

**PENGARUH PERUBAHAN LABA DAN ARUS KAS TERHADAP  
RETURN SAHAM PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG  
TERDAFTAR DI BEI**

**ARTIKEL ILMIAH**

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian  
Program Pendidikan Sarjana  
Program Studi Manajemen



Oleh :

**APRENIA HERTSEDIANDANI**  
**NIM : 2013210026**

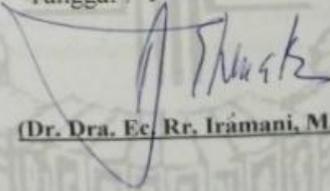
**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS  
SURABAYA  
2017**

## PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

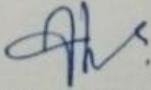
Nama : Aprenia Hertsediandani  
Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 06 April 1995  
N.I.M : 2013210026  
Program Studi : Manajemen  
Program Pendidikan : Sarjana  
Konsentrasi : Manajemen Keuangan  
Judul : Pengaruh Perubahan Laba Dan Arus Kas  
Terhadap Return Saham Perusahaan  
Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing  
Tanggal : 8-03-2017

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

Ketua Program Studi Sarjana Manajemen  
Tanggal :

  
(Dr. Muazaroh, S.E., M.T)

**PENGARUH PERUBAHAN LABA DAN ARUS KAS TERHADAP  
RETURN SAHAM PERUSAHAAN MANUFAKTUR  
YANG TERDAFTAR DI BEI**

**APRENIA HERTSEDIANDANI**

STIE Perbanas Surabaya

Email : [2013210026@students.perbanas.ac.id](mailto:2013210026@students.perbanas.ac.id)

**ABSTRACT**

*This study analyzed the effects of changes in profit and cash flow to stock return of manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange. The data on this research used the manufacturing companies in Indonesia Stock Exchange periode 2012-2015. The independent variables consist of earnings, investing cash flows (AKI), and financing cash flows (AKP), while the dependent variable is return stock. Sampling techniques using purposive sampling of 152 manufacturing companies. Data analysis technique used is multiple regression analysis. Partially, the effect cash flow funding no significant effect on stock returns. However profit and cash flow financing significant positive effect on stock returns. The result showed that simultaneous LABA, AKI, and AKP affect the stock price. The implication for investors should consider LABA, AKI, and AKP when invest on manufacturing companies stock in Indonesia Stock Exchange.*

*Keyword : stock return, profit, investing cash flows, and financing cash flow*

**PENDAHULUAN**

Pasar modal dalam dunia bisnis maupun dunia investasi merupakan salah satu pertemuan antara pihak yang mempunyai kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara jual belikan sekuritas Eduardus Tandelilin (2010 : 26). Pasar modal memiliki peran sebagai sarana mendapatkan modal bagi emiten dan sarana investasi bagi para investor.

Investor yang ingin mendapatkan return optimal dalam ber-

investasi, harus memahami risiko yang akan dihadapi maupun keuntungan yang akan di perolehnya yakni : pertama, risiko sistematik yaitu risiko yang berada di luar kendali perusahaan (eksternal) seperti inflasi dan nilai tukar, sehingga berdampak terhadap kinerja perusahaan yaitu perubahan laba dan arus kas. Kedua, risiko internal, risiko yang terjadi pada perusahaan tertentu yang tidak berpengaruh signifikan.

Bagi sebagian para investor yang fundamentalis akan selalu mempunyai pemikiran fundamentalis, dimana mereka akan menggunakan cara dengan menilai kinerja perusahaan dalam berinvestasi saham. Analisis tersebut dapat melihat perubahan laba dan arus kas dalam perusahaan tersebut, sehingga para investor mengetahui seberapa besar pengaruh perubahan laba dan arus kas terhadap investasi yang akan dilakukannya. Apabila hasil dari perubahan laba dan arus kas mengalami peningkatan, maka akan berpengaruh terhadap return saham sehingga akan menarik minat para investor untuk berinvestasi dan menambah jumlah saham yang akan diterbitkan oleh perusahaan tersebut.

