

Pengaruh Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan dan Laba Akuntansi terhadap Return Saham

Muhamad Mafsud¹, Dianita Meirini²

^{1,2}Universitas Islam Negeri Sayyid Ali Rahmatullah, Tulungagung, Indonesia

muhamadmafsud12@gmail.com

Abstract

The capital market is a place where investors invest their capital in the hope of a return in the form of a return on investment. Investors use financial reports in investing but cannot analyze the stock returns that will be received starting operating cash flow, investment cash flow, and funding cash flow. The method used is a quantitative method with multiple linear regression tests using the eviews data processing application. The results of this study. The coefficient X_1 (cooperative cash flow) is 0.170479413211 which means that if the cooperative's cash flow increases, it will cause an increase in stock returns with no positive effect with a significant value of $0.7170 > 0.05$. The coefficient X_2 (Investment Cash Flow) on stock returns (the dependent variable Y) has no effect with a significant value of $0.3113 > 0.05$. The X_3 coefficient (Funding Cash Flow) on stock returns (Y dependent variable) has no effect $0.6658 > 0.05$ and the X_4 coefficient (Accounting Profit) is 0.352300 which means that if accounting profit increases once it will cause an increase in Stock Return (dependent variable Y) or has a positive effect of 0.964377644814 when other variables are constant with a significant value of $0.000 < 0.05$.

Keywords: Cash, Investments, Operations, Funding, Profits, Stock Returns

Abstrak

Pasar modal merupakan tempat dimana para investor menanamkan modalnya dengan harapan adanya pengembalian berupa pengembalian investasi. Para investor menggunakan laporan keuangan dalam berinvestasi, akan tetapi tidak bisa menganalisa mengenai return saham yang akan diterima mulai arus kas operasi, arus kas investasi, dan arus kas pendanaan. Metode yang digunakan yaitu menggunakan metode kuantitatif dengan uji regresi linier berganda yang menggunakan aplikasi pengolahan data eviews. Hasil penelitian ini yaitu. Koefisien X_1 (Arus kas koperasi) adalah senilai 0.170479413211 mempunyai arti apabila arus kas koperasi meningkat akan menyebabkan peningkatan pada return saham tidak berpengaruh positif dengan nilai signifikan $0,7170 > 0,05$. Koefisien X_2 (Arus Kas Investasi) terhadap return saham (variabel dependen Y) tidak berpengaruh dengan nilai signifikan $0,3113 > 0,05$. Koefisien X_3 (Arus Kas Pendanaan) terhadap return saham (variabel dependen Y) tidak berpengaruh $0,6658 > 0,05$ dan koefisien X_4 (Laba Akuntansi) adalah senilai 0,352300 mempunyai arti apabila laba akuntansi naik satu kali akan menyebabkan kenaikan Return Saham (variabel dependen Y) atau berpengaruh positif sebesar 0.964377644814 bila variabel lain konstan dengan nilai signifikan $0,000 < 0,05$.

Kata kunci: Kas, Investasi, Operasi, Pendanaan, Laba, Return Saham

INFEB is licensed under a Creative Commons 4.0 International License.



1. Pendahuluan

Pasar modal merupakan tempat dimana para investor menanamkan modalnya dengan harapan adanya pengembalian berupa pengembalian investasi. Tujuan utama investor menanamkan danaanya di pasar modal adalah untuk mendapatkan keuntungan dari dividen yang dibagikan [1]. Ketika seorang investor memutuskan untuk berinvestasi, sebelumnya mereka pasti telah mempertimbangkan berapa tingkat pendapatan yang diharapkan (*expected returns*) atas investasi yang dilakukan dalam satu periode tertentu di pasar modal, namun setelah periode pada investasi tidak ada yang dapat memastikan bahwa tingkat pendapatan yang diinginkan akan sesuai dengan tingkat hasil yang diterima pada akhir periode (*actual return*) [2].

Laporan keuangan memberikan informasi yang menunjukkan seberapa baik dan buruk keuangan perusahaan, dan bagaimana kinerja perusahaan, serta memberikan informasi yang relevan untuk

pengambilan keputusan [3]. Kemudian laporan keuangan perusahaan yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah laporan arus kas [4]. Jika laporan arus kas memberikan informasi tentang arus kas suatu perusahaan sehingga dapat dijadikan acuan untuk menunjukkan kinerja perusahaan selama suatu periode waktu, maka laporan tersebut terdiri dari dua hal yaitu arus kas dan arus kas keluar. Laporan arus kas sendiri terdiri dari tiga komponen, yaitu arus kas operasi, arus kas investasi, dan arus kas pendanaan [5].

Salah satu faktor dasar yang harus diperhatikan investor saat berinvestasi adalah *return* saham. Ada komponen dalam pengembalian ekuitas yang menunjukkan bagaimana hasil yang dicapai oleh emiten karena pergerakan pengembalian ekuitas sesuai dengan persyaratan kinerja oleh emiten. Jika emiten memiliki pengalaman dengan keragaman dan kinerja yang lebih baik, keuntungan dari operasi bisnis bisa lebih besar [6]. Situasi seperti itu dapat mempengaruhi emiten atas saham emiten, yang pada gilirannya berarti

imbal hasil saham kemungkinan besar akan meningkat [7].

