangan (neraca) pada akhir periode, (2) Laporan laba rugi komprehensif selama periode, (3) Laporan perubahan ekuitas selama periode, (4) Laporan arus kas selama periode (5) Catatan atas laporan keuangan, berisi ringkasan kebijakan akuntansi penting dan informasi penjelasan lain dan (6) Laporan posisi keuangan komparatif.

Parameter kinerja perusahaan yang mendapat perhatian investor dan kreditor salah satunya adalah laporan arus kas. Laporan arus kas melaporkan penerimaan dan pengeluaran kas selama satu periode yang berasal dari aktivitas operasi, investasi dan pendanaan. Manfaat laporan arus kas

ini telah dibuktikan oleh beberapa peneliti, salah satunya adalah Bowen dalam Wahyuni (2002) menyatakan bahwa manfaat laporan arus kas adalah untuk memprediksi kegagalan, menaksir resiko, memprediksi pemberian pinjaman, penilaian perusahaan, dan memberikan informasi tambahan pada pasar modal.

Beberapa literatur lain juga mengatakan bahwa data arus kas merupakan indikator keuangan yang lebih baik dibandingkan dengan akuntansi karena laporan arus kas relatif lebih mudah diinterpretasikan dan relatif lebih sulit untuk dimanipulasi. Laporan arus kas mempunyai hubungan dengan jumlah pembayaran dividen yang terjadi dalam satu tahun setelah terbitnya laporan arus kas (Suadi dalam Daniati dan Suhairi, 2006).

Hasil yang berbeda muncul pada penelitian Rohman dalam Wibowo (2009) menyatakan bahwa data arus kas diluar data laba akuntansi hanya memberikan dukungan yang lemah bagi investor. Hal ini menunjukkan bahwa kandungan arus kas mempunyai manfaat yang lemah. Sedangkan penelitian Parawiyati dan Baridwan dalam Haryatih (2016) menunjukkan bahwa pengungkapan informasi arus kas ternyata memberikan nilai tambah bagi para pemakai laporan keuangan. Hal ini konsisten ada pada hasil penelitian Triyono dan Hartono dalam Yocelyn dan Julius (2012) yang menguji kandungan informasi arus kas dari aktivitas pendanaan, investasi, operasi dengan *return* saham dan menyimpulkan adanya pengaruh yang signifikan antara arus kas operasi terhadap *return* saham. Penelitian lain yang mendukung hal ini salah satunya adalah penelitian yang dilakukan oleh Octora, Salim dan Petrolina dalam Pebrianti (2011), penelitian ini memperoleh hasil bahwa arus kas

operasional berpengaruh terhadap *return saham*.

Meythi dalam Wibowo (2009), reaksi pasar atau perubahan harga saham dapat diukur dengan menggunakan perubahan harga saham relatif atau *return saham*. Hal ini telah sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Hartono dalam Aini (2009), dimana reaksi pasar dapat diukur dengan menggunakan *return* sebagai nilai perubahan harga.

KAJIAN PUSTAKA

Pasar Modal

Pasar modal pada hakekatnya adalah pasar yang tidak berbeda jauh dengan pasar tradisional yang selama ini kita kenal, dimana ada pedagang, pembeli dan juga tawar menawar harga. Berdasarkan Keppres No.53/1990 tentang pasar modal, yang dimaksud dengan pasar modal adalah bursa efek. Sedangkan bursa efek menurut UU No.8/1995 tentang pasar modal adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek diantara mereka.

Menurut Sartono dalam Damarjati (2015), pengertian pasar modal adalah tempat terjadinya transaksi asset keuangan jangka panjang atau long-term financial asset. Pasar modal dipandang sebagai salah satu sarana yang paling efektif untuk mempercepat akumulasi dana bagi pembiayaan pembangunan melalui mekanisme pengumpulan dana bagi masyarakat dan menyalurkan dana tersebut ke sektor-sektor produktif.

Fungsi pasar modal menurut Sunariyah dalam Hutajulu (2015) adalah sebagai berikut (1) Sarana untuk menghimpun dana-dana masyarakat yang disalurkan kedalam

kegiatan yang lebih produktif, (2) Sumber pembiayaan yang mudah, dan cepat bagi dunia usaha dan pembangunan nasional, (3) Mendorong terciptanya kesempatan berusaha dan sekaligus menciptakan kesempatan kerja, (4) Mempertinggi efisiensi lokasi sumber produksi, (5) Memperkokoh beroperasinya mekanisme dalam menata sistem moneter, karena pasar modal dapat menjadi sarana *open market operation*, apabila sewaktu-waktu diperlukan oleh bank sentral, (6) Menekan tingginya bunga menuju suatu *rate* yang *reasonable*, dan (7) Sebagai alternatif bagi para pemodal.

Arus Kas

Aktivitas perusahaan yang berkaitan dengan pengukuran kas seperti pembelanjaan perusahaan, pembiayaan ekspansi perusahaan dan juga aktivitas yang berkaitan dengan penerimaan kas dari penjualan dan pendapatan lainnya tidak dapat dijelaskan melalui neraca dan laporan laba rugi, melainkan dalam laporan arus kas. Laporan arus kas adalah suatu laporan tentang aktivitas penerimaan dan pengeluaran kas perusahaan di dalam suatu periode tertentu, beserta penjelasan tentang sumber-sumber penerimaan dan pengeluaran kas tersebut (Rudianto dalam Ariandi, 2015). 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 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. Sedangkan menurut Brigham dalam Sadiyah (2017), arus kas bersih adalah kas aktual yang

dihasilkan oleh perusahaan dalam satu tahun tertentu. Menurut Dyckman dalam Marselina (2016), laporan arus kas adalah laporan yang menguraikan arus kas masuk dan keluar selama satu periode. Dari pengertian tersebut dapat disimpulkan bahwa laporan arus kas adalah laporan yang menguraikan tentang arus kas masuk dan arus kas keluar perusahaan selama satu periode. Laporan ini menyediakan informasi mengenai kemampuan perusahaan untuk menghasilkan kas dari operasi, mempertahankan dan memperluas kapasitas operasinya, memenuhi kewajiban keuangannya dan membayar deviden.

