

## Analisa Pengaruh Arus Kas Dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham

Ainun Jariyah  
STIE PGRI Dewantara Jombang  
[linunlove@gmail.com](mailto:linunlove@gmail.com)

### Abstrak

Penelitian ini mempunyai tujuan untuk mengetahui pengaruh arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas investasi, arus kas dari aktivitas pendanaan, dan laba bersih setelah pajak terhadap return saham. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011 – 2015 yang berjumlah 17 perusahaan. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* sehingga diperoleh 4 perusahaan sebagai sampel dan diperoleh 20 laporan keuangan dari 4 perusahaan yang menjadi sampel. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Hasil uji t dan uji f dapat dijelaskan bahwa hasil dari uji t menunjukkan arus kas dari aktivitas operasi berpengaruh signifikan terhadap return saham namun arus kas dari aktivitas investasi, arus kas dari aktivitas pendanaan, dan laba bersih setelah pajak tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Hasil uji f menunjukkan bahwa secara bersama-sama arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas investasi, arus kas dari aktivitas pendanaan, dan laba bersih setelah pajak tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham.

**Kata Kunci:** return saham, arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas investasi, arus kas dari aktivitas pendanaan, laba bersih setelah pajak

### Abstract

*The objective of this study was to determine the effect of cash flow from operating activities, cash flow from investing activities, cash flow from financing activities and earnings after tax on stock returns. The population in this study are all textile and garment companies listed on the Indonesian Stock Exchange (BEI) in the period 2011-2015 totaling 17 companies. The sampling method used is purposive sampling in order to obtain four companies as samples and acquired 20 financial statements of the four companies into the sample. The analytical method used is multiple linear regression analysis. Results of t test and f can be explained that the results of the t test showed significant operating cash flow effect on stock returns, but the investment cash flow, cash flow financing, and accounting income does not have a significant effect on stock returns. F test results showed that jointly operating cash flow, investing cash flows, financing cash flow and accounting earnings have no significant effect on stock returns.*

**Keywords:** stock returns, cash flow from operating activities, cash flow from investing activities, cash flow from financing activities, earnings after tax

### LATAR BELAKANG

Dalam era persaingan dunia usaha yang semakin kompetitif ini, kelangsungan hidup dan kesempatan berkembangnya perusahaan sangat dipengaruhi oleh ketersediaan dana dan akses ke sumber dana. Dalam perekonomian modern, salah satu sumber dana eksternal bagi perusahaan adalah pasar modal. Pasar modal memberikan kesempatan perusahaan untuk bersaing secara sehat

dalam rangka menarik minat investor agar menanamkan modalnya di perusahaannya. Menurut Jogyanto (2013), pasar modal merupakan badan yang menyediakan dana dari pihak yang berlebih (investor) kepada pihak yang membutuhkan (perusahaan).

Investor memerlukan informasi untuk menilai kemampuan dan kinerja perusahaan dalam menjalankan usahanya. Salah satu sumber informasi yang diperlukan untuk dasar pengambilan keputusan investasi adalah laporan keuangan. Laporan keuangan bertujuan untuk memberikan informasi tentang posisi keuangan, kinerja, dan arus kas perusahaan yang bermanfaat bagi sebagian besar kalangan pengguna laporan dalam rangka membuat keputusan-keputusan ekonomi.

Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (2015), laporan keuangan adalah suatu penyajian terstruktur dari posisi keuangan dan kinerja keuangan suatu entitas. Laporan keuangan yang lengkap terdiri dari komponen-komponen berikut ini: (a) laporan posisi keuangan (neraca) pada akhir periode; (b) laporan laba rugi dan penghasilan komprehensif lain selama periode; (c) laporan perubahan ekuitas selama periode; (d) laporan arus kas selama periode; (e) catatan atas laporan keuangan, berisi ringkasan kebijakan akuntansi yang signifikan dan informasi penjelasan lain; informasi komparatif mengenai periode terdekat sebelumnya, dan (f) laporan keuangan pada awal periode terdekat sebelumnya ketika entitas menerapkan suatu kebijakan akuntansi secara retrospektif atau membuat penyajian kembali pos-pos laporan keuangan, atau ketika entitas mereklasifikasi pos-pos dalam laporan keuangannya (PSAK, 2015). Parameter kinerja perusahaan yang mendapat perhatian investor dan kreditor adalah laba dan arus kas.

Laporan arus kas melaporkan arus kas selama periode tertentu dan diklasifikasikan menurut aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan (PSAK, 2015). Informasi laporan arus kas diklasifikasikan berdasarkan aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan. Penyajiannya membantu para investor memprediksi jumlah kas yang mungkin didistribusikan sebagai deviden pada masa yang akan datang serta menilai risiko potensial atas investasi yang ditanamkan.

Menurut Suriani Ginting (2012), arus kas operasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, menurut Jundan Adiwiratama (2012) arus kas aktivitas keuangan berpengaruh terhadap *return* saham, menurut Okky Damayanti (2015) arus kas investasi berpengaruh terhadap *return* saham, dan menurut Nelvianti (2013) arus kas pendanaan berpengaruh positif signifikan terhadap abnormal *return* saham.

