

**PENGARUH ARUS KAS TERHADAP *RETURN SAHAM*  
PERUSAHAAN *GO PUBLIC* PADA INDUSTRI  
*FOOD AND BEVERAGE***

**ARTIKEL ILMIAH**

Diajukan untuk memenuhi salah satu syarat penyelesaian  
Program Pendidikan Strata Satu  
Jurusan Manajemen



Oleh :

**STEAPHANI NOVA MARINI**  
**2010210731**

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS  
SURABAYA  
2014**

## PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Steaphani Nova Marini  
Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 15 November 1991  
N.I.M : 2010210731  
Jurusan : Manajemen  
Program Pendidikan : Strata 1  
Konsentrasi : Manajemen Keuangan  
Judul : Pengaruh arus kas terhadap *return* saham perusahaan *go public* pada industri *food and beverage*

**Disetujui dan diterima baik oleh :**

Dosen Pembimbing,

Tanggal : 30-4-2014



(Dr. Dra. Ec. Rr. Iramani, M.Si.)

Ketua Program Studi S1 Manajemen

Tanggal : .....



(Mellyza Silvy S.E., M.Si.)

**PENGARUH ARUS KAS TERHADAP RETURN SAHAM  
PERUSAHAAN GO PUBLIC PADA INDUSTRI  
FOOD AND BEVERAGE**

**Steaphani Nova Marini**

STIE Perbanas Surabaya

Email : steaphaninova\_marini@yahoo.com

**ABSTRACT**

*Cash flows is to provide information about the historical changes in cash and cash equivalents of an enterprise through a cash flow statement of cash flows are classified by operating, investing and financing activities during a certain period. Return the result obtained from an investment. In this study aims to test whether cash flow effect on stock returns in the go public company in the food and beverage industry in 2007 to 2010. By using purposive sampling method obtained a sample of 65 companies.*

*The method of analysis was used to test the hypothesis of multiple linear regression method. The conclusion showed that simultan cash flow does not have an influence on stock returns . while partial operating cash flow, cash flow investing and financing cash flows have no effect on stock returns. conclusions that the investors did not see the statement of cash flows as investment decision-making considerations*

**Keyword : Stock Return Cash Flow, Cas Flow From Operating, Investing and Financing**

**PENDAHULUAN**

Investasi adalah penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki seseorang biasanya berjangka panjang dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang sebagai kompensasi secara profesional atas penundaan konsumsi, dampak inflasi dan resiko yang ditanggung. Alasan seorang investor melakukan investasi adalah untuk mendapatkan kehidupan yang lebih baik di masa yang akan datang serta untuk menghindari merosotnya nilai kekayaan yang dimiliki.

Pasar modal adalah tempat untuk memfasilitasi para investor untuk menginvestasikan dana pada berbagai macam investasi.

Dana yang diinvestasikan oleh investor dijadikan sumber penghasil kas bagi perusahaan yang diubah menjadi berbagai macam yang mendukung proses produksi perusahaan. Pasar modal memiliki karakteristik yang sangat khas yaitu ketidakpastian akan produk yang ditawarkan atau perusahaan yang ditawarkan yang memiliki tingkat laba yang dimiliki.

Ketidakpastian yang dimiliki pasar modal dapat menimbulkan kekhawatiran para investor akan dana yang diinvestasikan. Untuk mengurangi kekhawatiran investor memerlukan informasi tentang laporan keuangan yang dimiliki oleh perusahaan, seperti laporan neraca, laporan perubahan ekuitas, laporan arus kas dan catatan atas laporan keuangan.

Laporan arus kas merupakan ringkasan dari penerimaan dan pengeluaran kas perusahaan selama periode tertentu. Laporan arus kas diklasifikasikan menjadi tiga yaitu arus kas menurut aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan

Arus kas dari aktivitas operasi adalah penghasil utama pendapatan perusahaan sehingga jika semakin besar pendapatan maka semakin besar kemampuan dalam pembayaran seperti deviden, upah dan pajak. Aktivitas investasi adalah aktivitas yang menyangkut perolehan atau pelepasan aktiva jangka panjang (aktiva tidak lancar) serta investasi lain yang tidak termasuk dalam setara kas. Aktivitas pendanaan adalah aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah serta komposisi ekuitas dan pinjaman perusahaan

Perusahaan *food and beverage* merupakan salah satu contoh dari sekian banyak yang bergerak dibidang produksi makanan. Industri *food and beverage* bersifat sangat resisten terhadap kondisi pasar. Resisten yang dimaksud adalah perusahaan *food and beverage* sangat bertentangan atau berlawanan dengan kondisi pasar yang terjadi.

