

**FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI RETURN
SAHAM PADA PERUSAHAAN OTOMOTIF
DI BURSA EFEK INDONESIA
(Studi Pada Perusahaan Otomotif di BEI Tahun 2009-2014)**

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Sarjana
Jurusan Akuntansi



Oleh:
FRINZY VERA TERTIANA
2012310015

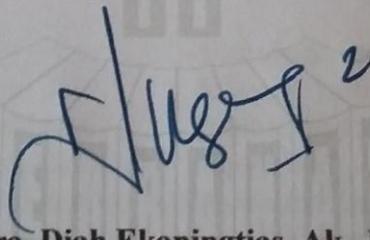
**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
SURABAYA
2016**

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Frinzy Vera Tertiana
Tempat, Tanggal Lahir : Bekasi, 18 Februari 1994
N.I.M : 2012310015
Jurusan : Akuntansi
Program Pendidikan : Strata I
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan
Judul : Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Return*
Saham pada Perusahaan Otomotif di Bursa
Efek Indonesia Periode 2009-2014

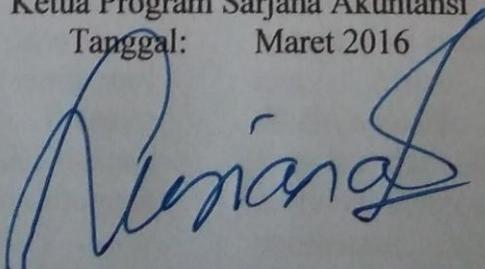
Disetujui dan diterima baik oleh:

Dosen Pembimbing,
Tanggal: Maret 2016



Dr. Dra. Diah Ekaningtias, Ak., M.M

Ketua Program Sarjana Akuntansi
Tanggal: Maret 2016



Dr. Luciana Spica Almia S.E., M.Si., OIA

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN OTOMOTIF DI BURSA EFEK INDONESIA (Studi Pada Perusahaan Otomotif di BEI Tahun 2009-2014)

Frinzy Vera Tertiana
STIE Perbanas Surabaya
email: *frenzyfera@yahoo.com*

ABSTRACT

This study aims to determine the factors that affect stock returns in automotive companies in Indonesia Stock Exchange. The independent variables in this study is the operating cash flow, investing cash flows, financing cash flow, gross profit, and the size of company, while the independent variables in this study is the stock return.

Type of research is quantitative study using secondary data. The study was conducted on a total of 12 automotive companies listed in Indonesia Stock Exchange from 2009 to 2014. Samples were selected based on certain characteristics, namely an automotive company listed on the Indonesia Stock Exchange and its shares are still actively traded on the Indonesia Stock Exchange, the observation period spanning the years 2009 to 2014, to publish financial statements in a row, and has published financial statements for the period ended December 31. The analysis technique used is multiple linear regression analysis, F test and t test.

Based on the results of analysis show that the operating cash flow, investing cash flow, financing cash flow, gross profit and the size of the company have no significant effect on stock returns.

Keywords: the operating cash flow, investing cash flow, financing cash flow, gross profit, the size of the company, stock returns

PENDAHULUAN

Fungsi pasar modal adalah sebagai lembaga perantara. Fungsi ini menunjukkan bahwa pasar modal berperan penting dalam menunjang perekonomian karena pasar modal dapat menghubungkan pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang mempunyai kelebihan dana. Perusahaan sebagai pihak yang memerlukan dana dapat memanfaatkan dana tersebut untuk beroperasi dan mengembangkan bisnisnya. Investor menginvestasikan dana yang dimiliki dengan harapan akan memperoleh tingkat keuntungan (*return*).

Para investor memerlukan informasi akuntansi untuk menilai risiko yang melekat pada investasinya tersebut, hal tersebut

dilakukan untuk mengurangi ketidakpastian dalam investasi. Informasi merupakan kebutuhan yang mendasar dalam pengambilan keputusan bagi investor. Pengambilan keputusan ini berkaitan dengan pemilihan investasi yang paling menguntungkan dengan tingkat resiko tertentu.

Salah satu bentuk informasi yang dapat dijadikan dasar investor dalam melakukan transaksi di pasar modal adalah laporan arus kas. Arus kas perusahaan dapat dikelompokkan dalam tiga komponen yaitu: arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas investasi dan arus kas dari aktivitas pendanaan. Menurut IAI dalam Arlina, Sinarwati, dan Musmini (2014) Arus kas dari aktivitas operasi didefinisikan sebagai aktivitas utama penghasil pendapatan

perusahaan (*principal revenue-producing activities*) dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi atau pendanaan. Arus kas dari aktivitas investasi adalah perolehan (*acquisition*) dan pelepasan (*disposal*) aktiva jangka panjang dan investasi non-setara kas. Sedangkan arus kas dari aktivitas pendanaan adalah aktivitas yang mengakibatkan perubahan besaran dan komposisi modal ekuitas dan pinjaman perusahaan.

Beberapa penelitian telah dilakukan mengenai pengaruh arus kas terhadap *return saham*. Suriani Ginting (2012) menemukan bahwa terdapat pengaruh positif antara arus kas operasi terhadap *return saham*, sedangkan Arlina, Sinarwati, dan Musmini (2014) menemukan terdapat pengaruh negatif antara arus kas operasi terhadap *return saham*. Arlina, Sinarwati, dan Musmini (2014) menemukan terdapat pengaruh negatif antara arus kas investasi terhadap *return saham*. Sedangkan untuk arus kas pendanaan, Arlina, Sinarwati, dan Musmini (2014) serta Trianna Fransiska (2013) menemukan terdapat pengaruh positif antara arus kas pendanaan terhadap *return saham*.

Selain arus kas, laba kotor juga berpengaruh terhadap *return saham*. Maju mundurnya suatu perusahaan tercermin dari keuntungan yang diperoleh setiap tahun. Nilai laba kotor yang diungkapkan dalam laporan laba rugi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Informasi laba kotor mempunyai kandungan informasi yang direaksi oleh investor dan mampu menggambarkan hubungan laba dengan *return saham*. Hal ini didasarkan dari hasil penelitian Arlina, Sinarwati, dan Musmini (2014) yang menunjukkan terdapat pengaruh positif antara laba kotor terhadap *return saham*.

Faktor lain yang juga mempengaruhi *return saham* adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan informasi yang penting bagi investor dan kreditor karena harus mempertimbangkan karakteristik keuangan setiap perusahaan. Karakteristik keuangan yang berbeda-beda antar perusahaan menyebabkan relevansi angka-angka akuntansi yang tidak sama pada semua perusahaan. Ukuran perusahaan dapat

digunakan untuk mewakili karakteristik keuangan perusahaan. Hasil penelitian Arlina, Sinarwati, dan Musmini (2014) serta Fransiska (2013) menunjukkan terdapat pengaruh positif antara ukuran perusahaan dengan *return saham*.

