

## PENGARUH ARUS KAS OPERASI DAN LABA AKUNTANSI TERHADAP RETURN SAHAM

RIA RACHMAWATI

Universitas Madura

### ABSTRACT

*An investor in making an investment always expect a high stock return. Therefore investor should be able to assess which companies have good performance, so the return of it's shares also high. Financial reports aspecially with regard to the information changes in operating cash flow and accounting earnings is one of the important information that can be used by investors to assess the company's performance. This study aims to provide empirical evidence related to the influence of operating cash flow and profit accounting on stock returns. Population in this research is a food and beverage company in Bursa Efek Indonesia (BEI) year period 2013-2015 which amounted to 16 companies. Each company taken is a company that has a complete financial report data respectively during the period 2013-2015. The sample of this research is taken by using purposive sampling method because the selection of samples based on certain criteria. An analytical tool used in this research is multiple linier regression. Based on the result of this study, partially (t-Test) variable operating cash flow (X1) and the accounting profit (X2) had to significant effect on stock return. This is evidenced by the results of sig-t is greater than the 5% significance level (0,05). And simultaneously, the operating cash flow and accounting profit together no significant effect on stock returns.*

**Keyword:** *Operating Cash Flow, Profit Accounting, Stock Return.*

### ABSTRAK

Seorang investor dalam menanamkan modalnya selalu mengharapkan *return* saham yang tinggi. Oleh karena itu para investor harus dapat menilai perusahaan mana yang memiliki kinerja yang baik, sehingga *return* sahamnya juga tinggi. Laporan keuangan khususnya yang berkaitan dengan informasi perubahan arus kas operasi dan laba akuntansi perusahaan merupakan salah satu informasi penting yang dapat digunakan oleh investor untuk menilai kinerja perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk memberikan bukti empiris berkaitan dengan pengaruh arus kas operasi dan laba akuntansi terhadap *return* saham. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan *food and beverage* di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2013-2015 yang berjumlah 16 perusahaan. Setiap perusahaan yang diambil adalah perusahaan yang memiliki data laporan keuangan lengkap berturut-turut selama periode 2013-2015. Adapun sampel penelitian ini diambil dengan menggunakan metode *purposive sampling* yaitu pemilihan anggota sampel berdasarkan kriteria-kriteria tertentu. Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah Regresi Linier Berganda. Berdasarkan hasil penelitian ini, secara Parsial ( Uji t ) variabel Arus Kas Operasi (X1) dan Laba Akuntansi (X2) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Hal ini dibuktikan dengan hasil sig-t lebih besar dari tingkat signifikan 5% (0,05). Dan secara Simultan, Arus Kas Operasi dan Laba Akuntansi secara bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham.

**Kata Kunci:** Arus Kas Operasi, Laba Akuntansi, dan *Return* Saham

## PENDAHULUAN

Pasar modal sangat berperan bagi pembangunan ekonomi yaitu sebagai salah satu sumber pembiayaan eksternal bagi dunia usaha dan wahana investasi masyarakat. Oleh sebab itu partisipasi masyarakat sangat diharapkan untuk ikut aktif dalam menggerakkan perekonomian. Pasar modal dapat mendorong terciptanya alokasi dana yang efisien, karena dengan adanya pasar modal maka pihak yang memiliki kelebihan dana (Investor) dapat memilih alternatif investasi yang memberikan keuntungan yang paling optimal. Salah satu fungsi dari pasar modal tersebut adalah sebagai sarana untuk memobilisasi dana yang bersumber dari masyarakat keberbagai sektor yang melaksanakan investai ( Tandelilin, 2001).

Dalam berinvestasi dipasar modal, investor atau calon investor akan tertarik pada tingkat keuntungan (*Return*) untuk diharapkan pada masa yang akan datang relatif terhadap resiko perusahaan tersebut. Artinya tingkat resiko yang dihadapi oleh investor sesuai dengan *return* yang akan diterima. Semakin tinggi *return* yang diharapkan, maka akan semakin tinggi pula resiko dari investasi tersebut. Yang paling menarik adalah perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungan tinggi, tetapi memiliki tingkat resiko yang rendah. Apabila tingkat keuntungan (*Return*) perusahaan naik, tetapi resiko perusahaan juga naik, maka perusahaan tidak akan menarik lagi. Perusahaan akan tetap menarik apabila tambahan keuntungan tersebut bisa mengkompensasi tambahan resiko yang muncul.

Tingkat pengembalian saham untuk satu periode tertentu adalah sama dengan jumlah selisih harga saham periode tertentu dengan periode sebelumnya ditambah dengan deviden periode tersebut, dibagi dengan harga saham periode sebelumnya. Tingkat pengembalian dalam investasi saham tetap, tidak tergantung dari perkembangan harga saham dengan jumlah deviden yang dibagikan. Dengan demikian, untuk mengetahui besarnya tingkat pengembalian yang diterima pemegang saham dalam sejumlah periode tertentu didasarkan pada tingkat pengembalian yang diharapkan. Keinginan investor untuk memperoleh *return* juga terjadi pada investasi pada aset *finansial*. Suatu investasi aset *finansial* menunjukkan kesediaan investor menyediakan sejumlah dana pada saat ini untuk memperoleh aliran dana pada masa yang akan datang sebagai kompensasi atas faktor waktu selama dana ditanamkan dan resiko yang tertanggung. Dengan demikian para investor sedang mempertaruhkan suatu nilai sekarang untuk sebuah nilai yang diharapkan pada masa yang akan datang.

Informasi yang lengkap, relevan, akurat, dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor dipasar modal sebagai dasar analisis untuk mengambil keputusan. Informasi tersebut diperlukan untuk mengetahui kondisi emiten, khususnya kondisi keuangan perusahaan emiten. Didalam pasar modal yang efisien, harga-harga sekuritas mencerminkan informasi relevan yang tersedia. menyatakan bahwa “ pasar modal yang efisien adalah pasar yang harga sekuritas-sekuritasnya telah mencerminkan semua informasi yang relevan”.

Ada dua cara untuk melihat efisiensi pasar, Pandji ( 2001:82 ) yaitu efisiensi pasar secara informasi ( *informationally efficient market* ) dan secara keputusan ( *decisionally efficient market* ). Efisiensi pasar secara informasi didasarkan pada ketersediaan informasi. Ada tiga bentuk/tingkatan untuk menyatakan efisiensi pasar secara informasi yaitu : (1) Efisiensi pasar bentuk lemah ( *Weak Form* ), (2) Efisiensi pasar bentuk setengah kuat ( *Semistrong Form* ), (3) Efisiensi pasar bentuk kuat ( *Strong Form* ).