Tujuan dan Kegunaan Arus Kas

Menurut Martani dalam Fajrin (2012), tujuan utama laporan arus kas adalah memberikan informasi tentang penerimaan kas dan pembayaran kas suatu entitas selama periode tertentu. Tujuan lain adalah memberikan informasi kepada kreditor, investor dan pemakai lainnya dalam hal :

1. Menentukan kemampuan perusahaan untuk menimbulkan arus kas bersih positif dimasa yang akan datang.
2. Menentukan kemampuan perusahaan dalam menyelesaikan kewajibannya seperti melunasi hutang kepada kreditor.
3. Menentukan alasan terjadinya perbedaan antara laba bersih dan dihubungkan dengan pembayaran dan penerimaan kas.
4. Menentukan pengaruh transaksi kas pembelanjaan dan investasi bukan kas terhadap posisi keuangan perusahaan.

Penyajian Laporan Arus Kas

Menurut PSAK 2004 No. 2, laporan arus kas periode tertentu diklasifikasikan menurut aktivitas operasi, investasi dan pendanaan. Tujuan pengklasifikasian menurut

aktivitas adalah bahwa klasifikasi tersebut dapat memberikan informasi yang memungkinkan para pengguna laporan untuk menilai pengaruh aktivitas tersebut terhadap posisi keuangan perusahaan serta terhadap jumlah kas dan setara kas. Informasi tersebut dapat digunakan juga untuk mengevaluasi hubungan antara ketiga aktivitas tersebut. Pengklasifikasian aktivitas di dalam laporan arus kas adalah sebagai berikut :

1. Arus Kas dari Aktivitas Operasi

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 (PSAK 2004 No. 2, paragraf 12). Arus kas dari aktivitas operasi pada umumnya berasal dari transaksi dan peristiwa lain yang mempengaruhi pendapatan laba atau rugi bersih. Beberapa contoh arus kas dari aktivitas operasi adalah :

- a. Penerimaan kas dari penjualan barang atau jasa.
- b. Penerimaan kas dari royalti, komisi dan pendapatan lain.
- c. Pembayaran kas kepada pemasok barang atau jasa.
- d. Pembayaran kas kepada karyawan.
- e. Penerimaan dan pembayaran kas oleh perusahaan asuransi.
- f. Pembayaran atau penerimaan kembali pajak penghasilan kecuali jika bagian dari aktivitas pendanaan dan investasi.
- g. Penerimaan dan pembayaran kas dari kontrak yang diadakan untuk tujuan transaksi usaha dan perdagangan. (PSAK 2004 No. 2, paragraf 13)

Terdapat dua metode alternatif pelaporan arus kas dari aktivitas operasi dalam laporan arus kas (PSAK 2004 No.2, paragraf 17). Kedua metode tersebut adalah :

a) Metode langsung

Metode ini melaporkan sumber kas operasi dan penggunaan kas operasi. Sumber utama kas operasi adalah kas yang diterima dari para pelanggan. Sedangkan penggunaan utama dari kas operasi meliputi kas yang dibayarkan kepada pemasok atas barang dan jasa serta kas yang dibayarkan kepada pegawai sebagai upah. Perbedaan antara penerimaan kas dan pembayaran kas dalam suatu operasi merupakan arus kas bersih dari aktivitas operasi. Keunggulan metode ini adalah bahwa metode ini melaporkan sumber dan penerimaan kas dalam laporan arus kas. Kelemahan utamanya adalah bahwa data yang dibutuhkan seringkali tidak mudah didapat dan biaya pengumpulan umumnya mahal.

b) Metode tidak langsung

Metode ini melaporkan arus kas operasi yang dimulai dengan laba bersih dan kemudian disesuaikan dengan pendapatan serta beban yang tidak melibatkan penerimaan atau pembayaran kas. Dengan kata lain, laba bersih akrual disesuaikan dengan menentukan jumlah bersih arus kas dari aktivitas. Keunggulan utama dari metode tidak langsung adalah bahwa metode ini memusatkan pada perbedaan antara laba bersih dan arus kas dari aktivitas operasi. Dalam hal ini, metode tersebut menunjukkan hubungan antara laporan laba rugi, neraca dan laporan arus kas. Karena datanya dapat tersedia dengan segera, maka metode tidak

langsung pada umumnya lebih mudah dibanding metode langsung.

2. Arus Kas dari Aktivitas Investasi

Pengungkapan terpisah arus kas yang berasal dari aktivitas investasi perlu dilakukan sebab arus kas tersebut mencerminkan penerimaan dan pengeluaran kas sehubungan dengan sumber daya yang bertujuan untuk menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan. Beberapa contoh arus kas yang berasal dari aktivitas investasi adalah : (PSAK 2004 No. 2, paragraf 15)

- a. Pembayaran uang untuk membeli aktiva tetap, aktiva tidak berwujud dan aktiva jangka panjang lain, termasuk pengembangan yang dikapitalisasikan dan aktiva tetap yang dibangun sendiri.
- b. Penerimaan kas dari penjualan tanah, bangunan, peralatan, aktiva tidak berwujud dan aktiva jangka panjang lain.
- c. Perolehan saham atau instrumen keuangan perusahaan lain.
- d. Uang muka pinjaman yang diberikan kepada pihak lain serta pelunasannya (kecuali yang dilakukan oleh lembaga keuangan).
- e. Pembayaran sehubungan dengan *future contracts*, *forward contracts*, *option contracts* dan *swap contracts* kecuali apabila kontrak tersebut dilakukan untuk tujuan perdagangan (*dealing or trading*), atau apabila pembayaran tersebut diklasifikasikan sebagai aktivitas pendanaan.

