

ANALISIS PENGARUH TOTAL ARUS KAS, KOMPONEN ARUS KAS, LABA AKUNTANSI TERHADAP RETURN SAHAM

ANALYSIS OF THE INFLUENCE OF TOTAL CASH FLOW, COMPONENTS OF CASH FLOWS, ACCOUNTING PROFIT ON STOCK RETURN

Oleh :

Meilisa Bangun

Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Audi Indonesia

Jalan. Bunga N'Cole Raya No. 83 Medan Tuntungan 20136, SUMUT, Indonesia

Abstrak

Penelitian ini untuk mengetahui pengaruh antara total arus kas, arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas investasi, arus kas dari aktivitas pendanaan dan laba akuntansi terhadap return saham.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dari data moneter di Bursa Efek Indonesia. Sampel penelitian sebanyak 33 perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia, dimana metode yang digunakan adalah purposive sampling yaitu suatu metode pengambilan sampel dengan menetapkan kriteria tertentu. Dengan metode pengumpulan data tahun 2019 - 2020 jumlah sampel (n) = 99. Analisis data menggunakan uji t dan uji F dalam pengujian hipotesisnya.

Hasil pengujian diperoleh bahwa terdapat pengaruh yang negatif dan signifikan antara Arus Kas Operasional terhadap Expected Return Share secara parsial; tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara Arus Kas Investasi terhadap Expected Return Share secara parsial; tidak ada pengaruh yang signifikan antara Cash Flow Financing terhadap Expected Return Share secara parsial; ada pengaruh yang signifikan dan positif antara Laba Kotor terhadap Expected Return Share secara parsial; dan ada pengaruh yang signifikan dan positif antara Ukuran Perusahaan (Size) terhadap Expected Return Share secara parsial.

Kata kunci : Jumlah arus kas, arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas investasi, arus kas dari aktivitas pendanaan, laba akuntansi dan pengembalian saham.

Abstract

This research to know influence between total of cash flow, cash flow from operation activity, cash flow from investment activity, cash flow from financing activity and accountancy profit to share return.

Data is used in this research is secondary data from monetary data in Indonesian Stock Exchange. Research sample counted 33 manufacturing business in Indonesia Stock Exchange, where used by method is sampling purposive that is a method intake of sample by specifying certain criterion. With data pooling method year 2019 - 2020 amount of sample (n) = 99. Analyze data use t test and F test in examination of its hypothesis.

Result of examination obtained that there is influence which is negativity and significant among Cash Flow Operational to Expected Return Share by partial; there no influence which is significant among Cash Flow Investment to Expected Return Share by partial; there no influence which is significant among Cash Flow Financing to Expected Return Share by partial; there is influence which is significant and positive among Gross Profit to Expected Return Share by partial; and there is influence which is significant and positive among Size measure Company (Size) to Expected Return Share by partial.

Keywords : Total of cash flow, cash flow from operation activity, cash flow from investment activity, cash flow from financing activity, accountancy profit and share return.

PENDAHULUAN

Laporan keuangan merupakan salah satu sumber utama informasi keuangan yang sangat penting bagi sejumlah pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi. Dalam laporan keuangan perusahaan dapat digunakan para investor untuk memprediksi sekuritas saham. Sekuritas saham sangat dipengaruhi

oleh besarnya aliran imbal hasil (return) yang akan diperoleh perusahaan di masa mendatang. Agar keputusan investasi dapat memuaskan investor, maka diperlukan adanya suatu analisis sekuritas dalam upaya melakukan penetapan harga efek yang wajar.

Pasar modal memiliki sejumlah sifat khas apabila dibandingkan dengan pasar yang lain. Salah satu sifat khas tersebut 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 dividen yang cukup tinggi bagi para pemegang saham (Hastuti, 1998 dalam Ninna Daniati dan Suhairi, 2006).