*Return* merupakan hasil dari investasi. *Return* sendiri dibedakan menjadi dua yaitu *yield* dan *capital gain*. *Yield* yaitu hasil dari keuntungan yang berupa deviden, sedangkan *capital gain* yaitu selisih dari harga investasi periode sekarang dengan harga investasi periode sebelumnya. Dalam dunia investasi, para investor memerlukan hasil dalam investasi.

Dalam kinerja perusahaan yang akan selalu menjadi penilaian investor adalah perubahan laba dan arus kas. Laba merupakan bagian dari laporan keuangan perusahaan yang dihasilkan pada suatu periode untuk menjabarkan unsur-unsur pendapatan sehingga menghasilkan suatu laba (*profit*). Sedangkan arus kas adalah bagian dari laporan keuangan yang dihasilkan pada suatu periode akuntansi yang menunjukkan aliran kas masuk dan keluar.

Perubahan laba sangat penting bagi investor untuk digunakan dalam melihat kinerja perusahaan, karena laba merupakan profit dalam kinerja

perusahaan. Untuk arus kas juga sangat dipertimbangkan dalam ber-investasi, karena dalam perubahan arus kas tercermin dari perusahaan itu sendiri. Apabila perubahan dalam arus kas mengalami peningkatan, berarti perusahaan tersebut banyak melakukan aktivitas-aktivitas untuk memperoleh nilai arus kas yang baik. Keberadaan dalam perubahan laba dan arus kas dipandang oleh pemakai informasi sebagai suatu hal yang melengkapi guna mengevaluasi kinerja perusahaan secara ke-seluruhan.

Dalam kaitannya dengan pengaruh perubahan laba dan arus kas terhadap *return* saham, Widya Trisnawati (2013), Azilia Yocelyn dan Jogi Christiawan (2012), menyimpulkan adanya pengaruh dari perubahan laba terhadap *return* saham. Sedangkan dari arus kas, Widya Trisnawati (2013), Azilia Yocelyn dan Jogi Christiawan (2012) menyimpulkan adanya pengaruh arus kas investasi terhadap *return* saham.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui tentang perubahan laba dan arus kas yang digunakan oleh investor untuk mengambil keputusan dalam berinvestasi. Penelitian ini akan dilakukan pada perusahaan yang berkapitalisasi besar. Hal ini dikarenakan saham perusahaan yang berkapitalisasi besar tidak akan mudah berubah jika investor bertujuan memperoleh keuntungan dalam waktu jangka pendek.

## **RERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAIKAN HIPOTESIS**

### **Harga Saham**

Harga saham merupakan harga yang dibentuk dari interaksi para penjual dan pembeli saham atas dasar

latar belakang keinginan investor terhadap profit perusahaan. Investor selalu memerlukan informasi yang jelas apabila ingin berinvestasi dalam perusahaan tersebut. Oleh karena itu, harga saham sangat cenderung dipengaruhi oleh tekanan psikologis pembeli atau penjual.

### **Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham**

Faktor yang sangat mempengaruhi pengembalian atas investasi (*return*) yaitu : inflasi, tinggi rendahnya harga saham dalam perusahaan, dan nilai dari kinerja perusahaan (misalnya, perubahan laba dan arus kas).

#### **Return Saham**

*Return* saham merupakan keuntungan atau hasil yang dinikmati investor atas investasi saham yang dilakukannya. Menurut Jogiyanto, HM (2009:199) *return* adalah hasil yang diperoleh dari investasi. Return sangat bervariasi tergantung atas penerbitan dan pembagiannya. Sebagai para investor hal yang selalu diharapkan yaitu pengembalian yang sesuai. Terutama dalam hal kerugian atau keuntungan yang akan didapatkan oleh investor, sehingga investor memperhatikan beberapa faktor yang dapat mempengaruhi *return* saham.