## LANDASAN TEORITIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

### Return saham

*Return* merupakan hasil yang diperoleh dari suatu investasi. Menurut Jogiyanto (2003:109), *return* saham dibedakan menjadi dua yaitu *return* realisasi (*realized return*) dan *return* ekspektasi (*expected return*). *Return* realisasi merupakan *return* yang sudah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi ini penting dalam mengukur kinerja perusahaan dan sebagai dasar penentuan *return* dan risiko dimasa mendatang. *Return* ekspektasi merupakan *return* yang diharapkan dimasa mendatang dan masih bersifat tidak pasti. Dalam melakukan investasi investor dihadapkan pada ketidakpastian (*uncertainty*) antara *return* yang akan diperoleh dengan risiko yang akan dihadapinya. Semakin besar *return* yang diharapkan akan diperoleh dari investasi semakin besar pula risikonya, sehingga dikatakan bahwa *return* ekspektasi memiliki hubungan positif dengan risiko. Untuk mengukur pendapatan saham selama satu tahun (periode) digunakan persamaan berikut:

$$R = \frac{Di.t + Pt - Pt-1}{Pt-1} \dots\dots\dots(1)$$

Keterangan :

R = hasil pengembalian aktual (yang diharapkan) saat t menunjuk periode waktu tertentu di masa lalu (yang akan datang)

P<sub>t</sub> = harga saham pada saat t

P<sub>t-1</sub> = harga saham pada waktu (t-1)

Di,t = dividen saham yang dibayarkan pada periode t

### Arus kas operasi dan pengaruhnya terhadap *return* saham

Menurut Sofyan (2011: 256) arus kas operasi adalah aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan pendanaan. Aktivitas operasi meliputi transaksi-transaksi yang tergolong sebagai penentu besarnya laba atau rugi perusahaan. Penerimaan kas dari penjualan barang yang merupakan sumber arus kas utama, selain itu penerimaan kas lainnya diperoleh dari pendapatan bunga, deviden dan sebagainya. Sedangkan arus kas keluar meliputi pembayaran untuk membeli barang dagangan, membayar gaji atau upah, beban pajak, bunga, beban utilitas, sewa dan sebagainya (Hery 2009:205). Salah satu penelitian yang menguji hubungan antara arus kas operasi dengan *return* saham dilakukan oleh Pradhono dan Christiawan (2004). Berdasarkan hasil uji t, dapat disimpulkan bahwa arus kas operasi memiliki pengaruh yang lebih signifikan terhadap *return* saham. Triyono (2000) melakukan penelitian untuk menguji hubungan antara information dari kegiatan operasi, investasi dan pendanaan dengan *return* saham. Hasil penelitian tersebut menyimpulkan bahwa arus kas dari kegiatan operasi, investasi dan pendanaan memiliki hubungan yang signifikan dengan *return* saham. Oleh sebab itu hipotesis penelitian yang dikembangkan adalah sebagai berikut:

H1: Arus kas operasi secara parsial berpengaruh positif terhadap *return* saham.

### Arus kas investasi dan pengaruhnya terhadap *return* saham.

Arus kas dari aktivitas investasi adalah perolehan dan pelepasan asset jangka panjang serta investasi lain yang tidak termasuk setara kas (Stice D. James.,etal, 2009:286). Arus kas investasi termasuk perolehan dan pelepasan aktivitas jangka panjang baik yang berwujud maupun yang

tidak berwujud serta investasi lain yang tidak termasuk setara kas, antara lain menerima dan menagih pinjaman, utang, surat berharga atau modal aktiva tetap dan produktif lainnya yang digunakan untuk proses produksi (Sofyan 2011:257-258). Arus kas investasi dapat memberikan sinyal positif kepada investor mengenai kemampuan perusahaan dalam perluasan usahanya, sehingga semakin banyak investasi yang dilakukan perusahaan maka sinyal baik bagi investor untuk memprediksi kemampuan menghasilkan kas di masa yang akan datang, sinyal baik ditunjukkan adanya meningkatnya harga saham yang dikarenakan adanya aktivitas pembelian saham perusahaan yang meningkat.