Implikasi dari pasar efisiensi bahwa harga saham akan bereaksi terhadap pengumuman laporan keuangan. menyatakan bahwa untuk informasi yang tidak perlu diolah lebih lanjut seperti informasi tentang pengumuman laba, pasar akan mencerna

informasi tersebut dengan cepat. Efisiensi pasar tidak ditentukan dengan seberapa canggih pasar mengolah informasi tersebut, tetapi seberapa luas informasi tersebut tersedia dipasar.

Informasi yang tepat dan cepat sangat diharapkan investor sebagai dasar pengambilan keputusan. Apabila kinerja perusahaan membaik maka investor akan bereaksi dengan memburu saham perusahaan hingga menyebabkan harga saham akan naik. Namun sebaliknya, bila kinerja perusahaan memburuk maka investor akan menjual saham hingga harga saham akan menurun. Investor dapat menggunakan laporan keuangan perusahaan tersebut adalah arus kas terutama dari aktivitas operasi dan laba.

Investor secara detail akan mengamati prospek perusahaan dimasa yang akan datang dengan mengamati kinerja perusahaan saat ini dan membuat keputusan menanamkan modal pada perusahaan tersebut sehingga berdampak pada keuntungan yang diperoleh pada masa yang akan datang. Akan tetapi pada kenyataannya, laporan keuangan sebagai informasi keuangan tidak selamanya digunakan sebagai pengambilan keputusan oleh investor sehingga kinerja perusahaan yang bagus yang terdapat dalam laporan arus kas dari aktivitas operasi dan laba tidak diikuti dengan kenaikan harga saham sehingga berdampak pada tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor.

Penyajian arus kas selama beberapa periode memungkinkan dilakukannya penilaian atas fleksibilitas keuangan, yaitu kemampuan menggunakan arus kas untuk memenuhi kebutuhan perusahaan. Perusahaan yang dapat mengumpulkan tambahan dipasar hutang dan ekuitas, menjual aktiva non operasi, dan memperbesar arus kas masuk dengan meningkatkan efisiensi serta menurunkan biaya adalah perusahaan yang fleksibilitas secara finansial. Arus kas operasi yang sehat menyiratkan adanya fleksibilitas keuangan. Arus kas operasi dikaitkan dengan kegiatan memproduksi dan menyerahkan barang, menyediakan jasa, serta transaksi lainnya yang diperhitungkan dalam penentuan laba. Informasi arus kas membantu para pemakai laporan keuangan untuk memahami hubungan antara laba dan arus kas serta memprediksi arus kas operasi dimasa depan.

Dari studi terdahulu penelitian yang berkaitan dengan kandungan informasi arus kas dan laba akuntansi terhadap *return* saham banyak dilakukan oleh peneliti sebelumnya. Beberapa peneliti melakukan pengujian untuk membandingkan manfaat arus kas dan laba. Mereka ingin membuktikan manfaat informasi keuangan selain laba. Hal ini disebabkan adanya anggapan bahwa seolah-olah laba saja sudah cukup memberikan informasi yang bermanfaat bagi investor.

Pradhono dan Cristiawan (2004) dalam penelitiannya menguji pengaruh *Economic Value Added, Residual Income, Earnings*, dan Arus Kas dari aktivitas operasi terhadap *Return* yang diterima oleh pemegang saham. Hasil penelitiannya menjelaskan bahwa Arus Kas Operasi dan Laba merupakan dua variabel penelitian yang mempunyai pengaruh paling signifikan terhadap *Return* saham dari empat variabel penelitian yang digunakan.

Daniati dan suhairi (2006) menguji pengaruh kandungan informasi komponen laporan arus kas, laba kotor dan *size* perusahaan terhadap *expected return* saham. Hasil penelitiannya menjelaskan bahwa arus kas, laba kotor dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *expected return* saham.

Satria Pratama dan Akbar (2013) dalam penelitiannya menguji pengaruh laba akuntansi dan komponen arus kas terhadap *return* saham. Hasil penelitiannya menjelaskan bahwa laba akuntansi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan komponen arus kas belum terbukti berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Dari penjelasan diatas dapat diketahui meskipun penelitian mengenai kandungan informasi laba berupa arus kas dari aktivitas operasi dan laba akuntansi terhadap *return* saham telah banyak dilakukan, tetapi penelitian tersebut menunjukkan masih adanya

inkonsistensi. Sehingga untuk mengetahui apakah arus kas dan laba akuntansi mempunyai pengaruh terhadap return saham menjadi topik yang menarik untuk diteliti lagi.

Berdasarkan uraian tersebut diatas, maka peneliti merasa tertarik untuk membuat penelitian dengan judul penelitian sebagai berikut “Pengaruh Arus Kas Operasi Dan Laba Akuntansi Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan *Food And Beverage* Di Bursa Efek Indonesia”.

Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Bagaimana pengaruh arus kas operasi terhadap *return* saham pada perusahaan *food and beverage* di Bursa Efek Indonesia secara Parsial? (2) Bagaimana pengaruh laba akuntansi terhadap *return* saham pada perusahaan *food and beverage* di Bursa Efek Indonesia secara Parsial? (3) Bagaimana pengaruh arus kas operasi dan laba akuntansi terhadap *return* saham pada perusahaan *food and beverage* di Bursa Efek Indonesia secara Simultan?

Berdasarkan rumusan masalah penelitian diatas, maka tujuan dari penelitian ini adalah: (1) Untuk mengetahui pengaruh Arus Kas Operasi terhadap *return* saham secara Parsial di BEI. (2) Untuk mengetahui pengaruh Laba Akuntansi terhadap *return* saham secara Parsial di BEI. (3) Untuk mengetahui pengaruh Arus Kas Operasi dan Laba Akuntansi terhadap *return* saham secara Simultan di BEI.

## TINJAUAN PUSTAKA

### Pasar Modal

Pandji (2001:66) menyatakan bahwa pasar modal adalah pasar untuk berbagai instrumen keuangan (sekuritas) jangka panjang yang bisa diperjual belikan baik dalam bentuk hutang maupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah maupun perusahaan swasta. Pasar modal (*capital market*) adalah suatu perusahaan abstrak yang mempertemukan dua kelompok yang saling berhadapan tetapi mempunyai kepentingan untuksaling mengisi, yaitu calon pemodal (*investor*) dan pihak yang membutuhkan dana (*emiten*), dengan kata lain pasar modal adalah tempat (dalam pengertian abstrak) bertemunya penawaran dan permintaan dana jangka menengah dan jangka panjang.

