

**PENGARUH KOMPONEN ARUS KAS DAN TOTAL ARUS KAS
TERHADAP *RETURN* SAHAM PADA PERUSAHAAN SEKTOR
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA (BEI)**

ARTIKEL ILMIAH

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



Oleh:
LINGGAR PALUPI
2017310793

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI
PERBANAS SURABAYA
2021**

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Linggar Palupi
Tempat, Tanggal Lahir : Banyuwangi, 06 Maret 1999
NIM : 2017310793
Program Studi : Akuntansi
Program Pendidikan : Sarjana
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan
Judul : Pengaruh Komponen Arus Kas Dan Total Arus Kas Terhadap
Return Saham Pada Perusahaan Sektor Manufaktur yang
Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI)

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,
Tanggal :

(Agustina Ratna Dwiati, SE., MSA)

NIDN : 0731088604

Ketua Program Studi Sarjana Akuntansi
Tanggal :

(Dr. Nanang Shonhadji, S.E., Ak., M.Si., CA., CIBA., CMA)

NIDN: 0731087601

PENGARUH KOMPONEN ARUS KAS DAN TOTAL ARUS KAS TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN SEKTOR MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)

Linggar Palupi

STIE Perbanas Surabaya

Email: 2017310793@students.perbanas.ac.id

ABSTRACT

This research was conducted based on the phenomenon of a decline in the performance of the manufacturing sector index from early 2019 to the end of 2019 as well as inconsistent results from previous research. This study aims to examine the effect of cash flow components and total cash flow on stock returns. The research sample is a manufacturing company listed on the Indonesia Stock Exchange in the 2015-2019 period. The data analysis method used in this research is descriptive statistical analysis, classical assumption test and multiple linear regression analysis. The results showed simultaneously operating cash flow, investment cash flow, financing cash flow, and total cash flow did not have a significant effect on stock returns. Partially, operating cash flow, investment cash flow, financing cash flow and total cash flow have no significant effect.

Keywords: Operating Cash Flow, Investment Cash Flow, Funding Cash Flow, Total Cash Flow

PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan salah satu sumber pendanaan dan sebagai sarana investasi perusahaan dan menjadi perantara antara investor dengan perusahaan melalui transaksi surat berharga. Kondisi pasar modal sering kali berfluktuatif khususnya pada transaksi saham. Hal ini dipengaruhi oleh dua faktor yaitu faktor eksternal dan faktor internal. Salah satu faktor internal yang mempengaruhi pasar modal adalah faktor fundamental perusahaan.

Faktor fundamental merupakan gambaran kinerja keuangan dari suatu perusahaan. Faktor ini merupakan faktor

yang harus diperhatikan oleh investor dalam berinvestasi pada saham perusahaan. Hal ini berkaitan dengan tujuan investor yang ingin mendapatkan *return* saham atas investasi tersebut. *Return* yang didapatkan oleh investor adalah dividen dan *capital gain*. Dividen merupakan bagian laba bersih perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham.

Capital gain adalah selisih dari harga jual saham dengan harga beli saham. *Return* saham menunjukkan nilai suatu perusahaan yang digunakan sebagai indeks efektifitas perusahaan. Saat perusahaan dinilai mempunyai kinerja yang baik serta nilai

perusahaan yang tinggi oleh investor akan semakin tinggi harga saham perusahaan tersebut dan sebaliknya (Sarifudin & Manaf, 2016). Investor membutuhkan sumber informasi untuk melihat kinerja perusahaan dalam pengambilan keputusan dari laporan keuangan perusahaan.

Salah satu informasi dalam laporan keuangan yang digunakan investor dalam menilai kinerja perusahaan adalah arus kas. Laporan arus kas memberikan informasi mengenai penerimaan dan pengeluaran kas selama periode pelaporan. Komponen arus kas ada tiga bagian, yaitu arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan.

Laporan Arus kas merupakan laporan penerimaan dan pengeluaran kas selama periode tertentu yang berasal dari arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan. Arus kas digunakan untuk mengevaluasi operasi masa lalu dan dalam merencanakan aktivitas investasi serta pembiayaan di masa depan (Dini Kafanila, 2018). Jika total arus kas perusahaan baik dan tinggi serta mencerminkan bahwa mampu membayar kewajibannya dari kas yang dihasilkan menggambarkan kinerja yang baik akan mempengaruhi nilai perusahaan dan menjadi sinyal yang baik untuk investor dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi pada saham perusahaan tersebut.

Arus kas operasi merupakan arus kas dari penerimaan dan pembayaran kas dari aktivitas operasi. Arus kas ini mencerminkan informasi kepada pihak eksternal apakah suatu perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk memelihara operasional perusahaan, membayar dividen serta melakukan investasi tanpa mengandalkan sumber pendanaan dari luar. Jika arus kas operasi dari suatu perusahaan tinggi maka informasi ini akan memberikan sinyal positif mengenai kinerja perusahaan

dimasa depan bagi investor yang nantinya akan mempengaruhi harga saham dan *return* saham.

Arus kas investasi adalah transaksi kas untuk pembelian dan penjualan dari aset yang sifatnya permanen. Rasio ini memberikan informasi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan dan arus kas di masa depan. Arus kas investasi dapat menambah pendapatan perusahaan. Saat investor mengetahui bahwa perusahaan memiliki arus kas investasi yang tinggi akan memberikan sinyal positif dan menarik perhatian investor tersebut untuk berinvestasi dipasar modal yang berdampak pada perubahan *return* saham.

Arus kas pendanaan yaitu arus kas yang mencakup transaksi dan peristiwa yang melibatkan pos-pos kewajiban sehingga mengakibatkan perubahan dalam jumlah serta komposisi modal dan pinjaman perusahaan (Endang Masitoh W. *et al.*, 2015). Informasi yang terkandung dalam arus kas pendanaan dapat digunakan untuk memprediksi klaim terhadap arus kas masa depan oleh para pemasok modal perusahaan (Yocelyn & Christiawan, 2012). Aktivitas pendanaan seperti penerbitan obligasi atau saham baru dapat meningkatkan struktur modal perusahaan yang nantinya memberikan sinyal yang baik untuk investor bertransaksi pada pasar modal yang akan mempengaruhi *return* saham.

Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji lebih jauh tentang pengaruh komponen arus kas dan total arus kas terhadap *return* saham. Alasan memilih judul ini karena laporan arus kas merupakan hal penting dalam bisnis perusahaan. Hal ini karena laporan arus kas menjelaskan pemasukan dan pengeluaran kas perusahaan dimana hal itu harus dikontrol agar tidak merugikan perusahaan. Saat arus kas perusahaan stabil, bisnis perusahaan juga

akan lancar dan pandangan investor terhadap perusahaan menjadi baik. Selain itu peneliti memilih judul ini berdasarkan hasil penelitian yang tidak konsisten dan fenomena yang terjadi pada perusahaan manufaktur di tahun 2019.