3. Arus Kas dari Aktivitas Pendanaan

Pengungkapan terpisah arus kas yang timbul dari aktivitas pendanaan perlu dilakukan sebab berguna untuk memprediksi klaim terhadap arus kas masa depan oleh para pemasok modal perusahaan. Beberapa contoh arus kas yang berasal dari

aktivitas pendanaan adalah : (PSAK 2004 No. 2, paragraf 16)

- a. Penerimaan kas dari emisi saham atau instrumen modal lain.
- b. Pembayaran kas kepada para pemegang saham untuk menebus saham perusahaan.
- c. Penerimaan kas dari emisi obligasi, pinjaman wesel, hipotik dan pinjaman lainnya
- d. Pelunasan pinjaman.
- e. Pembayaran kas oleh penyewa guna usaha (lessee) untuk mengurangi saldo kewajiban yang berkaitan dengan sewa guna usaha pemberian.

Return Saham

Return saham adalah hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi di masa mendatang (Hartono dalam Rizal dan Ana, 2016). Menurut Jogiyanto dalam Basuki (2017), *return* merupakan hasil atau keuntungan yang diperoleh pemegang saham sebagai hasil dari investasinya. Sedangkan pengertian *return* (tingkat kembalian) menurut Robert Ang dalam Purumas (2014), yaitu tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya. Tanpa adanya tingkat keuntungan yang dinikmati dari suatu investasi, tentunya investor (pemodal) tidak akan melakukan investasi. Jadi setiap investasi baik jangka pendek maupun jangka panjang mempunyai tujuan utama mendapatkan keuntungan yang disebut sebagai *return* baik langsung maupun tidak langsung.

Komponen *return* terdiri dari 2 jenis yaitu *current income* (pendapatan lancar) dan *capital gain* (keuntungan selisih harga). *Current income* merupakan keuntungan yang diperoleh

melalui pembayaran yang bersifat periode seperti pembayaran bunga deposito, bunga obligasi, dividen dan sebagainya. Pendapatan lancar adalah keuntungan yang diterima biasanya dalam bentuk kas atau setara kas, sehingga dapat diuangkan secara cepat, seperti bunga / jasa giro dan dividen tunai. Dan yang setara kas adalah saham bonus atau dividen saham yaitu dividen yang dibayarkan dalam bentuk saham.

Komponen kedua dari *return* adalah *capital gain*, yaitu keuntungan yang diterima karena adanya selisih antara harga jual dengan harga beli saham dari suatu instrumen investasi. *Capital gain* sangat tergantung dari harga pasar instrumen investasi, yang berarti instrumen investasi harus diperdagangkan di pasar. Dengan adanya perdagangan maka akan timbul perubahan nilai suatu instrumen investasi yang memberikan *capital gain*. Besarnya *capital gain* dilakukan dengan analisis historis yang terjadi pada periode sebelumnya, sehingga dapat ditentukan besarnya *expected return*. *Expected return* merupakan *return* (tingkat kembalian) yang diharapkan oleh investor atas suatu investasi yang akan diterima pada masa yang akan datang. Faktor yang mempengaruhi *return* suatu investasi meliputi faktor internal dan faktor eksternal.

Penelitian Terdahulu

Penelitian sebelumnya banyak mengkaji masalah arus kas khususnya arus kas operasi dan bahkan mengaitkannya dengan laba akuntansi atau dengan komponen lain yang terdapat dalam laporan keuangan sebuah perusahaan. Salah satu penelitian menunjukkan secara parsial variabel laba bersih berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham, arus kas operasi berpengaruh secara signifikan terhadap *return*

saham, arus kas investasi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham, dan arus kas pendanaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Namun saat dilakukan pengujian secara simultan keempat variabel tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham (Haryati, 2016)

Sejalan dengan (Hartiyah, 2016), Basuki (2017) menyatakan bahwa secara parsial variabel arus kas operasi berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham, arus kas investasi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham, arus kas pendanaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham, *return on assets* berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham dan *return on equity* berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Namun secara simultan kelima variabel tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham.

Perspektif yang berbeda dikemukakan oleh Rahmasari (2014), hasil penelitian ini menunjukkan secara parsial variabel arus kas operasi tidak

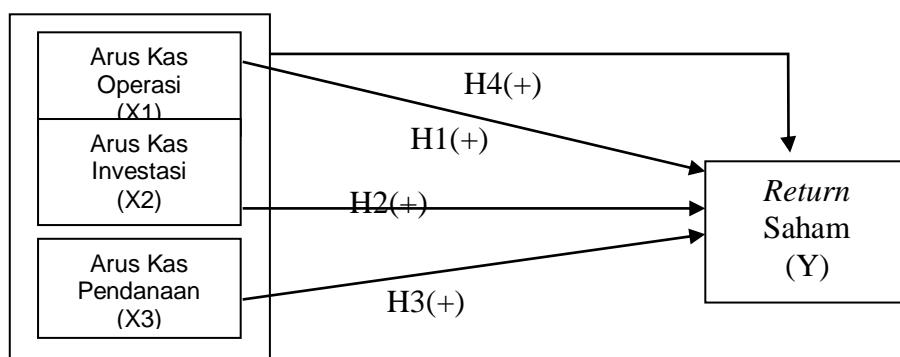
berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham, arus kas investasi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham, arus kas pendanaan berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham dan laba akuntansi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Tetapi saat dilakukan pengujian secara simultan keempat variabel tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham.

Sejalan dengan Rahmasari (2014), Ana (2016) menyatakan bahwa secara parsial variabel laba bersih berpengaruh positif terhadap *return* saham, arus kas operasi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham, arus kas investasi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham, arus kas pendanaan berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham, dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Tetapi saat dilakukan pengujian secara simultan kelima variabel tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham.