Menurut Subramanyam (2008:408), laba akuntansi merupakan ringkasan hasil aktivitas operasi usaha yang dinyatakan dalam istilah keuangan. Laba merupakan pertambahan kekayaan dari suatu perusahaan dalam periode tertentu, yaitu jumlah yang dapat dibayarkan kepada pemegang saham pada akhir periode tanpa mengurangi kekayaan yang dimiliki pada awal periode. Maju mundurnya suatu perusahaan tercermin dari keuntungan yang diperoleh setiap tahun. Laba mengukur kinerja manajemen perusahaan yang menjadi perhatian pihak-pihak berkepentingan (bagi investor) dalam menaksir kinerja atas pertanggungjawaban manajemen dalam pengelolaan sumber daya yang dipercayakan kepada mereka. Jika laba suatu perusahaan menunjukkan peningkatan dari waktu ke waktu, maka investor akan tertarik untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan tersebut, dengan demikian harga saham yang dimiliki oleh perusahaan akan semakin meningkat sehingga berdampak pada *return* saham yang meningkat pula.

Menurut penelitian Azilia Yocelyn dan Yullus Jogi Christiawan (2012) laba akuntansi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, dan menurut Ni Putu Putriani dan I Made Sukartha (2014) laba bersih memiliki pengaruh yang positif dan signifikan pada *return* saham, namun berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Jundan Adiwiratama (2012), menurut Jundan laba akuntansi tidak berpengaruh pada *return* saham perusahaan.

Laporan keuangan perusahaan juga 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.

Dalam hal ini investor harus mampu menyusun perkiraan harga sekuritas yang akan dibeli ataupun dijual dari informasi laporan keuangan yang ada, agar harga tersebut dapat mencerminkan nilai intrinsik yang sebenarnya. Syarat utama yang diinginkan oleh para investor untuk bersedia menyalurkan dananya melalui pasar modal adalah perasaan aman akan investasi dan tingkat *return* yang akan diperoleh dari investasi tersebut. Perasaan aman ini diantaranya diperoleh karena para investor memperoleh informasi yang jelas, wajar, dan tepat waktu sebagai dasar dalam pengambilan keputusan investasinya. *Return* memungkinkan investor untuk membandingkan keuntungan aktual ataupun keuntungan yang diharapkan yang disediakan oleh berbagai investasi pada tingkat pengembalian yang diinginkan. *Return* saham merupakan pendapatan yang berhak diperoleh investor karena menginvestasikan dananya. *Return* saham merupakan tingkat keuntungan atau pendapatan yang diperoleh dari investasi surat berharga saham. *Return* saham dipengaruhi oleh naik turunnya harga saham suatu perusahaan. Semakin tinggi harga saham, *return* yang akan diterima investor juga akan semakin tinggi, dimana para investor akan tertarik pada investasi yang dapat memberikan *retrun* yang relative tinggi.

Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan bursa yang diminati oleh banyak perusahaan *go public* sebagai alternatif dalam mencari dana (Natalia Gloria Deo, 2005), didalam bursa efek terdapat beberapa perusahaan *go pulic* yang dikelompokkan ke dalam beberapa sektor industri, salah satunya adalah sektor tekstil dan garmen yang cukup mempengaruhi perekonomian Indonesia, karena produk tekstil dan garmen merupakan salah satu komoditi yang potensial untuk dikembangkan di pasar global, dan industri ini mempunyai peluang cukup besar, dimana produk tekstil dan garmen akan meningkat seiring dengan pertumbuhan penduduk. Wakil Menteri Perindustrian Alex SW Retraubun berpendapat, prospek industri tekstil dan produk tekstil (TPT) di Indonesia masih cerah. Pasalnya, permintaan produknya di pasar domestik masih tinggi dan menjadi andalan salah satu sektor industri manufaktur. Terjadinya krisis global pada tahun 2008 berdampak terhadap kinerja keuangan perusahaan industri tekstil dan garmen yang membuat ditinggalkan para investor sehingga membuat lesunya transaksi jual beli saham di perusahaan industri tekstil dan garmen, hal ini bisa dilihat dari harga saham perusahaan tekstil dan garmen yang berfluktuasi.

## **LANDASAN TEORI**

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

Arus kas dari aktivitas operasi memberikan informasi yang dapat digunakan perusahaan untuk menilai kinerja aktivitas operasional suatu perusahaan. Semakin tinggi arus kas dari aktivitas operasi menunjukkan perusahaan mampu beroperasi secara profitable, karena dari aktifitas operasinya perusahaan dapat menjalankan bisnisnya dengan baik.

Jumlah arus kas 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 mengendalikan sumber pendanaan dari luar. Arus kas dari aktivitas operasi menjadi perhatian penting karena dalam jangka panjang untuk kelangsungan hidup perusahaan, sehingga

semakin tinggi arus kas dari aktivitas operasi akan memberikan signal ketertarikan investor untuk membeli saham perusahaan tersebut, permintaan yang tinggi terhadap saham akan menaikkan harga saham perusahaan tersebut dan berpengaruh terhadap *return* saham (Azilia Yocelyn dn Yulius Jogi Christiawan, 2012). Hal ini sesuai dengan penelitian Suriani Ginting (2012), yang menyatakan bahwa arus kas operasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

### **Pengaruh Arus Kas Dari Aktivitas Investasi Terhadap Return Saham**

Arus kas dari aktivitas investasi merupakan arus kas yang mencerminkan penerimaan dan pengeluaran kas yang sehubungan dengan sumber daya yang bertujuan untuk menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan. Sehingga makin meningkat arus kas dari aktivitas investasi maka menunjukkan bahwa perusahaan akan mampu memberikan arus kas tambahan bagi perusahaan untuk meningkatkan pendapatannya di masa mendatang. Adanya peningkatan investasi berhubungan dengan peningkatan arus kas masa yang akan datang ini pada akhirnya akan meningkatkan *return* saham, sehingga investor akan menilai bahwa ini merupakan hal yang baik, sehingga mempengaruhi permintaan investor tersebut untuk membeli sahamnya di bursa. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Okky Damayanti (2015) yang menyatakan bahwa arus kas investasi berpengaruh terhadap *return* saham.