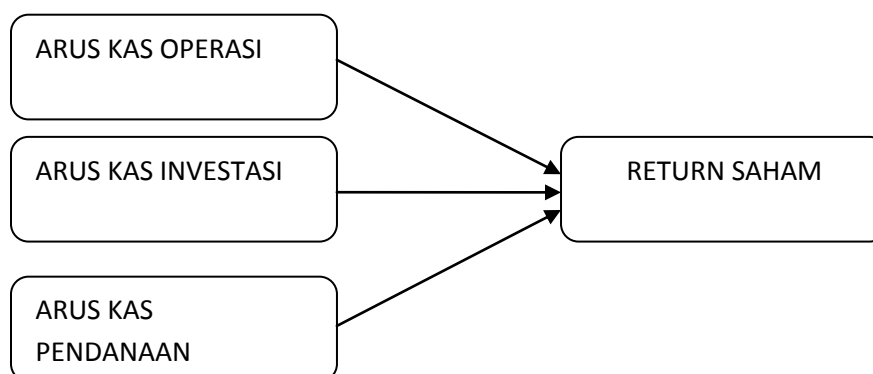
H2: Arus kas investasi secara parsial berpengaruh positif terhadap *return* saham

### **Arus kas pendanaan dan pengaruhnya terhadap *return* saham.**

Arus kas pendanaan adalah pengungkapan terpisah dari aktivitas pendanaan perlu dilakukan sebab untuk memprediksi klaim masa depan oleh para pemasok modal perusahaan (PSAK NO.2 2007:40). Arus

kas pendanaan adalah aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah serta komposisi modal dan pinjaman jangka panjang perusahaan, berupa kegiatan mendapatkan sumber-sumber dana dari pemilik dana tersebut, meminjam dan membayarkan kembali atau melakukan pinjaman jangka panjang untuk membayar utang tertentu (Sofian 2011:257). Salah satu penelitian yang dilakukan oleh Wydia Trisnawati (2013) menghasilkan bahwa arus kas pendanaan berpengaruh terhadap *return* saham. Arus kas dari aktivitas pendanaan merupakan aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah serta komposisi modal dan pinjaman perusahaan. Arus kas pendanaan yang positif merupakan indikator bahwa jumlah arus kas masa depan akan dana atau modal perusahaan juga meningkat.

H3: Arus kas pendanaan secara parsial berpengaruh positif terhadap *return* saham



**Gambar 2.1**  
**Kerangka Pemikiran**

## METODE PENELITIAN

### Kualifikasi Sampel

Populasi adalah suatu kumpulan, unsur atau elemen yang menjadi objek penelitian. Adapun populasi dari penelitian ini adalah perusahaan *go public* pada *industry food and beverage*. Didalam penelitian ini digunakan teknik pengambilan sampel *purposive sampling* yaitu sampel yang bertujuan dilakukan dengan cara mengambil subjek bukan didasarkan atas strata, random atau daerah tetapi didasarkan atas adanya tujuan tertentu.

Sampel adalah sebagian atau seluruhnya dari populasi yang diteliti. Maka penulis memutuskan hanya sampel yang memenuhi kriteria yang dijadikan sampel yaitu sebagai berikut: (1) perusahaan telah mempublikasikan laporan keuangan yang telah diaudit secara berturut-turut, (2) adanya kelengkapan data yang dibutuhkan, yaitu laporan arus kas dan laporan harga saham (Nur Indriyantoro 2011:23).

### Data Penelitian

Jenis data dalam penelitian ini menggunakan data sekunder, yaitu data yang tidak diambil langsung dari perusahaan tetapi diperoleh dari data yang telah diolah dan tersedia di BEI Data yang digunakan adalah data kuantitatif dari perusahaan *go public* pada *industry food and beverage* tahun 2007-2010 yang berupa laporan arus kas.