KERANGKA PEMIKIRAN

Gambar 1

Hubungan antara Variabel Independen dan Variabel Dependen



Sumber : Data yang diolah peneliti, 2018

Dalam penelitian ini, yang akan diteliti adalah pengaruh laporan arus kas terhadap *return* saham. Laporan arus kas terdiri dari arus kas dari aktivitas operasi, investasi dan pendanaan. Aktivitas operasi adalah aktivitas penghasil utama pendapatan dan aktivitas lainnya yang bukan aktivitas investasi dan pendanaan. Umumnya berasal dari transaksi dan peristiwa lain yang mempengaruhi penetapan laba atau rugi bersih. Arus kas dari aktivitas operasi dapat menghasilkan yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar deviden dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber pendanaan dari luar.

Aktivitas investasi adalah aktivitas yang menyangkut perolehan atau pelepasan aktiva jangka panjang dan investasi lain yang tidak termasuk dalam setara kas, mencakup aktivitas meminjamkan uang dan mengumpulkan piutang, memperoleh atau menjual investasi dan aktiva jangka panjang.

Aktivitas pendanaan adalah aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah serta komposisi ekuitas dan pinjaman perusahaan. Arus kas pendanaan berguna untuk memprediksi klaim terhadap arus kas masa depan oleh para pemasok modal perusahaan. Hal ini akan berpengaruh terhadap arus kas operasi yang lebih rendah untuk masa yang akan datang. Selain itu juga berpengaruh terhadap perubahan deviden yang sangat erat hubungannya dengan *return* saham.

Hipotesis Penelitian

Hipotesis Penelitian dilakukan untuk mendapatkan jawaban sementara dari rumusan masalah yang disampaikan dalam penelitian. Berdasarkan teori dan kerangka penelitian maka akan membangun

hipotesis dalam menguji bagaimana hubungan masing-masing variabel independen dengan variabel dependen :

1. Jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi menentukan apakah dari kegiatan 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. Sehingga adanya perubahan arus kas dari kegiatan operasi yang akan memberikan sinyal positif kepada investor, maka investor akan membeli saham perusahaan yang pada akhirnya meningkatkan *return* saham. Selain itu pula, penelitian yang dilakukan oleh Haryati (2016) menyatakan bahwa arus kas dari aktivitas operasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, hal ini juga diperkuat oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh Basuki (2017). Dari pemikiran dan hasil penelitian tersebut maka peneliti membuat hipotesis :

H1 : Arus Kas Operasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Manufaktur yang ada di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016.

2. Arus kas dari aktivitas investasi dapat menjadi suatu pertimbangan bagi investor untuk menilai kinerja perusahaan di masa depan. Perusahaan dengan arus kas dari aktivitas investasi yang menurun, yang berarti adanya aktivitas investasi, 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 investor ini selanjutnya akan dapat menyebabkan perubahan harga saham dan *return* saham. Selain itu, penelitian yang dilakukan oleh Chairunisa (2016) menyatakan bahwa arus kas dari aktivitas investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Dari pemikiran dan hasil penelitian tersebut maka peneliti membuat hipotesis :

H2 : Arus Kas Investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Manufaktur yang ada di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016.

3. Penerbitan utang merupakan sinyal yang baik untuk menaksir arus kas karena pemilik dapat mempertahankan proporsi kepemilikannya dari pada menerbitkan saham. Keputusan pendanaan merupakan signal positif bagi para investor. 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 harga pasar saham dan *return* saham. Selain itu, penelitian yang dilakukan oleh Purwanti, Masitoh, dan Chomsatu (2015) menyatakan bahwa arus kas dari aktivitas pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, dimana hal ini juga diperkuat oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh penelitian Rizal dan Ana (2016). Dari pemikiran dan hasil penelitian tersebut maka peneliti membuat hipotesis :

H3 : Arus Kas Pendanaan berpengaruh positif dan

signifikan terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Manufaktur yang ada di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016.

4. Arus kas operasi dan arus kas pendanaan yang berpengaruh semakin tinggi akan menjadi tolak ukur investor dalam menilai perusahaan sehingga akan mempengaruhi keputusan investasi mereka dan selanjutnya akan meingkatkan harga saham dan *return* saham meskipun arus kas investasi berpengaruh sebaliknya. Selain itu, penelitian yang dilakukan oleh Rahmasari (2014) menyatakan bahwa arus kas dari aktivitas operasi, investasi dan pendanaan secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, dimana hal ini juga diperkuat oleh Haryati (2016), Basuki (2017). Maka dari itu peneliti membuat hipotesis :

H4 : Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi dan Arus Kas Pendanaan secara bersama-sama/ simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Manufaktur yang ada di BEI tahun 2012-2016.

METODE PENELITIAN

Tempat dan Waktu Penelitian

Tempat penelitian pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2012 – 2016.

Metode Penelitian

Dalam penelitian ini metode yang akan digunakan adalah metode kuantitatif. Menurut Sugiyono (2012) metode penelitian kuantitatif dapat diartikan sebagai metode penelitian yang berupa pengumpulan data menggunakan instrument penelitian, analisis data

yang bersifat kuantitatif/ statistik dengan tujuan menguji hipotesis yang telah ditentukan. Adapun data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari laporan perubahan ekuitas dan laporan arus kas yang diperoleh dan dipublikasikan melalui website www.idx.co.id untuk menguji pengaruh variabel independen yaitu arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan dan total arus kas terhadap variabel dependen yaitu *return saham*.

Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah Perusahaan Manufaktur yang mencatatkan sahamnya di BEI periode 2012 sampai 2016. Sedangkan sampel adalah cara pengumpulan data dimana yang diselidiki adalah elemen sampel dari suatu populasi. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dan dibatasi pada perusahaan manufaktur yang menyajikan laporan keuangan per 31 Desember untuk tahun 2012 sampai 2016. Pemilihan sampel pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI berdasarkan beberapa alasan dengan teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* dengan kriteria :

1. Perusahaan manufaktur yang berturut-turut tercatat selama periode pengamatan 2012 sampai 2016 dan mempublikasikan laporan keuangan auditannya melalui website www.idx.co.id.
2. Perusahaan yang menyajikan laporan keuangannya dalam jutaan rupiah.
3. Data laporan arus kas tidak menyebabkan multikolinieritas.