Menurunnya kinerja indeks sektor manufaktur sejak awal tahun 2019. Beberapa saham yang menunjukkan penurunan adalah saham PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) yang melemah sebesar 8,31 persen sejak awal tahun, saham PT Astra International Tbk (ASII) yang terkoreksi 15,81 persen *year to date*, saham PT Sri Rejeki Isman Tbk (SRIL) menurun sebesar 27,37 persen sejak awal tahun serta dua saham emiten rokok terbesar yaitu PT Gudang Garam Tbk (GGRM) dan PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP) telah menurun masing-masing 36,50 persen dan 43,40 persen sejak awal tahun. Menurut Analisis NH Korindo Meilky Darmawan, hal ini terjadi karena menurunnya permintaan barang produksi di dalam negeri. Selain itu, penjualan ekspor pada semester I-2019 juga fluktuatif, ketika memasuki semester II-2019 pada Oktober 2019 kinerja ekspor mengalami penurunan yang tajam. Berdasarkan data Badan Pusat Statistik (BPS), ekspor pada Oktober 2019 mengalami kenaikan 5,92 persen secara *month on month* (mom) menjadi US\$ 14,93 miliar, namun angka menurun dibandingkan dengan realisasi ekspor pada Oktober 2018 yaitu mencapai US\$ 15,8 miliar.

Faktor lain dari penurunan sektor manufaktur juga diakibatkan adanya sentiment kenaikan cukai rokok pada dua emiten rokok yaitu HMSP dan GGRM. Selain ekspor dan kenaikan cukai rokok, penurunan penjualan kendaraan dalam negeri juga menyebabkan melemahnya kinerja indeks sektor manufaktur. Berdasarkan data Gabungan Industri

Kendaraan Bermotor Indonesia (Gaikindo), pada Januari hingga November 2019 penjualan mobil nasional mencapai 940.362 unit atau menurun sebesar 11,57 persen dibandingkan dengan tahun 2018 yang mencapai 1,06 juta unit mobil (Kontan.co.id, 2019). Penurunan permintaan barang produksi yang mengakibatkan menurunnya aktivitas perusahaan seperti ekspor dan penjualan kendaraan dalam negeri dapat mempengaruhi laporan keuangan yang mencerminkan kinerja perusahaan. Jika kinerja perusahaan semakin baik, maka keuntungan yang dihasilkan juga akan meningkat, hal ini akan mempengaruhi *return* saham.

LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori Sinyal (*Signalling theory*)

Teori sinyal merupakan tindakan manajemen perusahaan yang akan memberi sinyal pada investor mengenai bagaimana manajemen memandang suatu prospek masa depan suatu perusahaan (Scott, 2012, p. 475). Teori ini menjelaskan bagaimana seharusnya perusahaan mengirim sinyal kepada pemangku kepentingan. Hubungan teori sinyal dengan variabel yang digunakan dalam penelitian, dapat membantu manajemen perusahaan dan pemangku kepentingan dalam mengurangi asimetri informasi dengan menyediakan informasi keuangan yang akurat.

Dalam penelitian ini perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan berupa informasi laporan arus kas yang terdiri dari arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan dan informasi mengenai *return* saham. Informasi tersebut diterjemahkan menjadi sinyal yang baik bagi investor jika arus kas operasi dan arus kas pendanaan meningkat, arus kas

investasi menurun yang menandakan aktivitas investasi perusahaan aktif serta *return* saham yang tinggi akan memperlihatkan pada investor bahwa kinerja perusahaan baik, sehingga hal tersebut dapat mempengaruhi keputusan investor dalam berinvestasi. Informasi akan diterjemahkan sebagai sinyal yang buruk ketika informasi arus kas operasi dan arus kas pendanaan menurun, arus kas investasi meningkat yang menandakan perusahaan menjual beberapa asetnya serta *return* saham yang rendah pada perusahaan, hal itu akan membuat investor memandang kinerja perusahaan buruk. Tanggapan para investor terhadap sinyal positif dan negative sangat mempengaruhi kondisi pasar, mereka akan bereaksi dengan berbagai cara dalam menanggapi sinyal tersebut seperti memburu saham dijual (Sri Handini, 2020, p. 90).

Laporan Arus Kas

Laporan arus kas merupakan ringkasan dari penerimaan dan pembayaran kas untuk periode waktu tertentu, seperti satu bulan atau satu tahun (Warren, 2017, p. 17). Laporan ini mencerminkan besarnya kenaikan dan penurunan bersih kas dari seluruh aktivitas selama periode berjalan serta saldo kas yang dimiliki perusahaan sampai dengan akhir periode. Laporan arus kas dapat digunakan investor untuk mengetahui kinerja perusahaan selama periode tertentu serta sebagai alat prediksi arus kas perusahaan di masa depan.

Laporan arus kas memberikan informasi yang memungkinkan penggunaanya untuk mengevaluasi perubahan dalam aktiva bersih perusahaan, struktur keuangan, dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas (Sopini, 2016). Selain itu, laporan ini dapat digunakan investor untuk menilai tingkat likuiditas perusahaan dalam menghasilkan laba (Rizal & Ana, 2016).

Dalam laporan arus kas, penerimaan dan pembayaran kas diklasifikasikan menjadi tiga komponen yaitu, arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan.

Arus kas operasi merupakan ringkasan penerimaan dan pembayaran kas yang berasal dari aktivitas operasi perusahaan (Warren, 2017, p. 21). Menurut PSAK No. 2 2009, arus kas operasi pada umumnya berasal dari transaksi dan peristiwa lain yang mempengaruhi penetapan laba atau rugi bersih. Informasi arus kas operasi sangat diperlukan oleh investor untuk menilai perusahaan dapat menjalankan operasionalnya dengan baik atau tidak serta dapat digunakan untuk memprediksi arus kas operasi di masa depan.

Arus kas investasi adalah arus kas yang berhubungan dengan transaksi kas untuk pembelian dan penjualan dari asset yang sifatnya permanen (Warren, 2017, p. 21). Menurut PSAK NO. 2 Tahun 2009, arus kas investasi menggambarkan pengeluaran yang sudah terjadi untuk sumbu daya yang memiliki tujuan menghasilkan pendapatan dan arus kas di masa depan.

Arus kas pendanaan adalah ringkasan transaksi kas yang berhubungan dengan investasi kas oleh pemilik, peminjam, dan penarikan kas oleh pemilik (Warren, 2017, p. 21). Arus kas pendanaan berkaitan dengan kegiatan yang meliputi pemerolehan dana dari pemilik dan pemberian imbalan (*return on*), dan kembalian (*return of*) investasi perusahaan, peminjaman uang dan pembayaran jumlah yang dipinjam, atau penyelesaian utang tersebut dengan cara lain serta pemerolehan dan pembayaran sumber dana lain yang diperoleh dari kreditor atas kredit jangka Panjang (Suwardjono, 2005, p. 186).

