

## Pengaruh Laba Akuntansi dan Arus Kas Operasi terhadap *Return Saham*

*The Effect of Accounting Earnings and Operating Cash Flow on Stock Returns*

**Aida Listianti**

Program Studi D3 Akuntansi, Politeknik Negeri Bandung

E-mail: aida.listianti.akun17@polban.ac.id

**Sudradjat**

Jurusan Akuntansi, Politeknik Negeri Bandung

E-mail: sud\_01@yahoo.co.id

---

**Abstract:** *An investor in investing always expects high stock returns. Therefore, investors must be able to assess which companies have a good performance, so their stock returns are also high. One of the important information that can be used by investors to assess the company's financial performance is financial reports, especially those related to accounting profit and operating cash flow. The purpose of this study was to analyze the effect of accounting profit and operating cash flow on stock return. The method used to select the sample in this study was purposive sampling. This study uses multiple linear regression analysis. Based on the result of this study, partially (t test) the accounting profit variable effects stock returns while operating cash flow has no effect on stock returns. Simultaneously (f test) variable accounting profit and operating cash flow have an effect on stock returns.*

**Keywords:** *Accounting Profit, Operating Cash Flow, and Stock Return*

---

### 1. Pendahuluan

Perusahaan berkembang dan berdiri sesuai dengan bertambahnya jumlah komponen ataupun kegiatan ekonomi yang meningkat ditandai dengan banyaknya kebutuhan pasar. Meningkatnya perkembangan perekonomian di era globalisasi ini untuk menghasilkan keuntungan yang maksimum perusahaan-perusahaan dituntut mencari berbagai alternatif. Perusahaan memerlukan modal untuk kelangsungannya, yang mana memperoleh modal menjadi kendala bagi suatu perusahaan (Utomo:2011 dalam Tumbel, Tinangon, dan Walandouw:2017). Pasar modal adalah salah satu sumber modal bagi perusahaan yang menjadi sarana antara pemilik modal (investor) dengan peminjam dana (emiten).

Laporan keuangan merupakan bagian yang memberikan dorongan untuk investor dalam mengambil keputusan untuk menanamkan modal di suatu perusahaan. Data dan informasi yang terdapat dalam laporan keuangan bisa dijadikan sebagai alat analisa dalam melihat kondisi keuangan perusahaan. Laba merupakan salah satu elemen laporan keuangan yang memiliki kandungan informasi lebih tinggi. Laba sering dijadikan acuan untuk mengukur suatu kinerja perusahaan.

Berikut ini rata-rata laba akuntansi pada perusahaan manufaktur sektor *consumer goods industry* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk periode tahun 2017 sampai tahun 2019 yang dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 1.1 Rata-rata Laba Akuntansi Perusahaan Manufaktur Sektor *Consumer Goods Industry* Tahun 2017-2019 (dalam jutaan rupiah)

No	Tahun	Jumlah
1	2017	Rp 1.444.899,16
2	2018	Rp 1.576.404,91
3	2019	Rp 1.689.182,34

Dari tabel 1.1 menyajikan rata-rata laba akuntansi menunjukkan bahwa dari tahun 2017 sampai dengan tahun 2019 laba akuntansi mengalami kenaikan. Untuk lebih jelasnya dapat dilihat pada grafik 1.1.



Gambar I.1 Grafik Rata-Rata Laba Akuntansi pada Perusahaan Manufaktur Sektor *Consumer Goods Industry* Tahun 2017-2019

Berikut ini rata-rata arus kas operasi pada perusahaan manufaktur sektor *consumer goods industry* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk periode tahun 2017 sampai tahun 2019 yang dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 1.2 Rata-rata Arus Kas Operasi Perusahaan Manufaktur Sektor *Consumer Goods Industry* Tahun 2017-2019 (dalam jutaan rupiah)

No	Tahun	Jumlah
1	2017	Rp 1.663.167,219
2	2018	Rp 1.863.033,875
3	2019	Rp 2.132.127,969