#### **Laba**

Dalam perubahan laba sangat diperhatikan oleh investor untuk melihat kinerja perusahaan tersebut, karena perubahan laba dapat dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Pengertian laba itu sendiri merupakan hasil profit dari kinerja perusahaan. Sofyan Syafri Harahap (2009:113) mengatakan laba adalah

kelebihan penghasilan di atas biaya selama satu periode akuntansi. Hal ini dapat mengukur nilai yang dapat diberikan oleh entitas kepada investor. Oleh karena itu, banyak manajer yang melakukan pengecekan manajemen laba agar kinerja dalam perusahaan selalu maksimal. Untuk mengetahui perubahan laba yang diperoleh perusahaan sangat penting bagi pengguna laporan keuangan, karena dengan mengetahui perubahan laba dapat menentukan apakah terdapat peningkatan atau penurunan dalam kinerja perusahaan.

Perubahan laba dipengaruhi oleh komponen dalam laporan keuangan. Perubahan laba disebabkan oleh perubahan komponen laporan keuangan seperti : perubahan penjualan, perubahan harga pokok penjualan, perubahan beban operasi, dll. Selain itu, laba juga dapat mempengaruhi harga saham. Jika dalam laporan laba yang turun dapat dipastikan akan menjatuhkan nilai harga saham, dan sebaliknya.

#### **Arus Kas**

Laporan arus kas merupakan salah satu laporan keuangan yang didasari dengan melaporkan kas masuk dan kas keluar. Arus kas berguna untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas. Penerimaan dan pengeluaran kas dalam laporan arus kas dibedakan menjadi arus kas operasi, arus kas investasi, dan arus kas pendanaan. Perbedaan komponen-komponen ini sangat penting, karena tiap komponen dianggap mempunyai pengaruh dalam setiap pengambilan keputusan penggunaannya.

Aktivitas operasi adalah aktivitas penghasil utama dalam pendapatan perusahaan. jumlah arus kas dari

aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah operasi dalam perusahaan tersebut dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melakukan pelunasan pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar deviden, dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber pihak eksternal. Arus kas investasi merupakan arus kas yang dipengaruhi oleh kegiatan investasi jangka panjang maupun aktiva tetap. Arus kas investasi bertujuan menghasilkan pendapatan dalam arus kas masa depan. Sedangkan arus kas pendanaan merupakan aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah besar. Arus kas yang timbul dari kegiatan pendanaan perlu dilakukan pengamatan terpisah, karena berguna untuk memprediksi penilaian terhadap arus kas masa depan oleh para pemasok modal perusahaan.

#### ***Signalling Theory (Teori Sinyal)***

Teori sinyal memiliki asumsi dalam setiap perbedaan untuk segala macam informasi yang akan terjadi di pasar, Eduardus Tandelilin (2010 : 579). Hal ini dijadikan sebagai salah satu informasi yang digunakan untuk melihat kinerja dalam perusahaan tersebut. apabila informasi yang diberikan oleh perusahaan itu baik, maka akan mempengaruhi minat investor untuk berinvestasi dalam perusahaan tersebut dan sebaliknya.

#### **Pengaruh Perubahan Laba Terhadap Return Saham**

Perubahan laba selalu menjadi perhatian penting bagi para investor, karena pendapatan perusahaan tergantung pada laba yang dihasilkan. Widya (2013) mengatakan, laba adalah selisih dari pendapatan

perusahaan dikurangi dengan *cost* barang terjual.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Jundan Adiwiratama (2012), Azilia Yocelyn dan Yulius Jogi (2012) mengatakan bahwa perubahan laba berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Oleh karena itu, hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut :

H1 : Perubahan laba berpengaruh positif terhadap *return* saham

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

Arus kas investasi merupakan arus kas yang mencerminkan penerimaan dan pengeluaran kas sehubungan dengan sumber daya yang bertujuan untuk menghasilkan pendapatan. Aktivitas investasi meliputi perolehan dan penjualan dari investasi serta aset-aset jangka panjang yang produktif. Sehingga, semakin menurunnya arus kas investasi menunjukkan bahwa perusahaan banyak melakukan investasi pada aset tetap atau melakukan pembelian aset investasi. Sebaliknya, semakin meningkatnya arus kas investasi menunjukkan perusahaan tersebut banyak melakukan penjualan aset tetap atau aset investasi jangka panjang.