Pasar modal merupakan pasar bagi instrumen financial jangka panjang (lebih dari satu tahun jatuh temponya). Instrumen yang dimaksud adalah semua surat berharga (sekuritas) yang diperdagangkan dibursa. Menurut Tendelilin (2001:39), jenis sekuritas yang diperdagangkan dibursa efek adalah sebagai berikut :

- Saham Biasa,
- Saham Preferent,
- Obligasi,
- Obligasi Konversi,
- Right Issue,
- Waran,
- Reksadana,

Saham (*Stock*) merupakan salah satu instrumen pasar keuangan yang paling populer diantara instrumen-instrumen pasar modal lainnya. Menerbitkan saham merupakan salah satu pilihan perusahaan ketika memutuskan untuk pendanaan perusahaan. Pada sisi yang lain, saham merupakan instrumen investasi yang banyak dipilih para investor karena saham banyak memberikan tingkat keuntungan yang menarik.

Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dengan menyertakan modal tersebut, maka pihak tersebut memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, klaim atas aset perusahaan, dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (*RUPS*).

## 2. Laporan Arus Kas

Menurut PSAK No. 2, arus kas masuk 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 resiko perubahan nilai yang signifikan. Setara kas dimiliki untuk memenuhi komitmen jangka pendek, bukan untuk investasi atau tujuan lain.

Laporan arus kas menjelaskan perubahan selama periode didalam kas dan ekuivalen kas. Ekuivalen kas adalah merupakan investasi jangka panjang, sangat likuid yang mudah dcakup kedalam kas. Pada umumnya, hanya investasi dengan jatuh tempo asli tiga bulan atau lebih sedikit untuk memenuhi syarat sebagai ekuivalen kas (Skausen, 2001:32).

## 3. Arus Kas Operasi

Menurut PSAK No.2, arus kas dari aktivitas operasi adalah jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasinya perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar deviden dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan dari luar.

Laporan arus kas operasi melaporkan arus kas operasi. Bagian aktivitas operasi sebenarnya merupakan sederhana hanya perbedaan antara kas yang diterima dan kas yang dibayarkan untuk aktivitas operasi. Perhitungan arus kas operasi adalah sulit karena sistem akuntansi dirancang untuk menyesuaikan jumlah arus kas agar mencapai pada pendapatan akrual bersih. Dengan menghitung arus kas operasi dengan tidak melakukan semua penyesuaian akuntansi akrual.

Perusahaan dianjurkan untuk melaporkan arus kas dari aktivitas operasi dengan menggunakan metode langsung. Metode langsung menghasilkan informasi yang berguna dalam mengestimasi arus kas masa depan yang tidak dapat dihasilkan dengan metode tidak langsung. Dengan metode langsung informasi mengenai kelompok utama penerimaan kas bruto dan pengeluaran kas bruto dapat diperoleh baik :

1. Dari catatan akuntansi perusahaan
2. Dengan menyesuaikan penjualan, beban pokok penjualan dan pos-pos lain dalam laporan laba rugi untuk :
  - a. Perubahan persediaan, piutang usaha dan hutang usaha selama periode berjalan.
  - b. Pos bukan kas lainnya.
  - c. Pos lain yang berkaitan dengan arus kas investasi dan pendanaan.

Dalam metode tidak langsung, arus kas bersih dari aktivitas operasi ditentukan dengan menyesuaikan laba/rugi bersih dari pengaruh :

1. Perubahan persediaan dan piutang usaha serta hutang usaha selama periode berjalan.
2. Pos bukan kas seperti penyusutan, penyisihan pajak ditangguhkan, keuntungan dan kerugian valuta asing yang belum direalisasi, laba perubahan asosiasi yang belum dibagikan dan hak minoritas dalam laba/rugi konsolidasi.
3. Semua pos lain yang berkaitan dengan arus kas investasi dan pendanaan.

Arus Kas Operasi diukur dengan menggunakan rumus:

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

Arus kas operasi dihitung sebagai “ perubahan arus kas operasi ” (Triyono dan

Hartono, 2002) yaitu kas yang diperoleh dari (digunakan untuk) kegiatan operasional periode sekarang (t) dikurangi kas yang diperoleh dari (digunakan untuk) kegiatan operasional periode sebelumnya (t-1), dibagi dengan kas yang diperoleh dari (digunakan untuk) kegiatan operasional periode sebelumnya (t-1).

### Laba Akuntansi

Laba seperti yang dijelaskan dalam *Statement Of Financial Concept* (FASB) adalah pengertian yang sama dengan laba bersih (*Net Income*) yang berlaku dalam praktek saat ini, yaitu semua laba bersih (*Net Income*) untuk satu periode. Meski demikian, FASB membedakan konsep laba dengan laba bersih (*Net income*).

Konsep laba periode dimaksudkan untuk mengukur efisiensi suatu perusahaan. Efisiensi berhubungan dengan penggunaan sumber-sumber ekonomi perusahaan untuk memperoleh laba. Ukuran efisiensi umumnya dilakukan dengan membandingkan laba periode berjalan dengan laba periode sebelumnya atau dengan laba perusahaan lain dari industri yang sama. Konsep laba periode memusatkan pada laba operasi periode berjalan yang berasal dari kegiatan normal perusahaan. Oleh karena itu, yang termasuk elemen laba adalah peristiwa atau perubahan nilai yang dapat dikendalikan manajemen berasal dari keputusan-keputusan periode berjalan. Kesalahan perhitungan laba periode sebelumnya tidak menunjukkan efisiensi manajemen periode berjalan. Kesalahan tersebut merupakan ukuran untuk menilai efisiensi manajemen periode sebelumnya.

Dengan membaca informasi keuangan para pengambil keputusan akan dapat menilai potensi perusahaan. Penilaian ini dimaksudkan untuk menafsir kemampuan perusahaan untuk mendapatkan prestasi yang lebih baik, untuk mendapatkan kas yang lebih banyak, dan dapat mengkonversikan laba menjadi kas pada masa yang akan datang. Kemampuan ini disebut kemampuan mendapatkan laba atau *earning power*.