Sumber data dalam penelitian ini diperoleh dari Bursa Efek Indonesia yang merupakan data sekunder adalah data yang sudah diolah dan dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia dan buku literatur dan bahan lainnya.

### Variabel Penelitian

Variabel dependen dari penelitian adalah *return saham* sedangkan variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah  *arus kas operasi*,  *arus kas investasi*, dan  *arus kas pendanaan*

### Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

#### *Return saham*

Variabel dependen dari penelitian ini adalah *return saham*. *Return saham* merupakan tingkat pengembalian atas investasi yang diharapkan oleh investor. *Return saham* yang didapat dari perhitungan harga saham dan deviden. Pengambilan harga saham dan deviden pada masing-masing perusahaan adalah harga penutupan saham dan deviden setiap akhir tahun setelah laporan keuangan diterbitkan. *Return saham* ini diukur menggunakan *return* yang dapat dihitung menggunakan rumus (1)

#### *Arus kas operasi*

*Arus kas operasi* adalah arus kas yang berasal dari aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan pendanaan.

#### *Arus kas investasi*

*Arus kas investasi* adalah arus kas yang berasal dari aktivitas-aktivitas *Arus kas investasi* adalah arus kas yang berasal dari aktivitas-aktivitas investasi. Kegiatan ini digolongkan kedalam kelompok ini adalah semua kegiatan kas yang terkait dengan aktivitas pembelian atau penjualan aktivitas perusahaan, penerimaan atau pengeluaran kas terkait dengan piutang perusahaan dengan entitas lain.

#### *Arus kas pendanaan*

*Arus kas pendanaan* adalah arus kas yang berasal dari kegiatan pendanaan sebab berguna untuk memprediksi klaim terhadap arus kas masa depan oleh para pemasok modal perusahaan.

#### *Alat Analisis*

Untuk menguji pengaruh  *arus kas operasional*,  *arus kas investasi*, dan  *arus kas pendanaan* terhadap *return saham* perusahaan *go public* pada *industry food and*

baverage digunakan model regresi linier berganda (*multiple regression*). Berikut adalah persamaan regresinya:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

Keterangan :

- Y = *return* saham
- a = konstanta
- b = koefisien regresi
- X<sub>1</sub> = arus kas operasi
- X<sub>2</sub> = arus kas investasi

- X<sub>3</sub> = arus kas pendanaan
- e = variabel pengganggu

### HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Sebelum melakukan pengujian hipotesis, peneliti terlebih dahulu melakukan analisis deskriptif. Analisis deskriptif merupakan analisis yang terkait dengan penjelasan dan gambaran yang terkait dengan suatu data dalam suatu penelitian. Berikut adalah hasil analisis deskriptif:

**Tabel 1**  
**Hasil Analisis Deskriptif**

VARIABEL	TAHUN	N	MEAN	Std.deviation	MINIMUM	MAXIMUM
AKO (Trilyun)	2007	15	0,25	0,64	-0,09	2,5
	2008	15	0,42	0,83	-0,05	2,68
	2009	15	0,28	0,59	-0,04	2,31
	2010	15	0,49	1,78	-0,23	6,91
	<b>MEAN</b>	<b>60</b>	<b>0,36</b>	<b>1,05</b>	<b>-0,23</b>	<b>6,91</b>
AKI (Trilyun)	2007	15	-0,60	1,60	-6,27	0,01
	2008	15	-0,77	1,95	-7,58	0,02
	2009	15	-0,18	0,77	-2,82	0,58
	2010	15	-0,29	0,55	-2,09	-0,01
	<b>MEAN</b>	<b>60</b>	<b>-0,46</b>	<b>1,34</b>	<b>-7,58</b>	<b>0,58</b>
AKP (Trilyun)	2007	15	0,53	1,55	-0,11	6,03
	2008	15	0,37	1,19	-0,27	4,6
	2009	15	0,00	0,29	-0,6	0,71
	2010	15	0,16	0,38	-0,31	1,14
	<b>MEAN</b>	<b>60</b>	<b>0,26</b>	<b>1,00</b>	<b>-0,6</b>	<b>6,03</b>
RETURN	2008	15	-0,14	0,50	-0,77	0,96
	2009	15	1,04	1,19	-0,30	2,95
	2010	15	0,61	0,60	-0,27	1,53
	2011	15	0,34	0,82	-0,38	2,88
	<b>MEAN</b>	<b>60</b>	<b>0,46</b>	<b>0,91</b>	<b>-0,77</b>	<b>2,95</b>