Situasi ketidakpastian ini mendorong investor yang rasional untuk selalu mempertimbangkan risiko dan *expected return* setiap sekuritas yang secara teoritis berbanding lurus. Semakin besar *expected return* maka tingkat risiko yang melekat juga semakin besar. Gambaran risiko dan *expected return* dari suatu saham dapat dinilai berdasarkan informasi baik yang bersifat kualitatif maupun kuantitatif (Kurniawan, 2000 dalam Ninna Daniati dan Suhairi, 2006). Selain itu berbagai pertimbangan dan analisa yang akurat perlu dilakukan investor sebelum membeli, menjual, atau menahan saham untuk mencapai tingkat return optimal yang diharapkan (Indriani, 2005 dalam Ninna Daniati dan Suhairi, 2006). Suatu informasi dianggap informatif jika informasi tersebut mampu mengubah kepercayaan (*beliefs*) para pengambil keputusan. Adanya suatu informasi yang baru akan membentuk suatu kepercayaan yang baru dikalangan para investor. Kepercayaan ini akan mengubah harga melalui perubahan *demand* dan *supply* surat-surat berharga (Hastuti, 1998 dalam Ninna Daniati dan Suhairi, 2006). Dengan kata lain suatu informasi dikatakan memiliki kandungan (*content*) jika pasar menyerap informasi dengan cepat dan terefleksikan pada perubahan harga pasar.

Penelitian ini merupakan pengulangan dari penelitian yang dilakukan oleh Ninna Daniati dan Suhairi (2006) dengan judul penelitian Pengaruh Kandungan Informasi Komponen Arus Kas, Laba Kotor dan Size Perusahaan Terhadap *Expected Return* Saham Pada Industri Textile dan Automotive yang Terdaftar di BEJ. Hasil penelitian diperoleh bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap *Expected Return* Saham; Arus kas investasi berpengaruh negatif terhadap *Expected Return* Saham; Laba kotor berpengaruh positif terhadap *Expected Return* Saham; dan Size berpengaruh negatif terhadap *Expected Return* Saham.

Penelitian lain yang mendukung dalam penelitian ini antara lain dilakukan oleh Pradhono dan Yulius Jogi Christiawan (2004) yang memperoleh hasil bahwa variabel arus kas operasi dan *earning* berpengaruh signifikan terhadap return yang diterima oleh pemegang saham. Sedangkan *economic value added* dan *residual income* tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Miranda Octora, Yuliana Salim dan Thio Anastasia Petrolina (2005) memperoleh hasil bahwa arus kas operasional berpengaruh positif terhadap return saham, sedangkan *economic value added* dan ROI tidak berpengaruh terhadap return saham.

Penelitian oleh Poppy Dian Indira Kusuma (2005) memperoleh hasil bahwa laba tidak berpengaruh terhadap return saham, sedangkan arus kas operasional berpengaruh terhadap return saham.

Dari hasil penelitian di atas terlihat adanya *research gap* atau perbedaan hasil penelitian, dimana penelitian oleh Ninna Daniati dan Suhairi (2006) memperoleh bahwa arus kas operasional tidak berpengaruh terhadap return saham, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Pradhono dan Yulius Jogi Christiawan (2004), Miranda Octora, Yuliana Salim dan Thio Anastasia Petrolina (2005) serta Poppy Dian Indira Kusuma (2005) memperoleh hasil bahwa variabel arus kas operasi berpengaruh signifikan dan positif terhadap return saham.

Dari uraian diatas, maka penulis tertarik melakukan penelitian dengan judul Analisis Pengaruh Total Arus Kas, Komponen Arus Kas, Laba Akuntansi Terhadap Return Saham.

METODE PENELITIAN

Metode pengumpulan data yang digunakan terutama dengan cara studi dokumentasi, yaitu merupakan suatu cara yang digunakan untuk memperoleh data dengan menganalisis informasi yang didokumentasikan dalam bentuk tulisan atau bentuk-bentuk lain. Data diperoleh dari Indonesia Capital Market Directory dan data laporan keuangan untuk tahun 2019 - 2020. Populasi penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang mencatatkan sahamnya di BEI periode 2018, 2019 dan 2020.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian dilakukan dari periode 2018 - 2020 pada perusahaan sektor manufaktur yang go publik di Bursa Efek Indonesia yang melaporkan laporan keuangannya di Bursa Efek Indonesia dengan metode *pooling data*. Sampel penelitian sebanyak 33 perusahaan manufaktur di BEI, dimana metode yang digunakan adalah *purposive sampling* yaitu suatu metode pengambilan sampel dengan cara menetapkan kriteria-kriteria tertentu. Dengan metode pooling data (tahun 2005 - 2007) jumlah sampel (n) = 99.