Return Saham

Return adalah keuntungan yang diperoleh perusahaan, individu, dan institusi

dari hasil kebijakan investasi yang dilakukan (Fahmi, 2012, p. 189). *Return* dapat berupa *return* realisasian yang sudah terjadi atau *return* ekspektasian yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi di masa yang akan mendatang (Hartono, 2016, p. 263). *Return* realisasi merupakan imbal hasil yang telah terjadi. *Return* realisasi sangat penting bagi investor karena *return* ini dapat digunakan menjadi dasar penentu *return* ekspektasi serta risiko di masa depan. *Return* ekspektasi adalah imbal hasil yang diharapkan di masa depan oleh investor. Motivasi investor untuk menanamkan modal dalam suatu perusahaan adalah tingkat *return* yang akan didapatkan atas penanaman modal tersebut.

Return yang diperoleh investor atas investasi pada suatu perusahaan dapat berupa dividen dan *capital gain (loss)*. Dividen merupakan bagian laba bersih perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham. *Capital gain (loss)* adalah selisih dari harga jual saham dengan harga beli saham. *Capital gain* dapat terjadi saat harga jual saham lebih besar dari harga beli saham, sedangkan *capital loss* terjadi saat harga jual saham lebih kecil dari harga beli saham.

Pengaruh Arus Kas Operasi terhadap Return Saham

Arus kas operasional merupakan arus kas yang berasal dari transaksi yang berkaitan dengan kegiatan operasional perusahaan. Arus kas Operasi mencakup semua transaksi dan kejadian lain yang mempengaruhi laporan laba rugi.

Hubungan arus kas operasi dengan *return* saham dapat dijelaskan dengan teori sinyal. Teori sinyal yang menjelaskan mengenai bagaimana manajemen perusahaan memberikan informasi kepada pihak luar seperti investor untuk mengurangi asimetri informasi, yaitu dimana investor tidak

memiliki cukup informasi mengenai arus kas pendanaan suatu perusahaan yang akan mempengaruhi permintaan dan penawaran saham perusahaan dan berdampak pada perubahan harga saham pada pasar modal dan *return* saham. Informasi tersebut akan diterjemahkan sebagai sinyal baik atau buruk oleh investor dalam mengambil keputusan investasi. Informasi arus kas operasi akan diterjemahkan menjadi sinyal yang baik ketika jumlah kas yang dihasilkan tinggi yang cukup menjamin untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber pendanaan dari luar.

H1 : Arus kas operasi berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

Pengaruh Arus Kas Investasi terhadap Return Saham

Arus kas investasi adalah arus kas yang berhubungan dengan transaksi investasi yang dilakukan oleh perusahaan seperti pembelian dan penjualan asset tetap dan investasi (surat berharga) jangka Panjang dan jangka pendek. Arus kas ini dapat digunakan investor untuk melihat apakah investasi perusahaan tersebut produktif atau tidak. Hal ini dikarenakan arus kas investasi mencerminkan penerimaan dan pengeluaran kas terkait dengan sumber daya yang digunakan untuk menghasilkan pendapatan serta arus kas di masa depan. Teori sinyal dapat menjelaskan hubungan arus kas investasi *return* saham.

Arus kas investasi dapat dijelaskan dengan teori sinyal ketika perusahaan memberikan informasi arus kas investasi dan informasi tersebut akan diterjemahkan menjadi sinyal baik saat arus kas ini menurun menandakan perusahaan melakukan investasi yang menunjukkan adanya potensi kenaikan

pendapatan di masa depan. Informasi tersebut menjadi sinyal untuk investor membeli atau menjual saham mereka.

H2 : Arus kas investasi berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

Pengaruh Arus Kas Pendanaan terhadap *Return* Saham

Arus kas pendanaan adalah arus kas yang berkaitan dengan transaksi yang dapat mempengaruhi perubahan pinjaman dan ekuitas perusahaan. Aktivitas pendanaan dapat berupa perolehan sumber pendanaan dari pemegang saham dan pembayaran keuntungan kepada pemegang saham serta perolehan sumber pendanaan dari kreditur dan pembayaran kembali pinjaman tersebut kepada kreditur. Investor akan menerjemahkan informasi arus kas pendanaan sebagai sinyal baik ketika arus pendanaan meningkat, semakin tinggi kepercayaan investor terhadap perusahaan.

H3 : Arus kas pendanaan berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

Pengaruh Total Arus Kas terhadap *Return* Saham

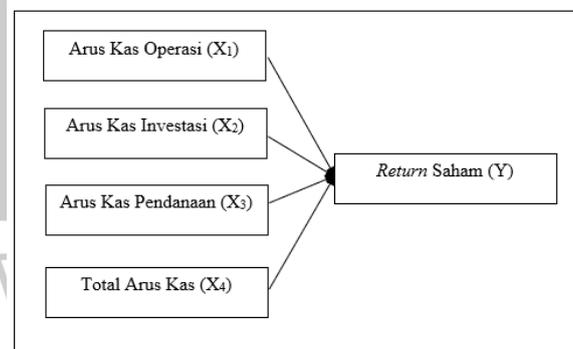
Total arus kas merupakan gabungan dari tiga komponen arus kas yaitu arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan. Hubungan total arus kas dengan *return* saham dijelaskan dengan teori sinyal. Teori ini menjelaskan bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan, dimana sinyal tersebut adalah informasi mengenai kondisi perusahaan. Informasi tersebut dapat diterjemahkan sebagai sinyal baik atau sinyal buruk oleh investor.

Perusahaan yang mempunyai arus kas yang tinggi berarti mempunyai nilai

pasar yang tinggi, hal ini akan mendorong investor untuk tertarik berinvestasi pada saham perusahaan yang akan mempengaruhi harga saham perusahaan yang nantinya berimbas pada *return* saham (Razak & Syafitri, 2018). Saat arus kas dari total tiga komponen tersebut tinggi menggambarkan bahwa perusahaan mampu mengoptimalkan sumber daya untuk aktivitas perusahaan dan menghasilkan keuntungan bagi perusahaan, informasi ini menjadi sinyal yang baik untuk menambah kepercayaan investor terhadap penilaian kinerja perusahaan. Meningkatnya kepercayaan investor akan menimbulkan reaksi pasar yang akan menimbulkan perubahan harga dan berdampak pada *return* saham.

H4 : Total arus kas berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

KERANGKA PEMIKIRAN



METODE PENELITIAN

RANCANGAN PENELITIAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh komponen arus kas dan total arus kas terhadap *return* saham terhadap perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pendekatan penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif adalah kegiatan pengumpulan, pengolahan, analisis, dan penyajian data

berdasarkan jumlah atau banyaknya yang dilakukan secara objektif untuk memecahkan suatu persoalan atau menguji suatu hipotesis untuk mengembangkan prinsip-prinsip umum (Duli, 2019, p. 3). Data yang digunakan dalam penelitian adalah data sekunder yaitu laporan keuangan tahunan. Data sekunder merupakan data yang didapat dan disimpan oleh orang lain yang biasanya merupakan data lalu atau historical (Wibisono, 2013, p. 119).