Sumber: idx.co.id, data diolah

Berdasarkan tabel 1 dapat dilihat bahwa rata-rata arus kas operasi sebesar 0,36 trilyun. Hal ini menunjukkan bahwa selama empat tahun perusahaan sampel penerimaan kasnya lebih tinggi dari pada pengeluaran kasnya. Nilai minimum sebesar -0,23 trilyun pada perusahaan Sinar Mas Agro pada tahun 2010. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan sangat kurang karena biaya yang dibutuhkan untuk menghasilkan suatu produk sangat tinggi.

Berdasarkan tabel 1 dapat dilihat bahwa rata-rata arus kas investasi sebesar -0,46 trilyun. Hal ini menunjukkan bahwa selama empat tahun perusahaan sampel

banyak melakukan investasi atau pembelian aktiva tetap. Nilai minimum -7,58 trilyun terdapat pada perusahaan Indofood Sukses Makmur yang terjadi pada tahun 2008. Hal ini dikarenakan perusahaan banyak melakukan investasi atau perluasan usaha seperti pembelian aktiva tetap dan surat berharga. Nilai terendah juga menunjukkan upaya perusahaan dalam menghasilkan kas dari aktivitas investasi di masa yang akan datang. Nilai maksimum dari arus kas investasi sebesar 0,58 trilyun yang dimiliki perusahaan Ultra Jaya yang terjadi pada tahun 2009. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan lebih memilih menjual aset yang dimiliki untuk aktivitas yang lainnya

dan justru itu menunjukkan bahwa perusahaan dalam masa yang akan datang tidak menghasilkan kas.

Berdasarkan tabel 1 dapat dilihat bahwa rata-rata arus kas pendanaan sebesar 0,26 trilyun. Hal ini menunjukkan bahwa selama empat tahun perusahaan sampel banyak mendapat pinjaman dibanding pengeluaran untuk kewajiban. Nilai minimum sebesar -0,6 trilyun yang dimiliki perusahaan Sinar Mas Agro pada tahun 2009. Hal ini dikarenakan pada tahun 2009 perusahaan mendapat pinjaman jangka pendek dari bank, dana tersebut digunakan untuk melunasi pinjaman yang dimiliki perusahaan sebelumnya. Nilai negatif dikarenakan pinjaman dari bank lebih kecil dari jumlah kewajiban yang harus dibayar perusahaan. Kewajiban pembayaran deviden yang tinggi bisa mengindikasikan perusahaan Sinar mas Agro adalah perusahaan yang diminati sahamnya oleh investor, tetapi besarnya pembayaran ini membuat kas perusahaan berkurang dan bisa menambah hutang perusahaan. Nilai maksimum dari aktivitas pendanaan sebesar 6,03 trilyun terjadi pada perusahaan Indofood Sukses Makmur tahun 2007. Tingginya nilai yang dimiliki perusahaan dikarenakan upaya untuk menambah kas, perusahaan lebih memilih menerbitkan saham baru dan obligasi dibanding dengan cara meminjam.

Berdasarkan tabel 1 dapat dilihat rata-rata *return* sebesar 0,46. Hal ini menunjukkan bahwa selama empat tahun perusahaan sampel mengalami kenaikan pada harga saham, sehingga *return* juga meningkat. Nilai minimum sebesar -0,77 persen yang dimiliki oleh perusahaan Davomas Abadi yang terjadi pada tahun 2008. Hal ini dikarenakan harga saham pada tahun 2007 lebih tinggi dibanding harga pada tahun 2008. Penyebabnya bisa saja perhitungan *return* menghasilkan nilai sangat kecil, dikarenakan tidak terjadi aktivitas pembagian deviden yang membuat *return* saham semakin kecil. Indikasi lain yang menyebabkan perusahaan tidak membagikan deviden mungkin saja perusahaan sahamnya kurang diminati oleh

investor, tidak adanya aktivitas pembelian saham akan berdampak pada *return*. Nilai maksimum 2,95 persen terjadi pada perusahaan Mayora Indah pada tahun 2009 maksimumnya nilai pada perusahaan tersebut bisa saja dikarenakan harga yang setiap tahun tinggi dan perusahaan membagikan deviden. Hal tersebut menjelaskan bahwa perusahaan sahamnya sangat diminati oleh investor