Adapun alasan digunakan perusahaan manufaktur dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Memungkinkan tersedianya laporan keuangan auditan sehingga memperlancar proses penelitian.

2. Menghindari adanya pengaruh yang dapat mengacaukan hasil penelitian.
3. Menghindari adanya bias pada data yang disampaikan oleh informasi-informasi yang ada.

Objek penelitian dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2012 - 2016. Setelah dilakukan penelitian sampel dengan metode *purposive sampling* dengan kriteria tertentu, maka didapat sampel sebanyak 13 perusahaan. Teknik pengambilan data dalam penelitian ini adalah secara sekunder, yaitu data diambil dari <http://www.idx.co.id/>. Adapun perusahaan yang terpilih menjadi sampel penelitian berdasarkan kriteria yang ditentukan oleh penulis adalah sebanyak 13 perusahaan dari total 151 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012 - 2016.

Definisi Operasional Variabel

Penelitian ini dirancang sebagai suatu penelitian empiris yaitu untuk menguji hipotesis yang diajukan. Penelitian ini menggambarkan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Definisi operasional dari variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini sebagai berikut :

1. Variabel Bebas (*Independent Variable*)

Variabel Bebas adalah variabel yang mempengaruhi variabel terikat serta dapat berdiri sendiri. Variabel bebas dari penelitian ini meliputi :

a. Arus Kas Operasi

Arus kas operasi merupakan aktivitas penghasil utama perusahaan dan aktivitas lain selain investasi dan pendanaan. Arus kas operasi pada penelitian ini diproksi menggunakan selisih

antara arus kas operasi masuk dengan arus kas operasi keluar.

CFO = CFO Masuk – CFO Keluar

b. Arus Kas Investasi

Arus kas investasi merupakan aktivitas yang menyangkut perolehan atau pelepasan aktiva jangka panjang (aktiva tidak lancar) serta investasi lain yang tidak termasuk dalam setara kas (mencakup aktivitas meminjamkan uang dan mengumpulkan piutang serta memperoleh dan menjual investasi dan aktiva jangka panjang). Arus kas investasi pada penelitian ini diproksi menggunakan selisih antara arus kas investasi masuk dengan arus kas investasi keluar.

CFI = CFI Masuk – CFI Keluar

c. Arus Kas Pendanaan

Arus kas pendanaan merupakan aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah serta komposisi ekuitas dan pinjaman perusahaan. Arus kas pendanaan pada penelitian ini diproksi menggunakan selisih antara arus kas pendanaan masuk dengan arus kas pendanaan keluar.

CFP = CFP Masuk – CFP Keluar

2. Variabel Terikat (*Dependent Variable*)

Hasil Penelitian Pengujian Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Hasil uji normalitas dengan uji

Variabel dependen adalah variabel yang dikenai pengaruh atau variabel yang menjadi perhatian utama serta tidak bisa berdiri sendiri, dalam penelitian ini variabel dependennya adalah *Return Saham*. Jenis *return* yang digunakan dalam penelitian ini adalah *return realisasi* atau sering disebut *actual return* yang merupakan *capital gain* yaitu selisih antara harga saham periode berjalan dengan harga saham pada periode sebelumnya dibagi dengan harga saham periode sebelumnya. Harga saham yang digunakan adalah harga saham penutupan pada bulan Desember, yang terdaftar di *idx monthly*. *Actual return* masing-masing saham selama periode peristiwa dirumuskan sebagai berikut :

$$R_t = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Dimana :

R_t = *Return* saham pada periode pengamatan

P_t = Harga saham pada periode pengamatan

P_{t-1} = Harga saham pada periode sebelum pengamatan

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Pembahasan

Dalam penelitian ini pengujian yang dilakukan meliputi Pengujian asumsi klasik (uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi) dan Pengujian hipotesis (analisis regresi berganda, uji t dan uji f).

statistik non-parametrik Kolmogrov-Smirnov (KS) ditunjukkan sebagai berikut:

Tabel 1
Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

	Unstandardized Residual
N	65
Normal Parameters ^{a,b}	Mean ,0000000
	Std. Deviation ,33404444
Most Extreme Differences	Absolute ,086
	Positive ,086
	Negative ,054
Test Statistic	,086
Asymp. Sig. (2-tailed)	<u>,200^{c,d}</u>

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.
- d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber : Output SPSS 22

Dari hasil di atas dapat dilihat nilai Asymp.Sig. (2-tailed)> 0,05 yakni 0,200 artinya data residual berdistribusi normal.

2. Uji Multikolinieritas

Hasil pengujian uji multikolinieritas adalah sebagai berikut :

Tabel 2
Uji Multikolinieritas
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Collinearity Statistics		
	B	Std. Error	Beta	T	Sig.	Tolerance	VIF
1 (Constant)	-,007	,058		-,124	,902		
Arus Kas Operasi	6,633E-8	,000	,625	1,866	,067	,137	7,318
Arus Kas Investasi	4,822E-8	,000	,346	1,380	,173	,244	4,105
Arus Kas Pendanaan	5,202E-8	,000	,460	1,400	,167	,142	7,049

a. Dependent Variable: RETURN SAHAM

Sumber : Output SPSS 22

Dari tabel di atas terlihat bahwa nilai toleranceX1 adalah 0,137 dan nilai Variance Inflation Factors (VIF) adalah 7,318, toleranceX2 adalah 0,244 dan nilai Variance Inflation Factors (VIF) adalah 4,105 serta toleranceX3 adalah 0,142 dan nilai Variance Inflation Factors (VIF) adalah 7,049. Kesimpulannya tidak ada multikolinearitas antar variabel independen pada data karena nilai VIF

dari masing-masing variabel lebih kecil dari 10,00 dan nilai tolerance lebih besar dari 0,10.