BATASAN PENELITIAN

Terdapat beberapa batasan dalam penelitian ini yaitu :

1. Penelitian ini hanya berfokus pada empat variabel independen (X) yang terdiri dari arus kas operasi (X₁), arus kas investasi (X₂), arus kas pendanaan (X₃) dan total arus kas (X₄) serta variabel dependen (Y) yaitu *return* saham.
2. Penelitian ini menggunakan lima periode yaitu 2015-2019 pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

VARIABEL PENELITIAN

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini meliputi variabel independen (X) dan variabel dependen (Y) sebagai berikut :

1. Variabel independen (X) yaitu arus kas operasi (X₁), arus kas investasi (X₂), arus kas pendanaan (X₃) dan total arus kas (X₄).
2. Variabel dependen (Y) yaitu *return* saham.

DEFINISI OPERASIONAL DAN PENGUKURAN VARIABEL

Variabel Dependen (Y)

Return Saham

Return saham adalah imbal hasil yang diperoleh investor dari hasil

investasinya. Selain itu, *return* saham disebut pendapatan saham dan merupakan perubahan nilai atas harga saham (Ginting, 2012). Dalam penelitian ini, *return* saham dihitung dengan harga saham penutupan periode t dikurang dengan harga saham penutupan periode t-1 dibagi dengan harga saham penutupan periode t-1, harga penutupan yang digunakan pada penelitian ini adalah harga penutupan pada akhir periode yaitu pada tanggal 31 Desember. *Return* saham dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut (Ardhia Prameswari Regita Cahyani, 2019):

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

Keterangan :

R_i : Return Saham

P_t : Harga saham penutupan pada periode t

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

Variabel Independen (X)

1. Arus Kas Operasi

Meurut PSAK No. 2, Arus kas operasi adalah jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi perusahaan yang merupakan indikator apakah aktivitas operasi perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen, dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber pendanaan dari luar. Transaksi yang termasuk dalam arus kas operasi yaitu, penerimaan dari pelanggan atas barang atau jasa yang dijual, pembayaran gaji karyawan, pembayaran supplier, serta pembayaran beban operasional lainnya. Arus kas operasi dapat dihitung dengan rumus (Atika Yuliarti, 2018):

$$AKO = \frac{AKO_t - AKO_{t-1}}{AKO_{t-1}}$$

Keterangan :

AKO : Arus Kas Operasi

AKO_t : Arus kas operasi periode t

AKO_{t-1}: Arus kas operasi periode t-1

2. Arus Kas Investasi

Arus kas investasi merupakan arus kas masuk maupun arus kas keluar yang berhubungan dengan aktivitas investasi perusahaan yang bertujuan untuk menghasilkan pendapatan. Transaksi yang termasuk dalam aktivitas investasi perusahaan yaitu pembelian atau penjualan aset tetap dan investasi jangka panjang lainnya. Arus kas investasi dapat dihitung dengan rumus (Atika Yulianti, 2018):

$$AKI = \frac{AKI_t - AKI_{t-1}}{AKI_{t-1}}$$

Keterangan :

AKI : Arus kas Investasi

AKI_t : Arus kas investasi periode t

AKI_{t-1} : Arus kas investasi periode t-1

3. Arus Kas Pendanaan

Arus kas pendanaan berhubungan dengan perolehan sumber daya pemilik, pemberian pengembalian investasi, serta peminjaman uang dan pembayaran pokok. Arus kas pendanaan merupakan arus kas yang berguna untuk memprediksi klaim terhadap arus kas masa depan oleh para pemberi dana bagi perusahaan, aktivitas terkait arus kas pendanaan meliputi hutang bank, menerbitkan obligasi, menerbitkan saham, dan aktivitas lainnya. Arus kas investasi dapat dihitung dengan rumus (Atika Yulianti, 2018) :

$$AKP = \frac{AKP_t - AKP_{t-1}}{AKP_{t-1}}$$

Keterangan :

AKP : Arus kas Pendanaan

AKP_t : Arus kas Pendanaan periode t

AKP_{t-1}: Arus kas Pendanaan periode t-1

4. Total Arus Kas

Total arus kas yang digunakan dalam penelitian ini adalah total dari arus kas operasi, arus kas investasi, dan arus kas pendanaan. Total arus kas ini merupakan kenaikan kas yang terjadi selama periode tertentu yang mengandung informasi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas perusahaan. Total arus kas yang merupakan penjumlahan dari tiga aktivitas tersebut dapat dihitung dengan diproxy dari perubahan total arus kas pada periode t, yang merupakan selisih total arus kas sekarang terhadap total arus kas sebelumnya (Widowati, 2013). Total arus kas dapat dihitung dengan rumus :

$$TAK = \frac{TAK_t - TAK_{t-1}}{TAK_{t-1}}$$

Keterangan :

TAK : Total arus kas

TAK_t : Total arus kas pada periode t

TAK_{t-1} : Total arus kas pada periode t-1

POPULASI, SAMPEL, DAN TEKNIK PENGAMBILAN SAMPEL

Populasi dari penelitian adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah teknik sampling yang digunakan peneliti mempunyai pertimbangan-pertimbangan tertentu didalam pengambilan sampelnya atau penentuan sampel untuk tujuan tertentu (Unaradjan, 2019, p. 121). Kriteria yang digunakan dalam pengambilan sampel sebagai berikut :

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam periode 2015-2019.
2. Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan yang telah diaudit pada tahun 2015-2019

DATA DAN METODE PENGUMPULAN DATA

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur pada periode 2015-2019 yang telah diaudit dan diterbitkan. Data sekunder adalah data yang diperoleh secara tidak langsung dan diperoleh dari pihak tertentu yang telah mengumpulkan data tersebut (Slamet Riyanto, 2020, p. 127).

Metode pengumpulan data yang digunakan adalah metode dokumentasi. Dokumentasi adalah memperoleh data langsung dari tempat penelitian, meliputi buku-buku yang relevan, peraturan-peraturan, laporan kegiatan, foto-foto, film documenter, data yang relevan dengan penelitian (Unaradjan, 2019, p. 140). Sumber data yang digunakan diambil dari Bursa Efek Indonesia melalui website www.idx.co.id, melalui website perusahaan serta melalui www.finance.yahoo.com.