Objek penelitian dalam penelitian ini adalah perusahaan otomotif di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini layak dilakukan karena perusahaan otomotif merupakan jenis perusahaan yang padat modal, atau memiliki modal yang besar dalam usahanya, di samping itu beberapa saham perusahaan otomotif termasuk saham *blue chip* (saham yang aktif diperdagangkan di BEI).

Tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui apakah arus kas operasi berpengaruh terhadap *return saham* pada perusahaan otomotif di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk mengetahui apakah arus kas investasi berpengaruh terhadap *return saham* pada perusahaan otomotif di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk mengetahui apakah arus kas pendanaan berpengaruh terhadap *return saham* pada perusahaan otomotif di Bursa Efek Indonesia.
4. Untuk mengetahui apakah laba kotor berpengaruh terhadap *return saham* pada perusahaan otomotif di Bursa Efek Indonesia.
5. Untuk mengetahui apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *return saham* pada perusahaan otomotif di Bursa Efek Indonesia.

RERANGKA TEORETIS

Arus Kas

Arus kas (*cash flow*) adalah suatu laporan keuangan yang berisikan pengaruh kas dari kegiatan operasi, kegiatan transaksi investasi dan kegiatan transaksi pembiayaan/pendanaan serta kenaikan atau penurunan bersih dalam kas suatu perusahaan selama satu periode.

Ikatan Akuntan Indonesia dalam PSAK No. 2 (2009:22) mendefinisikan arus kas sebagai arus kas masuk dan arus keluar kas atau setara kas. Kas terdiri atas saldo kas (*cash on hand*) dan rekening giro. Sedang

setara kas (*cash equivalent*) adalah investasi yang sangat liquid, berjangka pendek, dan yang dengan cepat dapat dijadikan kas dalam jumlah tertentu tanpa menghadapi risiko perubahan nilai yang signifikan.

Menurut Soemarso (2005:338) laporan arus kas didefinisikan sebagai berikut: "Laporan arus kas adalah laporan yang mengikhtisarkan sumber kas yang tersedia untuk melakukan kegiatan perusahaan serta penggunaannya selama satu periode tertentu." Ikatan Akuntan Indonesia dalam PSAK No. 2 (2009:2.1) mengungkapkan tujuan laporan arus kas memberi informasi historis mengenai perubahan kas dan setara kas berdasarkan aktivitas operasi, investasi maupun pendanaan selama periode tertentu. Beberapa definisi tersebut sesuai dengan sifat-sifat kas adalah sebagai berikut:

1. Kas terlalu sering terlibat dalam hampir semua transaksi perusahaan.
2. Kas merupakan harta yang siap dan mudah untuk digunakan dalam transaksi serta ditukarkan dengan harta lain, mudah dipindahkan dan beragam tanpa tanda pemilik.
3. Jumlah uang kas yang dimiliki oleh perusahaan harus dijaga sedemikian rupa sehingga tidak terlalu banyak dan tidak kurang.

Komponen Arus Kas

Variabel arus kas dalam penelitian ini dilihat pada laporan arus kas suatu perusahaan dalam laporan keuangan tahunan. Laporan arus kas tersebut banyak memberikan informasi tentang kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba dan kondisi likuiditas perusahaan dimasa yang akan datang, laporan arus kas ini juga memberikan informasi yang relevan tentang penerimaan dan pengeluaran kas suatu perusahaan pada suatu periode tertentu dengan mengklasifikasikan transaksi pada kegiatan operasi, investasi dan pendanaan. Di dalam IAI (PSAK No.2 Par.10:10 2009) juga disebutkan bahwa perusahaan menyajikan arus kas dari aktivitas operasi, investasi dan pendanaan dengan cara yang paling sesuai dengan bisnis perusahaan tersebut. Klasifikasi menurut aktivitas memberikan informasi yang memungkinkan para pengguna laporan

keuangan untuk menilai pengaruh aktivitas tersebut terhadap posisi keuangan perusahaan serta terhadap jumlah kas dan setara kas. Informasi tersebut dapat juga digunakan untuk mengevaluasi hubungan diantara ketiga aktivitas tersebut.

Untuk menentukan arus kas apa saja yang masuk dalam golongan operasional, investasi dan pendanaan dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Arus kas Aktivitas operasional

Arus Kas dari aktivitas operasi merupakan kas masuk dan kas keluar yang terkait dengan pendapatan dan biaya yang dilaporkan dalam laporan laba rugi. Arus kas ini diperoleh dari aktivitas operasi/penghasil utama pendapatan perusahaan. Kegiatan operasi perusahaan mencakup:

- a. Arus kas masuk dari penjualan barang, pemberian layanan, pendapatan deviden dan pendapatan bunga.
- b. Arus kas keluar untuk persediaan, gaji, pengeluaran pajak, pengeluaran bunga dan pengeluaran lainnya.

Jadi arus kas dari aktivitas operasi terutama diperoleh dari aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan. Menurut Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan No. 2 (IAI, 2009:25) menyatakan bahwa jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi merupakan salah satu indikator yang menentukan apakah operasi entitas dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi entitas, membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan dari luar. Di samping itu, arus kas operasi pada umumnya berasal dari transaksi yang mempengaruhi penetapan laba bersih perusahaan.

Kieso, Weygant, Warfield (2002:242) menyatakan bahwa arus kas dari aktivitas operasi diperoleh dari aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan. Jika kas bersih yang disediakan oleh aktivitas operasi tinggi, berarti perusahaan mampu menghasilkan kas yang mencukupi secara internal dari operasi untuk membayar kewajibannya tanpa harus meminjam dari luar.

Sebaliknya, jika jumlah kas bersih yang dihasilkan oleh aktivitas operasi rendah atau negatif, berarti perusahaan tidak mampu menghasilkan kas yang memadai secara internal dari operasinya.

2. Arus kas Aktivitas Investasi

Arus kas dari aktivitas investasi merupakan kas masuk dan kas keluar yang terkait dengan pembelian dan penghentian aset produktif jangka panjang dan investasi dalam surat berharga di perusahaan lain. Pengungkapan terpisah arus kas yang berasal dari aktivitas investasi adalah penting karena arus kas tersebut mencerminkan pengeluaran yang telah terjadi untuk sumber daya yang telah dimaksudkan menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan. Kegiatan investasi ini mencakup:

- a. Arus kas masuk dari penjualan aktiva tetap, Aktiva tak berwujud, Aktiva jangka panjang dan penagihan pinjaman yang diberikan perusahaan.
- b. Arus kas keluar dari pembelian aktiva tetap, pemberian pinjaman kepada pihak lain, pembelian investasi jangka panjang, dan pembayaran untuk aktiva yang digunakan dalam kegiatan produktif.