3. Uji Heterokedastisitas

Dalam penelitian ini untuk uji heterokedastisitas dilakukan dengan melihat pola gambar scatterplots dan uji glejser, dari hasil pola gambar diketahui bahwa pengujian tidak mengalami

heteroskedastisitas. Selain menggunakan pola Scatterplots dilakukan juga uji glejser, yaitu dengan melihat nilai signifikansi.

Dari hasil pengujian diperoleh sebagai berikut :

Tabel 3
Uji Heterokedastisitas
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	,276	,038		7,225	,000
ARUS KAS OPERASI	-6,443E-9	,000	-,094	-,276	,784
ARUS KAS INVESTASI	8,598E-9	,000	,096	,375	,709
ARUS KAS PENDANAAN	-5,695E-9	,000	-,078	-,233	,816

a. Dependent Variable: RES2

Sumber: Output SPSS 22

Dari tabel di atas terlihat bahwa nilai signifikansi ketiga variable adalah 0,784, 0,709 dan 0,816. Kesimpulannya tidak terjadi heterokedastisitas karena nilai signifikansinya lebih besar dari 0,05.

4. Uji Autokorelasi

Dari hasil pengujian diperoleh sebagai berikut :

Tabel 4
Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,252 ^a	,064	,017	,342160	2,193

a. Predictors: (Constant), Arus Kas Pendanaan, Arus Kas Investasi, Arus Kas Operasi

b. Dependent Variable: Return Saham

Sumber : Output SPSS 22

Dari model summary di atas dapat dilihat hasil pengujian angka DW adalah sebesar 2,193 dari jumlah sampel sebanyak 65 dengan variabel berjumlah 3 dan tingkat signifikansi 0,05. Berdasarkan data tersebut maka dalam tabel DW nilai dL = 1,5035 dan nilai dU = 1,6960.

Tabel 5
Klasifikasi Durbin Watson

Hipotesis Nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	0 < DW < dL
Tidak ada autokorelasi positif	Tanpa Keputusan	dL < DW < dU
Tidak ada autokorelasi negative	Tolak	4 - dL < DW < 4
Tidak ada autokorelasi negative	Tanpa Keputusan	4 - dU < DW < 4 - dL
Tidak ada autokorelasi positif dan negative	Diterima	dU < DW < 4 - dU

Berdasarkan tabel diatas nilai DW terletak pada $dU < DW < 4 - dU$ yaitu $1,6960 < 2,193 < 2,304$. Maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengandung autokorelasi positif maupun negatif.

Pengujian Hipotesis

1. Analisis Regresi Berganda

Dalam pengolahan data dengan menggunakan regresi linear, beberapa tahapan dilakukan untuk mencari hubungan antara variabel independen dan variabel dependen, melalui pengaruh X1 (Arus Kas Operasi), X2 (Arus Kas Investasi) dan X3 (Arus Kas Pendanaan) terhadap Y (*Return Saham*).

Berdasarkan hasil pengolahan data yang terlihat pada tabel di atas pada kolom *Unstandardized Coefficients* bagian B, ditunjukkan modal persamaan regresi berganda sebagai berikut :

$$Y = -0,007 + 0,00000006633X_1 + 0,0000004822X_2 + 0,0000005202X_3 + e$$

Keterangan :

Y = *Return Saham*

X1 = Arus Kas Operasi

X2 = Arus Kas Investasi

X3 = Arus Kas Pendanaan

e = Error

Hasil regresi dapat dilihat pada tabel berikut ini :

Tabel 6
Hasil Uji Analisis Regresi Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-,007	,058		-,124	,902
ARUS KAS OPERASI	6,633E-8	,000	,625	1,866	,067
ARUS KAS INVESTASI	4,822E-8	,000	,346	1,380	,173
ARUS KAS PENDANAAN	5,202E-8	,000	,460	1,400	,167

a. Dependent Variable: RETURN SAHAM

Sumber : Output SPSS 22

Interpretasi dari persamaan regresi linier berganda diatas adalah :

- a) Konstanta sebesar -0,007 menunjukkan bahwa jika variabel independen dianggap konstan, maka tingkat *Return Saham* sebesar -0,007.
- b) Koefisien $X_1 = 0,00000006633$ ini menunjukkan bahwa apabila terjadi perubahan variabel arus kas operasi sebesar 1% hanya akan menaikkan *return saham* sebesar 0,000006633% dengan asumsi variabel lainnya konstan.
- c) Koefisien $X_2 = 0,00000004822$ ini menunjukkan bahwa apabila terjadi

perubahan variabel arus kas investasi sebesar 1% maka hanya akan menaikkan *return saham* sebesar 0,000004822% dengan asumsi variabel lainnya konstan.

- d) Koefisien $X_3 = 0,00000005202$ ini menunjukkan bahwa apabila terjadi perubahan variabel arus kas operasi sebesar 1% hanya akan menaikkan *return saham* sebesar 0,000005202% dengan asumsi variabel lainnya konstan.
- e) Standar error (e) menunjukkan tingkat kesalahan penganggu.

2. Uji Parsial (t-test)

Hasil perhitungan uji t dapat dilihat pada tabel 7.