*Earning power* perusahaan hakikatnya merupakan kemampuan untuk mendapatkan kas dimasa yang akan datang. Konsep menyeluruh dari kemampuan perusahaan mendapatkan laba merupakan kemampuan perusahaan untuk mencapai tujuan akhirnya, yaitu mendapatkan kas yang maksimum. Tetapi karena masa depan itu bersifat serba tidak pasti dan karena pembaca laporan memberikan penilaian yang berbeda terhadap ketidakpastian, maka pengukuran itu menjadi subjektif pada suatu waktu.

Unsur yang menjadi bagian pembentukan laba adalah pendapatan dan biaya. Dengan mengelompokkan unsur pendapatan dan biaya akan dapat diperoleh hasil pengukuran laba yang berbeda-beda antara laba kotor dan laba bersih sebelum pajak. Laba akuntansi merupakan laba yang ditimbulkan dari proses laporan keuangan yaitu merupakan selisih dari hasil penjualan setelah dikurangi harga pokok dan biaya-biaya operasi perusahaan termasuk biaya penyusutan dan amortisasi.

Laba Akuntansi diukur dengan menggunakan rumus:

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

Laba adalah pengertian yang sama dengan laba bersih (*Net Income*) yang berlaku dalam praktek saat ini, yaitu semua laba bersih (*net income*) untuk satu periode. Laba akuntansi yang digunakan dalam penelitian ini dihitung sebagai “perubahan laba akuntansi” yaitu laba akuntansi yang diperoleh periode sekarang (t) dikurangi laba akuntansi yang diperoleh periode sebelumnya (t-1), dibagi dengan laba akuntansi yang diperoleh periode

sebelumnya ( t-1 ).

### **Return Saham**

Pradhono dan Yulius (2004) saham suatu perusahaan bisa dinilai dari pengembalian (*Return*) yang diterima oleh pemegang saham dari perusahaan yang bersangkutan. *Return* dari pemegang saham biasa dapat berupa penerimaan deviden tunai ataupun adanya perubahan harga saham. *Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi dimasa yang akan datang (Jogiyanto, 2003:57). *Return* dari suatu investasi tergantung dari instrument investasi yang dibelinya. Misalnya investasi dalam saham, saham tidak menjanjikan suatu *return* yang pasti bagi para pemodal namun beberapa komponen *return* pada saham yang akan memungkinkan pemodal meraih keuntungan adalah deviden, saham bonus, dan *capital gain*.

Apabila harga saham sekarang lebih tinggi dari harga sebelumnya ( $P_{it-1}$ ) ini berarti terjadi keuntungan modal (*capital gain*). Jika sebaliknya harga sekarang lebih rendah dari harga sebelumnya, maka ini terjadi kerugian modal (*capital loss*). Semakin tinggi harga saham, maka semakin menunjukkan bahwa saham tersebut semakin diminati investor karena dengan semakin tinggi harga saham akan memberikan keuntungan.

*Return* dibedakan menjadi dua yaitu :

1. *Return* yang telah terjadi (*actual return*) dihitung berdasarkan data historis.
2. *Return* yang diharapkan akan diperoleh investor dimasa mendatang (*expected return*). *Expected return* adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor dimasa mendatang. Berbeda dengan *return* realisasi yang sifatnya sudah terjadi, *return* ekspektasi sifatnya belum terjadi.

*Return* saham merupakan hasil yang diterima/diharapkan investor dari investasi saham yang dilakukannya. *Return* yang digunakan dalam penelitian ini adalah merupakan *return* yang telah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis dan digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan. *Return* realisasi ini juga berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi ( *expected return* ) yang merupakan *return* yang diharapkan oleh investor dimasa mendatang. *Return* realisasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah *capital gain* atau *loss* yang juga sering disebut *actual return*. Perhitungan *return* saham individual dengan menggunakan harga bulanan yaitu perubahan harga saham selama periode pengamatan atau secara matematis.

*Return* saham dalam penelitian ini dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

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

Konsep *return* saham yang digunakan dalam penelitian ini adalah harga saham periode sekarang (t), dengan harga saham periode sebelumnya (t-1), dibagi dengan harga saham periode sebelumnya (t-1). *Return* saham yang digunakan dalam penelitian ini adalah total rata-rata *return* saham bulanan dalam periode pengamatan.

### **Pengaruh Arus Operasi Terhadap Return Saham**

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

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

### **Pengaruh Laba Akuntansi Terhadap *Return* saham**

Menurut Vicki Oktavia (2008) perusahaan yang memiliki kemampuan untuk meningkatkan laba, cenderung harga sahamnya juga akan meningkat. Maksudnya jika perusahaan memperoleh laba yang semakin besar, maka secara teoritis perusahaan akan mampu membagikan deviden yang semakin besar dan akan berpengaruh secara positif terhadap *return* saham.

### **Rumusan Hipotesis**

Berdasarkan landasan teori diatas dapat dirumukan hipotesis sebagai berikut: Ha1: Arus Kas Operasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham secara Parsial. Ha2: Laba Akuntansi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham secara Parsial. Ha3: Arus Kas Operasi dan Laba Akuntansi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham secara Simultan.

### **METODE PENELITIAN**

Jenis Penelitian adalah kuantitatif, yaitu penelitian yang menganalisis data yang berbentuk angka-angka. Menurut Sugiono (2015) metode kuantitatif dinamakan metode tradisional, karena metode ini sudah cukup lama digunakan sehingga sudah cukup mentradisikan sebagai metode untuk penelitian. Metode ini sebagai metode ilmiah atau *scientific* karena telah memenuhi kaidah-kaidah ilmiah yaitu konkrit atau empiris, objektif, terukur, rasional, dan sistematis. Metode ini juga disebut metode *discovery*, karena dengan metode ini dapat ditemukan dan dikembangkan berbagai ilmu pengetahuan baru. Metode ini disebut metode kuantitatif karena data penelitian berupa angka-angka dan menggunakan analisis statistik untuk mengetahui hubungan antara dua variabel bebas dan satu variabel terikat, yaitu variabel Arus Kas Operasi (X1), Laba Akuntansi (X2) dan *Return* Saham (Y). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013 hingga 2016. Tehnik pemilihan sampel menggunakan purposive sampling karena penelitian ini mempunyai kriteria atau target tertentu dalam memilih sampel. Berikut kriteria pemilihan sampelnya: (1) Perusahaan manufaktur *food and beverage* yang listing di Bursa Efek Indonesia selama periode pengamatan yaitu 2013-2015, (2) Menyerahkan laporan keuangan per 31 Desember selama periode penelitian yaitu 2013-2015, (3) Laporan keuangan perusahaan sudah diaudit selama periode pengamatan yaitu 2013-2015, (4) Perusahaan tersebut selalu membagikan deviden berturut-turut pada tahun 2013-2015.