TEKNIK ANALISIS DATA

Dalam penelitian ini menggunakan teknik analisis data berupa analisis statistik deskriptif dan analisis uji hipotesis. Teknik analisis data yang digunakan sebagai berikut,

1. Analisis statistik deskriptif.
2. Uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji autokorelasi, uji multikolinieritas, dan uji heteroskedastisitas.
3. Analisis regresi linier berganda.
4. Uji hipotesis yang terdiri dari koefisien determinasi (R^2), uji F dan uji t.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Dalam analisis deskriptif menjelaskan mengenai gambaran variabel penelitian yang meliputi data terendah, data tertinggi, rata-rata dan standar deviasi dari masing-masing variabel. Analisis Deskriptif dari arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan dan *return* saham dapat dilihat pada table dibawah ini

Tabel 1
Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
AKO	537	-460.97	1242.70	11.9067	57.72618
AKI	537	-49.74	318.82	11.1312	18.90933
AKP	537	-12.83	38.04	9.2429	3.81046
TAK	537	-993.62	1865.29	11.0981	93.65774
Ri	537	9.40	10.54	9.9509	.23846

Sumber : Data *output* SPSS diolah

Berdasarkan tabel hasil analisis statistic deskriptif, dapat dijelaskan sebagai berikut:

Arus kas operasi adalah arus kas yang dihasilkan dari aktivitas operasional utama perusahaan yang menimbulkan adanya pendapatan dan beban. Hal ini

menyebabkan arus kas operasi mempengaruhi penetapan laba atau rugi bersih suatu perusahaan. Informasi arus kas ini sangat diperlukan investor untuk menilai bagaimana perusahaan menjalankan operasionalnya.

Dapat diketahui dari tabel 1 yang menunjukkan nilai arus kas operasi

minimum sebesar -460.97 yang dimiliki oleh perusahaan PT Jembo Cable Company Tbk pada tahun 2019. Nilai ini menunjukkan bahwa pendapatan PT Jembo Cable Company Tbk pada tahun 2018 dari aktivitas operasionalnya sangat kecil, hal ini dikarenakan jumlah penerimaan dari pelanggan dan kas yang diperoleh dari operasi pada tahun 2018 lebih kecil dibandingkan pengeluaran aktivitas operasi perusahaan, sehingga menghasilkan arus kas operasi yang negative dan menimbulkan nilai rasio yang sangat kecil.

Nilai maksimum tersebut menunjukkan tingkat pendapatan dari aktivitas operasional perusahaan tersebut tinggi. Hal ini dikarenakan pada tahun 2015 adanya peningkatan penerimaan dari pelanggan, kas yang diperoleh dari operasi serta adanya penerimaan kas lainnya dari aktivitas operasi selain dari pelanggan yang membuat arus kas operasi yang dihasilkan lebih tinggi dibanding tahun sebelumnya. Pada table tersebut juga terdapat nilai rata-rata arus kas operasi dari tahun 2015-2019 sebesar 11.9067 dengan standar deviasi 57.72618. Dari hasil tersebut diketahui bahwa standar deviasi lebih besar daripada nilai rata-rata arus kas operasi, yang menunjukkan adanya variasi pada data atau bersifat independen.

Arus kas investasi sebuah perusahaan merupakan arus kas yang dihasilkan dari kegiatan investasi perusahaan yang menghasilkan pendapatan dan arus kas di masa depan. Arus kas ini berkaitan dengan transaksi pembelian dan penjualan dari aset yang bersifat permanen. Transaksi yang termasuk dalam arus kas ini seperti, pembelian dan pembayaran kas atas aset tetap, aset tidak berwujud dan aset jangka panjang lainnya, Selain itu, penerimaan kas atas penjualan aset berwujud maupun tidak berwujud serta aset

jangka panjang juga termasuk dalam arus kas investasi. Melalui informasi arus kas investasi investor dapat melihat bagaimana perusahaan mengelola sumber daya untuk menambah pendapatan dan arus kas mereka di masa depan.

Arus kas pendanaan berisi penerimaan dan pengeluaran perusahaan terkait dengan transaksi yang berhubungan dengan pos kewajiban yang nantinya mempengaruhi perubahan dalam jumlah modal dan pinjaman perusahaan. Informasi arus kas pendanaan dapat menunjukkan bagaimana perusahaan memperoleh dana untuk operasional maupun untuk mengembangkan perusahaan di masa depan. Kegiatan yang termasuk dalam arus kas pendanaan meliputi pelunasan pinjaman, penerimaan dari obligasi, wesel, pinjaman jangka pendek maupun jangka panjang dan yang lain.

Total arus kas menunjukkan besarnya kenaikan dan penurunan bersih kas dari seluruh aktivitas perusahaan selama periode berjalan. Total arus kas perusahaan terdiri dari arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan. Total arus kas memberikan informasi kepada pengguna laporan keuangan mengenai arus kas yang telah dihasilkan oleh perusahaan dengan sumber daya yang mereka miliki. Dari informasi tersebut, pengguna laporan keuangan dapat menilai apakah perusahaan memiliki kemampuan dalam menghasilkan kas dengan seluruh aktivitasnya dengan baik atau sebaliknya.

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah data penelitian berdistribusi normal atau sebaliknya. Pengujian normalitas pada penelitian ini menggunakan *Kolmogorov-Smirnov* dengan $\alpha = 0,05$ dapat dikatakan

terdistribusi normal jika Angka signifikansi (sig) > 0,05. Pada awal pengujian normalitas data, hasil pengujian menunjukkan bahwa data tidak berdistribusi normal.

Tabel 2
Hasil Uji Normalitas

Keterangan	Nilai
Jumlah Sampel (N)	650
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.000

Sumber : hasil output SPSS

Berdasarkan hasil pengujian awal yang dilakukan tidak diperoleh angka signifikansi yang menggambarkan data berdistribusi normal, peneliti melakukan penghapusan data yang terindikasi sebagai *outlier* menggunakan *Zscore* dengan kriteria data yang terindikasi sebagai *outlier* adalah hasil *Zscore* yang memiliki nilai $\pm 2,2$. Hal ini dilakukan untuk menormalkan data penelitian.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji korelasi tinggi atau sempurna diantara variabel independent dalam model regresi yang terbentuk. Dalam penelitian ini, pengujian multikolinieritas menggunakan nilai VIF dan *tolerance*. Hasil pengujian dikatakan memiliki masalah multikolinieritas jika nilai VIF > 10 dan angka *tolerance* $\leq 0,10$ dapat disimpulkan data memiliki masalah multikolinieritas, yaitu terjadi hubungan yang cukup besar antar variabel independent. Hasil uji multikolinieritas sebagai berikut :

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinieritas

Model	Collinearity Statistic	
	Tolerance	VIF
AKO	1.000	1.000
AKI	1.000	1.000
AKP	0.999	1.001
TAK	0.999	1.001