## Hasil Analisis Dan Pembahasan

**Tabel 2**  
**Hasil Pengujian Hipotesis**

Keterangan	B	t	Sig.	r <sup>2</sup>
(Constant)	0,418	3,312	0,002	
AKO	-0,128	-0,838	0,405	-0.11
AKI	-0,490	-1,741	0,087	0,227
AKP	-0,518	-1,542	0,129	-0,202
F =1.026 Sig = 0.388 R= 0.052				

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

Arus kas adalah suatu penyampain laporan yang berisi penerimaan dan pengeluaran kas entitas selama periode tertentu, serta menyediakan informasi tentang aktivitas operasi, investasi dan pendanaan atas dasar kas yang ada. Berdasarkan uji F pada tabel 4.3 yang menunjukkan bahwa  $0.388 > 0.05$  yang artinya secara simultan arus kas ( arus kas operasi, investasi, dan pendanaan) tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini sejalan dengan Triyono dan Jogiyanto (2000) yang menyatakan bahwa arus kas tidak mempunyai pengaruh terhadap *return* saham

Peneliti menduga dalam pengambilan keputusan investasi saham, Para investor masih menganggap bahwa laporan keuangan khususnya laporan arus kas bukanlah informasi yang utama untuk mempertimbangkan seorang investor menginvestasikan dananya ke suatu perusahaan. Kepercayaan investor terhadap kualitas laporan keuangan cukup rendah karena investor menganggap bahwa pihak manajemen masih belum menunjukkan kinerja keuangan yang sebenarnya terjadi dalam suatu perusahaan. Laporan arus kas mempunyai komponen yang cukup baru, sehingga investor belum terbiasa memanfaatkan dalam menganalisis investasinya. Penyebab lain investor lebih mempertimbangkan tingkat suku bunga, inflasi

dan nilai tukar. Model tidak fit dikarenakan investor dalam pengambilan keputusan investasi tidak melihat laporan arus kas tetapi lebih laporan laba rugi, hal ini disebabkan prinsip penyusunan arus kas yaitu berbasis kas yang dimana pendapatan diakui pada saat uang tunai diterima bukan pada saat penjualan dilakukan, biaya juga diakui pada saat uang tunai dikeluarkan bukan pada saat biaya timbul.

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

Pengujian dilakukan secara parsial dengan menggunakan uji t, dari tabel 4.3 menunjukkan bahwa arus kas operasi mempunyai nilai t hitung  $-0.838 < 1.676$  atau signifikan  $0.405 > 0.05$ . Hal ini menunjukkan bahwa arus kas operasi memiliki pengaruh negatif terhadap *return* saham. tidak berpengaruhnya arus kas operasi terhadap *return* saham dikarenakan bahwa investor belum terbiasa dengan komponen arus kas operasi yang relatif baru untuk menganalisis kemampuan perusahaan di masa depan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Wiwik Tiswiyanti (2011) dan Ita Trisnawati (2009) yang menyatakan bahwa arus kas operasi tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham, namun hal tersebut bertolak belakang dengan Widya Trisnawati (2013) Selain itu juga harus memperhatikan faktor-faktor lain seperti faktor makro misalnya nilai tukar, inflasi, dan suku bunga untuk pengambilan keputusan investasi. Arus

kas operasi mencakup semua kegiatan dan kejadian lain yang mempengaruhi laporan laba rugi sehingga item- item dalam laporan laporan laba rugi diubah dari dasar akrual menjadi kas. Arus kas operasi berpengaruh negatif menunjukkan bahwa arus kas operasi empat tahun selama tahun penelitian arus kas operasi memiliki nilai yang relatif positif, tetapi hal tersebut dianggap investor bahwa perusahaan yang diteliti selama empat tahun tidak dapat mengalokasikan kasnya dengan baik atau kasnya banyak menganggur. Sehingga investor tidak melakukan pembelian saham perusahaan yang mengakibatkan menurunnya harga saham/ kinerja di Bursa Efek Indonesia dan dapat menurunkan *return* saham.