Berikut adalah 10 perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian, disajikan dalam tabel berikut ini.

**Tabel 1 Daftar Sampel Perusahaan**

No.	Nama Emiten	Kode Efek
1.	PT. Akhasa Wira Internasional, Tbk	ADES
2.	PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk	INDF
3.	PT. Wilmar Cahaya Indonesia, Tbk	CEKA
4.	PT. Delta Djakarta, Tbk	DLTA
5.	PT. Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk	ICBP
6.	PT. Tiga Pilar Sejahtera Food, Tbk	AISA
7.	PT. Mayora Indah, Tbk	MYOR
8.	PT. Prasihda Aneka Niaga, Tbk	PSDN
9.	PT. Nippon Indosari Corporindo, Tbk	ROTI
10.	PT. Sekor Laut, Tbk	SKLT

Sumber: Data Diolah

Sumber data dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang diperoleh secara tidak langsung, tetapi data tersebut sudah tersedia dan dikumpulkan oleh sumber lain. Data yang digunakan oleh penelitian ini adalah data yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI), yaitu sebagai berikut:

- Laporan Arus Kas Perusahaan Manufaktur *Food And Beverage* periode 2013-2015.
- Laporan Laba Rugi Perusahaan Manufaktur *Food And Beverage* periode 2013-2015.
- Laporan Harga Saham Penutupan Perusahaan Manufaktur *Food And Beverage* periode 2013-2015.

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis kuantitatif. Adapun langkah-langkah analisisnya sebagai berikut:

### 1. Pengujian Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik diperlukan untuk mengetahui apakah hasil estimasi regresi yang dilakukan benar-benar bebas dari adanya gejala heteroskedastisitas, gejala multikolinearitas, dan gejala problem autokorelasi. Model regresi akan dapat dijadikan alat estimasi yang tidak bias jika telah memenuhi persyaratan BLUE (*best linear unbiased estimator*) yakni tidak terdapat heteroskedastisitas, tidak terdapat multikolinearitas, dan tidak terdapat autokorelasi. Pada penelitian ini akan dilakukan pengujian asumsi klasik sebelum melakukan pengujian hipotesis yang diajukan yang meliputi :

#### a. Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas berarti ada hubungan diantara beberapa atau semua variabel independen dalam model regresi. Jika dalam model terdapat multikolinearitas maka model tersebut memiliki kesalahan standar yang besar sehingga koefisien tidak dapat ditaksir dengan ketepatan tinggi. Masalah multikolinearitas juga akan menyebabkan kesulitan dalam melihat pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen (Ghozali, 2002). Multikolinearitas dapat juga dilihat dari nilai *Tolerance* (TOL) dan metode *Variance Inflation Factor* (VIF). Nilai TOL berkebalikan dengan VIF, TOL adalah besarnya variasi dari satu variabel independen yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. VIF menjelaskan derajat suatu variabel independen yang dijelaskan oleh variabel lainnya. Nilai TOL yang rendah adalah sama dengan nilai VIF yang tinggi (karena  $VIF = 1/TOL$ ). Nilai cut off yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinearitas adalah  $VIF > 10$ .

#### b. Uji Autokorelasi

Pengujian Autokorelasi digunakan untuk mengetahui apakah terjadi korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya).

Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi, untuk mendeteksi terjadinya autokorelasi dapat dilakukan dengan pengujian terhadap nilai uji Durbin – Watson (Uji DW) dengan ketentuan sebagai berikut:

**Tabel 2**  
**Pengujian Autokorelasi**

Durbin Watson	Kesimpulan
<1,08	Terjadi Autokorelasi
1,08≤1,66	Tidak dapat disimpulkan
1,66≤2,34	Tidak ada autokorelasi
2,34≤2,92	Tidak dapat disimpulkan
>2,92	Ada autokorelasi

Sumber : Algifari, 2002

### c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi yang dipakai dalam penelitian terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan kepengamatan yang lain . Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas ( Ghozali, 2002:23 ). dasar untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas adalah:

1. Jika ada pola tertentu ( bergelombang, melebar kemudian menyempit ) maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.
2. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

### d. Uji Normalitas

Imam Ghazali ( 2002:28) menyatakan bahwa uji normalitas adalah untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel independen dan dependennya memiliki distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Pada prinsipnya normalitas data dapat diketahui dengan melihat penyebaran data ( titik ) pada sumbu diagonal pada grafik atau histogram dari residualnya. Data normal dan tidak normal dapat diuraikan sebagai berikut :

1. Jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya, menunjukkan pola terdistribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
2. Jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan tidak mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya, tidak menunjukkan pola terdistribusi normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas. Uji normalitas dengan grafik dapat menyesatkan apabila tidak hati-hati secara visual kelihatan normal, padahal secara statistik bisa sebaliknya. Uji statistik yang digunakan dalam penelitian ini untuk menguji normalitas residual adalah uji statistik non-parametrik Kolmogrov-smirov ( K-S ), Uji K-S dilakukan dengan membuat hipotesis:  
 $H_0$  : Data residual berdistribusi normal apabila nilai signifikan  $> 5\%$  (0,05).  
 $H_a$  : Data residual tidak berdistribusi normal apabila nilai signifikan  $< 5\%$  (0,05).

## 2. Model Regresi Linier Berganda

Penelitian ini menggunakan analisis statistik yaitu metode regresi linier berganda, yaitu dengan menggunakan program SPSS 16 for Windows. Pengujian hipotesis dilakukan dengan alat analisis regresi linear. Untuk menguji pengaruh kedua variabel independen

*Divident Payout Ratio* ( DPR ) dan *Earning Per Share* ( EPS ) terpisah ( Parsial ) terhadap variabel dependen (Harga Saham), dapat dilihat dari nilai uji signifikansi nilai t dari persamaan regresi. Adapun langkah-langkah pengujian secara teoritis dimana analisa ini dapat memperkirakan nilai dari suatu variabel dalam hubungannya dengan variabel-variabel lain yang diketahui. Model penelitian regresi dalam penelitian ini dinyatakan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + e$$

Keterangan :

- $\alpha$  : Konstanta
- Y : Return Saham
- $\beta_1 \beta_2$  : Koefisien regresi dari masing-masing variabel independen
- X1 : Arus Kas
- X2 : Laba Akuntansi
- e : Error

### 3. Pengujian Hipotesis

Metode pengujian terhadap hipotesis yang diajukan dilakukan pengujian secara parsial dan pengujian secara simultan (Ghozali, 2002). Pengujian hipotesis tersebut sebagai berikut :

#### a. Uji Statistik t

Pengujian secara parsial menggunakan uji t (pengujian signifikan secara parsial).