Jadi arus kas dari aktivitas investasi mencerminkan penerimaan dan penggunaan sumber daya yang diperoleh perusahaan yang ditujukan untuk menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan.

3. Arus Kas Aktivitas Pendanaan

Arus kas dari aktivitas pendanaan meliputi penukaran kas dengan kreditor (pemberi pinjaman) dan pemilik (pemegang saham). Sedangkan menurut Kieso, Weygandt, and Warfield (2002:243), aktivitas pendanaan meliputi item hutang dan ekuitas dan termasuk di dalamnya:

- a. Perolehan kas dari kreditor dan pembayaran kembali sejumlah pinjaman tersebut.
- b. Perolehan modal dari pemilik dan memberikan mereka pengembalian investasi.

Perusahaan dalam penyajian laporan arus kas berdasarkan aktivitas operasi,

aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan dapat mengklasifikasikannya dengan cara yang dianggap paling sesuai dengan bisnis perusahaan tersebut. Tujuan klasifikasi menurut aktivitas ini adalah untuk memberi informasi yang paling akurat bagi pemakai laporan keuangan untuk menilai aktivitas tersebut terhadap posisi keuangan perusahaan, selain itu juga dapat digunakan untuk menilai hubungan diantara ketiga aktivitas tersebut.

Laba Kotor

Setiap perusahaan menginginkan laba atau sering disebut juga dengan keuntungan (*profit*). Laba diperlukan oleh perusahaan untuk dapat melangsungkan kehidupan perusahaan. Oleh karena itu, agar perusahaan dapat terus bertahan di dalam perekonomian, maka diharapkan perusahaan akan mendapatkan laba. Pengertian laba menurut Martani, *et al.* (2012:87) merupakan bagian dari akumulasi laba bersih perusahaan yang tidak dikembalikan atau dibagikan kepada pemilik atau pemegang saham. Laba menurut Yocelyn dan Christiawan (2012) adalah jumlah pendapatan yang diperoleh dalam satu periode. Informasi laba sering dilaporkan dalam penerbitan laporan keuangan dan digunakan secara luas oleh pemegang saham dan penanam modal potensial dalam mengevaluasi kemampuan perusahaan. Laba dipakai untuk mengukur efisiensi suatu perusahaan dalam penggunaan sumber daya ekonomi perusahaan.

Laba kotor menurut Deanta (2009:24) adalah hasil dari pengurangan penjualan bersih dengan harga pokok penjualan. Ada dua komponen penting pembentuk laba kotor perusahaan yakni penjualan dan harga pokok penjualan (HPP). Pengelolaan kedua pos tersebut secara efektif akan mengakibatkan pos laba kotor menjadi lebih efektif. Semakin tinggi nilai pendapatan, maka akan berpengaruh positif terhadap laba kotor. Demikian juga sebaliknya, semakin tinggi nilai harga pokok penjualan, maka akan berpengaruh negatif atau menurunkan laba. Jadi kedua pos tersebut mempunyai sifat yang berlawanan terhadap laba kotor. Dengan demikian diusahakan sedapat mungkin meningkatkan penjualan misalnya dengan

cara menaikkan harga jual produk dan menekan harga pokok atau menekan harga beli produk, sehingga dapat meningkatkan laba bisnis.

Dari hasil perhitungan laba kotor dapat dicermati apakah perusahaan telah bekerja secara efektif khususnya untuk bagian penjualan/pemasaran atau pusat penjualan dan bagian pembelian (produksi atau pos HPP). Manajer dapat melakukan analisis apakah dengan laba kotor tersebut telah sesuai dengan harapan perusahaan, sesuai dengan standar yang telah ditetapkan atau belum.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan nilai yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan. Ukuran perusahaan menurut Machfoedz dalam Suwito dan Herawati (2005:138) adalah suatu skala yang dapat mengklasifikasikan perusahaan menjadi perusahaan besar dan kecil menurut berbagai cara seperti total aktiva atau total asset perusahaan, nilai pasar saham, rata-rata tingkat penjualan, dan jumlah penjualan. Ukuran perusahaan umumnya dibagi dalam 3 kategori, yaitu perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium firm*), dan perusahaan kecil (*small firm*). Penentuan ukuran perusahaan didasarkan kepada total asset perusahaan. Semakin besar total asset maka menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek baik dalam jangka waktu yang relatif panjang. Hal ini juga menggambarkan bahwa perusahaan lebih stabil dan lebih mampu dalam menghasilkan laba dibandingkan dengan perusahaan dengan total asset yang kecil. Ukuran perusahaan dapat diprosikan dengan menggunakan *Ln total asset*.

Agnes Sawir (2007:101) menyatakan bahwa ukuran perusahaan dinyatakan sebagai determinan dari struktur keuangan dalam hampir setiap studi untuk alasan yang berbeda, diantaranya:

1. Ukuran perusahaan dapat menentukan tingkat kemudahan perusahaan memperoleh dana dari pasar modal. Perusahaan kecil umumnya kekurangan akses ke pasar modal yang terorganisir, baik untuk obligasi maupun saham. Meskipun mereka memiliki akses, biaya

peluncuran dari penjualan sejumlah kecil sekuritas dapat menjadi penghambat. Jika penerbitan sekuritas dapat dilakukan, sekuritas perusahaan kecil mungkin kurang dapat dipasarkan sehingga membutuhkan penentuan harga sedemikian rupa agar investor mendapatkan hasil yang memberikan return lebih tinggi secara signifikan.

2. Ukuran perusahaan menentukan kekuatan tawar-menawar dalam kontrak keuangan. Perusahaan besar biasanya dapat memilih pendanaan dari berbagai bentuk hutang, termasuk penawaran spesial yang lebih menguntungkan dibandingkan yang ditawarkan perusahaan kecil. Semakin besar jumlah uang yang digunakan, semakin besar kemungkinan pembuatan kontrak yang dirancang sesuai dengan preferensi kedua pihak sebagai ganti dari penggunaan kontrak standar hutang.
3. Ada kemungkinan pengaruh skala dalam biaya dan return membuat perusahaan yang lebih besar dapat memperoleh lebih banyak laba. Pada akhirnya, ukuran perusahaan diikuti oleh karakteristik lain yang mempengaruhi struktur keuangan. Karakteristik lain tersebut seperti perusahaan sering tidak mempunyai staf khusus, tidak menggunakan rencana keuangan, dan tidak mengembangkan sistem akuntansi mereka menjadi suatu sistem manajemen.

Return Saham

Setiap investor baik jangka panjang atau jangka pendek memiliki tujuan untuk mendapatkan keuntungan yang disebut *return*, baik yang bersifat langsung maupun tidak langsung. *Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* saham diperoleh dari selisih kenaikan (*capital gains*) atau selisih penurunan (*capital loss*). *Capital gains* atau *capital loss* sendiri diperoleh dari selisih harga investasi sekarang relatif dengan harga periode yang lalu (Chilyatus Sa'adah, 2009).