1. Uji Normalitas dan Asumsi Klasik

Berdasarkan pengujian dengan menggunakan uji kolmogorov smirnov diperoleh *output* yang dapat dilihat pada tabel 1 sebagai berikut:

Tabel 1
Uji Kolmogorov Smirnov (Uji Normalitas Data)
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		99
Normal Parameters a,b	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.98936119
Most Extreme Differences	Absolute	.191
	Positive	.191
	Negative	-.163
Kolmogorov-Smirnov Z		1.900
Asymp. Sig. (2-tailed)		.001

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Tabel 2
Uji Kolmogorov Smirnov (Uji Normalitas Data) Setelah
Di Logaritma Natural (Ln)

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		40
Normal Parameters a,b	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.29419877
Most Extreme Differences	Absolute	.125
	Positive	.125
	Negative	-.072
Kolmogorov-Smirnov Z		.791
Asymp. Sig. (2-tailed)		.559

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Hasil ringkasan uji asumsi klasik sebagai berikut :

Hasil yang diperoleh dalam angka VIF ini nilainya yaitu < 10 yaitu untuk VIF untuk variabel Total Arus Kas (X_1) sebesar 3,685; untuk VIF untuk variabel AKO (X_2) sebesar 3,396; VIF untuk variabel AKI (X_3) sebesar 1,934; VIF untuk variabel AKP (X_4) sebesar 2,733; VIF untuk variabel Laba Akuntansi (X_5) sebesar 2,631. Melihat hasil VIF pada semua variabel bebas dalam penelitian ini

mempunyai nilai $VIF < 10$, maka data-data penelitian digolongkan tidak ada gangguan multikolinearitas dalam model regresinya.

- a. Pada penelitian didapatkan hasil DW test (Durbin Watson test) sebesar 2,092 ($du = 1,780$; $4-du = 2,220$). Hal ini berarti model regresi di atas tidak terdapat masalah autokorasi, karena angka DW test berada diantara du tabel dan $(4-du)$ tabel, oleh karena itu model regresi ini dinyatakan layak untuk dipakai.
- b. Pada uji heteroskedastisitas tidak ditemukan adanya gangguan karena pada gambar scatterplot terjadi penyebaran titik-titik di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu y .

2. Regresi Linier Berganda

Persamaan regresi linier dalam penelitian ini menggunakan koefisien beta tidak standar (*unstandardized coefficient*). Hal ini disebabkan karena masing-masing variabel memiliki satuan dan berfungsi untuk menjelaskan besarnya koefisien regresi masing-masing variabel bebas dalam menerangkan variabel terikatnya, dengan rumusnya :

$$Ret = -0,167 + 0,005 \text{ Total Arus Kas} - 0,167 \text{ ako} - 0,004 \text{ aki} - 0,028 \text{ akp} + 0,196 \text{ laba}$$

3. Koefisien Determinasi

nilai koefisien determinasi ($\text{Adjusted } R^2$) adalah sebesar 0,382. Hal ini berarti bahwa variabel bebas (Total Arus Kas, AKO, AKI, AKP, dan Laba Akuntansi) mampu menjelaskan *Return Saham* sebesar 38,20%. Sedangkan sisanya yaitu sebesar $100\% - 38,20\% = 61,80\%$ dijelaskan oleh faktor-faktor lain selain variabel yang diteliti yang mempengaruhi *return* saham.

4. Pengujian Hipotesis dan Pembahasan

- a. Pengaruh Total Arus Kas terhadap *Return Saham*

Hasil perhitungan dengan menggunakan program SPSS diperoleh nilai t hitung sebesar 0,118 dan nilai probabilitas sebesar 0,907 lebih besar dibandingkan tingkat signifikansi ($\alpha = 5\% = 0,05$), maka terletak pada daerah *Ha ditolak*, sehingga dapat dikatakan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan antara Total Arus Kas terhadap *Return Saham* secara parsial.