Sementara itu laporan arus kas merupakan laporan yang menyajikan aliran kas perusahaan dari aktivitas operasi, investasi, pendanaan. Laporan arus kas adalah laporan yang melaporkan arus kas masuk dan arus kas keluar utama dari sebuah perusahaan selama periode tertentu [8]. Jika tanpa kas, maka perusahaan tidak mampu mengembangkan mereka, mendistribusikan produk, atau memberikan tingkat pengembalian kepada pemiliknya [9]. Pentingnya peranan laporan arus kas pada setiap perusahaan agar setiap proses keuangan pada perusahaan dapat berjalan dengan baik. Laporan arus kas tersebut juga dapat digunakan sebagai acuan untuk melakukan perencanaan dalam kegiatan investasi pada masa mendatang [10].

Arus kas operasi merupakan laporan arus kas yang terdapat aktivitas pengeluaran dan pemasukan kas dari perusahaan terkait dengan operasional. Dimana aktivitas utama dalam laporan arus kas yakni didapatkan dari pendapatan perusahaan. Dalam arus kas operasi dapat mencerminkan apakah aktivitas operasi pada perusahaan menghasilkan arus kas positif yang cukup untuk melunasi pinjaman, mencukupi kemampuan operasi pada perusahaan, serta membayar deviden tanpa bergantung pada pembiayaan eksternal. Peningkatan arus kas operasi akan memberikan sinyal positif bagi investor maupun kreditor mengenai kinerja perusahaan di masa mendatang yang pada akhirnya akan mempengaruhi *return* saham [11]. Dengan demikian, semakin tingginya arus kas operasi perusahaan dapat meningkatkan kepercayaan pihak investor terhadap perusahaan.

Arus kas investasi adalah arus kas aktivitas yang menyangkut perolehan atau pelepasan aktiva jangka panjang (aktiva tidak lancar). Hal tersebut termasuk investasi lain yang tidak termasuk dalam setara kas, mencakup aktivitas meminjamkan uang dan mengumpulkan piutang serta memperoleh dan menjual investasi dari aktiva jangka panjang yang produktif [12]. Dengan terdapatnya beberapa perubahan dari aktivitas investasi tersebut akan ditanggapi oleh investor, akibatnya investor akan membeli saham perusahaan sehingga harga saham naik dan tentunya hal ini dapat meningkatkan *return* saham.

Arus kas pendanaan adalah arus kas dari aktivitas pendanaan yang terjadi dari transaksi atau peristiwa penerimaan kas dan pengeluaran kas kepada para pemegang saham yang disebut sebagai pendanaan ekuitas, sedangkan penerimaan kas dan pengeluaran kas kepada kreditor disebut sebagai pendanaan utang. Dengan kata lain, arus kas pendanaan dapat dikatakan sebagai suatu aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah serta komposisi modal dan pinjaman jangka panjang perusahaan [13]. Oleh sebab itu, hal ini dinilai mampu mempengaruhi *return* saham.

Selain laporan arus kas, laba akuntansi merupakan sumber informasi yang berguna bagi investor untuk mengambil keputusan. Laba akuntansi merupakan

keuntungan atau perolehan aset tambahan yang diterima perusahaan. Laba akuntansi dapat menjadi alat prediksi pengembalian saham yang memungkinkan investor untuk memprediksi tingkat pengembalian investasi mereka di suatu perusahaan. Jika perusahaan memperoleh laba yang cukup tinggi, maka dividen kepada pemegang saham akan meningkat, sehingga tidak diragukan lagi akan menarik perhatian investor. Bagi perusahaan, menjaga dan meningkatkan laba bersih sangat penting agar saham tetap eksis dan bagi investor untuk menjaga permintaan. Dengan laba bersih, investor dapat memprediksi harga saham dan dividen di masa depan [14].

Para investor menggunakan laporan keuangan dalam berinvestasi, akan tetapi tidak bisa menganalisa mengenai return saham yang akan diterima memulai arus kas operasi, arus kas investasi, dan arus kas pendanaan. Agar investor dapat memperoleh *return* yang maksimal maka investor dalam mengambil keputusan untuk melakukan investasi di suatu perusahaan perlu mengetahui historis perusahaan dan menilai prospek perusahaan melalui laporan keuangannya. Laporan keuangan mampu memberikan informasi keuangan kepada pihak dalam dan luar perusahaan yang memiliki kepentingan terhadap perusahaan [15]. Fenomena terkait *return* saham perusahaan manufaktur sektor farmasi ini dalam Rapat Umum Pemegang Saham Tahunan (RUPST) emiten farmasi PT Kalbe Farma Tbk (KLBF) menyetujui pembagian deviden tunai sebesar Rp. 973,5 miliar atau setara 37% dari laba bersih tahunan buku 2019. Dengan demikian, dividen per saham KLBF sebesar Rp 20/saham [16].