Sedangkan menurut Tandelilin, Eduardus (2010:101) *return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas

keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya. *Return* investasi terdiri dari dua komponen utama, yaitu:

1. *Yield*, komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi. *Yield* hanya berupa angka nol (0) dan positif (+).
2. *Capital gain (loss)*, komponen *return* yang merupakan kenaikan (penurunan) *harga* suatu surat berharga (bisa saham maupun surat hutang jangka panjang), yang bisa memberikan keuntungan (kerugian) bagi investor. *Capital gain (loss)* dapat berupa angka minus (-), nol (0), dan positif (+).

Return saham menurut Jogiyanto dalam Suriani Ginting (2012) dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$R_i = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

R_i = *Return* saham

P_t = Harga saham periode t

P_{t-1} = Harga saham $t-1$

Jenis-Jenis *Return* Saham

Jenis-jenis *return* saham menurut Tandelilin, Eduardus (2010:105) adalah sebagai berikut:

1. *Return* realisasi (*realized return*)

Return yang telah terjadi (*return* aktual) yang dihitung berdasarkan data historis (*ex post data*). *Return* historis ini berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi (*expected return*) dan risiko di masa datang (*conditioning expected return*).

2. *Return* Yang Diharapkan (*Expected Return*)

Return yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa mendatang. Berbeda dengan *return* realisasi yang bersifat sudah terjadi (*ex post data*), *return* yang diharapkan merupakan hasil estimasi sehingga sifatnya belum terjadi (*ex ante data*).

3. *Return* Yang Diperkirakan (*Required Return*)

Return yang diperoleh secara historis yang merupakan tingkat *return* minimal

yang dikehendaki oleh investor atas preferensi subyektif investor terhadap risiko.

Hubungan Antara Arus Kas Operasi dengan *Return* Saham

Aktivitas operasi adalah aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan (*principal revenue activities*) dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan pendanaan, umumnya berasal dari transaksi dan peristiwa lain yang mempengaruhi penetapan laba atau rugi bersih, dan merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasi perusahaan dapat menghasilkan kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan dari luar. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Suriani Ginting (2012), Trianna Fransiska (2013), dan Iswandi Sukartaatmadja (2012) yang membuktikan bahwa arus kas operasi berpengaruh terhadap *return* saham, hal ini dapat diartikan bahwa investor merespon terhadap pertumbuhan arus kas operasi.

Hubungan Antara Arus Kas Investasi dengan *Return* Saham

Aktivitas investasi adalah aktivitas yang menyangkut perolehan atau pelepasan aktiva jangka panjang (aktiva tidak lancar) serta investasi lain yang tidak termasuk dalam setara kas, mencakup aktivitas meminjamkan uang dan mengumpulkan piutang tersebut serta memperoleh dan menjual investasi dan aktiva jangka panjang produktif. Aktivitas investasi mencerminkan pengeluaran kas sehubungan dengan sumber daya yang bertujuan untuk menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan. Arlina, Sinarwati, dan Musmini (2014) melakukan pengujian mengenai pengaruh arus kas investasi terhadap *return* saham. Hasil penelitiannya menemukan bahwa arus kas investasi berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

Hubungan Antara Arus Kas Pendanaan dengan *Return* Saham

Aktivitas pendanaan adalah aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah

serta komposisi ekuitas dan pinjaman perusahaan. Arus kas pendanaan berguna untuk memprediksi klaim terhadap arus kas masa depan oleh para pemasok modal perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Arlina, Sinarwati, dan Musmini (2014), Trianna Fransiska (2013) membuktikan bahwa arus kas pendanaan berpengaruh terhadap *return* saham, hal ini dapat diartikan bahwa investor merespon terhadap pertumbuhan arus kas pendanaan.

Hubungan Antara Laba Kotor dengan Return Saham

Maju mundurnya suatu perusahaan tercermin dari keuntungan yang diperoleh setiap tahun. Nilai laba kotor yang diungkapkan dalam laporan laba rugi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Informasi laba kotor mempunyai kandungan informasi yang direaksi oleh investor dan mampu menggambarkan hubungan laba dengan *return* saham. Hal ini didasarkan dari hasil penelitian Arlina, Sinarwati, dan Musmini (2014) yang menunjukkan terdapat pengaruh positif antara laba kotor terhadap *return* saham.

Hubungan Antara Ukuran Perusahaan dengan Return Saham

Ukuran perusahaan (*firm size*) dapat dinyatakan dalam total aktiva. Semakin besar total aktiva, maka semakin besar pula ukuran perusahaan tersebut. Semakin banyak modal yang ditanam semakin besar pula perusahaan dikenal dalam masyarakat. Hasil penelitian Arlina, Sinarwati, dan Lucy Sri Musmini (2014) serta Tianna Fransiska (2013) menunjukkan terdapat pengaruh positif antara ukuran perusahaan dengan *return* saham.

Hipotesis

Berdasarkan rumusan masalah, tinjauan teori, dan kerangka pemikiran di atas maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

1. Arus kas operasi berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan otomotif di Bursa Efek Indonesia.

2. Arus kas investasi berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan otomotif di Bursa Efek Indonesia.
3. Arus kas pendanaan berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan otomotif di Bursa Efek Indonesia.
4. Laba kotor berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan otomotif di Bursa Efek Indonesia.
5. Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan otomotif di Bursa Efek Indonesia.

METODE PENELITIAN

Populasi, Sampel, dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan otomotif yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Sampel diambil dari keseluruhan populasi perusahaan otomotif yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (sampling jenuh). Penelitian ini menggunakan sampel yang memiliki karakteristik tertentu sebagai berikut:

1. Sampel merupakan perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan sahamnya masih aktif diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia.
2. Periode pengamatan penelitian ini mencakup tahun 2009-2014.
3. Sampel mempublikasikan laporan keuangan secara berturut-turut selama enam tahun mulai tahun 2009-2014.
4. Perusahaan telah menerbitkan laporan keuangan untuk periode yang berakhir 31 Desember.