H0 :  $\beta = 0$ , diduga variabel independen secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

H1 :  $\beta \neq 0$ , diduga variabel independen secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

#### b. Uji statistik F

Uji F dilakukan untuk melihat pengaruh variabel-variabel independen secara keseluruhan terhadap variabel dependen. Pengujian ini dilakukan dengan membandingkan nilai F hitung dengan F tabel. Langkah-langkah pengujiannya adalah sebagai berikut:

1) Perumusan Hipotesis

a. H0 :  $\beta = 0$ , berarti tidak ada pengaruh yang signifikan dari variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen.

b. Ha :  $\beta \neq 0$ , berarti ada pengaruh yang signifikan dari variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen.

2) Menentukan tingkat signifikansi ( $\alpha$ ) yaitu sebesar 5%

3) Menentukan kriteria penerimaan / penolakan H0, yakni dengan melihat nilai signifikan:

a. Jika signifikan  $< 5\%$  maka H0 ditolak atau H $\alpha$  diterima.

b. Jika signifikan  $> 5\%$  maka H0 diterima atau H $\alpha$  ditolak.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Uji Asumsi Klasik

### Uji Multikolinieritas

**Tabel 3 Uji Multikolinieritas**

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
AKO	.994	1.006
LAK	.994	1.006

Sumber: Data diolah, SPSS

Dari tabel 3 diatas menunjukkan tidak ada variabel bebas yang memiliki nilai *tolarance* kurang dari 0,10. Hasil perhitungan nilai VIF juga menunjukkan tidak ada variabel bebas yang memiliki nilai VIF lebih dari 10. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinieritas antar variabel bebas dalam model regresi.

### Uji Autokorelasi

**Tabel 4 Uji Autokorelasi**

Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.087 <sup>a</sup>	.008	-.066	.39444	1.386

a. Predictors: (Constant), LAK, AKO

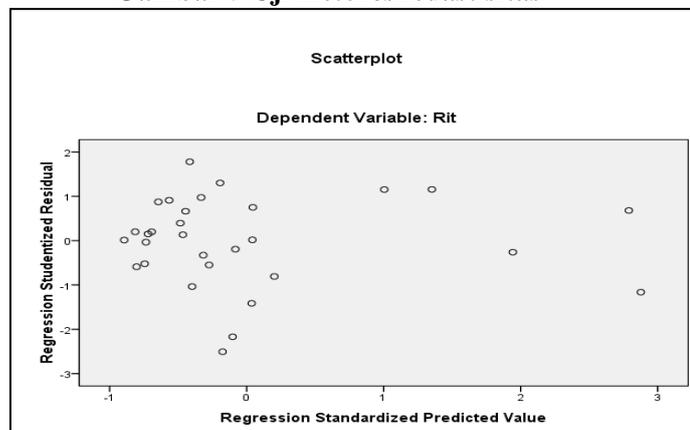
b. Dependent Variable: Rit

Sumber : Data diolah, SPSS

Setelah dilakukan uji autokorelasi diperoleh angka DW = 1,386 maka  $1,66 < 1,386 < 2,34$  maka hasilnya tidak ada autokorelasi. Dengan demikian dapat ditarik kesimpulan bahwa data tersebut layak untuk diuji lebih lanjut.

### Uji Heteroskedastisitas

**Gambar 5 Uji Heteroskedastisitas**



Sumber: Data diolah, SPSS

Berdasarkan grafik scatterplot antara nilai prediksi variabel terikat dengan residualnya diperoleh hasil tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 (nol) pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastiisitas. Sehingga model regresi layak dipakai untuk memprediksi *Return Saham* berdasarkan variabel bebas yaitu arus kas operasi dan laba akuntansi.

## Uji Normalitas

**Tabel 6 Uji Normalitas**  
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

	Unstandardized Residual
N	30
Normal Mean	.0000000
Standard Deviation	.38059762
Most Absolute	.098
Extreme Positive	.060
Differences Negative	-.098
Kolmogorov-Smirnov Z	.535
Asymp. Sig. (2-tailed)	.937

a. Test distribution is Normal.

Sumber: Data diolah, SPSS

Berdasarkan uji tersebut dapat dikatakan bahwa data penelitian berdistribusi normal dengan melihat nilai Kolmogorov-Smirnov Z sebesar 0.535 yaitu lebih besar dari 0,05 ( $0,535 > 0,05$ ) dan nilai Asymp. Sig. (2-tailed) 0,937.

## Analisis Regresi Linier Berganda

**Tabel 7**  
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Model	Coefficients <sup>a</sup>						Collinearity Statistics	
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Tolerance	VIF	
	B	Std. Error	Beta					
1(Constant)	-.024	.081		-.299	.767			
AKO	.017	.040	.082	.425	.674	.994	1.006	
LAK	.009	.046	.037	.192	.849	.994	1.006	

a. Dependent Variable:  
Rit

Sumber: Data diolah, SPSS

Dari tabel 7 diatas secara keseluruhan dapat diperoleh persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$\text{Rit} = -0,024 + 0,017 \text{ AKO} + 0,009 \text{ LAK} + e$$

Dimana:

Rit = Return Saham  
AKO = Arus Kas Operasi  
LAK = Laba Akuntansi

Hasil persamaan regresi ini secara keseluruhan menunjukkan hasil interpretasi sebagai berikut:

1. Konstanta (a) sebesar -0,024 menyatakan bahwa apabila tidak terdapat Arus Kas Operasi dan Laba Akuntansi maka *Return sahamnya* sebesar -0,024.
2. Koefisien regresi untuk Arus Kas Operasi sebesar 0,017 dan bertanda positif, hal ini berarti bahwa setiap perubahan satu satuan pada Arus Kas Operasi dengan asumsi variabel lainnya tetap, maka return saham akan mengalami perubahan sebesar 0,017 dengan arah yang sama.
3. Koefisien regresi untuk Laba Akuntansi sebesar 0,009 dan bertanda positif, hal ini berarti bahwa setiap perubahan satu satuan pada Laba Akuntansi dengan asumsi variabel lainnya tetap, maka *Return sahamnya* akan mengalami perubahan sebesar 0,009 dengan arah yang sama.