Arus kas investasi dapat menjadi pertimbangan bagi para investor untuk menilai suatu kinerja dalam perusahaan tersebut dimasa depan. Perusahaan dengan arus kas investasi yang menurun, berarti menunjukkan adanya aktivitas investasi, menunjukkan potensi kenaikan pendapatan dimasa depan yang diperoleh dari tambahan investasi baru. Informasi itu tentunya sangat diperlukan oleh investor untuk mempengaruhi minat

investor dalam ber-investasi. Keputusan investor ini selanjutnya akan dapat menyebabkan perubahan *return* saham.

Dari penelitian diatas, Widya Trisnawati (2013), Azilia Yocelyn dan Yulius Jogi (2012) mengatakan bahwa arus kas investasi berpengaruh positif terhadap *return* saham. Oleh karena itu, hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut :

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

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

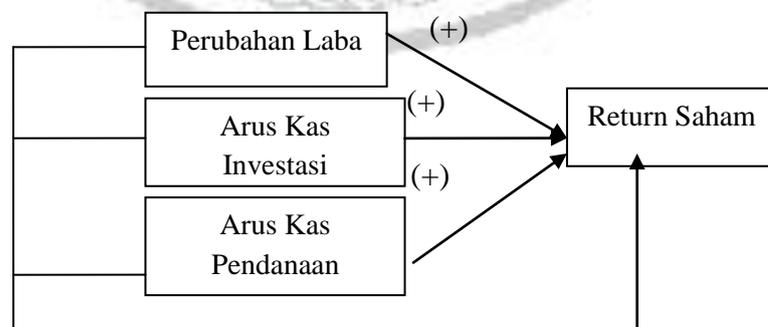
Arus kas pendanaan merupakan arus kas yang berguna untuk memprediksi klaim terhadap arus kas masa depan oleh para pemberi dana bagi perusahaan, Widya Trisnawati (2013). Aktivitas pendanaan meliputi perubahan pos-pos kewajiban jangka panjang dan ekuitas pemilik serta pembayaran deviden kepada pemegang saham. Transaksi pada aktivitas dipergunakan dan perolehan kas untuk pembayaran deviden, penerbitan saham biasa, penarikan obligasi, dan penerbitan utang.

Penerbitan utang merupakan sinyal yang baik untuk menaksir arus

kas, karena pemilik dapat mempertahankan proporsi kepemilikannya dari pada menerbitkan saham. Berdasarkan teori ini, pasar akan bereaksi positif terhadap pengumuman penerbitan hutang. Keputusan pendanaan merupakan sinyal yang positif bagi para investor. Para investor menjadikan arus kas pendanaan sebagai tolak ukur dalam menilai perusahaan sehingga akan mempengaruhi keputusan investasi. Selanjutnya, keputusan investasi para investor akan mempengaruhi permintaan dan penawaran saham perusahaan yang selanjutnya akan menyebabkan perubahan *return* saham. Oleh karena itu, hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut :

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

Kerangka pemikiran yang mendasari penelitian ini dapat digambarkan dibawah ini sebagai berikut :



**Gambar 1**  
**Kerangka Pemikiran**

## METODE PENELITIAN

### Klasifikasi Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI periode 2012-2015. Populasi dipilih karena perusahaan manufaktur berkembang sangat pesat tiap tahunnya, sehingga saham-saham tersebut banyak diperdagangkan.

Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* bertujuan untuk menentukan kriteria sampel sebagai berikut : (1) Perusahaan yang memiliki laba positif (2) perusahaan yang *delisting* dan *relisting* (3) Perusahaan yang melakukan *corporate action* seperti *stock split*.

### Data Penelitian

Penelitian ini mengambil sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2012-2015. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Data tersebut dikumpulkan dari per tahun, dimulai dari tahun 2012-2015. Data harga saham diambil dari [www.duniainvestasi.com](http://www.duniainvestasi.com), dan data laporan keuangan di ambil melalui [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

### Variabel Penelitian

Variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini meliputi variabel dependen yaitu *return* saham dan variabel independennya yaitu perubahan laba dana arus kas.