Definisi Operasional Variabel dan Pengukuran Variabel

Definisi operasional variabel yang akan diamati dalam penelitian ini adalah:

1. Variabel bebas dalam penelitian ini terdiri dari:

- a. Arus kas operasi (X_1)

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 operasi diukur dari penyajian nilai arus kas operasi pada Laporan

Arus Kas, dinyatakan dengan satuan Rupiah.

b. Arus kas investasi (X_2)

Arus kas investasi adalah arus kas yang berasal dari aktivitas berupa perolehan dan pelepasan aset jangka panjang serta investasi lain yang tidak termasuk setara kas. Arus kas investasi diukur dari penyajian nilai arus kas investasi pada Laporan Arus Kas, dinyatakan dengan satuan Rupiah.

c. Arus kas pendanaan (X_3)

Arus kas pendanaan adalah arus kas yang berasal dari aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah serta komposisi kontribusi modal dan pinjaman entitas. Arus kas pendanaan diukur dari penyajian nilai arus kas pendanaan pada Laporan Arus Kas, dinyatakan dengan satuan Rupiah.

d. Laba kotor (X_4)

Laba kotor adalah hasil perusahaan berupa aktivitas produksi dikurangi biaya yang dihasilkan untuk memproduksi barang tersebut. Laba kotor yang digunakan dalam penelitian ini adalah laba kotor yang disajikan dalam Laporan Laba Rugi yang dinyatakan dengan satuan Rupiah.

e. Ukuran perusahaan (X_5)

Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana perusahaan dapat diklasifikasikan menurut besar kecilnya menurut berbagai cara. Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan diprosikan dengan menggunakan $\ln total\ asset$.

$$Ukuran\ Perusahaan = \ln Total\ Asset$$

2. Variabel terikat adalah *Return Saham* (Y)

Return saham merupakan keuntungan yang dinikmati investor atas investasi saham yang dilakukannya. *Return* saham dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$R_i = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

R_i = *Return* saham

P_t = Harga saham periode tahun sekarang

P_{t-1} = Harga saham periode tahun kemarin

Teknik Analisis Data

Langkah-langkah analisis data dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Menghitung dan menyajikan variabel penelitian

2. Analisis Deskriptif Variabel

Analisis deskriptif dalam penelitian ini dilakukan untuk memberikan gambaran tentang variabel-variabel penelitian yang diamati yaitu mengenai perkembangan arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, laba kotor, ukuran perusahaan, dan *return* saham perusahaan otomotif di Bursa Efek Indonesia periode 2009 sampai 2014.

3. Analisis regresi linier berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengukur ada atau tidaknya hubungan antara dua variabel atau lebih dan juga menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen terhadap variabel independen (Ghozali, 2013:96). Dalam penelitian ini analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengukur ada atau tidaknya pengaruh antara arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, laba kotor, ukuran perusahaan sebagai variabel independen terhadap *return* saham sebagai variabel dependen. Persamaan regresi linier berganda dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$Y = a + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3 + b_4 X_4 + b_5 X_5$$

Keterangan:

Y : Variabel terikat *return* saham

a : Konstanta

b_1 : Koefisien regresi variabel bebas arus kas operasi

b_2 : koefisien regresi variabel bebas arus kas investasi

b_3 : Koefisien regresi variabel bebas arus kas pendanaan

b_4 : Koefisien regresi variabel bebas laba kotor

b_5 : Koefisien regresi variabel bebas ukuran perusahaan

4. Uji *Goodness Of Fit* dengan Uji F

Uji *Goodness Of Fit* digunakan untuk menguji kelayakan model regresi

linear berganda. Model *Goodness Of Fit* dapat dilihat dari nilai statistik F. Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan pengaruh secara simultan variabel independen yang dimasukkan dalam model terhadap variabel dependen. Kriteria pengujian uji F menurut Imam Ghozali (2013:98) adalah jika nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05 maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi pengaruh simultan variabel independen terhadap variabel dependen.

Dalam penelitian ini uji *Goodness Of Fit* dengan uji F digunakan untuk mengetahui layak tidaknya model regresi digunakan untuk memprediksi pengaruh simultan arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, laba kotor, dan ukuran perusahaan terhadap return saham. Kriteria uji F dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Jika nilai probabilitas atau nilai signifikansi $> 0,05$ maka model regresi tidak layak digunakan untuk memprediksi pengaruh simultan arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, laba kotor, dan ukuran perusahaan terhadap return saham.
- b. Jika nilai probabilitas atau nilai signifikansi $< 0,05$ maka model regresi layak digunakan untuk memprediksi pengaruh simultan arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, laba kotor, dan ukuran perusahaan terhadap return saham.

5. Koefisien Determinasi Berganda (R^2)

Analisis koefisien determinasi berganda (R^2) menurut Imam Ghozali (2013:97) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai R^2 adalah antara 0 sampai 1. Nilai R^2 yang kecil menunjukkan kemampuan variabel-variabel dependen dalam menjelaskan variasi variabel independen sangat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel dependen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel independen.

Dalam penelitian ini analisis koefisien determinasi berganda digunakan untuk mengukur seberapa besar variasi naik turunnya variabel arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, laba kotor, dan ukuran perusahaan dapat menjelaskan variasi naik turunnya *Return* saham.

6. Uji hipotesis dengan Uji t

Uji t pada dasarnya menunjukkan seberapa besar pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Kriteria pengujian uji t menurut Imam Ghozali (2013:98) adalah jika nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05 maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi pengaruh parsial variabel independen terhadap variabel dependen.

Uji t dilakukan dalam penelitian ini untuk menguji pengaruh secara parsial antara arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, laba kotor, dan ukuran perusahaan terhadap *return* saham. Kriteria uji t dalam penelitian ini adalah:

- a. Jika nilai probabilitas atau nilai signifikansi $> 0,05$, maka secara parsial arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, laba kotor, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham.
- b. Jika nilai probabilitas $< 0,05$, maka secara parsial arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, laba kotor, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *return* saham.

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengukur ada atau tidaknya hubungan antara dua variabel atau lebih dan juga menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen terhadap variabel independen (Imam Ghozali, 2013:96). Dalam penelitian ini analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengukur ada atau tidaknya pengaruh antara arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, laba kotor, ukuran perusahaan sebagai variabel

independen terhadap *return* saham sebagai variabel dependen.

Model regresi linier berganda yang diperoleh dari hasil pengolahan data dalam penelitian ini adalah:

Tabel 1
Analisis Regresi Linier Berganda

	Unstandardized Coefficients	
	B	Std. Error
(Constant)	-0,137	0,070
Zscore: X1	-0,004	0,117
Zscore: X2	-0,994	1,116
Zscore: X3	-0,824	0,940
Zscore: X4	-0,279	0,326
Zscore: X5	0,012	0,127

Dari tabel di atas, diperoleh model regresi linier berganda sebagai berikut:

$$Y = -0,137 - 0,004 X_1 - 0,994 X_2 - 0,824 X_3 - 0,279 X_4 + 0,012 X_5$$

Berdasarkan persamaan regresi linier berganda di atas dapat dijelaskan bahwa nilai a sebesar -0,137 menunjukkan besarnya nilai konstanta yang bernilai negatif. Hal ini berarti bahwa jika arus kas operasi (X_1), arus kas investasi (X_2), arus kas pendanaan (X_3), laba kotor (X_4), dan ukuran perusahaan (X_5) sama dengan nol, maka *return* saham (Y) akan sebesar -0,137. Artinya dengan tanpa melihat arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, laba kotor, dan ukuran perusahaan, maka diperkirakan *return* saham akan sebesar -0,137 satuan.