Sumber : hasil output SPSS, data diolah

Berdasarkan hasil uji multikolinieritas di ketahui bahwa nilai VIF pada seluruh variabel independent kurang dari 10 dan nilai *Tolerance* seluruh variabel independent lebih dari 0,10. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independent pada regresi tidak mempunyai masalah multikolinieritas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan peneliti untuk mengetahui apakah model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya (Diyah Pujiati, *et al*, 2018, p. 88). Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan pengujian dengan uji *Run Test*. Berikut hasil olah data dengan menggunakan spss 25 untuk uji autokorelasi dengan uji *Run Test* sebagai berikut :

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi

Keterangan	Nilai
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.063

Sumber : data diolah dari hasil uji SPSS 25

Dari tabel di atas diketahui nilai signifikan 0.063. hal ini berarti bahwa nilai sig > 0,05 yang disimpulkan bahwa data tidak terjadi gejala autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas merupakan pengujian yang dilakukan mengetahui apakah varian dari residual setiap periode pada model regresi konstan atau tidak. Dalam penelitian ini, pengujian heteroskedastisitas menggunakan uji glejser. Model regresi dapat dikatakan

terjadi heteroskedastisitas apabila nilai signifikansi > 0,05 dan sebaliknya. Berikut hasil olah data SPSS 25 untuk pengujian heteroskedastisitas menggunakan uji Glejser:

Tabel 5
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Mode	Sig
AKO	0.524
AKI	0.305
AKP	0.537
TAK	0.987

Sumber : hasil output SPSS, data diolah

Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui bahwa nilai signifikan seluruh variabel independent lebih dari 0,05. Hal ini dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengalami heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda merupakan analisis yang dilakukan untuk menguji hubungan kausal lebih dari satu variabel independent terhadap satu variabel dependen. Adapun hasil olah data menggunakan SPSS 25 sebagai berikut :

Tabel 6
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients
	B
(Constant)	9.947
AKO	-0.000043
AKI	0
AKP	0
TAK	-0.000028

Sumber : hasil output SPSS, data diolah

Berdasarkan hasil analisis menggunakan SPSS 25, dapat dibuat persamaan atau model regresi linier berganda sebagai

berikut :

$$R_i = 9.947 - 0.000043(AKO) + 0(AKI) + 0(AKP) - 0.000028(TAK) + e$$

Dari persamaan di atas dapat diinterpretasikan sebagai berikut :

- a. Jika seluruh variabel dianggap tidak berpengaruh maka nilai Ri sebesar 9.947.
- b. Setiap kenaikan satu satuan, AKO menurunkan nilai Ri sebesar koefisien regresi dari AKO yaitu 0.000043. Hal ini dengan adanya asumsi bahwa variabel independent selain AKO dianggap tidak berpengaruh.
- c. Setiap kenaikan satu satuan, AKI tidak menurunkan atau menaikkan nilai Ri. Hal ini dengan adanya asumsi bahwa variabel independent selain AKI dianggap tidak berpengaruh.
- d. Setiap kenaikan satu satuan, AKP tidak menurunkan atau menaikkan nilai Ri. Hal ini dengan adanya asumsi bahwa variabel independent selain AKP dianggap tidak berpengaruh.
- e. Setiap kenaikan satu satuan, TAK menurunkan nilai Ri sebesar koefisien regresi dari TAK yaitu 0.000028. Hal ini dengan adanya asumsi bahwa variabel independent selain TAK dianggap tidak berpengaruh.

Uji F

Uji F dilakukan untuk mengetahui pengaruh secara simultan variabel independent terhadap variabel dependen. Hipotesis dalam pengujian ini sebagai berikut

Tabel 7
Hasil Uji F

Model	Sig
Regression	0.987

Sumber : hasil output SPSS, data diolah

Dari tabel di atas diketahui nilai signifikan sebesar 0.987, dimana nilai

signifikan lebih besar dari 0,05 yang berarti bahwa terima H_0 tolak H_1 yang artinya arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan dan total arus kas secara simultan (bersama-sama) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan manufaktur.

Analisis Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi digunakan untuk menguji seberapa besar kontribusi variabel independent dapat menjelaskan variabel dependennya. Pada pengujian ini menggunakan adjusted R^2 untuk menganalisis. Adapun hasil olah data Uji R^2 menggunakan SPSS 25 sebagai berikut:

Tabel 8
Hasil Koefisien Determinasi (R^2)

Model	R Square	Adjusted R Square
1	0,001	-0,007

Sumber : hasil output SPSS, data diolah

Dari tabel hasil pengujian dapat diketahui nilai Adj R Square sebesar -0.007 yang berarti bahwa *return* saham tidak dapat diterangkan oleh arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan dan total arus kas.

Uji t

Uji t bertujuan untuk mengetahui pengaruh secara parsial dari masing-masing variabel independent terhadap variabel dependen.

Tabel 9
Hasil Uji t

Model	Hipotesis	Sig	Kesimpulan
AKO	H_1	0.812	Ditolak
AKI	H_2	0.643	Ditolak
AKP	H_3	0.946	Ditolak
TAK	H_4	0.800	Ditolak

Sumber : hasil output SPSS, data diolah

Dari tabel hasil pengujian di dapatkan nilai signifikan dari masing-masing variabel independent yaitu AKO, AKI, AKP dan TAK lebih dari 0,05. Hal ini dapat disimpulkan bahwa masing-masing variabel independent yaitu arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan dan total arus kas tidak berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu *return* saham. Dari hasil analisis disimpulkan terima H_0 tolak H_1 , H_2 , H_3 , dan H_4 .

Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap *Return* Saham

Dalam perusahaan arus kas operasi menunjukkan arus kas keluar dan arus kas masuk dari kegiatan operasinya. Dalam teori sinyal dijelaskan bahwa manajemen perusahaan memberi sinyal pada investor terkait keadaan dan kinerja perusahaan. Salah satu media yang digunakan manajemen perusahaan untuk menyampaikan sinyal terhadap investor melalui laporan arus kas. Pada laporan arus kas tersebut terdapat arus kas operasi perusahaan. Dari arus kas operasi perusahaan investor dapat mengetahui bagaimana perusahaan menghasilkan kas dari operasinya dan hal itu mempengaruhi keputusan investor dalam menilai perusahaan.

Berdasarkan pengujian hipotesis dengan uji t menggunakan bantuan SPSS didapatkan hasil nilai signifikan dari arus kas operasi sebesar 0.812. Nilai signifikan dari arus kas operasi > 0,05. Nilai Sig > 0,05 menunjukkan bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hasil ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan Sri Wahyuningsih, *et al* (2020), Mia dan Perdana (2019), Rifteni, *et al* (2017), serta Yogie dan Mimin (2016) yang menyatakan

bahwa arus kas operasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hasil ini mendukung penelitian Anif dan Sodikin (2016), Sri Purwanti, *et al* (2015), dan Jundan (2012), hasil penelitian mereka menunjukkan hasil bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Arus kas operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham dikarenakan investor tidak menggunakan informasi arus kas operasi perusahaan dalam pengambilan keputusan hal ini dikarenakan arus kas operasi tidak menjamin bahwa arus kas operasi tinggi maka perusahaan mampu melunasi pinjaman serta membayar dividen dan melakukan investasi, karena hal itu dapat dilakukan jika perusahaan memiliki *earning* tinggi serta dana tunai yang cukup untuk melakukannya. Selain itu, kinerja perusahaan tidak hanya dilihat dari laporan arus kas operasi namun juga dilihat dari laporan laba rugi perusahaan.