Hasil pengujian pertama diperoleh bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan antara Total Arus Kas terhadap *Return Saham* secara parsial. Tidak adanya pengaruh yang signifikan ini mengindikasikan bahwa tinggi rendahnya total arus kas perusahaan tidak berpengaruh pada kenaikan *Return saham*.

- b. Pengaruh Arus Kas Operasional terhadap *Return Saham*

Hasil perhitungan dengan menggunakan program SPSS diperoleh nilai t hitung sebesar -3,445 dan nilai probabilitas sebesar 0,002 lebih kecil dibandingkan tingkat signifikansi ($\alpha = 5\% = 0,05$), maka terletak pada daerah *Ha diterima*, sehingga dapat dikatakan bahwa ada pengaruh yang signifikan dan negatif antara Arus Kas Operasional terhadap *Return Saham* secara parsial.

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 dividen dan melakukan

investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan dari luar. Secara teori, semakin besar aktivitas operasi akan semakin tinggi return yang diharapkan oleh pemodal. Hasil pengujian kedua diperoleh bahwa ada pengaruh yang signifikan dan negatif antara Arus Kas Operasional terhadap *Return Saham* secara parsial. Adanya pengaruh yang signifikan dan negatif ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi arus kas operasional perusahaan akan berpengaruh pada penurunan *Return*. Sebaliknya, semakin rendah arus kas operasional perusahaan akan berpengaruh pada peningkatan *Return*. Dari hasil ini memberikan informasi adanya anomali pasar yaitu adanya fenomena yang menyimpang dari kondisi pasar yang efisien. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian Ninna Daniati dan Suhairi (2006) bahwa arus kas operasional tidak berpengaruh signifikan terhadap *expected return* saham.

c. Pengaruh Arus Kas Investasi terhadap *Expected Return Saham*

Hasil perhitungan dengan menggunakan program SPSS diperoleh nilai t hitung sebesar 0,106 dan nilai probabilitas sebesar 0,916 lebih besar dibandingkan tingkat signifikansi ($\alpha=5\%=0,05$), maka terletak pada daerah *Ha ditolak*, sehingga dapat dikatakan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan antara Arus Kas Investasi terhadap *Return Saham* secara parsial.

Aktivitas investasi adalah 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 tersebut serta memperoleh dan menjual investasi dan aktiva jangka panjang produktif. Aktivitas investasi mencerminkan pengeluaran kas sehubungan dengan sumber daya yang bertujuan untuk menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan. Secara teori, semakin besar aktivitas investasi akan semakin tinggi return yang diharapkan oleh pemodal. Hasil pengujian kedua diperoleh bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan antara Arus Kas Investasi terhadap *Return Saham* secara parsial. Tidak adanya pengaruh yang signifikan ini mengindikasikan bahwa besar kecilnya nilai arus kas investasi perusahaan tidak mampu berpengaruh pada peningkatan nilai *Return*. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian Ninna Daniati dan Suhairi (2006) bahwa arus kas investasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *expected return* saham.

d. Pengaruh Arus Kas Pendanaan terhadap *Expected Return Saham*

Hasil perhitungan dengan menggunakan program SPSS diperoleh nilai t hitung sebesar -0,734 dan nilai probabilitas sebesar 0,468 lebih besar dibandingkan tingkat signifikansi ($\alpha=5\%=0,05$), maka terletak pada daerah *Ha ditolak*, sehingga dapat dikatakan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan antara Arus Kas Pendanaan terhadap *Return Saham* secara parsial.