Nilai b_1 sebesar -0,004 menunjukkan besarnya nilai koefisien regresi untuk variabel arus kas operasi (X_1) dan mempunyai koefisien regresi negatif. Hal ini menunjukkan terjadinya perubahan yang berlawanan arah. Artinya, setiap ada kenaikan pada arus kas operasi (X_1) sebesar satu satuan, maka dapat menurunkan *return* saham (Y) sebesar -0,004 satuan dan sebaliknya apabila terjadi penurunan pada arus kas operasi (X_1) sebesar satu satuan, maka dapat meningkatkan *return* saham (Y) sebesar 0,004 satuan dengan asumsi bahwa variabel bebas yang lain konstan.

Nilai b_2 sebesar -0,994 menunjukkan besarnya nilai koefisien regresi untuk variabel arus kas investasi (X_2) dan mempunyai koefisien regresi negatif. Hal ini

menunjukkan terjadinya perubahan yang berlawanan arah. Artinya, setiap ada kenaikan pada arus kas investasi (X_2) sebesar satu satuan, maka dapat menurunkan *return* saham (Y) sebesar -0,994 satuan dan sebaliknya apabila terjadi penurunan pada arus kas investasi (X_2) sebesar satu satuan, maka dapat meningkatkan *return* saham (Y) sebesar 0,994 satuan dengan asumsi bahwa variabel bebas yang lain konstan.

Nilai b_3 sebesar -0,824 menunjukkan besarnya nilai koefisien regresi untuk variabel arus kas pendanaan (X_3) dan mempunyai koefisien regresi negatif. Hal ini menunjukkan terjadinya perubahan yang berlawanan arah. Artinya, setiap ada kenaikan pada arus kas pendanaan (X_3) sebesar satu satuan, maka dapat menurunkan *return* saham (Y) sebesar -0,824 satuan dan sebaliknya apabila terjadi penurunan pada arus kas pendanaan (X_3) sebesar satu satuan, maka dapat meningkatkan *return* saham (Y) sebesar 0,824 satuan dengan asumsi bahwa variabel bebas yang lain konstan.

Nilai b_4 sebesar -0,279 menunjukkan besarnya nilai koefisien regresi untuk variabel laba kotor (X_4) dan mempunyai koefisien regresi negatif. Hal ini menunjukkan terjadinya perubahan yang berlawanan arah. Artinya, setiap ada kenaikan pada laba kotor (X_4) sebesar satu satuan, maka dapat menurunkan *return* saham (Y) sebesar -0,279 satuan dan sebaliknya apabila terjadi penurunan pada laba kotor (X_4) sebesar satu satuan, maka dapat meningkatkan *return* saham (Y) sebesar 0,279 satuan dengan asumsi bahwa variabel bebas yang lain konstan.

Nilai b_5 sebesar 0,012 menunjukkan besarnya nilai koefisien regresi untuk variabel ukuran perusahaan (X_5) dan mempunyai koefisien regresi positif. Hal ini menunjukkan terjadinya perubahan yang searah. Artinya, setiap ada kenaikan pada ukuran perusahaan (X_5) sebesar satu satuan, maka dapat meningkatkan *return* saham (Y) sebesar 0,012 satuan dan sebaliknya apabila terjadi penurunan pada ukuran perusahaan (X_5) sebesar satu satuan, maka dapat menurunkan *return* saham (Y) sebesar 0,012 satuan dengan asumsi bahwa variabel bebas yang lain konstan.

Uji Goodness Of Fit dengan Uji F

Uji *Goodness Of Fit* digunakan untuk menguji kelayakan model regresi linear berganda. Model *Goodness Of Fit* dapat dilihat dari nilai statistik F. Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan pengaruh secara simultan variabel independen yang dimasukkan dalam model terhadap variabel dependen. Kriteria pengujian uji F menurut Imam Ghozali (2013:98) adalah jika nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05 maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi pengaruh simultan variabel independen terhadap variabel dependen.

Dalam penelitian ini uji *Goodness Of Fit* dengan uji F digunakan untuk mengetahui layak tidaknya model regresi digunakan untuk memprediksi pengaruh simultan arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, laba kotor, dan ukuran perusahaan terhadap *return* saham. Kriteria uji F dalam penelitian ini adalah:

1. Jika nilai probabilitas atau nilai signifikansi $> 0,05$ maka model regresi tidak layak digunakan untuk memprediksi pengaruh simultan arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, laba kotor, dan ukuran perusahaan terhadap *return* saham.
2. Jika nilai probabilitas atau nilai signifikansi $< 0,05$ maka model regresi layak digunakan untuk memprediksi pengaruh simultan arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, laba kotor, dan ukuran perusahaan terhadap *return* saham.

Dari hasil pengolahan data didapatkan hasil sebagai berikut.

Tabel 2

Uji Goodness Of Fit Dengan Uji F

Model	F	Sig.
Regression	0,208	0,958

Dari tabel di atas dapat diketahui bahwa nilai probabilitas atau nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 yaitu sebesar 0,958. Hal ini menunjukkan bahwa model regresi tidak layak digunakan untuk memprediksi pengaruh simultan arus kas operasi (X_1), arus kas investasi (X_2), arus kas pendanaan (X_3), laba kotor (X_4), dan ukuran perusahaan (X_5) terhadap *return* saham (Y).

Koefisien Determinasi Berganda (R^2)

Analisis koefisien determinasi berganda (R^2) menurut Imam Ghozali (2013:97) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai R^2 adalah antara 0 sampai 1. Nilai R^2 yang kecil menunjukkan kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

Dalam penelitian ini analisis koefisien determinasi berganda digunakan untuk mengukur seberapa besar variasi variabel arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, laba kotor, dan ukuran perusahaan dapat menjelaskan variasi *return* saham. Koefisien determinasi berganda (R^2) yang didapat dari hasil pengolahan data sebagai berikut:

Tabel 3

Koefisien Determinasi Berganda (R^2)

R	R Square	Adj. R Square
0,126	0,016	-0,061

Berdasarkan tabel di atas diketahui bahwa besarnya R Square (R^2) adalah sebesar 0,120 atau 12%. Hal ini menunjukkan bahwa 12% variasi naik turunnya *return* saham (Y) dapat dijelaskan oleh variasi naik turunnya arus kas operasi (X_1), arus kas investasi (X_2), arus kas pendanaan (X_3), laba kotor (X_4), dan ukuran perusahaan (X_5), sedangkan sisanya sebesar 88% dijelaskan oleh faktor lain di luar penelitian ini. Nilai R^2 yang kecil (mendekati 0) menunjukkan kemampuan variabel independen (arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, laba kotor, dan ukuran perusahaan) dalam menjelaskan variasi variabel dependen (*return* saham) sangat terbatas.