### **Pengaruh Arus Kas Dari Aktivitas Pendanaan Terhadap Return Saham**

Arus kas dari aktivitas pendanaan merupakan arus kas yang berguna untuk memprediksi klaim terhadap arus kas masa depan untuk pemasok modal perusahaan, yang meningkatkan sumber pendanaan perusahaan. Transaksi pada aktivitas penggunaan dan perolehan kas untuk pembayaran dividen, penerbitan saham biasa, penarikan obligasi, penerbitan utang atau obligasi. Penerbitan utang merupakan sinyal yang baik untuk menaksit arus kas karena pemilik dapat mempertahankan proporsi kepemilikannya daripada menerbitkan saham. Berdasarkan teori ini, pasar akan bereaksi positif terhadap pengumuman penerbitan hutang. Keputusan pendanaan merupakan signal positif bagi para investor. investor menjadikan arus kas dari aktivitas pendanaan sebagai tolak ukur dalam menilai perusahaan sehingga akan mempengaruhi keputusan investasi mereka. Selanjutnya keputusan investasi investor akan mempengaruhi permintaan dan penawaran saham perusahaan yang selanjutnya akan menyebabkan perubahan meningkatnya harga saham ini pada akhirnya akan meningkatkan *return* saham. (Azilia Yocelyn dn Yulius Jogi Christiawan, 2012). Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Nelvianti (2013) yang menyatakan bahwa arus kas pendanaan berpengaruh positif signifikan terhadap abnormal *return* saham.

### **Pengaruh Laba Bersih Setelah Pajak Terhadap Return Saham**

Suatu perusahaan dikatakan berhasil jika menghasilkan keuntungan bagi perusahaan. Perusahaan yang mengalami laba akan dapat dikatakan telah melakukan kinerja keuangan dengan baik dan akan mempengaruhi ekspektasi para investor untuk memperoleh pembagian laba dalam bentuk dividen. Selanjutnya ekspektasi tersebut akan mempengaruhi perilaku investor dalam melakukan transaksi di bursa. Jika laba bersih setelah pajak suatu perusahaan menunjukkan peningkatan dari waktu ke waktu, maka akan menarik investor untuk menahan dan membeli saham-saham perusahaan tersebut. Apabila investor tertarik membeli maka terjadi kelebihan permintaan dari penawaran saham yang bersangkutan. Sehingga keadaan ini akan mendorong

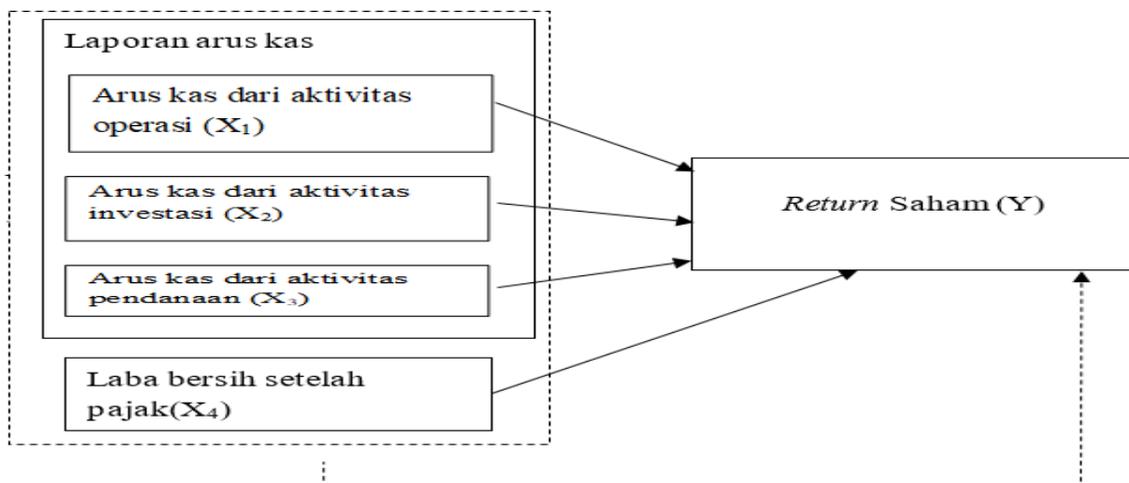
naiknya harga saham. Dengan adanya kenaikan harga saham tersebut, maka akan menyebabkan peningkatan *return* saham. Hal ini juga sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Azilia Yocelyn dan Yullus Jogi Christiawan (2012) yang menyatakan bahwa laba akuntansi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

### **Pengaruh Arus Kas Dari Aktivitas Operasi, Arus Kas dari Aktivitas Investasi, Arus Kas dari Aktivitas Pendanaan, dan Laba Bersih Setelah Pajak Secara Simultan Terhadap Return Saham**

Laba akuntansi dan arus kas merupakan informasi keuangan yang dianggap penting oleh berbagai pengguna laporan keuangan sebagai acuan pengambilan keputusan. Sama halnya dengan para investor, mereka membutuhkan informasi-informasi tersebut untuk membantu mereka dalam pengambilan keputusan investasi (Sri Purwanti, Endang Masitoh W., dan Yuli Chomsatu, 2015).