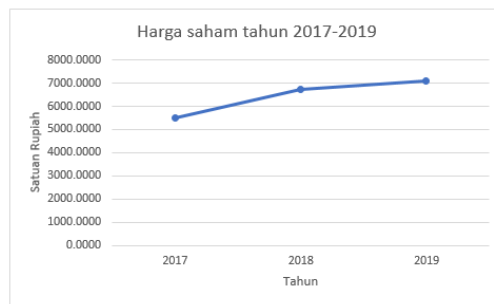
Dari tabel 1.2 menyajikan rata-rata arus kas operasi menunjukkan bahwa dari tahun 2017 sampai dengan tahun 2019 arus kas operasi mengalami kenaikan. Untuk lebih jelasnya dapat dilihat pada grafik 1.2.

Berikut ini rata-rata harga saham pada perusahaan manufaktur sektor *consumer goods industry* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk periode tahun 2017 sampai tahun 2019 yang dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 1.3 Rata-rata Harga Saham Perusahaan Manufaktur Sektor *Consumer Goods Industry* Tahun 2017-2019

No	Tahun	Jumlah
1	2017	Rp 5.470,437
2	2018	Rp 6.734,562
3	2019	Rp 7.096,125

Dari tabel 1.3 menyajikan rata-rata harga saham menunjukkan bahwa dari tahun 2017 sampai dengan tahun 2019 arus kas operasi mengalami kenaikan. Untuk lebih jelasnya dapat dilihat pada grafik 1.3.



Gambar I. 3 Grafik Rata-rata Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur Sektor *Consumer Goods* Industry Tahun 2017-2019

Dari fenomena tersebut, dapat diasumsikan bahwa harga saham yang mengalami kenaikan dari tahun ke tahun dipengaruhi oleh laba akuntansi dan arus kas operasi. Kenaikan laba yang positif akan menghasilkan hubungan positif atas kenaikan harga saham suatu perusahaan dalam jangka panjang sehingga menghasilkan return saham yang positif. Arus kas yang berasal dari aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasi perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, membayar dividen, dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan dari luar, sehingga arus kas operasi perusahaan dapat menjadi pertimbangan investor dalam membeli saham.

Gilbert Ayub Tumbel, Jantje Tinangon, dan Stanley Kho Walandouw (2017) melakukan penelitian yang menguji pengaruh laba akuntansi dan arus kas operasi terhadap *return* saham dengan jumlah sampel sebanyak 34 perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa laba akuntansi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, hal ini mengindikasikan bahwa pemakaian laba akuntansi sangat berpengaruh dalam pengambilan keputusan bagi investor untuk melakukan investasi. Akan tetapi, untuk variabel arus kas operasi berpengaruh positif tetapi tidak secara signifikan terhadap *return* saham hal ini mengindikasikan bahwa informasi arus kas operasi tidak sepenuhnya dipergunakan tapi informasi arus kas operasi juga merupakan sinyal positif bagi investor.

Penelitian serupa dilakukan oleh Ismail Marzuki dan Susi Handayani (2012) pengaruh laba akuntansi, arus kas operasi, price to book value, dan kinerja keuangan perusahaan dengan pendekatan economic value added terhadap *return* saham dengan jumlah sampel sebanyak 20 perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil dari penelitian tersebut yaitu laba akuntansi tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham menunjukkan bahwa laba akuntansi yang negatif tidak memiliki kemampuan untuk menghasilkan laba yang memadai dan pembagian dividen kepada para investor, arus kas operasi tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham, sedangkan Price to Book Value (PBV) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, dan kinerja keuangan perusahaan dengan pendekatan Economic Value Added (EVA) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hasil ini menunjukkan bahwa para investor sangat berfokus untuk memperhatikan informasi mengenai nilai EVA dalam pengambilan keputusan investasinya.

Berdasarkan uraian diatas, maka peneliti merasa tertarik untuk membuat penelitian dengan judul penelitian sebagai berikut “Pengaruh Laba Akuntansi dan Arus Kas Operasi terhadap *Return* Saham”.