Pengaruh Arus Kas Investasi Terhadap Return Saham

Penilaian investor terhadap kinerja perusahaan yang digunakan dalam pengambilan keputusan tidak hanya dapat dilihat melalui arus kas operasi, namun juga pada arus kas investasi perusahaan yang memiliki informasi tentang transaksi investasi yang dilakukan oleh perusahaan. Dari informasi arus kas investasi ini, perusahaan memberikan sinyal keadaan investasi perusahaan kepada investor. Hal ini untuk mengurangi asimetri informasi antara manajemen perusahaan dengan investor. Hal ini sesuai dengan teori sinyal yang menjelaskan bagaimana perusahaan mengurangi asimetri informasi dengan memberikan sinyal kepada investor mengenai keadaan perusahaan.

Pada tabel pengujian hipotesis

dengan uji t menggunakan bantuan SPSS diketahui bahwa nilai signifikansi dari arus kas investasi sebesar 0.643. Nilai signifikansi arus kas investasi > 0.05 menunjukkan bahwa arus kas investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sri Wahyuningsih, *et al* (2020), Anif dan Sodikin (2016) yang menyatakan arus kas investasi berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Ardhia dan Carolyn (2019), Mia dan Perdana (2019), Atika dan Lucia (2018), Rihfenti, *et al* (2017), Sayed Abbas Bala (2017), Sri Purwanti, *et al* (2015) dan Jundan Adiwiratama (2012).

Arus kas investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham dikarenakan transaksi investasi seperti penjualan dan pembelian aset tetap tidak dilakukan secara rutin sehingga tidak mempengaruhi peningkatan pendapatan serta laba yang diperoleh perusahaan. Saat perusahaan melakukan investasi hal itu membantu operasional perusahaan karena ketika arus kas investasi menurun menandakan perusahaan melakukan investasi yang menunjukkan adanya potensi kenaikan pendapatan di masa depan, akan tetapi dari informasi tersebut tidak dapat dipastikan waktu terjadinya realisasi keuntungan dari investasi tersebut sehingga investor tidak bereaksi terhadap informasi arus kas investasi. Hal itu membuat arus kas investasi tidak berdampak pada harga saham maupun *return* saham.

Pengaruh Arus Kas Pendanaan Terhadap Return Saham

Arus kas pendanaan merupakan sinyal yang diberikan oleh manajemen

perusahaan kepada investor terkait aktivitas pendanaan perusahaan. Sinyal berupa informasi pendanaan ini digunakan investor untuk menilai perusahaan dalam pengambilan keputusan dimana hal itu akan menimbulkan reaksi investor dalam pasar modal yang akan mempengaruhi harga saham serta *return* saham yang didapat investor.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dengan uji t menggunakan bantuan SPSS didapatkan nilai signifikansi arus kas pendanaan sebesar 0.946 yang menunjukkan bahwa nilai signifikansi arus kas pendanaan $> 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa arus kas pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Sri Wahyuningsih, *et al* (2020), Mia dan Perdana (2019), Anif dan Sodikin (2016), Yogie dan Mimin (2016), Sri Purwanti, *et al* (2015) dan Jundan Adiwiratama (2012) yang membuktikan arus kas pendanaan berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Rihfenti, *et al* (2017) dan Sayed Abbas Bala (2017).

Arus kas pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham dikarenakan bertambahnya arus kas pendanaan menandakan yang dianggap menjadi peluang perusahaan untuk berkembang, menunjukkan hal lain yaitu dimana perusahaan belum diolah dengan baik sehingga risiko yang ditanggung juga besar karena tingginya arus kas pendanaan mencerminkan kewajiban perusahaan yang tinggi, dan nantinya keuntungan yang didapat perusahaan sedikit. Hal ini membuat investor tidak menggunakan arus kas pendanaan sebagai bahan pengambilan keputusan saat bertransaksi di pasar modal.

Pengaruh Total Arus Kas Terhadap Return Saham

Berkaitan dengan teori sinyal yang menjelaskan bagaimana perusahaan memberikan informasi terhadap investor, perusahaan memberikan sinyal melalui informasi total arus kas yang terdiri dari arus kas operasi, arus kas investasi, dan arus kas pendanaan menggambarkan arus kas yang dapat dihasilkan perusahaan dengan segala kegiatannya dengan sumber daya yang mereka miliki.

Dari tabel hasil pengujian hipotesis hipotesis dengan uji t menggunakan bantuan SPSS diketahui nilai signifikansi total arus kas 0.800. Nilai signifikansi total arus kas $> 0,05$ yang menunjukkan bahwa total arus kas tidak berpengaruh signifikan. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sri Wahyuningsih, *et al* (2020), Ira, *et al* (2019), dan Siska, *et al* (2016) yang menyatakan bahwa total arus kas berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Linda dan Rahmi (2018) dan Arief dan Andrianto (2012).

Total arus kas yang tidak berpengaruh terhadap *return* saham menunjukkan bahwa investor tidak menjadikan informasi ini sebagai tolak ukur memprediksi *return* saham. Selain itu, adanya pemisahan total arus kas menjadi tiga komponen yaitu arus kas operasi, arus kas investasi serta arus kas pendanaan, dimana ketiga komponen tersebut memiliki pengaruh yang berbeda terhadap *return* saham sehingga dapat mengamburkan informasi yang dibutuhkan investor dalam pengambilan keputusan.

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian dengan bantuan SPSS, dan analisis data oleh peneliti, dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Arus kas operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.
2. Arus kas investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.
3. Arus kas pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.
4. Total arus kas tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Keterbatasan

Dalam penelitian ini terdapat keterbatasan sebagai berikut :

1. Masih terdapat harga saham yang sama dikarenakan suspend pada beberapa perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang menjadi sampel penelitian ini.
2. Variabel independent dalam penelitian ini tidak mampu menjelaskan variabel dependen dimana ada variabel lain diluar penelitian ini yang dapat menjelaskan variabel dependen.
3. Pada penelitian ini ada 113 data *outlier* yang dilakukan enam kali *outlier* untuk penormalan data. Upaya *outlier* dalam menormalkan data mempengaruhi hasil penelitian. Hasil penelitian menjadi tidak maksimal dan tidak sesuai dengan harapan peneliti.

Saran

Untuk memaksimalkan hasil penelitian selanjutnya, terdapat saran dari peneliti sebagai berikut :

1. Dalam penelitian selanjutnya disarankan peneliti tidak menggunakan perusahaan yang memiliki harga saham yang sama (suspend) agar hasil penelitian maksimal dan sesuai harapan.