**Tabel 7
Hasil Uji Parsial
Coefficients^a**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardize d Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-,007	,058		-,124	,902
ARUS KAS OPERASI	6,633E-8	,000	,625	1,866	,067
ARUS KAS INVESTASI	4,822E-8	,000	,346	1,380	,173
ARUS KAS PENDANAAN	5,202E-8	,000	,460	1,400	,167

a. Dependent Variable: RETURN SAHAM

Sumber : Output SPSS 22

Berdasarkan output SPSS didapat hasil penelitian dengan menggunakan rumus: $t_{tabel} = \{\alpha / 2 ; df = (n - k) - 1\}$. Dengan tingkat signifikansi 5% jumlah observasi (n)= 65 dan jumlah variabel (k)= 3, sehingga nilai t_{tabel} sebesar 1,99962 maka didapatkan hasil sebagai berikut :

a. Uji Hipotesis 1 (Arus Kas Operasi berpengaruh signifikan terhadap Return Saham)

Arus Kas Operasi (X_1) mempunyai nilai signifikansi 0,067, lebih besar dari 0,05. Sedangkan nilai t hitung $1,866 < t_{tabel} 1,99962$. Berdasarkan kedua nilai tersebut disimpulkan H1 ditolak yaitu secara parsial arus kas operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham.

b. Uji Hipotesis 2 (Arus Kas Investasi berpengaruh signifikan terhadap Return Saham)

Arus Kas Investasi (X_2) mempunyai nilai signifikansi 0,173 yang berarti lebih besar dari 0,05, sedangkan

nilai t hitung $1,380 < t_{tabel} 1,99962$. Berdasarkan kedua nilai tersebut disimpulkan H2 ditolak yaitu bahwa secara parsial arus kas investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham.

c. Uji Hipotesis 3 (Arus Kas Pendanaan berpengaruh signifikan terhadap Return Saham)

Arus Kas Pendanaan(X_3) mempunyai nilai signifikansi 0,167, berarti lebih besar dari 0,05, sedangkan nilai t hitung $1,400 < t_{tabel} 1,99962$. Berdasarkan nilai tersebut disimpulkan H3 ditolak yaitu secara parsial arus kas pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham.

3. Uji Simultan (F-test)

Pengujian ini dilakukan pada tingkat kepercayaan 95% dan α 0,05. Hasil pengujian menggunakan uji F dapat dilihat dari tabel berikut:

**Tabel 8
Hasil Uji Siginifikan Simultan (Uji f)
ANOVA^a**

Model	Sum of Square	Df	Mean Square	F	Sig
1 Regression	.485	3	,162	1,280	,258 ^b
Residual	7,141	61	,117		
Total	7,626	64			

- a. Dependent Variable: RETURN SAHAM
- b. Predictor: (Constant), ARUS KAS PENDANAAN< ARUS KAS INVESTASI, ARUS KAS OPERASI

Sumber : Output SPSS 22

Berdasarkan tabel 8, didapat F_{hitung} sebesar 1,380 dengan tingkat signifikan 0,258, sedangkan untuk mencari F_{tabel} dengan jumlah sampel (n)= 65 dan jumlah variabel (k)= 3 dengan taraf signifikan α = 0,05 diperoleh F_{tabel} sebesar 2,75. Rumus mencari F_{tabel} adalah $\{(df_1=k= 3); (df_2= n- k= 65-3= 62)\}$. Sehingga 1,380 < 2,75 dan secara

statistik diperoleh nilai signifikan sebesar 0,258 yang berarti lebih besar dari $\alpha = 0,05$. Maka dapat diambil kesimpulan H4 ditolak, yakni Arus Kas Operasi, Arus Kan Investasi dan Arus Kas Pendanaan secara bersama-sama/ simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap *return saham*.

4. Analisis Koefisien Korelasi dan Determinasi

Hasil uji koefisien korelasi dan determinasi penelitian ini adalah sebagai berikut :

**Tabel 9
Koefisien Korelasi dan Determinasi**

Model Summary					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	
1	,252 ^a	,064	,017	,342160	

- a. Predictors: (Constant), ARUS KAS PENDANAAN, ARUS KAS INVESTASI, ARUS KAS OPERASI

Sumber : Output SPSS 22

Dari tabel model summary di atas dapat dilihat angka R sebesar 0,252 menunjukkan bahwa korelasi atau hubungan antara Y (*Return Saham*) dengan X1 (Arus Kas Operasi), X2 (Arus Kas Investasi) dan X3 (Arus Kas Pendanaan) tidak cukup kuat yaitu hanya sebesar 25,2%. Sedangkan nilai Adjusted R square atau koefisien determinasi adalah 0,017. Nilai ini mengindikasikan bahwa hanya 1,7% variasi atau perubahan dalam Y (*Return Saham*) yang dapat dijelaskan oleh variasi variabel X1 (Arus Kas Operasi), X2 (Arus Kas Investasi) dan X3 (Arus Kas Pendanaan).

b. Interpretasi Data

1. Pengaruh Arus Kas Operasi terhadap *Return Saham*.

Hipotesis pertama menyatakan hasil pengujian terhadap variabel Arus Kas Operasi, menunjukkan bahwa variabel Arus Kas Operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*. Hal ini terbukti dengan hasil uji parsial dimana nilai $t_{hitung} = 1,866 < t_{tabel} = 1,99962$ dan nilai signifikan $0,067 > 0,05$. Hipotesis pertama ditolak. Penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Yocelyn dan Christiawan (2012) dan penelitian Rahmasari (2014) yang hasilnya menyatakan bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return saham*.

2. Pengaruh Arus Kas Investasi terhadap *Return Saham*.

Hipotesis kedua menyatakan

hasil pengujian terhadap variabel Arus Kas Investasi, menunjukkan bahwa variabel Arus Kas Investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*. Hal ini terbukti dengan hasil uji parsial dimana nilai $t_{hitung} 1,380 < t_{tabel} 1,99962$ dan nilai signifikan $0,173 > 0,05$. Hipotesis kedua ditolak. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Haryati (2016) dan penelitian Basuki (2017) dimana dinyatakan bahwa arus kas investasi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return saham*.

b. Pengaruh Arus Kas Pendanaan terhadap *Return Saham*.

Hipotesis ketiga menyatakan hasil pengujian terhadap variabel Arus Kas Pendanaan, menunjukkan bahwa variabel Arus Kas Pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*. Hal ini terbukti dengan hasil uji parsial dimana nilai $t_{hitung} 1,400 < t_{tabel} 1,99962$ dan nilai signifikan $0,167 > 0,05$. Hipotesis ketiga ditolak. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Haryati (2016) dan penelitian Basuki (2017) dimana dinyatakan bahwa arus kas pendanaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return saham*.

c. Pengaruh Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi dan Arus Kas Pendanaan terhadap *Return Saham* secara simultan.