### Definisi Operasional Variabel

#### *Return Saham*

*Retrun* saham merupakan suatu variabel yang muncul dari

perubahan harga saham sebagai akibat dari reaksi pasar karena adanya penyampaian informasi laporan keuangan dalam suatu entitas ke pasarmodal. *Return* saham dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut :

$$Capital\ gain = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} + Di, t$$

Keterangan :

$P_t$  : Harga saham saat periode t

$P_{t-1}$  : Harga saham pada periode t-1

$Di, t$  : Dividen

### Perubahan Laba

Perubahan laba merupakan hasil peningkatan dan penurunan laba yang diperoleh dari perusahaan yang dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Perubahan laba dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\Delta L_t = \frac{L_t - L(t-1)}{L(t-1)t}$$

Keterangan :

$\Delta L_t$  :Perubahan laba perusahaan ipada tahun t

$L_{i,t}$  :Laba perusahaan i pada tahun t

$L_{(t-1)}$ :Laba perusahaan i pata tahun sebelumnya

### Arus Kas Investasi

Arus kas investasi selalu dikaitkan dengan investasi dalam perusahaan. Arus kas investasi meliputi pemasukan yang berasal dari penjualan aset jangka panjang, sedangkan pengeluaran yang berasal dari pembelian aset jangka panjang. Arus kas investasi dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\Delta AKI = AKIt - AKIt - 1$$

Keterangan :

$\Delta AKI$  : arus kas investasi pada perusahaan

$AKIt$  : arus kas investasi periode sekarang

$AKI_{t-1}$  : arus kas investasi periode sebelumnya

### Arus Kas Pendanaan

Arus kas pendanaan merupakan sumber pendanaan dalam perusahaan. Arus kas pendanaan berkaitan dengan pembayaran kas dan pembagian dividen kepada pemegang saham. Arus kas investasi dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\Delta AKP = AKPt - AKPt - 1$$

Keterangan :

$\Delta AKP$  : arus kas pendanaan pada perusahaan

$AKPt$  : arus kas pendanaan periode sekarang

$AKP_{t-1}$  : arus kas pendanaan periode sebelumnya

### Alat Analisis

Digunakan untuk menguji hubungan antara perubahan laba dan arus kas terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dengan menggunakan model regresi linear berganda.

Alasan menggunakan model analisis regresi linear berganda karena untuk menguji pengaruh beberapa variabel bebas terhadap variabel terikat. Untuk mengetahui hubungan tersebut, maka dibawah adalah persamaan regresinya :

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

Keterangan :

$Y'$  = Return saham

$a$  = Konstanta

$b_1$ - $b_5$ = Koefisien variabel independen

$X_1$  = Laba

$X_2$  = AKI

$X_3$  = AKP

$e$  = Standart eror

### Uji Simultan (Uji Statistik F)

Uji F digunakan untuk menguji pengaruh variabel bebas yang terdiri dari perubahan laba, arus kas investasi, dan arus kas pendanaan secara signifikan berpengaruh terhadap variabel terikat yaitu *return* saham.

Jika  $F_{hitung} > F_{tabel}$  atau  $sig. < 0,05$ , maka  $H_0$  ditolak  $H_1$  diterima

### Uji T (Uji Parsial)

Pengujian parsial (Uji T) digunakan untuk menguji variabel secara parsial perubahan Laba, Arus Kas Investasi, dan Arus Kas Pendanaan berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

Jika  $t_{hitung} > t_{tabel}$ , maka  $H_0$  ditolak atau  $H_1$  diterima

### Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui kontribusi variabel bebas perubahan Laba, Arus Kas investasi, dan Arus Kas Pendanaan secara simultan terhadap *return* saham. Jika nilai  $R^2$  semakin tinggi, maka semakin besar kontribusi variabel perubahan Laba, Arus Kas investasi, dan Arus Kas Pendanaan terhadap *return* saham dan sebaliknya.

### Koefisien Determinasi Parsial ( $r^2$ )

Koefisien determinasi  $r^2$  dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui tentang kontribusi variabel bebas yaitu perubahan Laba, Arus Kas Investasi, dan Arus Kas pendanaan secara parsial terhadap return saham. Jika nilai  $r^2$  semakin besar, maka menunjukkan bahwa variabel tersebut memiliki pengaruh yang paling dominan terhadap *retrun* saham.