Secara teori, kenaikan laba akuntansi (laba setelah pajak) pada suatu perusahaan akan menarik investor untuk berinvestasi. Kenaikan laba akuntansi yang berkelanjutan diharapkan akan dapat memberikan hasil yang lebih besar bagi investor. Hal ini akan mengakibatkan perubahan harga saham yang pada akhirnya juga mempengaruhi *return saham*. Sama halnya dengan arus kas perusahaan, semakin tinggi nilai arus kas suatu perusahaan maka kepercayaan investor akan lebih tinggi dibanding dengan perusahaan yang memiliki nilai arus kas yang rendah. Kepercayaan investor inilah yang akan menimbulkan reaksi pasar oleh para investor yaitu dengan berinvestasi pada suatu perusahaan. Reaksi ini akan menimbulkan perubahan harga saham dan tentunya akan berpengaruh pada *return saham*. Secara teori, uraian tersebut menunjukkan bahwa arus kas dan laba bersih setelah pajak dianggap sebagai faktor yang mempengaruhi *return saham* perusahaan. Hal ini juga sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Azilia Yocelyn dan Yullus Jogi Christiawan (2012) yang menyatakan bahwa arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, dan laba akuntansi berpengaruh secara simultan terhadap *return saham*.

### **Rerangka Konseptual**



**Gambar 1. Rerangka Konseptual**

Keterangan : = parsial  
= simultan

## Hipotesis

Ha<sub>1</sub> = Arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas investasi, arus kas dari aktivitas pendanaan, dan laba bersih setelah pajak berpengaruh secara parsial terhadap *return* saham pada perusahaan tekstil dan garmen di Bursa Efek Indonesia.

Ha<sub>2</sub> = Arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas investasi, arus kas dari aktivitas pendanaan, dan laba bersih setelah pajak berpengaruh secara simultan terhadap *return* saham pada perusahaan tekstil dan garmen di Bursa Efek Indonesia.

## METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian deskriptif kuantitatif yang mana untuk mengetahui berapa besar pengaruh arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas investasi, arus kas dari aktivitas pendanaan, dan laba bersih setelah pajak terhadap *return* saham pada perusahaan tekstil dan garmen di Bursa Efek Indonesia. *purposive sampling* yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu, tujuannya untuk mendapatkan sampel yang representatif (mewakili) yang sesuai dengan kriteria yang ditentukan.

Kriteria yang digunakan dalam penelitian ini yaitu:

1. Perusahaan terdaftar di sektor aneka industri sub sektor tekstil dan garmen di Bursa Efek Indonesia tahun 2011 sampai tahun 2015.
2. Perusahaan menyediakan data laporan keuangan yang telah di audit selama tahun 2011 sampai tahun 2015.
3. Perusahaan menginformasikan mengenai laba bersih setelah pajak selama tahun 2011 sampai tahun 2015.
4. Perusahaan yang telah memperoleh pernyataan efektif dari BAPEPAM-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham atau IPO kepada masyarakat sebelum tahun 2011.

**Tabel 1. Seleksi Sampel**

No.	Kriteria	Jumlah Perusahaan
1	Perusahaan terdaftar di sektor aneka industri sub sektor tekstil dan garmen di Bursa Efek Indonesia tahun 2011 sampai tahun 2015.	17
2	Perusahaan yang tidak menyediakan data laporan keuangan yang telah di audit selama tahun 2011 sampai tahun 2015.	(3)
3	Perusahaan yang tidak menginformasikan laba bersih setelah pajak selama tahun 2011 sampai tahun 2015.	(9)
4	Perusahaan yang tidak memperoleh pernyataan efektif dari BAPEPAM-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham atau IPO kepada masyarakat sebelum tahun 2011.	(1)
5	Jumlah perusahaan	4
6	Tahun pengamatan penelitian	5
7	Jumlah sampel total selama periode penelitian	20

Dengan jumlah populasi awal 17 perusahaan, setelah dilakukan seleksi pemilihan sampel sesuai kriteria yang telah ditentukan diperoleh 4 perusahaan, sehingga jumlah sampel dalam penelitian ini adalah 20 laporan keuangan perusahaan sub sektor tekstil dan garmen selama periode 2011 – 2015 yang dipublikasikan di website [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

### Analisis Regresi Berganda

Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi berganda yang bertujuan untuk membuktikan sejauh mana pengaruh arus kas ( arus kas operasional, arus kas investasi, arus kas pendanaan) dan laba akuntansi terhadap return saham yang diberikan pada perusahaan tekstil dan garmen. Analisis regresi berganda digunakan untuk meramalkan bagaimana keadaan variabel *dependent*, bila dua atau lebih variabel *independent* sebagai indikator.

Persamaan regresinya dapat dituliskan sebagai berikut (Sugiyono, 2014):

$$Y = \alpha + \beta_1X_1 + \beta_2X_2 + \beta_3X_3 + \beta_4X_4 + e \dots\dots\dots(1)$$

Dimana :

Y = Return saham

$\alpha$  = Bilangan berkonstanta

$\beta_1$  = Koefesien regresi  $X_1$

$\beta_2$  = Koefesien regresi  $X_2$

$\beta_3$  = Koefesien regresi  $X_3$

$\beta_4$  = Koefesien regresi  $X_4$

$X_1$  = Arus kas dari aktivitas operasi

$X_2$  = Arus kas dari aktivitas investasi

$X_3$  = Arus kas dari aktivitas pendanaan

$X_4$  = Laba bersih setelah pajak

e = Error / Variabel pengganggu

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Analisis Regresi Linier Berganda

Dalam mendapatkan model regresi berganda, maka variabel yang digunakan adalah satu variabel terikat dan beberapa variabel bebas. Penggunaan variabel pada penelitian ini yaitu return saham sebagai variabel terikat, dan variabel bebasnya adalah arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas investasi, arus kas dari aktivitas pendanaan, dan laba bersih setelah pajak.