Penelitian ini merupakan pengembangan dari beberapa penelitian terdahulu, yang masih banyak menunjukkan ketidakkonsistenan hasil penelitian atau adanya gap research, yang mengungkapkan hasil penelitiannya menunjukkan bahwa pengungkapan laba akuntansi berpengaruh signifikan terhadap Return Saham [17]. Nilai Varibel Laba Akuntansi (X2) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham. Hal ini terlihat dari signifikansi Laba Akuntansi (X2) $0.308 > 0.05$ dan nilai T tabel = $t(\alpha/2; n-k-1) = t(0.05/2; 32-2-1) = 0.025$; $29 = 2.045$ berarti nilai hitung lebih kecil dari ttabel ($-1.037 < 2.045$) maka Ha2 ditolak dan sehingga hipotesis berbunyi Laba Akuntansi tidak berpengaruh terhadap Return Saham [18].

Laba akuntansi dan arus kas operasi mempunyai dampak pada pasar saham terutama berpengaruh untuk *return* dari dana yang diinvestasikan pada perusahaan manufaktur sektor industry [19]. Mengenai perbedaan dengan penelitian ini yakni berbeda dalam sektor penelitian atau perusahaan yang menjadi objek penelitian. Arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Arus kas investasi berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Arus kas pendanaan berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Laba bersih tidak berpengaruh terhadap *return* saham [20]. Dalam hal perbedaan antara

penelitian ini dengan penelitian sebelumnya terletak pada sektor penelitian atau perusahaan yang dijadikan objek penelitian. Dari hasil penelitian diatas terlihat adanya research gap atau perbedaan hasil penelitian.

Berdasarkan uraian tersebut, maka menarik untuk dikaji kembali mengenai pengaruh arus kas terhadap return saham dengan cangkupan pada jenis sector perusahaan yang berbeda. Penelitian ini digunakan untuk mengetahui hubungan yang terjadi antar variabel independent yakni arus kas operasi (X_1), arus kas investasi (X_2), arus kas pendanaan (X_3) dan laba akuntansi (X_4) terhadap variabel variabel dependent return saham (Y). Selanjutnya guna mengetahui bagaimana hubungan tersebut dapat dilihat pada kerangka konseptual yang dapat digunakan sebagai acuan dalam penelitian ini guna mendapatkan jawaban mengenai hubungan antar variabel-variabel yang diteliti.

2. Metode Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur sektor farmasi di bursa efek Indonesia periode 2016-2020 dan untuk semua data keuangan perusahaan tersebut sudah diterbitkan dan diaudit oleh akuntan publik. Adapun untuk data yang dipakai didapat dari website resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id berupa data sekunder laporan keuangan tahunan (*annual report*) pada perusahaan manufaktur sub sektor farmasi. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Pada penelitian ini populasi diambil dari perusahaan manufaktur sektor farmasi di bursa efek Indonesia periode 2016-2020. Metode pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan metode *non probability sampling*. Sedangkan penentuan sampel ditentukan dengan teknik *purposive sampling*. Selanjutnya kriteria penarikan sampel disajikan pada Tabel 1.

Tabel 1. Kriteria Penarikan Sampel

Keterangan	Jumlah
Perusahaan manufaktur sektor farmasi tahun 2016-2020	23
Perusahaan manufaktur sektor farmasi yang tidak terdaftar di BEI	(1)
Perusahaan manufaktur sektor farmasi yang tidak melakukan publikasi data keuangan tahun 2016-2020	(10)
Perusahaan manufaktur sektor farmasi yang mengalami kerugian tahun 2016-2020	(4)
Jumlah data yang dapat dijadikan sampel	8

Berdasarkan Tabel 1 dapat disimpulkan bahwa sampel penelitian yaitu sebanyak 40 yang didapat dari 8 perusahaan dalam periode 2016-2020. Perusahaan yang menjadi sampel diantaranya yaitu DVLA (Darya-Varia Laboratoria Tbk), KAEF (Kimia Farma Tbk), KLBF (Kalbe Farma Tbk), MERK (Merck Tbk), PYFA (Pyridam Farma Tbk), SIDO (Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk), TSPC (Tempo Scan Pasific Tbk), INAF (Indo Farma Tbk). Variabel terikat merupakan variabel yang nilainya dipengaruhi atau

bergantung pada nilai dari variabel lainnya. Variabel dependen/ terikat ini sering disebut juga Variabel independen dalam penelitian ini adalah arus kas operasi (X_1), arus kas investasi (X_2), arus kas pendanaan (X_3), dan laba akuntansi (X_4) berikut disajikan operasionalisasi dari variabel-variabel tersebut. Selanjutnya operasional variabel disajikan pada Tabel 2.