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Uji Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran mengenai variabel-variabel dalam penelitian ini. Tabel 1 berikut adalah hasil uji deskriptif dari variabel Return, Perubahan Laba, AKI, dan AKP :

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

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Rata-rata	Std. Deviasi
Return	40	-0,517	1,497	0,162	0,400
Laba	40	0,002	0,685	0,156	0,136
AKI	40	-586,434	494,910	-0,218	148,192
AKP	40	-805,154	702,147	-0,244	236,073

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) , diolah

Berdasarkan pada tabel 1, nilai terendah *returnsaham* yaitu sebesar -0,517 dimiliki oleh perusahaan Holcim Indonesia Tbk (HOLCIM). Rendahnya return saham, dikarenakan terjadinya pe-nurunan harga saham pada tahun sekarang lebih rendah dibandingkan harga saham tahun sebelumnya sehingga menyebabkan menurunnya return saham. Selain itu menurunnya return saham juga disebabkan rendahnya tingkat dividen yang di-bagikan oleh perusahaan. Nilai maksimum sebesar 1,497 dimiliki oleh perusahaan Selamat Sempurna Tbk (SMSM). Tingginya nilai return saham disebabkan oleh tingginya harga saham sekarang dibandingkan pada tahun sebelumnya, selain itu juga disebabkan oleh besarnya tingkat dividen yang di-bagikan oleh perusahaan. sehingga

akan meningkatkan nilai return saham tersebut. Adapun untuk rata-rata return saham tertinggi yaitu sebesar 0,162 (16,2 persen) dengan standart deviasi sebesar 0,400 (40,0 persen), yang artinya jika standart deviasi lebih besar dari mean maka sebaran data kurang baik.

Nilai dalam perubahan laba minimum sebesar 0,002 dimiliki oleh perusahaan Indofood Sukses Makmur (INDF). Hal ini menunjukkan bahwa perubahan laba pada tahun 2012 lebih kecil. Nilai maksimum sebesar 0,685 dimiliki oleh perusahaan ISSP pada tahun 2013. Hal ini menunjukkan bahwa perubahan laba perusahaan ISSP pada tahun 2013 memiliki laba yang paling besar. Adapun nilai rata-rata perubahan Laba yaitu 0,156 persen dengan standart deviasi sebesar 0,136 persen, yang artinya standart deviasi lebih

kecil dari nilai rata-rata maka data tergolong baik.

Arus kas investasi minimum sebesar -586,434 dimiliki oleh perusahaan ERTX tahun 2011 yang menunjukkan perusahaan banyak melakukan aset-aset perusahaan sedangkan nilai maksimum sebesar 494,910 dimiliki oleh perusahaan INDF pada tahun 2013. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan banyak melakukan penjualan terhadap aset jangka panjangnya. Pada penelitian ini rata-rata dari AKI sebesar -0,218, sedangkan standart deviasi sebesar 148,192 yang artinya jika standart deviasi lebih besar maka data akan baik kaarena tidak banyak data yang bervariasi.

Perubahan arus kas pendanaan nilai minimum sebesar -805,154 dimiliki oleh perusahaan INDF tahun 2012 yang menunjukkan bahwa INDF

banyak melakukan pembayaran kas dan pembagian dividen yang diberikan kepada pemilik saham, sedangkan nilai maksimum sebesar 702,147 dimiliki oleh perusahaan INDF tahun 2013, dimana perusahaan INDF pada tahun 2013 banyak melakukan pinjaman untuk membiayai pembiayaan pendanaan perusahaan. Perubahan besar kecilnya arus kas pendanaan menunjukkan bahwa arus kas pendanaan dalam perusahaan mengalami kenaikan yang stabil.