**Tabel 1. Hasil Uji Regresi Linier Berganda**

Model	Coefficients <sup>a</sup>		
	Unstandardized		Standardized
	Coefficients		Coefficients
	B	Std. Error	Beta
(Constant)	,048	,060	
AKO	-,038	,016	-,504
1 AKI	,000	,001	,043
AKP	-,004	,004	-,183
LABA	-,060	,082	-,159

a. Dependent Variable: RETURN SAHAM

Berdasarkan uji regresi linier berganda diperoleh persamaan regresi sebagai berikut :

$$Y = 0,048 - 0,038 X_1 + 0,000 X_2 - 0,004 X_3 - 0,060 X_4 + e$$

Adapun hasil model linier berganda di atas dapat dijelaskan sebagai berikut :

- a) Berdasarkan persamaan di atas, konstanta bernilai positif, hal ini menunjukkan bahwa variabel Y akan bertambah secara konstan sebesar 0,048 jika variabel X bernilai nol.
- b) Nilai koefisien arus kas dari aktivitas operasi (AKO) untuk variabel  $X_1$  sebesar -0,038 yang menunjukkan bahwa setiap perubahan arus kas dari aktivitas operasi mempunyai hubungan yang berlawanan arah dengan return saham. Hal ini mengandung arti bahwa setiap kenaikan nilai dari perubahan arus kas dari aktivitas operasi, maka *return* saham akan mengalami penurunan sebesar 0,038 dengan asumsi bahwa variabel bebas yang lain dari model regresi adalah tetap.
- c) Nilai koefisien arus kas dari aktivitas investasi (AKI) untuk  $X_2$  sebesar 0,000 yang menunjukkan bahwa setiap perubahan arus kas dari aktivitas investasi mempunyai hubungan yang searah dengan return saham. Hal ini mengandung arti bahwa setiap kenaikan nilai dari perubahan arus kas dari aktivitas investasi, maka return saham akan mengalami kenaikan sebesar 0,000 dengan asumsi bahwa variabel bebas yang lain dari model regresi adalah tetap.
- d) Nilai koefisien arus kas dari aktivitas pendanaan (AKP) untuk  $X_3$  sebesar -0,004 yang menunjukkan bahwa setiap perubahan arus kas dari aktivitas pendanaan mempunyai hubungan yang berlawanan arah dengan return saham. Hal ini mengandung arti bahwa setiap kenaikan nilai dari perubahan arus kas dari aktivitas pendanaan, maka return saham akan mengalami penurunan sebesar 0,004 dengan asumsi bahwa variabel bebas yang lain dari model regresi adalah tetap.
- e) Nilai koefisien laba bersih setelah pajak untuk  $X_4$  sebesar -0,060 yang menunjukkan bahwa setiap perubahan laba bersih setelah pajak mempunyai hubungan yang berlawanan arah dengan return saham. Hal ini mengandung arti bahwa setiap kenaikan nilai dari perubahan laba bersih setelah pajak, maka return saham akan mengalami penurunan sebesar 0,060 dengan asumsi bahwa variabel bebas yang lain dari model regresi adalah tetap.

## Uji Hipotesis

### 1. Uji t

Uji t digunakan untuk menguji pengaruh variabel bebas yaitu arus kas dari aktivitas operasi ( $X_1$ ), arus kas dari aktivitas investasi ( $X_2$ ), arus kas pendanaan ( $X_3$ ), dan laba akuntansi ( $X_4$ ) apakah berpengaruh secara parsial terhadap return saham (Y).

Derajat signifikan yang digunakan adalah 5% atau 0,05; a) Jika nilai signifikansi < 0,05 maka X berpengaruh terhadap Y; b) Jika nilai signifikansinya > 0,05 maka X tidak berpengaruh terhadap Y. Hasil uji t dapat dilihat pada tabel 2 berikut ini :

Berdasarkan tabel 2 di atas maka dapat dijelaskan sebagai berikut :

- 1) Analisis Pengaruh Arus Kas Dari Aktivitas Operasi ( $X_1$ ) terhadap Return Saham (Y)  
Berdasarkan tabel 4.7 nilai sig yang diperoleh pada arus kas dari aktivitas operasi adalah sebesar 0,030 lebih kecil dari nilai derajat signifikansi 0,05 dan diperoleh nilai t hitung -2,402 lebih besar dari t tabel 2,13145. Maka  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima, artinya variabel arus kas dari aktivitas operasi ( $X_1$ ) berpengaruh terhadap return saham (Y).
- 2) Analisis Pengaruh Arus Kas Dari Aktivitas Investasi ( $X_2$ ) terhadap Return Saham (Y)

Berdasarkan tabel 4.7 nilai sig yang diperoleh pada arus kas dari aktivitas investasi adalah sebesar 0,836 lebih besar dari nilai derajat signifikansi 0,05 dan diperoleh nilai t hitung 0,210 lebih kecil dari t tabel 2,13145. Maka Ho1 diterima dan Ha1 ditolak, artinya variabel arus kas dari aktivitas investasi ( $X_2$ ) tidak berpengaruh terhadap return saham (Y).