Pengujian Hipotesis dengan Uji t

Uji t pada dasarnya menunjukkan seberapa besar pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Kriteria pengujian uji t menurut Imam Ghozali

(2013:98) adalah jika nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05 maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi pengaruh parsial variabel independen terhadap variabel dependen.

Uji t dilakukan dalam penelitian ini untuk menguji pengaruh secara parsial antara arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, laba kotor, dan ukuran perusahaan terhadap *return* saham. Langkah-langkah pengujian hipotesis dengan uji t dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Menentukan hipotesis kerja (H_a) dan hipotesis penyanggah (H_0), yaitu:
 - $H_a : b_i \neq 0 \rightarrow$ artinya secara individual ada pengaruh antara arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, laba kotor, dan ukuran perusahaan terhadap *return* saham.
 - $H_0 : b_i = 0 \rightarrow$ artinya secara individual tidak ada pengaruh antara arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, laba kotor, dan ukuran perusahaan terhadap *return* saham.
2. Kriteria keputusan:
 - a. Jika nilai probabilitas atau nilai signifikansi $> 0,05$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak
 - b. Jika nilai probabilitas atau nilai signifikansi $< 0,05$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima

Dari hasil pengolahan data dengan menggunakan program SPSS diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 4
Pengujian Hipotesis Dengan Uji t

	Standardized Coefficients	t	Sig.
	Beta		
(Constant)		-1,973	0,053
Zscore: X1	-0,008	-0,036	0,971
Zscore: X2	-1,780	-0,890	0,377
Zscore: X3	-1,475	-0,876	0,384
Zscore: X4	-0,499	-0,855	0,396
Zscore: X5	0,022	0,098	0,922

Uji parsial antara variabel bebas arus kas operasi (X_1) terhadap *return* saham (Y), dengan nilai signifikansi 0,971 lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa secara parsial tidak ada pengaruh antara arus kas operasi (X_1) terhadap *return* saham (Y).

Uji parsial antara variabel bebas arus kas investasi (X_2) terhadap *return* saham (Y), dengan nilai signifikansi 0,377 lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa secara parsial tidak ada pengaruh antara arus kas investasi (X_2) terhadap *return* saham (Y).

Uji parsial antara variabel bebas arus kas pendanaan (X_3) terhadap *return* saham (Y), dengan nilai signifikansi 0,384 lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa secara parsial tidak ada pengaruh antara arus kas pendanaan (X_3) terhadap *return* saham (Y).

Uji parsial antara variabel bebas laba kotor (X_4) terhadap *return* saham (Y), dengan nilai signifikansi 0,396 lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa secara parsial tidak ada pengaruh antara laba kotor (X_4) terhadap *return* saham (Y).

Uji parsial antara variabel bebas ukuran perusahaan (X_5) terhadap *return* saham (Y), dengan nilai signifikansi 0,922 lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa secara parsial tidak ada pengaruh antara ukuran perusahaan (X_5) terhadap *return* saham (Y).

Pembahasan **Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap Return saham**

Arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham, hal ini ditunjukkan dengan signifikansi uji t yang lebih besar dari 0,05 yaitu sebesar 0,971. Hasil penelitian ini berarti tidak mendukung hipotesis yang diajukan yaitu “Arus kas operasi berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan otomotif di Bursa Efek Indonesia”.

Tidak terbuktinya hipotesis bahwa arus kas operasi mempengaruhi *return* saham ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Azilia Yocelyn dan Yulius Jogi Christiawan (2012) dengan hasil bahwa arus kas dari aktivitas operasi tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Namun hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Arlina, Sinarwati, dan Lucy Sri Musmini (2014), Trianna Fransiska (2013), Suriani Ginting (2012), dan Iswandi Sukartaatmadja (2012) dengan hasil bahwa arus kas operasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa investor tidak melihat pelaporan perubahan arus kas dari aktivitas operasi sebagai informasi yang dapat digunakan untuk pengambilan keputusan investasinya. Arus kas dari aktivitas operasi yang menunjukkan perusahaan mampu beroperasi secara *profitable* tidak dibaca oleh investor. Jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi yang menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen dan melakukan investasi baru juga tidak dilihat oleh investor dalam mengambil keputusan investasinya. Sehingga adanya perubahan arus kas dari kegiatan operasi yang merupakan sinyal positif kepada investor, tidak tertangkap oleh investor.

Pengaruh Arus Kas Investasi Terhadap Return saham

Arus kas investasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham, hal ini ditunjukkan dengan signifikansi uji t yang lebih besar dari 0,05 yaitu sebesar 0,377. Hasil penelitian ini berarti tidak mendukung hipotesis yang diajukan yaitu “Arus kas investasi berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan otomotif di Bursa Efek Indonesia”.

Tidak terbuktinya hipotesis bahwa arus kas investasi mempengaruhi *return* saham ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Suriani Ginting (2012), Trianna Fransiska (2013), Azilia Yocelyn dan Yulius Jogi Christiawan (2012), dan Iswandi Sukartaatmadja (2012) dengan hasil bahwa arus kas dari aktivitas investasi tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa arus kas dari aktivitas investasi mencerminkan penerimaan dan penggunaan sumber daya yang diperoleh perusahaan yang ditujukan untuk menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan, ternyata tidak dilihat oleh investor untuk mengambil keputusan investasi pada perusahaan otomotif di Bursa Efek Indonesia.

Pengaruh Arus Kas Pendanaan Terhadap Return saham

Arus kas pendanaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham, hal ini ditunjukkan

dengan signifikansi uji t yang lebih besar dari 0,05 yaitu sebesar 0,384. Hasil penelitian ini berarti tidak mendukung hipotesis yang diajukan yaitu “Arus kas pendanaan berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan otomotif di Bursa Efek Indonesia”.

Tidak adanya pengaruh yang signifikan ini tidak mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Arlina, Sinarwati, dan Lucy Sri Musmini (2014), dan Trianna Fransiska (2013) dengan hasil bahwa arus kas dari aktivitas pendanaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Namun hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Suriani Ginting (2012), Azilia Yocelyn dan Yulius Jogi Christiawan (2012), dan Iswandi Sukartaatmadja (2012) dengan hasil bahwa arus kas pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa investor tidak dapat menjadikan arus kas dari aktivitas pendanaan sebagai tolak ukur dalam menilai perusahaan untuk kepentingan keputusan investasi mereka.

Pengaruh Laba Kotor Terhadap Return saham

Labanya tidak berpengaruh terhadap *return* saham, hal ini ditunjukkan dengan signifikansi uji t yang lebih besar dari 0,05 yaitu sebesar 0,396. Hasil penelitian ini berarti tidak mendukung hipotesis yang diajukan yaitu “Labanya berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan otomotif di Bursa Efek Indonesia”.