Tabel 2. Operasional Variabel

Variabel	Indikator	Sumber
Arus kas operasi (X_1)	$AKO = AKO_{it} AKO_{it-1}$ AKO_{it-1}	(Triyono dan Hartono, 2000)
Arus kas investasi (X_2)	$AKI = AKI_{it} AKI_{it-1}$ AKI_{it-1}	(Ardiansyah, 2018)
Arus kas pendanaan (X_3)	$AKP = AKP_{it} AKP_{it-1}$ AKP_{it-1}	(Rahmawati, 2018)
Laba Akuntansi (X_4)	$LAK = LAK_{it} LAK_{it-1}$ LAK_{it-1}	(Triyono dan Hartono, 2000)
Return saham (Y)	Pt Pt 1 Pt 1	(Jogiyanto, 2015)

Metode yang digunakan untuk pengolah data dalam penelitian ini yakni analisis kuantitatif dengan strategi yang digunakan yakni statistik deskriptif, uji asumsi klasik, dan uji regresi linier berganda. Berikut ini penjelasan mengenai statistik deskriptif, uji asumsi klasik, dan uji regresi linier berganda $Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4$. Pada uji regresi ini didalamnya terdapat uji parsial (t), uji simultan (uji F) dan kriteria determinasi. Adapun software yang digunakan untuk mengolah data dalam penelitian ini adalah Microsoft Excel 2020 dan Eviews versi 10.

3. Hasil dan Pembahasan

Model regresi data panel dengan eviews terdapat 3 macam yang umum digunakan para peneliti yaitu Common Effect Model, Fixed Effect Model dan Random Effect Model. Dalam penelitian ini, pengolahan data menggunakan metode cross-sectional weight untuk menghilangkan adanya heterokedastisitas. Analisis data panel dengan metode cross sectional weight dapat dilakukan dengan beberapa pendekatan yaitu: common effect model dan fixed effect model. Untuk menentukan pendekatan mana yang terbaik, maka harus dilakukan uji chow. Berikut ini adalah hasil perhitungan dengan menggunakan fixed effect model Perusahaan-perusahaan yang masuk sebagai sampel dapat disajikan pada Tabel 3.

Tabel 3. Statistik Deskriptif

	Y	X1	X2	X3	X4
Mean	47.62068	-0.102640	0.037360	104.0949	49.55276
Median	0.147000	-0.045000	0.052000	-0.069000	0.081000
Maximum	1185.000	2.376000	0.965000	4371.000	1228.000
Minimum	-0.434000	-2.613000	-0.483000	-1771.000	-5.134000
Std. Dev.	236.9543	1.081976	0.293255	956.8011	245.5201
Skewness	4.694835	-0.226786	0.929510	3.450277	4.694215
Kurtosis	23.04155	3.648436	5.290631	17.80689	23.03783
Jarque-Bera	510.2391	0.652288	9.065568	277.9810	510.0595
Probability	0.000000	0.721701	0.010751	0.000000	0.000000
Sum	1190.517	-2.566000	0.934000	2602.373	1238.819
Sum Sq. Dev.	1347537.	28.09613	2.063962	21971239	1446723.
Observations	40	40	40	40	40

Berdasarkan Tabel 3 diketahui bahwa terdapat empat variabel penelitian yaitu (x_1 , x_2 , x_3 dan x_4) dengan jumlah sampel secara keseluruhan 8 sampel perusahaan. Dari tabel diatas melalui pengujian statistik deskriptif, dapat disimpulkan bahwa rata-rata nilai perusahaan yang terdaftar di BEI pada periode 2016-2020 yang terdapat pada variabel Y 47.62068, kemudian pada variabel X1 sebesar -0.102640, variabel X2 sebesar 0.037360, variabel X3 104.0949 dan nilai mean pada variabel X4 49.55276. Uji

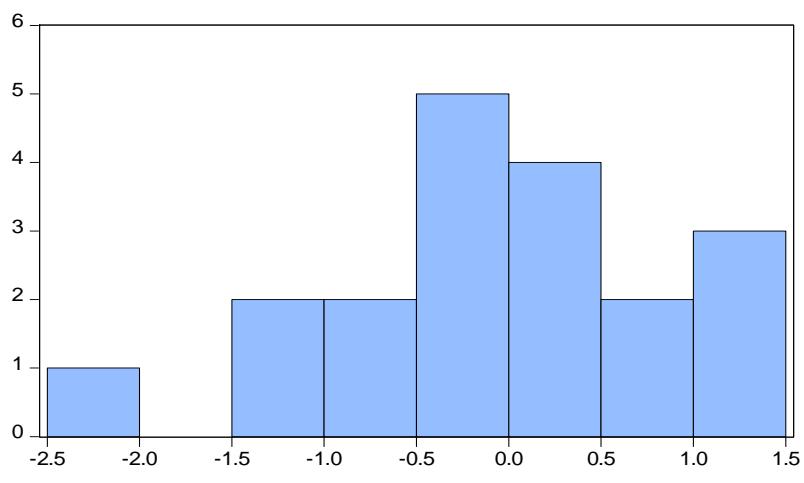
pemilihan model dilakukan dengan awalnya menggunakan uji chow. Jika Uji chow didapatkan hasil menerima FEM maka dilanjutkan ke uji hausmant maupuan LM. Tetapi jika hasil dari uji chow yang menghasilkan nilai probabilitas F start lebih besar dari $\alpha = 0.05$ menghasilkan keputusan bahwa metode CEM signifikan dalam menguji data panel, dan di berhentikan pada uji Chow. Pemilihan metode data panel untuk seluruh sampel data dengan menggunakan uji chow disajikan pada Tabel 4.