2. Dalam penelitian selanjutnya disarankan peneliti mencari variabel independent lain diluar penelitian ini untuk mendapatkan hasil yang lebih maksimal serta mendapatkan hasil variabel independent yang berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.
3. Dalam penelitian selanjutnya disarankan peneliti menggunakan populasi yang lebih besar serta menggunakan sector perusahaan lain dan tidak hanya satu sector saja agar hasil penelitian dapat digeneralisasikan.

DAFTAR PUSTAKA

- Adiwiratama, J. (2012). Pengaruh Informasi Laba, Arus Kas dan Size Perusahaan Terhadap Return Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI). *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika Vol.2 No. 1*.
- Ana, N. R. (2016). Pengaruh Laba Akuntansi dan Arus Kas Serta Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar DI BEI Tahun 2012-2014). *Jurnal Spread Vol. 6, No. 2, 65-76*.
- Anif Sarifudin, S. M. (2016). Pengaruh Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan Dan Laba Bersih Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Dharma Ekonomi No.43/Th.XXIII/April 2016, 1-12*.
- Ardhia Prameswari Regita Cahyani, C. L. (2019). The Effect of Financial Performance On Stock Return In Mining Sector Companies Listed On IDX . *The Indonesian*

- Accounting Review*, Vol.9, No.1, January-June, 99-107.
- Arief Sugiono, A. (2012). Pengaruh Antara Laba Bersih, Total Arus Kas, ROE, PER dan EPS Terhadap Return Saham (Studi Empiris terhadap 22 perusahaan consumer goods yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia 2007-2010). *Jurnal Akuntansi Bisnis Vol. 5, No. 1*, 23-47.
- Atika Yuliarti, L. A. (2018). The Effect of Firm Size, Financial Ratios and Cash Flow On Stock Return. *The Indonesian Accounting Review Vo. 8, No. 2*, 229-243.
- Azilia Yocelyn, Y. J. (2012). Analisis Pengaruh Perubahan Arus Kas dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham pada Perusahaan Berkapitalisasi Besar. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan, Vol. 14, No. 2, November*, 81-90.
- Bala, S. A. (2017). The Relationship between Cash Flows and Stock Returns : An Empirical Study of Financial Investment Banks on the Khartoum Stock of Exchange. *Applied Finance and Accounting*, Vol. 3, No. 2 August.
- Dini Kafanila, S. L. (2018). Pengaruh Arus Kas dan Earning Per Share Terhadap Return Saham (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur yang Go Public di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014). *Cendikia Akuntansi Vol. 6, No. 1, Januari*.
- Diyah Pujiati, N. A. (2018). *Modul Statistika 2 Gasal 2018*. Surabaya: STIE Perbanas Surabaya.
- Duli, N. (2019). *Metodologi Penelitian Kuantitatif : Beberapa Konsep Dasar Untuk Penulisan Skripsi & Analisis Data Dengan SPSS*. Deepublish.
- Fahmi, I. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Ginting, S. (2012). Analisis Pengaruh Pertumbuhan Arus Kas, dan Profitabilitas Terhadap Return Saham pada Perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil Vol. 2, No. 1, April*, 39-48.
- Hartono, J. (2016). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Kontan.co.id. (2019, Desember Minggu). *Ini Penyebab Anjloknya Kinerja Indeks Sektor Manufaktur Sejak Awal Tahun*. Retrieved from Kontan.co.id: <https://investasi.kontan.co.id/news/ini-penyebab-anjloknya-kinerja-indeks-sektor-manufaktur-sejak-awal-tahun>
- Linda A. Razak, R. S. (2018). Pengaruh Laba Akuntansi, Total Arus Kas, dan Net Profit Margin Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akun Nabelo : Jurnal Akuntansi Netral, Akuntabel, Objektif Vol. 1, No. 1, Juli*, 33-45.
- Mia Kasmianti, P. W. (2019). The Effect of Earning Information, Cash Flow Components, and Financing Decision on Stock Return : Empirical Evidence on Indonesia Stock Exchange. *Journal of Economics, Business, and Accountancy Ventura*, Vo.22, No.2, August - November, 157-166.
- Rihfenti Ernayani, C. P. (2018). Perubahan Arus Kas dan Pengaruhnya terhadap Return Saham. *Jurnal Sosial Humaniora dan Pendidikan*, Vo.2 No. 1.
- Rochmat Aldy Purnomo, S. M. (2016). *Analisis Statistik Ekonomi dan Bisnis Dengan SPSS*. CV. WADE GROUP bekerjasama dengan UNMUH Ponorogo Press.

- Scott, W. R. (2012). *Financial Accounting Theory International Fifth Edition*. New Jersey : Prentice Hall Inc.
- Siska Andriana, A. H. (2016). Pengaruh Laba Akuntansi, Total Arus Kas dan Size Perusahaan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi Unikama Vol. 4, No. 1*, 1-12.
- Slamet Riyanto, A. A. (2020). *Metode Riset Penelitian Kuantitatif Penelitian Di Bidang Manajemen, Teknik, Pendidikan, Dan Eksperimen*. Deepublish.
- Sopini, P. (2016). Pengaruh Laba Akuntansi Dan Arus Kas Terhadap Return Saham. *Eksis: Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis Vol. 7 No.1, Mei*, 69-79.
- Sri Handini, E. D. (2020). *Teori Portofolio dan Pasar Modal Indonesia*. Scopindo Media Pustaka.
- Sri Purwanti, E. M. (2015). Pengaruh Laba Akuntansi Dan Arus Kas Terhadap Return Saham Perusahaan Yang Listing Di BEI. *Jurnal Akuntansi dan Pajak Vol. 16 No. 01, Juli*, 113-123.
- Suardjono. (2005). *Teori Akuntansi : Perencanaan Pelaporan Keuangan*. Yogyakarta: BPFE.
- Unaradjan, D. D. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif*. Jakarta: Penerbit Unika Atma Jaya.
- Warren, C. S. (2017). *Pengantar Akuntansi 1 Adaptasi Indonesia EDISI 4*. Jakarta: Salemba Empat.
- Wibisono, D. (2013). *Riset Bisnis*. Gramedia Pustaka Utama.
- Widowati, E. (2013). Pengaruh Laba Akuntansi dan Arus Kas Terhadap Return Saham Syariah yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index Tahun 2007-2008. *Jurnal Ilmiah Wahana Akuntansi Vo.8, No. 2*, 137-148.
- Yogie Rahmanda, M. W. (2016). Pengaruh Laba Akuntansi, Komponen Arus Kas, dan Dividend Yield Terhadap Return Saham (Studi pada Perusahaan Sektor Pertambangan di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014). *JURNAL RISET AKUNTANSI DAN KEUANGAN*, 4 (2), 1047-1058.