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. Secara teori, semakin besar aktivitas pendanaan akan semakin tinggi return yang diharapkan oleh pemodal. Hasil pengujian ketiga diperoleh bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan antara Arus Kas Pendanaan terhadap *Return Saham* secara parsial. Tidak adanya pengaruh yang signifikan ini mengindikasikan bahwa besar kecilnya nilai arus kas pendanaan perusahaan tidak berpengaruh pada peningkatan nilai *Return*. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian Ninna Daniati dan Suhairi (2006) bahwa arus kas pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

a. Pengaruh Laba Akuntansi terhadap *Return Saham*

Hasil perhitungan dengan menggunakan program SPSS diperoleh nilai t hitung sebesar 4,814 dan nilai probabilitas sebesar 0,000 lebih kecil dibandingkan tingkat signifikansi ($\alpha=5\%=0,05$), maka terletak pada daerah *Ha ditolak*, sehingga dapat dikatakan bahwa ada pengaruh yang signifikan dan positif antara Laba Akuntansi terhadap *Return Saham* secara parsial.

Laba akuntansi yang digunakan dalam penelitian ini adalah laba kotor adalah selisih dari pendapatan perusahaan dikurangi dengan cost barang terjual. Cost barang terjual adalah semua biaya yang dikorbankan yang untuk perusahaan pemanufakturan, mulai dari tahap ketika bahan baku masuk ke pabrik, diolah, dan hingga dijual. Semua biaya-biaya langsung yang berhubungan dengan penciptaan produk tersebut dikelompokkan sebagai cost barang terjual. Secara teori, semakin besar laba yang diperoleh perusahaan akan semakin tinggi return yang diharapkan oleh pemodal. Hasil pengujian keempat diperoleh bahwa ada pengaruh yang signifikan dan positif antara Laba Akuntansi terhadap *Return Saham* secara parsial. Adanya pengaruh yang positif ini mengindikasikan bahwa semakin besar laba akuntansi perusahaan berpengaruh pada peningkatan nilai *Return*. Sebaliknya, semakin kecil laba akuntansi perusahaan berpengaruh pada penurunan nilai *Return*. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Ninna Daniati dan Suhairi (2006) bahwa laba kotor berpengaruh positif dan signifikan terhadap *expected return* saham.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan terhadap 33 perusahaan manufaktur di BEJ periode penelitian 2018 – 2020, tentang pengaruh total arus kas, AKO, AKI, AKP, dan Laba Akuntansi terhadap *Return Saham*, dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

- a. Hasil pengujian hipotesis pertama menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan antara Total Arus Kas terhadap *Return Saham* secara parsial.
- b. Hasil pengujian hipotesis kedua menunjukkan bahwa ada pengaruh yang signifikan dan negatif antara Arus Kas Operasional terhadap *Return Saham* secara parsial.
- c. Hasil pengujian hipotesis ketiga menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan antara Arus Kas Investasi terhadap *Return Saham* secara parsial.
- d. Hasil pengujian hipotesis keempat menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan antara Arus Kas Pendanaan terhadap *Return Saham* secara parsial.
- e. Hasil pengujian hipotesis kelima menunjukkan bahwa ada pengaruh yang signifikan dan positif antara Laba Akuntansi terhadap *Return Saham* secara parsial.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdullah, Faisal, 2004. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Malang: UMM Press. Ang, Robert. 1997. *Pasar Modal Indonesia*. Media Soft Indonesia. Jakarta.
- Anoraga, Pandji dan Pakarti, Piji. 2001. *Pengantar Pasar Modal*. Edisi Revisi. Jakarta: Rineka Cipta.
- Chariri, Anis dan Gozhali, Imam. 2001. *Teori Akuntansi*. Badan Penerbit UNDIP. Semarang.
- Dajan, Anto, 1996. *Pengantar Metode Statistik*, Jilid I, Jakarta: LP3ES.
- Daniati, Ninna dan Suhairi, 2006. *Pengaruh Kandungan Informasi Komponen Arus Kas, Laba Kotor dan Size Perusahaan Terhadap Expected Return Saham Pada Industri Textile dan Automotive yang Terdaftar di BEJ*. Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang, Agustus.
- Febrianto, Rahmat dan Widiastuty, Erna, 2006. *Tiga Angka Laba Akuntansi : Mana yang Lebih Bermakna bagi Investor?*. Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, Vol. 9 No. 2.
- Gozhali, Imam. 2002. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*, Semarang : Badan Penerbit UNDIP.
- Hartono, Jogyanto. 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPFE. Yogyakarta.