## 2. Kajian Pustaka

### 2.1. Pasar Modal

Menurut Tandelilin (2017) pasar modal merupakan tempat pertemuan antara pihak memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun seperti saham, obligasi dan reksa dana.

### 2.2. Laba Akuntansi

Laba merupakan kenaikan manfaat ekonomi selama satu periode akuntansi dalam bentuk pemasukan, perubahan aktiva atau penurunan kewajiban yang menyebabkan kenaikan ekuitas yang tidak berasal dari kontribusi penambahan modal. Laba diartikan sebagai imbalan atas upaya perusahaan dalam menghasilkan barang atau jasa sehingga laba merupakan kelebihan pendapatan di atas biaya. (Purwanti, Masitoh dan Chomsatu: 2015).

### 2.3. Arus Kas Operasi

Arus kas dari aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah 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 (PSAK: 2009).

### 2.4. Return Saham

Menurut Horne dan John (2012) “Return Saham atau yang biasa disebut dengan *return* merupakan pembayaran yang diterima karena hak kepemilikannya, ditambah dengan perubahan dalam harga pasar yang dibagi dengan harga awal”. Brigham dan Houston (2006) menyatakan bahwa “*return* atau tingkat pengembalian adalah selisih antara jumlah yang diterima dengan jumlah yang diinvestasikan” (dalam Nugroho: 2018).

### 2.5. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Return Saham

Menurut Sulia dan Rice (2013), harga saham suatu perusahaan terutama nilai pasarnya (*market value*), dapat berubah dari waktu ke waktu. Pergerakan harga saham diakibatkan oleh beberapa hal diantaranya:

1. Laporan perusahaan mengenai pengembalian yang telah diperoleh dan sentimen pasar, baik sentimen positif maupun sentimen negatif.
2. Laporan perusahaan lain pada sektor industri sejenis.
3. Laporan analisis pada perusahaan dan sektor yang spesifik, pandangan investor lain dan aksi yang berhubungan dengan masa depan sektor tersebut.
4. Laporan wartawan.
5. Prospek ekonomi dari berbagai negara dan benua tempat perusahaan tersebut beroperasi dan laporan-laporan sejenis.
6. Laba perusahaan, kenaikan laba akan menghasilkan hubungan positif atas kenaikan harga saham suatu perusahaan dalam jangka panjang.
7. Aliran kas yang diklasifikasikan dalam tiga kelompok yang berbeda yaitu penerimaan dan pengeluaran kas dari kegiatan operasi, investasi, dan pendanaan.
8. Kebijakan dividen.

### 2.6. Pengaruh Laba Akuntansi terhadap Return Saham

Transaksi di pasar modal terjadi karena adanya informasi yang cukup untuk pengambilan

keputusan. Laba sebagai salah satu informasi yang sering dijadikan sumber pengukuran kinerja. Laba akuntansi ditentukan berdasarkan konsep akuntansi akrual. Informasi laba akuntansi dianggap relevan apabila menimbulkan reaksi pasar oleh para investor. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan *return* saham. Semakin tinggi nilai laba akuntansi, maka akan menimbulkan reaksi positif yaitu *return* saham meningkat karena perusahaan dianggap mempunyai kinerja yang baik dan mampu memberikan *return* yang baik pula kepada investor (Dwi:2007 dalam Purwanti, Masitoh dan Chomsatu:2015).

Novi Darmayanti (2018) membuktikan bahwa laba akuntansi yang diukur dari selisih antara penerimaan dan pengeluaran perusahaan bahwa berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *return* saham.

## 2.7. Pengaruh Arus Kas Operasi terhadap *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 deviden dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan dari luar. Dengan demikian adanya perubahan arus kas dari kegiatan operasi akan memberikan sinyal positif kepada investor, akibatnya investor akan membeli saham perusahaan tersebut yang pada akhirnya meningkatkan *return* saham (Rachamwati: 2016).