Berdasarkan persamaan regresi diperoleh hasil Laba Akuntansi mempunyai , pengaruh yang dominan, hal ini mengindikasikan bahwa laba akuntansi merupakan sumber informasi penentu dalam proses pengambilan keputusan terutama dalam bidang investasi.. Dari sudut pandang investor, Aktivitas operasi adalah aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan (*principal revenue activities*) dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan pendanaan, umumnya berasal dari transaksi dan peristiwa lain yang mempengaruhi penetapan laba atau rugi bersih, dan merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasi perusahaan dapat menghasilkan kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar deviden dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan dari luar. Sehingga adanya peningkatan arus kas dari kegiatan operasi akan memberikan sinyal positif kepada investor, akibatnya investor akan membeli saham perusahaan tersebut yang pada akhirnya meningkatkan *return* saham.

## Koefisien Determinasi

Tabel 8 Koefisien Determinasi

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.087 <sup>a</sup>	.008	-.066	.39444	1.386

a. Predictors: (Constant), LAK, AKO

b. Dependent Variable: Rit

Sumber: Data diolah, SPSS

Dari hasil perhitungan diperoleh nilai koefisien determinasi sebesar -0,055. Hal ini menunjukkan bahwa besar pengaruh variabel arus kas operasi dan laba akuntansi terhadap *return* saham yang dapat diterangkan oleh model persamaan ini adalah sebesar -5,50% dan sisanya sebesar 105,5% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model regresi, seperti faktor ekonomi negara secara makro, faktor sentimen pasar serta faktor politik negara.

**Hasil Uji Hipotesis  
Uji Statistik (t)**

**Tabel 9 Uji Parsial ( Uji t )**

Model	Coefficients <sup>a</sup>						Collinearity Statistics	
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Tolerance	VIF	
	B	Std. Error	Beta					
1(Constant)	-.024	.081		-.299	.767			
AKO	.017	.040	.082	.425	.674	.994	1.006	
LAK	.009	.046	.037	.192	.849	.994	1.006	

a. Dependent Variable: Rit

Sumber: Data diolah, SPSS

Berdasarkan tabel diatas dapat disimpulkan mengenai uji hipotesis secara parsial dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen, sebagai berikut:

Ha1 : Arus Kas Operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*.

Pada output regresi menunjukkan bahwa angka signifikan untuk variabel Arus Kas Operasi sebesar 0,674 ini lebih besar dari alfa yang ditentukan yaitu 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa Arus Kas Operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*, dan dapat disimpulkan Ha1 ditolak karena tidak didukung oleh data dan sesuai dengan ekspektasi penelitian.

Ha2 : Laba Akuntansi tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*.

Pada output regresi menunjukkan bahwa angka signifikan untuk variabel Laba Akuntansi sebesar 0,849 ini lebih besar dari alfa yang sudah ditentukan yaitu 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa Laba Akuntansi tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*, dan dapat disimpulkan Ha2 ditolak karena tidak didukung oleh data dan tidak sesuai dengan ekspektasi penelitian.

**Uji statistik (F)**

**Tabel 10  
Uji Simultan ( Uji F)**

ANOVA <sup>b</sup>					
Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1Regression	.032	2	.016	.103	.902 <sup>a</sup>
Residual	4.201	27	.156		
Total	4.233	29			

a. Predictors: (Constant), LAK, AKO

b. Dependent Variable: Rit

Sumber: Data diolah, SPSS

Berdasarkan tabel diatas dapat disimpulkan mengenai uji hipotesis secara simultan dari semua variabel independen terhadap variabel dependen, sebagai berikut:

Ha3 : Arus Kas Operasi dan Laba Akuntansi secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap *Return Saham*.

Pada output regresi menunjukkan bahwa angka signifikan untuk variabel Arus Kas Operasi dan Laba Akuntansi sebesar 0,902 ini lebih besar dari alfa yang sudah ditentukan yaitu 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa Arus Kas Operasi dan Laba Akuntansi secara bersama-sama tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *Return Saham*, dan dapat disimpulkan Ha3 ditolak karena tidak didukung oleh data dan tidak sesuai dengan ekspektasi penelitian.

## **Pembahasan**

### **Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap *Return Saham***

Untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel bebas (X) terhadap variabel terikat (Y) yaitu antara Arus Kas Operasi terhadap *Return Saham*. Dalam penelitian ini dilakukan pengujian terhadap koefisien regresi yaitu dengan uji t berdasarkan perhitungan SPSS Versi 16 yang dapat dilihat pada tabel, dapat diketahui nilai *probabilitas value* dengan tingkat signifikansi sebesar 5% pada masing-masing variabel bebas berdasarkan analisis regresi maka pengujian koefisien regresi Arus Kas Operasi (X1) berdasarkan hasil output SPSS nilai t-tabel nilai signifikansinya sebesar 0,674 jika dibandingkan lebih besar dari tingkat signifikansi yaitu  $0,674 > 0,05$  maka Ha1 ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa Arus Kas Operasi tidak berpengaruh terhadap *Return saham*.

Hal ini diperkuat oleh penelitian Luciana dan Dwi Sulistyowati (2007) yang mengungkapkan bahwa pada periode krisis Arus kas operasi tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *Return saham*. Pengaruh yang tidak signifikan dimungkinkan karena investor tidak menggunakan informasi arus kas operasi sebagai dasar pengambilan keputusan berinvestasi.