### Hasil Analisis dan Pembahasan

Analisis *regresi* yang dilakukan dalam pengujian ini adalah model regresi linear berganda yang menguji hipotesis yang telah diajukan. Hasil regresi tersebut dapat dilihat pada Tabel 2 berikut :

**Tabel 2**  
**Hasil Analisis Regresi Linear Berganda**

Variabel	Koefisien	$t_{hitung}$	Signifikan
Laba	0,922	2,089	0,044
AKI	0,000	-2,221	0,033
AKP	-0,000	-0,050	0,961
Fhit	2,936	Sig. F	0,046

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), diolah

### Uji Secara Simultan (Uji F)

Berdasarkan analisis dari tabel 2 yang telah dilakukan, tingkat signifikan lebih kecil dari tingkat signifikan yang telah ditentukan yaitu 0,046 yang artinya bahwa secara simultan perubahan laba dan arus kas bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *retun* saham.

### Pengaruh Perubahan Laba terhadap *Return Saham*

Koefisien regresi untuk Laba adalah 0,922. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan variabel laba sebesar satu persen, maka akan meningkatkan return sebesar 0,922 dengan asumsi variabel lainnya konstan.

Berdasarkan tabel 2 diatas dapat diketahui, bahwa tingkat signifikan dari laba sebesar 0,044 yang menyatakan tingkat signifikan laba lebih kecil dari tingkat signifikan yang telah ditentukan yaitu sebesar 0,05. Oleh karena itu, perubahan laba berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Laba merupakan hasil profitabilitas dari kinerja perusahaan. Dalam perusahaan perubahan laba sangat penting, karena apabila perubahan laba dalam perusahaan mengalami peningkatan maka akan menarik minat para investor sehingga permintaan saham akan naik. Apabila permintaan saham dalam perusahaan meningkat, maka nilai *return* saham perusahaan akan meningkat pula. Oleh karena itu, perubahan laba sangat diperlukan untuk mengamati kinerja dari perusahaan tersebut.

Hasil penelitian ini menyatakan bahwa perubahan laba berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

Hasil ini di dukung penelitian yang dilakukan oleh Widya Trisnawati (2013), Azilia Yocelyn dan Yulius Jogi (2012) yang mengatakan bahwa perubahan laba berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Hasil ini sesuai dengan *signalling theory*, dimana jika informasi yang diberikan itu baik maka akan menarik investor untuk berinvestasi dalam perusahaan tersebut.

### **Pengaruh AKI terhadap Return Saham**

Berdasarkan pada tabel 2 diatas, dapat diketahui bahwa *t* hitung variabel AKI lebih kecil dari nilai *t* tabelnya yaitu  $(-2,221 < 1,688)$  dengan

tingkat signifikansi sebesar 0,033. Sehingga dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  ditolak, artinya AKI berpengaruh terhadap *return* saham.

Berdasarkan analisis yang telah dilakukan, koefisien *regresi* dari AKI sebesar 0,000. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan variabel AKI sebesar satu juta, maka akan meningkatkan *return* saham sebesar 0,000 dengan asumsi variabel lainnya konstan.

Arus kas investasi merupakan kas yang dipengaruhi oleh transaksi dari investasi jangka panjang maupun aktiva tetap. Apabila arus kas investasi dalam perusahaan meningkat, berarti perusahaan banyak menjual aktiva tetap untuk digunakan pada periode selanjutnya dan sebaliknya. Oleh karena itu, hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa AKI berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Widya Trisnawati (2013) mengatakan bahwa AKI berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Berdasarkan hasil analisis tersebut, maka variabel AKI dapat dijadikan sebagai indikator bagi para investor dalam berinvestasi karena jika AKI meningkat maka *return* saham juga meningkat.

### **Pengaruh AKP terhadap Return Saham**

Berdasarkan tabel 2, dapat diketahui bahwa nilai *t* hitung variabel AKP lebih rendah dari nilai *t* tabelnya yaitu  $(-0,050 < 1,688)$  dengan tingkat signifikan sebesar 0,961. Sehingga dapat disimpulkan  $H_0$  ditolak, artinya variabel AKP

secara parsial berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

Variabel AKP memiliki koefisien negatif 0,000, artinya jika variabel AKP naik sebesar satu juta maka akan menurunkan sebesar 0,000.