Penelitian yang dilakukan oleh M. Abdul Haris dan Y. Sunyoto (2018) memperoleh hasil bahwa arus kas dari aktivitas operasi berpengaruh dan signifikan terhadap *return* saham.

## 2.8. Rumusan Hipotesis

Hipotesis merupakan anggapan dasar yang kemudian membuat suatu teori yang masih diuji kebenarannya. Penolakan atau penerimaan hipotesis tergantung pada hasil penyelidikan terhadap fakta-fakta, dengan demikian hipotesis adalah suatu teori sementara yang kebenarannya masih diuji (Utomo: 2011).

Berdasarkan landasan teori diatas dapat disusun hipotesis penelitian sebagai berikut:

H<sub>1</sub> : laba akuntansi mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* saham secara parsial.

H<sub>2</sub> : Arus kas operasi mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham secara parsial.

H<sub>3</sub> : Laba akuntansi dan arus kas operasi mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham secara simultan.

## 3. Metode Penelitian

### 3.1. Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan yaitu kuantitatif. Penelitian kuantitatif adalah data yang diukur dalam suatu skala numerik (angka) yang dapat dianalisis statistik (Indriantoro dan Supomo: 2012).

### 3.2. Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor *Consumer Goods Industry* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2017 sampai dengan 2019. Penentuan sampel pada penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*.

Adapun kriteria pengambilan sampel pada penelitian ini sebagai berikut:

1. Perusahaan terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk sektor *Consumer Goods Industry*.
2. Perusahaan tersebut mengeluarkan laporan keuangan secara lengkap dari tahun 2017 sampai dengan 2019 serta laporan keuangan tersebut telah diaudit.
3. Laporan keuangan yang dikeluarkan oleh perusahaan menggunakan mata uang rupiah karena nilai mata uang asing perubahannya cenderung fluktuatif terhadap mata uang rupiah sehingga tidak mencerminkan kondisi keuangan perusahaan selama setahun.

### 3.3. Variabel Penelitian

Dalam penelitian ini, variabel dibedakan menjadi dua variabel yaitu variabel bebas (X) yang terdiri dari laba akuntansi (X1) dan arus kas operasi (X2) serta variabel terikat (Y) yaitu *return* saham. Pengukuran variabel-variabel penelitian tersebut dijelaskan sebagai berikut:

#### 1. Laba Akuntansi (X1)

Laba akuntansi yang digunakan dalam penelitian ini dihitung sebagai “perubahan laba akuntansi” yaitu selisih antara laba akuntansi setelah pajak yang diperoleh periode sekarang (t) dikurangi laba akuntansi setelah pajak yang diperoleh periode sebelumnya (t-1), dibagi dengan laba akuntansi setelah pajak yang diperoleh periode sebelumnya (t-1). Rumusnya ditunjukkan sebagai berikut: (Triyono dan Hartono:2000 dalam Nugroho:2018)

$$LAK = \frac{LAK_{j,t} - LAK_{j(t-1)}}{LAK_{j(t-1)}}$$

#### 2. Arus Kas Operasi (X2)

Dalam penelitian ini arus kas operasi dihitung sebagai “perubahan arus kas operasi” yaitu selisih antara kas yang diperoleh dari (digunakan untuk) kegiatan operasional periode (t) dikurangi kas yang diperoleh dari (digunakan untuk) kegiatan operasional periode sebelumnya (t-1), dibagi dengan kas yang diperoleh dari (digunakan untuk) kegiatan operasional periode sebelumnya (t-1), yang rumusnya ditunjukkan sebagai berikut: (Rahmawati:2018)

$$AKO = \frac{AKO_{j,t} - AKO_{j(t-1)}}{AKO_{j(t-1)}}$$

#### 3. Return Saham (X3)

*Return* merupakan tingkat keuntungan yang dinikmati pemodal atas investasi yang dilakukannya. Jenis reurn yang dignakan dalam peneitian ini adalah *return* realisasi atau sering disebut *actual return* yang merupakan *capital gains* yaitu selisih antara harga saham periode saat ini dengan harga saham pada periode sebelumnya dibagi dengan harga saham pada periode sebelumnya. *Actual return* masing-masing saham selama periode peristiwa dirumuskan sebagai berikut: (Jogiyanto:2014)