Tidak terbuktinya hipotesis bahwa laba kotor mempengaruhi *return* saham ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Arlina, Sinarwati, dan Lucy Sri Musmini (2014), dan Azilia Yocelyn dan Yulius Jogi Christiawan (2012) dengan hasil bahwa laba memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Namun hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Trianna Fransiska (2013) dan Iswandi Sukartaatmadja (2012) dengan hasil bahwa laba tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa informasi laba sebagai hasil kinerja perusahaan tidak dapat dijadikan sebagai

tolok ukur bagi investor untuk keputusan investasi mereka.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Return saham

Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham, hal ini ditunjukkan dengan signifikansi uji t yang lebih besar dari 0,05 yaitu sebesar 0,922. Hasil penelitian ini berarti tidak mendukung hipotesis yang diajukan yaitu “Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan otomotif di Bursa Efek Indonesia”.

Tidak terbuktinya hipotesis bahwa ukuran perusahaan mempengaruhi *return* saham ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Trianna Fransiska (2013) dengan hasil bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh yang terhadap *return* saham. Namun hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Arlina, Sinarwati, & Musmini (2014) dengan hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *return* saham.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak dapat dijadikan sebagai bahan informasi oleh investor untuk mengambil keputusan investasi pada perusahaan otomotif di Bursa Efek Indonesia.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian, maka dapat diambil beberapa kesimpulan diantaranya adalah:

1. Arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan otomotif di Bursa Efek Indonesia. Hal ini menunjukkan bahwa sinyal informasi yang ditunjukkan oleh perubahan kas dari aktivitas operasi tidak digunakan oleh investor untuk pengambilan keputusan investasinya.
2. Arus kas investasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan otomotif di Bursa Efek Indonesia. Hal ini menunjukkan bahwa perubahan arus kas dari aktivitas investasi tidak digunakan oleh investor sebagai sinyal informasi yang berguna untuk pengambilan keputusan investasinya.

3. Arus kas pendanaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan otomotif di Bursa Efek Indonesia. Hal ini menunjukkan bahwa investor tidak dapat menjadikan arus kas dari aktivitas pendanaan sebagai tolak ukur dalam menilai perusahaan untuk kepentingan keputusan investasinya.
4. Laba kotor tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan otomotif di Bursa Efek Indonesia. Hal ini menunjukkan bahwa sinyal informasi yang ditunjukkan oleh perubahan laba kotor tidak dapat digunakan oleh investor untuk pengambilan keputusan investasinya.
5. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan otomotif di Bursa Efek Indonesia. Hasil ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak dapat dijadikan sebagai bahan informasi oleh investor untuk mengambil keputusan investasi, karena ukuran perusahaan dapat menentukan tingkat kemudahan perusahaan memperoleh dana dari pasar modal.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan yang telah diambil maka saran-saran yang dapat diajukan adalah sebagai berikut:

1. Bagi investor dan calon investor dalam melakukan investasi sebaiknya memperhatikan informasi dalam laporan keuangan, khususnya ukuran perusahaan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi yang tepat dan menguntungkan.
2. Bagi emiten dan calon emiten sebaiknya mempublikasikan laporan arus kas sebagai bagian integral dari laporan keuangan, sehingga informasi yang diperoleh pemakai informasi laporan keuangan lebih luas dan lebih mudah didapat.
3. Bagi peneliti selanjutnya direkomendasikan untuk menggunakan periode penelitian yang lebih panjang dan memperluas ruang lingkup penelitian, baik dengan perluasan subjek penelitian maupun dengan memperhatikan variabel-variabel independen yang mempengaruhi *return* saham yang tidak dimasukkan

dalam penelitian ini, seperti kondisi inflasi dan kurs mata uang.

DAFTAR RUJUKAN

- Agus Sartono. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasinya*. Edisi ketiga. Yogyakarta : Penerbit BPFE.
- Albertus Karjono dan Amelia Falah Fakrina. 2012. Pengaruh Perputaran Kas Dan Perputaran Piutang Terhadap Rentabilitas Ekonomi Pada KPRI Di Lingkungan BKN. *Jurnal Esensi*. Volume 15 No.2 Agustus 2012.
- Arlina, Sinarwati, dan Lucy Sri Musmini. 2014. Pengaruh Informasi Arus Kas, Laba Kotor, Ukuran Perusahaan, Dan *Return On Asset* Terhadap Return Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI 2010-2012). *e-journal SI Ak Universitas Pendidikan Ganesha Jurusan Akuntansi SI*. Volume: 2 No. 1 Tahun 2014.
- Chilyatus Sa'adah. 2009. Pengaruh Rasio Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Return Saham Syari'ah Di Bursa Efek Indonesia. Skripsi. Institut Agama Islam Negeri Walisongo Semarang.
- Darsono dan Ashari. 2010. *Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan (Tips Bagi Investor, Direksi, dan Pemegang Saham)*. Yogyakarta : Penerbit Andi.
- Dwi Martani, Silviana Veronica, Ratna Wardhani, Aria Farahmita, dan Edward Tanujaya. 2012. *Akuntansi Keuangan Menengah Berbasis PSAK*. Buku 1. Jakarta : Salemba Empat.
- Eduardus Tandelilin. 2010. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Edisi Pertama. Cetakan Kelima. Yogyakarta : Penerbit BPFE.
- Ikatan Akuntansi Indonesia. 2009. *Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta : PT. Salemba Empat.
- Imam Ghozali. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi*. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Irham Fahmi. 2013. *Analisis Investasi Dalam Persepektif Ekonomi Dan Politik*. Bandung : Penerbit Refika Aditama.
- Kasmir. 2010. *Analisis Laporan Keuangan*, Cetakan Ketiga. Jakarta : Penerbit PT Rajagrafindo Persada.
- Kieso, D. E., J. J. Weygandt, dan T. D. Warfield. 2002. *Intermediate Accounting*. New Jersey: John Wiley and Sons Pte. Ltd.
- Mamduh Hanafi dan Abdul Halim. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta : Penerbit UPP-AMP YKPN.
- Munawir S. 2007. *Analisa Laporan Keuangan*. Cetakan Ke-14. Yogyakarta : Penerbit Liberty.
- Soemarso. 2005. *Akuntansi Suatu Pengantar*. Jakarta : Salemba Empat
- Sugiyono. 2011. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif Dan R&D*. Cetakan ke-13. Bandung. Penerbit Alfabeta.
- Suriani Ginting. 2012. Analisis Pengaruh Pertumbuhan Arus Kas Dan Profitabilitas Terhadap Return Saham Pada Perusahaan LQ 45 Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*. Volume 2, Nomor 01, April 2012.
- Trianna Fransiska. 2013. Pengaruh Laporan Arus Kas, Laba Kotor, Ukuran Perusahaan, Der Terhadap Return Saham. *e-Jurnal Binar Akuntansi*. Volume 2 No. 1, Januari 2013.