Hipotesis Keempat menyatakan hasil pengujian terhadap variabel Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi dan Arus Kas Pendanaan, menunjukkan bahwa variabel Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi dan

Arus Kas Pendanaan secara bersama-sama/ simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*. Hal ini terbukti dengan $F_{hitung} 1,380 < F_{tabel} 2,75$ dan secara statistik diperoleh nilai signifikan sebesar $0,258$ yang berarti lebih besar dari $\alpha = 0,05$. Maka hipotesis keempat ditolak.

KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil analisis serta uji hipotesis yang telah dipaparkan, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Secara parsial diambil kesimpulan bahwa Arus Kas Operasi tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *Return Saham*, dimana nilai $t_{hitung} 1,866 < t_{tabel} 1,99962$ dan nilai signifikan $0,067 > 0,05$.
2. Secara parsial diambil kesimpulan bahwa Arus Kas Investasi tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *Return Saham*, dimana nilai $t_{hitung} 1,380 < t_{tabel} 1,99962$ dan nilai signifikan $0,173 > 0,05$.
3. Secara parsial diambil kesimpulan bahwa Arus Kas Pendanaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *Return Saham*, dimana nilai $t_{hitung} 1,400 < t_{tabel} 1,99962$ dan nilai signifikan $0,167 > 0,05$.
4. Secara simultan diambil kesimpulan bahwa Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi dan Arus Kas Pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*, dengan $F_{hitung} 1,380 < F_{tabel} 2,75$ dan nilai signifikan sebesar $0,258$ yang berarti lebih besar dari $0,05$.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, maka peneliti mencoba memberikan saran yaitu :

1. Penelitian selanjutnya yang tertarik

- untuk melakukan penelitian lebih lanjut, disarankan memperpanjang periode pengamatan dan menambah jumlah sampel sehingga dapat meningkatkan distribusi data yang lebih baik, serta menambah variabel independen dalam penelitian, tidak hanya informasi arus kas sehingga menghasilkan informasi yang lebih mendukung.
2. Peneliti selanjutnya disarankan untuk meneliti Perusahaan di luar sektor Manufaktur sehingga dapat membandingkan apakah hasil penelitian ini berlaku untuk seluruh sektor yang terdaftar di BEI.

DAFTAR PUSTAKA

- Adiwiratama, Jundan. *Pengaruh Informasi Laba, Arus Kas, dan Size Perusahaan terhadap Return Saham: Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI*. Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika Universitas Pendidikan Ganesha. Volume 2 No. 1. ISSN 2089-3310.
- Aini, Nur. 2009. *Pengaruh Laba dan Komponen Arus Kas terhadap Return Saham: Studi Empiris pada Perusahaan Terdaftar di BEI Periode 2007-2009*. TEMA Fakultas Ekonomi Universitas Stikubank Semarang. Volume 6 Edisi 2 Hal. 170-182.
- Azilia Yocelyn dan Yulius Jogi Christiawan. 2012. *Analisis Pengaruh Perubahan Arus Kas dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham pada Perusahaan Berkapitalisasi Besar*. Jurnal Akuntansi dan Keuangan Fakultas Ekonomi Universitas Kristen Petra Surabaya. Volume 14 No. 2 Hal. 81-90.
- Basuki, Bas. 2017. *Pengaruh Arus Kas dan Profitabilitas terhadap Return Saham pada Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012*. E-Jurnal Program Studi S-1 Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis. Universitas Muhammadiyah Tangerang.
- Daniati & Suhairi. 2006. *Pengaruh Kandungan Informasi Komponen Laporan Arus Kas, Laba Kotor, dan Size Perusahaan terhadap Expected Return Saham pada Perusahaan Textile dan Automotive di Bursa Efek Jakarta*. Makalah Simposium Nasional Akuntansi IX, Padang.
- Ghozali, Imam. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariete dengan Progam SPSS 23 Edisi 8*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Haryatih. 2016. *Analisa Pengaruh Laba Bersih dan Arus Kas Terhadap Return Saham pada Perusahaan Food and Beverages: Studi Empiris di Bursa Efek Indonesia*. E-Jurnal Universitas Budi Luhur. Volume 2 Isue 2 Hal. 1-12.
- Ikatan Akuntansi Indonesia. 2009. Standar Akuntansi Keuangan. Jakarta : PT. Salemba Empat.
- Ikatan Akuntansi Indonesia. 2015. Standar Akuntansi Keuangan. Jakarta: Salemba Empat.
- Rahmasari, Risna. 2014. *Pengaruh Arus Kas Operasi, Investasi, Pendanaan serta Laba Akuntansi terhadap Return Saham pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI*. E-Jurnal Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Purwokerto. Volume 12 No. 2.
- Rizal, Noviansyah dan Selvia Roos Ana. 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*. E-Jurnal STIE Widya Gama Lumajang. Volume 6 No. 2.

- Sidik. 2011. *Pengaruh Laba Akuntansi, Arus Kas, dan Return on Asset terhadap Return Saham: Studi Empiris pada Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2009.* Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta.
- Sinaga, Hardian Hariono. 2010. *Analisa Pengaruh Total Arus Kas, Komponen Arus Kas, Laba Akuntansi terhadap Return Saham.* Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.
- Triyono dan Jogiyanto Hartono. 1998. *Hubungan Kandungan Informasi Arus Kas, Komponen Arus Kas dan Laba Akuntansi dengan Harga atau Return Saham.* Jurnal Riset Akuntansi Indonesia. Vol. 3. No. 1. Hal : 54-68.
- Wahyuni, Sri. 2002. *Analisis Kandungan Informasi Laporan Arus Kas di Bursa Efek Jakarta.* Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia. STIE Mahardhika. Volume 17 No. 2 Hal. 200-210.

www.idx.co.id