3) Analisis Pengaruh Arus Kas Dari Aktivitas Pendanaan ( $X_3$ ) terhadap Return Saham (Y) Berdasarkan tabel 4.7 nilai sig yang diperoleh pada arus kas dari aktivitas pendanaan adalah sebesar 0,401 lebih besar dari nilai derajat signifikansi 0,05 dan diperoleh nilai t hitung - 0,865 lebih kecil dari t tabel 2,13145. Maka Ho1 diterima dan Ha1 ditolak, artinya variabel arus kas dari aktivitas pendanaan ( $X_3$ ) tidak berpengaruh terhadap return saham (Y).

4) Analisis Pengaruh Laba Bersih Setelah Pajak ( $X_4$ ) terhadap Return Saham (Y) Berdasarkan tabel 4.7 nilai sig yang diperoleh pada laba bersih setelah pajak adalah sebesar 0,473 lebih besar dari nilai derajat signifikansi 0,05 dan diperoleh nilai t hitung - 0,736 lebih kecil dari t tabel 2,13145. Maka Ho1 diterima dan Ha1 ditolak, artinya variabel laba bersih setelah pajak ( $X_4$ ) tidak berpengaruh terhadap return saham (Y).

**Tabel 2. Hasil Uji t**

Coefficients <sup>a</sup>		
Model	t	Sig.
(Constant)	,800	,436
AKO	-2,402	,030
1 AKI	,210	,836
AKP	-,865	,401
LABA	-,736	,473

a. Dependent Variable:

RETURNSAHAM

## 2. Uji F

Pengujian hipotesis uji F digunakan untuk melihat apakah secara keseluruhan variabel bebas mempunyai pengaruh yang bermakna terhadap variabel terikat.

Nilai signifikansi yang digunakan adalah 0,05.

- Jika nilai signifikansi < 0,05 maka Ho ditolak.
- Jika nilai signifikansinya > 0,05 maka Ho diterima.

Dasar pengambilan keputusan (Ghozali, 2009:84) :

- Bila nilai F hitung < nilai F tabel maka Ho diterima.
- Bila nilai F hitung > daripada nilai F tabel maka Ho ditolak.

Hasil uji F dapat dilihat pada tabel 3 berikut :

**Tabel. 3 Hasil Uji F**

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,507	4	,127	2,426	,094 <sup>b</sup>
	Residual	,784	15	,052		
	Total	1,291	19			

Berdasarkan tabel f nilai f hitung 2,426 dan nilai sig 0,094. Untuk mengetahui signifikansi atau tidak pengaruh secara bersama-sama variabel bebas terhadap variabel terikat maka digunakan f tabel dengan dfl (n1) untuk pembilang = k - 1 dan dfl (n2) untuk penyebut = (n - k) dimana (n) adalah jumlah sampel dan (k) adalah jumlah variabel bebas dan variabel terikat dengan probabilitas sebesar 5% (0,05). Berdasarkan perhitungan tersebut diperoleh nilai signifikansi 0,094 > 0,05 dan nilai f hitung 2,426 < f tabel 3,06, maka Ho2 diterima dan Ha2 ditolak. Jadi dapat disimpulkan bahwa ada tidak ada pengaruh secara bersama-sama antara variabel bebas ( arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas investasi, arus kas dari aktivitas pendanaan, dan laba bersih setelah pajak) terhadap variabel terikat ( return saham).

#### **Pembahasan**

Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan sebelumnya diperoleh hasil sebagai berikut :

##### 1. Pengaruh Arus Kas Dari Aktivitas Operasi terhadap Return Saham

Berdasarkan uji t yang telah dilakukan, nilai sig yang diperoleh pada arus kas operasional adalah sebesar 0,030 lebih kecil dari nilai derajat signifikansi 0,05 dan diperoleh nilai t hitung -2,402 lebih besar dari t tabel 2,13145. Maka Ho1 ditolak dan Ha1 diterima, artinya variabel arus kas dari aktivitas operasi ( $X_1$ ) berpengaruh terhadap return saham (Y).

Hal ini mengindikasikan bahwa investor merespon terhadap perubahan arus kas dari aktivitas. Arus kas dari aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasionalnya perusahaan dapat menghasilkan kas yang dapat digunakan untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar deviden dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber pendanaan dari luar. Sehingga arus kas operasional dapat menjadi sinyal bagi investor mengenai kondisi perusahaan.

Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Suriani Ginting (2012) bahwa arus kas operasional berpengaruh secara signifikan terhadap return saham. Namun, tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Jundan Adiwiratama (2012) dan Okky Damayanti (2015) yang menyatakan bahwa arus kas operasional tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham.

##### 2. Pengaruh Arus Kas Dari Aktivitas Investasi terhadap Return Saham

Berdasarkan uji t yang telah dilakukan, nilai sig yang diperoleh pada arus kas investasi adalah sebesar 0,836 lebih besar dari nilai derajat signifikansi 0,05 dan diperoleh nilai t hitung 0,210 lebih kecil dari t tabel 2,13145. Maka Ho1 diterima dan Ha1 ditolak, artinya variabel arus kas dari aktivitas investasi ( $X_2$ ) tidak berpengaruh terhadap return saham (Y). Hal ini mengindikasikan bahwa arus kas dari aktivitas investasi bukan merupakan informasi yang relevan bagi investor sebagai dasar pengambilan keputusan investasi. Sebesar apapun arus kas yang terjadi pada aktivitas investasi yang dilakukan. Mungkin saja keuntungan investasi terjadi pada tahun berikutnya, tapi bisa saja keuntungan investasi baru bisa dipetik lima tahun

kemudian. Ketidakpastian itu yang membuat para investor ragu-ragu untuk menentukan besar return yang diharapkan.

Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Suriani Ginting (2012) bahwa arus kas investasi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham. Namun, tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Okky Damayanti (2015) yang menyatakan bahwa arus kas investasi berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham.

3. Pengaruh Arus Kas Dari Aktivitas Pendanaan terhadap Return Saham

Berdasarkan uji t yang telah dilakukan, nilai sig yang diperoleh pada arus kas dari aktivitas pendanaan adalah sebesar 0,401 lebih besar dari nilai derajat signifikansi 0,05 dan diperoleh nilai t hitung - 0,865 lebih kecil dari t tabel 2,13145. Maka  $H_01$  diterima dan  $H_{a1}$  ditolak, artinya variabel arus kas dari aktivitas pendanaan ( $X_3$ ) tidak berpengaruh terhadap return saham (Y). Pelaporan arus kas dari aktivitas pendanaan berisi tentang informasi-informasi yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah serta komposisi ekuitas dan hutang jangka panjang perusahaan. Investor dalam hal ini tidak melihat pelaporan transaksi-transaksi yang merubah komposisi ekuitas dan hutang jangka panjang serta pembayaran dividen tunai sebagai informasi yang dapat digunakan untuk pengambilan keputusan investasinya. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Suriani Ginting (2012) dan penelitian yang dilakukan oleh Jundan Adiwiratama (2012) yang menyatakan bahwa arus kas pendanaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham. Namun, tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nelvianti (2013) yang menyatakan bahwa arus kas pendanaan berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham.

4. Pengaruh Laba Bersih Setelah Pajak terhadap Return Saham

Berdasarkan uji t yang telah dilakukan, nilai sig yang diperoleh pada laba bersih setelah pajak adalah sebesar 0,473 lebih besar dari nilai derajat signifikansi 0,05 dan diperoleh nilai t hitung - 0,736 lebih kecil dari t tabel 2,13145. Maka  $H_01$  diterima dan  $H_{a1}$  ditolak, artinya variabel laba bersih setelah pajak ( $X_4$ ) tidak berpengaruh terhadap return saham (Y). Hal ini mengindikasikan bahwa kemungkinan informasi yang terkandung dalam laba akuntansi belum sepenuhnya dimanfaatkan sebagai dasar pengambilan keputusan pada perusahaan tekstil dan garmen. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Suriani Ginting (2012) dan penelitian yang dilakukan oleh Nelvianti (2013) yang menyatakan bahwa net profit margin (laba bersih) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Namun tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kurnia Adi Saputra dan Ida Bagus Putra Astika (2013) yang menyatakan bahwa laba akuntansi berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham.

5. Pengaruh Arus Kas Dari Aktivitas Operasi, Arus Kas Dari Aktivitas Investasi, Arus Kas Dari Aktivitas Pendanaan, dan Laba Bersih Setelah Pajak terhadap Return Saham, Berdasarkan uji F yang telah dilakukan diperoleh nilai signifikansi  $0,094 > 0,05$  dan nilai f hitung  $2,426 < f$  tabel 3,06, maka  $H_02$  diterima dan  $H_{a2}$  ditolak. Jadi dapat disimpulkan bahwa ada tidak ada pengaruh secara bersama-sama antara variabel bebas ( arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas investasi, arus kas dari aktivitas pendanaan, dan laba bersih setelah pajak) terhadap variabel terikat (return saham). Hal ini mengindikasikan bahwa investor tidak selalu menggunakan arus kas dan laba akuntansi sebagai alat penentu untuk mengambil keputusan dalam bidang investasi. Hal ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Okky Damayanti (2015) dan Azilia Yocelyn dan Yullus Jogi Christiawan (2012) yang menyatakan laba akuntansi dan arus kas berpengaruh secara simultan terhadap *return* saham.

## KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris pengaruh arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas investasi, arus kas dari aktivitas pendanaan, dan laba bersih setelah pajak terhadap return saham pada perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini dilakukan selama 5 tahun berturut-turut yaitu dari tahun 2011 sampai dengan tahun 2015 yang menjadikan 4 perusahaan tekstil dan garmen sebagai sampel dalam penelitian ini. Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan pada bagian sebelumnya, maka dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Berdasarkan uji t yang telah dilakukan, nilai sig yang diperoleh pada arus kas dari aktivitas operasi adalah sebesar 0,030 lebih kecil dari nilai derajat signifikansi 0,05 dan diperoleh nilai t hitung -2,402 lebih besar dari t tabel 2,13145. Maka Ho1 ditolak dan Ha1 diterima, artinya variabel arus kas dari aktivitas operasi ( $X_1$ ) berpengaruh terhadap return saham (Y).
2. Berdasarkan uji t yang telah dilakukan, nilai sig yang diperoleh pada arus kas dari aktivitas investasi adalah sebesar 0,836 lebih besar dari nilai derajat signifikansi 0,05 dan diperoleh nilai t hitung 0,210 lebih kecil dari t tabel 2,13145. Maka Ho1 diterima dan Ha1 ditolak, artinya variabel arus kas dari aktivitas investasi ( $X_2$ ) tidak berpengaruh terhadap return saham (Y).
3. Berdasarkan uji t yang telah dilakukan, nilai sig yang diperoleh pada arus kas dari aktivitas pendanaan adalah sebesar 0,401 lebih besar dari nilai derajat signifikansi 0,05 dan diperoleh nilai t hitung - 0,865 lebih kecil dari t tabel 2,13145. Maka Ho1 diterima dan Ha1 ditolak, artinya variabel arus kas dari aktivitas pendanaan ( $X_3$ ) tidak berpengaruh terhadap return saham (Y).
4. Berdasarkan uji t yang telah dilakukan, nilai sig yang diperoleh pada laba bersih setelah pajak adalah sebesar 0,473 lebih besar dari nilai derajat signifikansi 0,05 dan diperoleh nilai t hitung - 0,736 lebih kecil dari t tabel 2,13145. Maka Ho1 diterima dan Ha1 ditolak, artinya variabel laba bersih setelah pajak ( $X_4$ ) tidak berpengaruh terhadap return saham (Y).
5. Berdasarkan uji F yang telah dilakukan diperoleh nilai signifikansi 0,094 > 0,05 dan nilai f hitung 2,426 < f tabel 3,06, maka Ho2 diterima dan Ha2 ditolak. Jadi dapat disimpulkan bahwa ada tidak ada pengaruh secara bersama-sama antara variabel bebas ( arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas investasi, arus kas dari aktivitas pendanaan, dan laba bersih setelah pajak) terhadap variabel terikat (return saham).