Tabel 4. Rangkuman Hasil Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	1.016066	(4,16)	0.4285
Cross-section Chi-square	5.658791	4	0.2261

Berdasarkan Tabel 4 nilai dari Prob = 0,4285 untuk Cross-section F, memiliki nilai lebih dari 0,05. Hal ini dapat disimpulkan bahwa hasil pengujian ini menguatkan dugaan bahwa model untuk seluruh sampel data sebaiknya menggunakan model common

effect (CEM). Uji asumsi klasik yang digunakan diantaranya yaitu uji normalitas, uji multikolinieritas dan uji heteroskedastisitas. Hasil uji normalitas pada penelitian ini ditampilkan pada Gambar 1.



Gambar 1. Hasil Uji Normalitas

Berdasarkan Gambar 1 menunjukkan bahwa nilai probability sebesar 0,764292 yang artinya nilai tersebut lebih > 0,05. Dapat kita simpulkan bahwa

residual data pada penelitian tersebut normal. Selanjutnya ini uji multikolinieritas disajikan pada Tabel 5.

Tabel 5. menunjukkan hasil dari Uji Multikolinieritas

	X1	X2	X3	X4
X1	1 -	0.08211847635224 435	0.10815556507450 37	0.28462881139672 54
X2	0.08211847635224 435	1 -	0.21065078850483 72	0.03937642216198 907
X3	0.10815556507450 37	0.21065078850483 72	1 -	0.40816580563614 83
X4	0.28462881139672 54	0.03937642216198 907	0.40816580563614 83	1

Berdasarkan hasil uji multikolinieritas pada Tabel 5 nilai koefisien antar variabel independen tidak lebih dari 0,8 maka dapat disimpulkan bahwa model dalam penelitian tersebut tidak terdapat multikolinieritas. Uji Heteroskedastisitas. Berikut ini hasil uji heteroskedastisitas disajikan pada Tabel 6.

Tabel 6. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Dependent Variable: ABSRES
 Method: Panel Least Squares
 Date: 03/03/23 Time: 04:43
 Sample: 2016 2020
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 5
 Total panel (balanced) observations: 25

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.291572	0.397800	3.246790	0.0040
X1	-0.197734	0.366095	-0.540118	0.5951
X2	0.063435	1.337784	0.047418	0.9627
X3	-0.000287	0.000448	-0.641314	0.5286
X4	-0.001150	0.001764	-0.651626	0.5221
R-squared	0.053723	Mean dependent var	1.227395	
Adjusted R-squared	-0.135533	S.D. dependent var	1.740839	
S.E. of regression	1.855062	Akaike info criterion	4.250570	
Sum squared resid	68.82511	Schwarz criterion	4.494345	
Log likelihood	-48.13212	Hannan-Quinn criter.	4.318183	
F-statistic	0.283864	Durbin-Watson stat	2.275962	
Prob(F-statistic)	0.884957			

Berdasarkan uji heterokedastisitas pada Tabel 5 menunjukkan bahwa nilai probabilitas pada variabel X₁ sebesar 0,5951>0,05, variabel X₂ sebesar 0,9627>0,05, variabel X₃ sebesar 0,5286 > 0,05 dan variabel X₄ sebesar 0,5221>0,05 maka dapat disimpulkan bahwa data penelitian ini terbebas dari masalah

heterokedastisitas. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan alat analisis Regresi Linier Berganda untuk mengetahui pengaruh antara variabel independen (X₁, X₂, dan X₃) terhadap variabel dependen (Y). Selanjutnya hasil uji regresi linier berganda disajikan pada Tabel 7.

Tabel 7. Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Dependent Variable: Y
 Method: Panel Least Squares
 Date: 03/03/23 Time: 05:31
 Sample: 2016 2020
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 5
 Total panel (balanced) observations: 25

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.057779	0.503809	-0.114685	0.9098
X1	0.170479	0.463655	0.367686	0.7170
X2	-1.759863	1.694287	-1.038704	0.3113
X3	-0.000249	0.000567	-0.438391	0.6658
X4	0.964378	0.002234	431.6395	0.0000

$$Y = -0.0577794917121 + 0.170479413211 \cdot X1 - 1.75986263685 \cdot X2 - 0.000248504115593 \cdot X3 + 0.964377644814 \cdot X4$$

Berdasarkan fungsi persamaan regresi linier diatas maka dapat dijelaskan sebagai berikut konstan (nilai mutlak Y) apabila pembiayaan murabahah, pembiayaan bagi hasil dan pembiayaan ijarah sama dengan 0, maka Return Saham akan berpengaruh sebesar 0.0577794917121. Koefisien X1 (Arus kas koperasi) adalah senilai 0.170479413211 mempunyai arti. Apabila arus kas koperasi meningkat akan menyebabkan peningkatan pada return saham tidak berpengaruh positif dengan nilai signifikan 0,7170 > 0,05.