### **Pengaruh Arus Kas Investasi terhadap Return Saham**

Arus kas investasi bisa dilihat dari aktiva tetap dan investasi jangka panjang, dari keduanya investor melihat kemampuan perusahaan dalam melunasi pinjaman dan kemampuan perusahaan mengalokasikan kas untuk investasi, sehingga dari investasi dapat menghasilkan kas untuk masa depan. Pada tabel 4.3 menunjukkan bahwa nilai t hitung  $-1.741 < 1.676$  atau signifikan sebesar  $0.087 > 0.05$ , yang berarti bahwa arus kas investasi tidak memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Pada tabel 4.3 menunjukkan bahwa nilai t hitung  $-1.741 < 1.676$  atau signifikan sebesar  $0.087 > 0.05$ , yang berarti bahwa arus kas investasi tidak memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

### **Pengaruh Arus Pendanaan Terhadap Return Saham**

Arus kas pendanaan merupakan gambaran pengembalian kewajiban, pembayaran bunga, pembelian saham kembali dan pembayaran deviden. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh arus kas pendanaan terhadap *return* saham dengan menggunakan model regresi berganda. Pada tabel 4.3 menunjukkan bahwa nilai t hitung sebesar  $-1,542 < 1.676$  dengan signifikan  $0,129 > 0.05$  yang berarti bahwa arus kas

pendanaan tidak memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hal ini sejalan dengan peneliti yang dilakukan Evi Mutia (2012) tetapi bertolak belakang dengan penelitian Widya Trisnawati (2013). Peneliti juga menduga bahwa tidak berpengaruhnya arus kas pendanaan dikarenakan investor lebih melihat laporan laba rugi karena laporan laba rugi dipengaruhi oleh pendapatan yang diperoleh dari penjualan. Arus kas pendanaan berpengaruh negatif terhadap *return* saham menunjukkan bahwa perusahaan sampel tidak dapat menghimpun dana dari pihak luar untuk mengembangkan atau perluasan perusahaan. Penyebab lain bisa dikarenakan adanya kebijakan pendanaan berbanding terbalik dengan keputusan investasi, maka semakin besar pendanaan akan menurunkan keputusan investasi. Faktor lain adalah kebijakan hutang yang dipilih oleh perusahaan tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan sehingga bukan acuan bagi investor untuk pertimbangan investasi. Adapun transaksi non kas (pertukaran) tidak termasuk dalam penyusunan arus kas pendanaan, komponen yang relative baru membuat investor tidak terbiasa menggunakan arus kas pendanaan sebagai alat analisis kinerja perusahaan. Kemampuan dan kinerja perusahaan tercermin dari penjualan, jika penjualan naik maka laba juga akan naik, hal tersebut dapat menunjukkan kinerja dan kemampuan perusahaan yang baik. Sinyal laba perusahaan yang tinggi dapat menarik investor untuk menanamkan dananya ke perusahaan tersebut. Hal ini akan berakibat terjadinya terjadi aktivitas pembelian saham oleh investor.

### **KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN**

Penelitian ini mencoba untuk meneliti bagaimana pengaruh arus kas terhadap *return* saham perusahaan *go public* pada industri *food and beverage*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perubahan arus kas dan komponen arus kas yaitu arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan tidak berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham pada

perusahaan- perusahaan *go public* industri *food and beverage*. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan teknik analisis statistik deskriptif. Uji yang dilakukan dalam penelitian ini adalah uji statistik F dan uji statistik t. Pengujian ini terdiri atas empat hipotesis yaitu H1, H2, H3 dan H4 dengan signifikansi sebesar 5 persen (0,05). Terlihat dari hasil analisis data dan pembahasan yang telah diungkapkan, maka yang dapat disimpulkan dari hasil penelitian ini antara lain: (1) arus kas secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, (2) arus kas operasi secara parsial tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham (3) arus kas investasi secara parsial tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham (4) arus kas pendanaan secara parsial tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham

Penelitian ini memiliki keterbatasan-keterbatasan yang mempengaruhi hasil penelitian, terutama pada sampel perusahaan yaitu perusahaan manufaktur *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2008-2010 penelitian yang berjumlah 15 perusahaan dan setiap tahun mengalami pengurangan sampel. Kriteria pengambilan sampel yang menggunakan perusahaan yang mengeluarkan laporan keuangan selama periode penelitian. Sehingga banyak perusahaan yang tidak termasuk dalam sampel penelitian.