## DAFTAR PUSTAKA

- Adiwiratama, Jundan. 2012. *Pengaruh Informasi Laba, Arus Kas, dan Size Perusahaan Terhadap Return Saham*. Skripsi Universitas Brawijaya Malang.
- Damayanti, Okky. 2015. *Analisis Pengaruh Laba Akuntansi dan Komponen Arus Kas Terhadap Return Saham Perusahaan*. Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mercubuana Jakarta.
- Deo, Gloria Deo. 2015. *Analisis Pengaruh Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan, EVA, Dividend Payout Ratio Terhadap Volume Perdagangan Saham Perusahaan Industri Tekstil dan Garmen Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi Universitas Sumatera Utara.
- Drs. Rusdin, Msi. 2008. *Pasar Modal*. Alfabeta : Bandung.

- Ginting, Suriani. 2012. *Analisis Pengaruh Pertumbuhan Arus Kas dan Profitabilitas Terhadap Return Saham Pada Perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Wira Ekonomi Mikroskill STIE Mikroskill.
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2015. *Standar Akuntansi Keuangan*.
- Indriani, Wahyu. 2015. *Pengaruh Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan, dan Laba Terhadap Tingkat Pengembalian Saham*. STIE PGRI Dewantara Jombang.
- Hermansyah, Iwan dan Ariesanti, Eva. 2008. *Pengaruh Laba Bersih Terhadap Harga Saham (Sensus Pada Perusahaan Food and Beverage Yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta)*. Universitas Siliwangi.
- Hartono, Jogyanto. 2013. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi kedelapan. Cetakan pertama. Yogyakarta : BPF.
- Nelvianti. 2013. *Pengaruh Informasi Arus Kas, Laba, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Abnormal Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi Universitas Padang.
- Purwanti, Sri, W., Masitoh Endang, dan Chomsaatu, Yuli. 2015. *Pengaruh Laba Akuntansi dan Arus Kas Terhadap Return Saham Perusahaan Yang Listing Di BEI*. Jurnal Akuntansi dan Pajak UNIBA Surakarta.
- Putriani, Ni Putu dan Sukartha, I Made. 2014. *Pengaruh Arus Kas Bebas Dan Laba Bersih Pada Return Saham Perusahaan LQ45*. E-jurnal Akuntansi Universitas Udayana.
- Prof. DR. Sugiyono. 2014. *Statistika Untuk Penelitian*. Bandung : Alfabeta.
- Prof. DR. Sugiyono. 2015. *Metode Penelitian Pendidikan*. Bandung : Alfabeta.
- Saputra, Kurnia Adi dan Astika, Ida Bagus Putra. 2013. *Pengaruh Informasi Laba Akuntansi dan Informasi Corporate Social And Responsibility Pada Return Saham*. E-jurnal Akuntansi Universitas Udayana.
- Sinaga, Hardian Hariono. 2010. *Analisis Pengaruh Total Arus Kas, Komponen Arus Kas, Laba Akuntansi Terhadap Return Saham*. Fakultas Ekonomi Unversitas Diponegoro.
- Subramanyam, K.R dan Wild, John J. 2010. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : Salemba Empat.
- Sulia. 2012. *Pengaruh Laba Akuntansi, Arus Kas, dan Debt To Equity Ratio Terhadap Harga Saham Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Wira Ekonomi Mikroskill STIE Mikroskill.
- Suardjono. 2012. *Teori Akuntansi Perekayasaan Pelaporan Keuangan*. Edisi ketiga. Yogyakarta : BPF.
- Utomo, L. P. (2018). *Kecurangan Dalam Laporan Keuangan “Menguji Teori Froud Triangle”*. Jurnal Akuntansi dan Pajak, 19(1), 77-88.
- Van Horne, James C., dan Wachowicz, Jr, John M. 2013. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Jakarta : Salemba empat.
- Yocelyn, Azilia dan Christiawan, Yullus Jogi. 2012. *Analisis Pengaruh Perubahan Arus Kas dan Laba Akuntansi terhadap Return Saham pada Perusahaan Berkapitalisasi Besar*. Fakultas Ekonomi Universitas Kristen Petra Surabaya.