Koefisien X2 (Arus Kas Investasi) terhadap return saham (variabel dependen Y) tidak berpengaruh dengan nilai signifikan 0,3113>0,05. Koefisien X3 (Arus Kas Pendanaan) terhadap return saham (variabel

dependen Y) tidak berpengaruh 0,6658>0,05. Koefisien X4 (Laba Akuntansi) adalah senilai 0,352300 mempunyai arti apabila laba akuntansi naik satu kali akan menyebabkan kenaikan Return Saham (variabel dependen Y) atau berpengaruh positif sebesar 0.964377644814 bila variabel lain konstan dengan nilai signifikan 0,000 < 0,05. Uji t dilakukan untuk mengetahui apakah secara individu (parsial) variabel independen mempengaruhi variabel dependen secara signifikan variabel dependen secara signifikan atau tidak. Berikut ini hasil dari uji t disajikan pada Tabel 8.

Tabel 8. Hasil Uji t

Dependent Variable: Y
 Method: Panel Least Squares
 Date: 03/03/23 Time: 05:31
 Sample: 2016 2020
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 5
 Total panel (balanced) observations: 25

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.057779	0.503809	-0.114685	0.9098
X1	0.170479	0.463655	0.367686	0.7170
X2	-1.759863	1.694287	-1.038704	0.3113
X3	-0.000249	0.000567	-0.438391	0.6658
X4	0.964378	0.002234	431.6395	0.0000

Hasil pengujian statistik dengan eviews pada variabel laba akuntansi diperoleh nilai thitung = 431,6395 > 1,68385= ttabel, dan sig = 0,00 = 0% < 5% jadi H4

diterima, Ini berarti variabel laba akuntansi secara statistik berpengaruh positif terhadap variabel dependen return saham. Sedangkan pada variabel X1,

X_2 dan X_3 diperoleh nilai t statistic memiliki nilai dibawah dari ttabel dengan nilai sig lebih dari $\geq 5\%$ akan tetapi masih dalam batas derajat kebebasan 10%, jadi H1, H2, dan H3 ditolak, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat hubungan antara variabel arus kas koperasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan terhadap return saham. Diperoleh nilai koefisien determinasi (R Square) sebesar 0,99088 yang menunjukkan bahwa sebesar 99% Return Saham dapat dijelaskan oleh variabel independennya sisanya ($100\% - 99\% = 1,0\%$) dijelaskan oleh faktor lain di luar variabel yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

Hasil penelitian dalam penelitian ini menunjukkan bahwa Arus Kas Operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap Return Saham. Sehingga penurunan maupun peningkatan arus kas dari aktivitas operasi tidak dapat memberikan sinyal positif bagi para investor maupun kreditor mengenai kinerja perusahaan dimasa mendatang yang pada akhirnya tidak akan mempengaruhi peningkatan return saham. Koefisien X_1 (Arus kas koperasi) adalah senilai 0,170479413211 mempunyai arti apabila arus kas koperasi meningkat akan menyebabkan peningkatan pada return saham tidak berpengaruh positif dengan nilai signifikan $0,7170 > 0,05$. Menguji pengaruh komponen arus kas, laba akuntansi dan dividen yield terhadap return saham. Hasil dari penelitian tersebut membuktikan bahwa arus kas operasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Penelitian yang dilakukan oleh mengungkapkan bahwa hasil olah data statistik diketahui bahwa nilai t hitung sebesar - 0,998 dan nilai signifikansi 0,324.

Hal ini menunjukkan bahwa variabel arus kas operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Laba dan arus kas merupakan bagian dari laporan keuangan yang dibutuhkan investor sebagai acuan dalam mengambil keputusan investasi. Akan tetapi hasil penelitian ini menunjukkan bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Hal ini dimungkinkan karena investor tidak melihat dan tidak menggunakan informasi arus kas operasi sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi karena kadang kala informasi laba akuntansi dan arus kas operasi menunjukkan informasi yang bertentangan, yaitu kenaikan laba dapat diikuti dengan penurunan arus kas operasi. Sehingga investor lebih memilih untuk menggunakan informasi laba akuntansi dibandingkan arus kas operasi.