$$Ri = \frac{Ri_{j,t} - Ri_{j(t-1)}}{Ri_{j(t-1)}}$$



### 3.4. Teknik Analisis Data

#### 3.4.1. Analisis Statistik Deskriptif

Menurut Imam Ghozali (2011) Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata, varian, standar deviasi, maksimum, minimum, sum, range, skewness, dan kurtosis (Nugroho:2018).

#### 3.4.2. Uji Asumsi Klasik

##### 3.4.2.1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal atau tidak (Ghozali:2011). Uji *One Sample Kolmogorov Smirnov* digunakan untuk mengetahui apakah model regresi memiliki distribusi normal atau tidak. Penelitian ini menggunakan taraf signifikansi 5%, maka distribusi data penelitian dinyatakan normal apabila memiliki nilai probabilitas (sig) lebih dari 0,05. Selain menggunakan uji *One Sample Kolmogorov Smirnov*, dapat dilakukan analisis grafik dengan melihat “normal probability report plot” yang membandingkan antara distribusi kumulatif dari data sesungguhnya dengan distribusi normal. Garis yang menggantikan data sesungguhnya akan mengikuti garis diagonalnya, jika distribusi data normal (Gunawan:2018).

##### 3.4.2.2. Uji Multikolonieritas

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah ada korelasi antar variabel independen. Regresi tidak membolehkan ada korelasi antar variabel independen, sehingga model regresi yang baik atau berkualitas adalah yang tidak mengandung multikolonieritas. Untuk mengetahui ada atau tidaknya multikolonieritas dapat dilihat dari nilai tolerance dan lawannya serta dari Variance Inflation Faktor (VIF). Kedua ukuran ini menunjukkan setiap variabel bebas manakah yang dijelaskan oleh variabel bebas lainnya. Apabila nilai tolerance di atas 0,1 dan VIF kurang dari 10, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi bebas dari multikolonieritas (Ghazali :2001 dalam Gunawan :2018).

##### 3.4.2.3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu antara periode  $t$  (periode sekarang) dengan periode  $t-1$  (periode sebelumnya). Autokorelasi biasanya muncul pada data *time series* (deret waktu). Regresi yang baik adalah yang bebas dari autokorelasi. Uji *Durbin Watson* (DW-Test) dapat digunakan untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi. Uji Durbin Watson akan didapatkan nilai DW hitung ( $d$ ) dan nilai DW tabel ( $dL$  dan  $dU$ ). Tingkat signifikansi yang digunakan dalam penelitian ini adalah 5% (Ghazali:2011).

##### 3.4.2.4. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual pengamatan ke pengamatan lainnya. Jika variance residual setiap pengamatan bersifat tetap disebut homokedastisitas. Syarat model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas. Salah satu metode yang digunakan untuk menguji adanya heteroskedastisitas dalam model regresi adalah metode *Glejser*. Uji *Glejser* ini mengusulkan untuk meregresi nilai absolut residual terhadap variabel independen memiliki signifikansi lebih kecil dari 0,05, maka ada indikasi terjadi heteroskedastisitas. Jika variabel independen memiliki signifikansi lebih besar dari 0,05, maka tidak terjadi heteroskedastisitas (Gunawan :2018).