### **Pengaruh Laba Akuntansi Terhadap *Return Saham***

Untuk mengetahui masing-masing variabel bebas (X) terhadap variabel terikat (Y) yaitu antara Laba Akuntansi terhadap *Return Saham*. Dalam penelitian ini dilakukan pengujian terhadap koefisien regresi yaitu dengan uji t berdasarkan perhitungan SPSS Versi 16 yang dapat dilihat pada tabel, dapat diketahui nilai *probabilitas value* dengan tingkat signifikansi sebesar 5% pada masing-masing variabel bebas berdasarkan analisis regresi maka pengujian koefisien regresi Laba Akuntansi (X2) berdasarkan output SPSS nilai t-tabel tingkat signifikansinya sebesar 0,849 jika dibandingkan lebih besar dari tingkat signifikansi yaitu  $0,849 > 0,05$  maka Ha2 ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa Laba Akuntansi tidak berpengaruh terhadap *Return saham*.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Ninna Daniati dan Suhairi (2006), karena dalam penelitian ini laba akuntansi yang digunakan adalah laba bersih setelah pajak, sedangkan Ninna dan Suhairi laba yang digunakan adalah laba kotor . Angka laba kotor lebih mampu memberikan gambaran yang lebih baik tentang hubungan laba dan harga saham yang erat pula hubungannya dengan *Expected Return Saham*.

### **Pengaruh Arus Kas Operasi Dan Laba Akuntansi Terhadap *Return Saham*.**

Untuk mengetahui pengaruh dari masing-masing variabel bebas (X) terhadap variabel terikat (Y) yaitu antara Arus Kas Operasi dan Laba Akuntansi terhadap *Return*

Saham dalam penelitian ini dilakukan pengujian terhadap koefisien regresi yaitu dengan uji F berdasarkan perhitungan SPSS Versi 16 yang dapat dilihat pada tabel, dapat diketahui nilai probabilitas value dengan tingkat signifikansi sebesar 5% pada masing-masing variabel bebas berdasarkan hasil output SPSS nilai F-tabel Arus Kas Operasi dan Laba Akuntansi tingkat signifikansinya sebesar 0,902 jika dibandingkan dengan tingkat signifikansi 5% maka tingkat signifikansi Arus Kas Operasi dan Laba Akuntansi lebih besar dari alfa yang ditentukan yaitu  $0,902 > 0,05$ , maka  $H_0$  ditolak. Sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa Arus Kas Operasi dan Laba Akuntansi secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap *Return* Saham. Hal ini dikarenakan Arus Kas dan Laba Akuntansi kadangkala memberikan informasi yang bertentangan, yaitu kenaikan laba dapat diikuti oleh penurunan arus kas.

## PENUTUP

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan mengenai pengaruh Arus Kas Operasi dan Laba Akuntansi terhadap *Return* Saham maka kesimpulannya sebagai berikut:

1. Secara Parsial, Arus Kas Operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* Saham. Hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi  $0,674 > 0,05$ .
2. Secara Parsial, Laba Akuntansi tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* Saham. Hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi  $0,849 > 0,05$ .
3. Secara Simultan, variabel Arus Kas Operasi dan Laba Akuntansi secara bersama-sama tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *Return* Saham, dengan koefisien determinasi sebesar -5,50% sedangkan sisanya sebesar 105,5% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti.

## Saran

Saran-saran yang dapat peneliti kemukakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Sebaiknya investor memperhatikan variabel laba akuntansi dalam melakukan investasi saham pada suatu perusahaan, karena semakin besar laba akuntansi maka semakin tinggi pula *Return* saham perusahaan tersebut, sedangkan Arus Kas Operasi merupakan faktor penting dalam menilai kondisi suatu perusahaan sehingga Arus Kas Operasi juga dapat dijadikan pertimbangan investor dalam berinvestasi, walaupun dalam penelitian ini tidak terdapat pengaruh yang signifikan Arus Kas Operasi terhadap *Return* Saham.
2. Dalam penelitian lanjutan dengan tema yang sejenis, diharapkan adanya penambahan periode pengamatan dan penambahan variabel lain yang belum diteliti, misalnya *Economic Value Added*, *Residual Income*, Beta, *Book Value To Market Equity*, DPR, DPS dan lainnya.

## DAFTAR PUSTAKA

- Anoraga, Pandji. & Piji, Pakarti. 2001. *Pengantar Pasar Modal*. PT. Rineka Cipta. Jakarta.
- Algifari. 2008. *Analisis Regresi*. Yogyakarta : BPFE UGM.
- Baridwan, Zaki. 2010. *Intermediate Accounting*. Edisi Delapan. BPFE Yogyakarta. Yogyakarta.
- Chariri, Anis dan Imam Ghozali. 2000. *Teori Akuntansi*. Semarang : UNDIP.

- Ghozali, Imam. 2002. *Analisis Multivariate*. Semarang : Badan Penerbitan UNDIP.
- Harahap, Sofyan safri. 2002. *Teori Akuntansi*. Jakarta : PT. Raja Grafindo Persada.
- Jogiyanto. 2003. *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*. Edisi Ketiga. BPFE UGM : Yogyakarta.
- Luciana Spica Almilia dan Dwi Sulistyowati. 2007. *Analisa Terhadap Relevansi Nilai Laba, Arus Kas Operasi, dan Nilai Buku Ekuitas Pada Periode Disekitar Krisis Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur Di BEJ. Proceeding Seminar Nasional Inovasi Dalam Menghadapi Perubahan Lingkungan Bisnis FE Universitas Trisakti Jakarta, 9 Juni 2007.*
- Ninna Daniati dan Suhairi. 2006. *Pengaruh Kandungan Informasi Komponen Arus Kas, Laba Kotor dan ( Size ) Perusahaan Terhadap Expected Return Saham Pada Industry Textile dan Otomotif Yang Terdaftar Di BEI*. Jurnal Akuntansi. Vol.1, No.2
- Pradhona dan Yulius Jogi Christiawan. 2004. *Pengaruh Economic Value Added, Residual Income, Earning Dan Arus Kas Operasi Yang Diterima Oleh Pemegang Saham*. Jurnal Akuntansi Dan Keuangan. Vol.6, No.2.
- Satria dan Akbar. 2013. *Pengaruh Laba Akuntansi Dan Komponen Arus Kas Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Akuntansi. STIE MDP.
- Skousen, Smith. 2001. *Akuntansi Intermediate, Volume Komprehensif, Jilid 2, Edisi Sembilan*, Erlangga, Jakarta.
- Sokojo dan Jogiyanto. 2001. *Analisis Kandungan Informasi Dan Ketepatan Reaksi Pasar*. Jurnal widya Manajemen Dan Akuntansi. Vol.1, No.2.
- Sugiyono. 2015. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif Dan R&D*, Penerbit Alfabeta, Bandung.
- Tandelilin, Eduardus. 2001. *Analisis Investasi Dan Manajemen Portofolio*. Edisi Pertama. BPFE. Yogyakarta.
- [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)