Hasil penelitian dalam penelitian ini menunjukkan bahwa arus Kas Investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap Return Saham. Koefisien X_2 (Arus Kas Investasi) terhadap return saham (variabel dependen Y) tidak berpengaruh dengan nilai signifikan $0,3113 > 0,05$. Arus kas investasi berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap return saham. Arus kas pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Laba akuntansi berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap return saham. Sedangkan deviden

yield berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap return saham. 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 investasi adalah arus kas yang menunjukkan dampak pembelian dan penjualan aktiva tetap serta sekuritas utang atau entitas lainnya. 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.

Hasil penelitian dalam penelitian ini menunjukkan bahwa Arus Kas Pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap Return Saham. Informasi yang terdapat dalam arus kas pendanaan hanya memberikan dukungan yang lemah untuk kegunaan data bagi investor. Hal ini terbukti dengan hasil uji parsial dimana nilai signifikansi variabel X_3 adalah 0,6658 yang lebih besar dari $\alpha=0,05$. Arus kas pendanaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham. Arus kas pendanaan merupakan arus kas yang berasal dari transaksi dan peristiwa yang melibatkan pos-pos kewajiban yang mempengaruhi komposisi modal dan pinjaman perusahaan. Secara teori, semakin tinggi arus kas pendanaan perusahaan maka semakin tinggi kepercayaan investor. Hal ini dikarenakan penerimaan dari penerbitan saham maupun instrumen 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.

Koefisien X_4 (Laba Akuntansi) adalah senilai 0,352300 mempunyai arti apabila laba akuntansi naik satu kali akan menyebabkan kenaikan Return Saham (variabel dependen Y) atau berpengaruh positif sebesar 0,964377644814 bila variabel lain konstan dengan nilai signifikan $0,000 < 0,05$. Pengujian pengaruh laba akuntansi terhadap return saham menunjukkan nilai t hitung sebesar 3,066 atau lebih dari t tabel sebesar 0,003 sehingga hipotesis 2 diterima. Hasil uji hipotesis kedua menggunakan uji t. Pada tabel diatas terlihat bahwa nilai signifikan uji t variabel laba akuntansi sebesar 0,035 lebih kecil dari alpha 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa secara parsial variabel laba akuntansi berpengaruh terhadap return saham. Jadi dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua yang menyatakan laba akuntansi berpengaruh terhadap return saham dapat diterima.

Laba akuntansi berpengaruh signifikan terhadap return saham karena laba atau keuntungan yang diperoleh dari kegiatan operasional perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai balas jasa karena telah menanamkan modalnya dalam perusahaan atau yang biasa disebut dengan dividen. Informasi laba akuntansi merupakan informasi yang penting dilihat oleh investor karena laba akuntansi merupakan salah

satu tolak ukur kinerja suatu perusahaan dan dapat meramalkan keadaan ekonomi perusahaan tersebut dimasa yang akan datang. Pengaruh yang positif mengindikasikan bahwa apabila laba akuntansinya tinggi maka return saham juga akan tinggi. Sebaliknya, apabila laba akuntansinya rendah maka return sahamnya juga akan rendah.

4. Kesimpulan

Berdasarkan hasil disimpulkan bahwa Koefisien X_1 (Arus kas koperasi) adalah senilai 0.170479413211 mempunyai arti apabila arus kas koperasi meningkat akan menyebabkan peningkatan pada return saham tidak berpengaruh positif dengan nilai signifikan $0,7170 > 0,05$. Koefisien X_2 (Arus Kas Investasi) terhadap return saham (variabel dependen Y) tidak berpengaruh dengan nilai signifikan $0,3113 > 0,05$. Koefisien X_3 (Arus Kas Pendanaan) terhadap return saham (variabel dependen Y) tidak berpengaruh $0,6658 > 0,05$. Koefisien X_4 (Laba Akuntansi) adalah senilai $0,352300$ mempunyai arti apabila laba akuntansi naik satu kali akan menyebabkan kenaikan Return Saham (variabel dependen Y) atau berpengaruh positif sebesar 0.964377644814 bila variabel lain konstan dengan nilai signifikan $0,000 < 0,05$. Saran untuk penelitian selanjutnya yaitu dapat menambahkan variabel mediasi dan juga dapat menambah jumlah sampel agar lebih luas dan meneliti terkait variabel yang tidak berpengaruh.