### 3.4.3. Analisis Regresi Linier Berganda

Perbedaan analisis regresi linier berganda dan analisis regresi linier sederhana, ialah terletak pada jumlah variabel bebasnya. Regresi linier sederhana hanya menggunakan satu variabel bebas yang dimasukkan dalam model regresi, sedangkan regresi linier berganda menggunakan dua atau lebih variabel bebas yang dimasukkan dalam model regresi (Priyatno: 2013)

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

Dimana:

- Y = *Return* Saham
- a = Konstanta
- b1 dan b2 = Koefisien variabel-variabel independen (regresi X1 dan X2)
- X1 = Nilai Laba Akuntansi
- X2 = Nilai Arus Kas Operasi
- e = *error terms* (variabel pengganggu)

### 3.4.4. Mencari Koefisien Determinasi (*Adjusted R<sup>2</sup>*)

Menurut Ghozali (2011), koefisien determinasi ( $R^2$ ) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai yang mendekati satu berarti bahwa variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

### 3.4.5. Uji Hipotesis

#### 3.4.5.1. Menguji signifikansi regresi linier berganda dengan Uji t

Uji t statistik pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel bebas secara individual dalam menerangkan variasi variabel independen (Ghozali:2011).

Untuk menentukan nilai t statistik tabel, ditentukan signifikansi 5%. Apabila tingkat signifikansi kurang dari 5% maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima, yang berarti bahwa variabel bebas dapat menerangkan variabel terikat. Sebaliknya apabila tingkat signifikansi lebih dari 5% maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak, yang berarti bahwa variabel bebas dapat menerangkan variabel terikatnya secara individual. Untuk mengetahui tingkat signifikansi t dengan tingkat signifikansi yang telah ditentukan yaitu 0,05.

#### 3.4.5.2. Menguji signifikansi regresi linier berganda dengan uji F

Uji signifikansi simultan atau uji statistik F pada dasarnya bertujuan untuk menunjukkan apabila semua variabel independen (bebas) yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen (terikat) atau tidak (Ghozali, 2011). Uji F digunakan untuk menguji signifikansi pengaruh antara variabel X terhadap Y secara bersama-sama membandingkan nilai F.

## 4. Hasil dan Pembahasan

### 4.1. Hasil Penelitian

#### 4.1.1. Deskriptif Hasil Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur sektor *Goods Consumer Industry* yang



terdaftar pada Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017 sampai dengan tahun 2019, dengan tanggal tutup tahun buku 31 Desember setiap tahunnya. Data penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang kemudian dianalisis dalam model regresi linier. Data tersebut dapat diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia yaitu [www.idx.ac.id](http://www.idx.ac.id). Pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan menggunakan teknik *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel berdasarkan kriteria-kriteria tertentu yang dibutuhkan dalam penelitian.

Berdasarkan kriteria-kriteria pengambilan sampel yang telah ditentukan, terdapat 32 perusahaan sampel yang terpilih dari populasi 59 perusahaan manufaktur sektor *Consumer Goods Industry* yang datanya sesuai kebutuhan penelitian.

#### 4.1.2. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 4.1 Hasil Analisis Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
LAK	96	-6.675	3.622	-.09572	1.148476
AKO	96	-65.175	12.675	-.79539	7.466965
Ri	96	-.886	.661	-.04180	.290874
Valid N (listwise)	96				

Berdasarkan analisis statistik deskriptif diperoleh nilai *return* saham terendah adalah -0,886, nilai tertinggi adalah 0,661, dengan rata-rata adalah -0,04180 dan standar deviasi sebesar 0,290874.

#### 4.1.3. Hasil Uji Asumsi Klasik

##### 4.1.3.1. Uji Normalitas

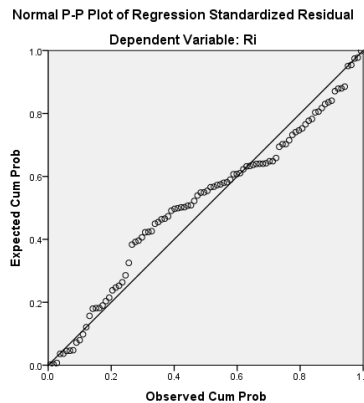
Normal atau tidaknya suatu data dapat menggunakan uji *one Sample Kolmogorov Smirnov*. Penelitian ini menggunakan taraf signifikansi 5% maka distribusi data penelitian normal apabila memiliki nilai probabilitas (*sig*) > 0,05. Selain menggunakan uji *one Sample Kolmogorov Smirnov*, uji normalitas bisa menggunakan analisis grafik dengan melihat “normal probability report plot”. Sejumlah data dapat dikategorikan normal apabila mempunyai sampel lebih dari 30. Penelitian ini telah memenuhi persyaratan tersebut karena telah menggunakan sampel sejumlah 96. Hasil uji normalitas pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 4.2 Hasil Uji *One Sample Kolmogorov*