Arus kas pendanaan meliputi kegiatan untuk memperoleh kas dari investor yang diperlukan untuk menjalankan kegiatan perusahaan. Apabila, arus kas pendanaan dalam perusahaan mengalami penurunan maka perusahaan melakukan pelunasan terhadap hutang dan melakukan pembagian dividen. Sedangkan, jika arus kas pendanaan mengalami peningkatan, berarti perusahaan melakukan pinjaman dari investor. Jika minat investor menurun, maka akan mempengaruhi permintaan akan saham dalam perusahaan tersebut.

Berdasarkan hasil penelitian ini, variabel AKP mempunyai pengaruh negatif terhadap *return* saham. Hal ini berkaitan dengan *signalling theory* yang mengatakan, apabila informasi yang diberikan kepada investor tidak baik maka akan mempengaruhi minat investor untuk tidak berinvestasi. Pengaruh tidak signifikannya ini disebabkan karena investor memperhatikan faktor lainnya.

## **KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN**

Berdasarkan hasil uji hipotesis pertama (H1) pada penelitian ini menunjukkan bahwa variabel perubahan Laba, AKI, AKP secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial variabel pe-

rubahan Laba mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Variabel AKI berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham, sedangkan AKP tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini dikarenakan apabila nilai AKP menurun maka beban dalam perusahaan akan semakin sedikit sehingga mempengaruhi minat investor dalam berinvestasi.

Penelitian ini mempunyai keterbatasan (1) penelitian hanya menggunakan sampel perusahaan manufaktur (2) variabel yang digunakan dalam penelitian ini meliputi perubahan laba dan arus kas (3) tidak semua perusahaan menerbitkan dividen, sehingga perhitungan *return* menggunakan *capital gain* (4) perhitungan AKI dan AKP hanya menggunakan selisih dari periode sekarang dengan periode sebelumnya.

Berdasarkan pada hasil dan keterbatasan penelitian, maka saran yang dapat diberikan yaitu (1) peneliti selanjutnya menambahkan beberapa variabel makro sehingga hasil akan jauh lebih baik dan akan menambah nilai *R square*, (2) tidak hanya berfokus pada perusahaan manufaktur.

## **DAFTAR RUJUKAN**

- Azilia Yocelyn dan Yulius Jogi Christiawan. 2012. "Analisis Pengaruh Perubahan Arus Kas dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham pada Perusahaan Berkapitalisasi Besar". *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, Vol. 14, No. 2 : 81-90.
- Eduardus, Tandelilin. 2010. "Portofolio dan Investasi". Teori dan Aplikasi. Universitas

- Gajah Mada. Yogyakarta. Edisi Pertama.
- Hery. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : Bumi Aksara Syamrilaode.
- Ikatan Akuntansi Indonesia. 2009. *Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta : PT. Salemba Empat.
- Ita Trisnawati. 2009. "Pengaruh Economic Value Added, Arus Kas Operasi, Residual Income, Earning, Operating Leverage dan Market Value Added Terhadap Return Saham". *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol. 11, No.1: 65-78.
- Jogiyanto, H M. 2009. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta : PT. BPEE Yogyakarta
- Jundan Adiwiratama. 2012. "Pengaruh Informasi Laba, Arus Kas dan Size Perusahaan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika Jindah*. Vol. 2, No. 1 : 1-25.
- Kasmir. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan Keenam. Jakarta : PT . Raja Grafindo.
- Sadka, Gil. 2007. "Understanding Stock Price Volatility: The Role of Earnings". *Journal of Accounting Research*. Vol. 45, No. 1 : 199-228.
- Syofian Siregar. 2013. "*Metode Penelitian Kuantitatif*". Jakarta : Kencana Prenada Media Group
- Sofyan Syafri, Harahap,. 2009. "*Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*". Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Van-Horne, James C dan John M Wachowicz, Jr. 2012. "*Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*". Terjemahan dari : Heru Sutojo Edisi 13. Jakarta : Salemba Empat.
- Wahyudi. 2003. "Pengukuran Return Saham". *Media Ekonomi dan Bisnis*, Vol. 15. No. 2 : 15-30.
- Widya Trisnawati. 2013. "Pengaruh Arus Kas Operasi, Investasi, dan Pendanaan serta Laba Bersih Terhadap Return Saham". *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. Vol. 1, NO. 1 : 77-92.