Daftar Rujukan

- [1] Endang Masitoh W., S. P. Y. C. (2017). Pengaruh Laba Akuntansi dan Arus Kas Terhadap Return Saham Perusahaan Yang Listing di BEI. *Jurnal Akuntansi dan Pajak*, 16(01), 113–123. DOI: <https://doi.org/10.29040/jap.v16i01.27>.
- [2] Firdarini, K. C., & Kunaidi, K. (2021). Pengaruh Arus Kas Operasi dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan LQ “45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2016 – 2019). *Jurnal Riset Manajemen Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Widya Wiwaha Program Magister Manajemen*, 9(1), 28–36. DOI: <https://doi.org/10.32477/jrm.v9i1.338>.
- [3] Nuraini, F., & Andrianto. (2021). Analisis Hubungan Laba Akuntansi dan Komponen Arus Kas dengan Harga Saham. *Journal of accounting*, 5(2). DOI: <https://doi.org/10.21070/jas.v5i2.1547>.
- [4] Oktofia, L., Ibrohim, I., & Kartika, R. (2021). Pengaruh Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, dan Arus Kas Pendanaan terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman. *Jurnal Revenue : Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 2(1), 15–25. DOI: <https://doi.org/10.46306/rev.v2i1.36>.
- [5] Palma, V. A., & Permata Sari, A. M. K. (2020). Dampak Arus Kas Operasi dan Laba Akuntansi terhadap Return Saham. *eCo-Fin*, 2(2), 63–80. DOI: <https://doi.org/10.32877/ef.v2i2.317>.
- [6] Setia, M., Purwanto, N., & Setiyowati, S. W. (2020). Pengaruh Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi dan Return On Equity (ROE) terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*, 6(2), 1–13. DOI: <https://doi.org/10.21067/jrma.v6i2.4219>.
- [7] Raehan, M. A., Halim, M., & Mirwana, R. (2022). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Return Saham. *National Multidisciplinary Sciences*, 1(3), 362–369. DOI: <https://doi.org/10.32528/nms.v1i3.96>.
- [8] Nurjaya, N., Akbar, I. R., & Teriyan, A. (2021). Pengaruh Liquiditas dan Profitabilitas terhadap Return Saham. *Jurnal Tadbir Peradaban*, 1(1), 60–68. DOI: <https://doi.org/10.55182/jtp.v1i1.11>.
- [9] Pratama, R. (2020). Analisis Profitabilitas dan Leverage terhadap Return Saham. *Judicious*, 1(2), 91–101. DOI: <https://doi.org/10.37010/jdc.v1i2.131>.
- [10] Sutanto, C. (2021). Literature Review: Pengaruh Inflasi dan Leverage terhadap Profitabilitas dan Return Saham. *Jurnal Ilmu Manajemen Terapan*, 2(5), 589–603. DOI: <https://doi.org/10.31933/jimt.v2i5.567>.
- [11] Maulani, D., Rinda, R. T. K., & Rumiasih, N. A. (2019). Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham. *Inovator*, 8(1), 11. DOI: <https://doi.org/10.32832/inovator.v8i1.1839>.
- [12] Ichsan, S., & Pratama, O. (2022). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham pada Perusahaan Otomotif. *Jurnal Ekonomi Efektif*, 4(4), 560. DOI: <https://doi.org/10.32493/jee.v4i4.22024>.
- [13] Sari, P. A., & Hidayat, I. (2022). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Return Saham Pada Perusahaan Otomotif dan Komponen. *Krisna: Kumpulan Riset Akuntansi*, 13(2), 246–259. DOI: <https://doi.org/10.22225/kr.13.2.2022.246-259>.
- [14] Suryani Ulan Dewi, N. L. P., & Sudiartha, I. G. M. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan terhadap Return Saham Pada Perusahaan Food and Beverage. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(2), 932. DOI: <https://doi.org/10.24843/ejmund.2019.v08.i02.p13>.
- [15] Widaryanti, W. (2022). Profitabilitas Dan Leverage Pengaruhnya terhadap Return Saham Dengan Nilai Tukar Sebagai Variabel Moderasi. *Riset, Ekonomi, Akuntansi dan Perpajakan (Rekan)*, 3(1), 87–96. DOI: <https://doi.org/10.30812/rekan.v3i1.1876>.
- [16] Sari, L., Mary, H., Elfiswandi, E., Zefriyenni, Z., & Lusiana, L. (2021). Kinerja Perusahaan dan Bi Rate terhadap Return Saham Bank Bumn. *Jurnal Ekonomi Manajemen Sistem Informasi*, 2(4), 544–555. DOI: <https://doi.org/10.31933/jemsi.v2i4.543>.
- [17] Hermuningsih, S., Rahmawati, A. D., & Mujino, M. (2018). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Return Saham. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 19(3), 78. DOI: <https://doi.org/10.30659/ekobis.19.3.78-89>.
- [18] Maulana, A. R., Sukomo, S., & Mulyadi, E. (2022). Pengaruh Arus Kas dan Laba Akuntansi terhadap Return Saham. *J-KIP (Jurnal Keguruan dan Ilmu Pendidikan)*, 3(2), 506. DOI: <https://doi.org/10.25157/j-kip.v3i2.7700>.
- [19] Intan, N., Hermuningsih, S., & Maulida, A. (2022). Analisis Faktor yang mempengaruhi Kinerja Kuangan dalam mendukung kenaikan Return Saham. *Jurnal Sosial Ekonomi Bisnis*, 2(1), 1–14. DOI: <https://doi.org/10.55587/jseb.v2i1.30>.
- [20] Delia, D., & Sidik, S. (2022). Pengaruh Economic Value Added dan Market Value Added terhadap Return Saham. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, 444. DOI: <https://doi.org/10.24843/eeb.2022.v11.i04.p06>.