Berdasarkan hasil kesimpulan di atas maka saran yang dapat diberikan untuk penelitian selanjutnya adalah sebagai berikut: (1) peneliti berikutnya diharapkan dapat memperpanjang periode pengamatannya dan menambah variabel untuk diteliti agar hasil penelitian yang diperoleh lebih maksimal, (2) peneliti selanjutnya sebaiknya menggunakan *return* harian, (3) sampel perusahaan sebaiknya jangan terbatas pada perusahaan *food and beverage*, (4) memperhatikan faktor lain seperti faktor makro misalnya inflasi, suku bunga dan nilai tukar, (5) memperpanjang periode pengamatan.

## DAFTAR RUJUKAN

- Evi Mutia.2012."Pengaruh Informasi laba dan arus kas terhadap harga saham" *Jurnal akuntansi*. Volume No1. 12-22.
- Hery. 2009." *Pengantar Akuntansi II*". Jakarta.BumiAksara.
- Imam Ghozali.2006. *Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang. Universitas diponegoro
- Iswandi, Sukartaatmadja. 2005. "Pengaruh Arus Kas Operasi Dan Laba Akuntansi Terhadap Tingkat Keuntungan Dan Liuiditas Saham Emiten Sektor Keuangan Di Bursa Efek Jakarta", *Jurnal Ilmiah Ranggagading*, Volume 5, Nomor 2, Hal. 125 – 132.
- Ita Trisnawati.2009."Pengaruh Economic Value Added, Arus Kas Operating, Residual Income, Earnings, Operating Leverage, dan Market Value Added terhadap Return Saham". *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Volume 11, Nomor 1, Hal 65-78
- James D, Stice. 2009. "*Intermediate-Accounting*", Jakarta.Salemba
- Jogiyanto, Hartono.2003. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Edisi tiga*.Yogyakarta. BPFE
- Keown. J. Arthur. 2003. "*Foundation Of Finance: The Logic And Practice Of Financial Management*". Prentice hall. Newjersey
- Kurniawan, Indriyanto.2000."Analisis Hubungan Antara Arus Kas Atas Operasi Dan Data Akrual Dengan Return Saham".*Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Volume 2,No3, Hal 207- 224
- Nur Indriantoro.2009.*Metodelogi Penelitian Bisnis; untuk Akuntansi dan Manajemen*.Yogyakarta.BPFE

- Pradhono dan Ulius Jogi Christiawan.2004.  
*"Pengaruh Economic Value Added, Residual Income, Earnings dan Arus Kas Operasi Terhadap Return Yang Diterima Oleh Pemegang Saham"*. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* Vol.6, No.2:140-166
- Syafri Sofyan. 2011."Teori Akuntansi".  
 Jakarta. RajaGrafindoPersada
- Triyono dan Jogiyanto Hartono. 2000.  
 "Hubungan kandungan informasi arus kas, komponen arus kas dan laba akuntansi dengan harga dan return saham". *Jurnal riset akuntansi Indonesia*. Vol3.No1:54-68
- Widya Trisnawati. 2013. "Pengaruh Arus Kas Operasi, Investasi, Dan Pendaan Seta Laba Bersih Terhadap Return Saham" *.Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Volume 1 Nomor 1.Hal 77- 92
- Wiwik Triyani .2011."Pengaruh Economic Value Added(EVA), Residual Income, earning dan Arus Kas Operasi Terhadap Return Yang Diterima Pemegang Saham Pada Perusahaan LQ-45 tahun 2008 – 2009".*Jurnal Penelitian Universitas Jambi Seri Humaniora*.Volume 13, Nomor1,Hal41-46.