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			Unstandardized Residual
N			96
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean		0E-7
	Std. Deviation		.27495519
Most Extreme Differences	Absolute Positive		.122
	Absolute Negative		-.069
Kolmogorov-Smirnov Z			1.194
	Asymp. Sig. (2-tailed)		.116

a. Test distribution is Normal.  
b. Calculated from data.

Berdasarkan uji tersebut dapat dikatakan data penelitian berdistribusikan normal dengan nilai Kolmogorov-Smirnov Z sebesar 1,193 dan nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,116 yaitu lebih besar dari pada 0,05.



Gambar 4.1 Hasil Uji P-P Plot

Dengan melihat tampilan grafik normal dapat disimpulkan bahwa grafik normal P-P plot terlihat titik-titik menyebar disekitar diagonal, serta penyebarannya mengikuti garis diagonal. Kedua grafik menunjukkan bahwa model regresi layak dipakai karena memenuhi asumsi normalitas.

#### 4.1.3.2. Uji Multikolinearitas

Tabel 4.3 Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients <sup>a</sup>			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	LAK	.992	1.008
	AKO	.992	1.008

a. Dependent Variable: Ri

Dari tabel diatas menunjukkan tidak ada variabel bebas yang memiliki nilai *tolerance* lebih dari 0,10. Hasil perhitungan nilai VIF juga menunjukkan tidak ada variabel bebas yang memiliki nilai kurang dari 10. Jadi dapat dikatakan bahwa tidak ada multikolinearitas antar variabel bebas dalam model regresi.

#### 4.1.3.3. Uji Autokorelasi

Tabel 4.4 Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.326 <sup>a</sup>	.106	.087	.277896	2.044

a. Predictors: (Constant), AKO, LAK

a. Dependent Variable: Ri

Hasil uji *Durbin Watson* menunjukkan nilai sebesar 2,044. Nilai tersebut jika dibandingkan dengan nilai tabel dengan menggunakan derajat kepercayaan 0,5%, jumlah sampel 96, variabel bebas (k)=2, nilai tabel Durbin Watson dU=1,7103. Nilai *Durbin Watson* terletak diantara batas atas dU dan (4-dU),  $1,1703 < 2,044 < 2,2897$  maka hasilnya tidak ada autokorelasi.

#### 4.1.3.4. Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4.5 Hasil Uji Autokorelasi

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.196	.020		9.999	.000
LAK	-.008	.017	-.049	-.468	.641
AKO	-.002	.003	-.084	-.813	.418

a. Dependent Variable: ABRESID

Berdasarkan hasil pengujian heteroskedastisitas menggunakan uji *glejser* diperoleh nilai signifikansi variabel laba akuntansi sebesar 0,641 dan variabel arus kas operasi sebesar 0,418 yang menunjukkan bahwa signifikansi kedua variabel lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas. Dengan demikian dapat ditarik kesimpulan bahwa data tersebut layak untuk diuji lebih lanjut.

#### 4.1.4. Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 4.6 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-.036	.029		-1.246	.216
LAK	.080	.025	.318	3.228	.002
AKO	-.002	.004	-.051	-.520	.604

a. Dependent Variable: Ri

Berdasarkan hasil linier berganda, maka dapat disusun persamaan faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham yaitu  $Y = -0,036 + 0,080 X_1 - 0,002 X_2$ . Nilai koefisien  $X_1$  sebesar 0,080 yang berarti laba akuntansi meningkat 1 satuan maka *return* saham akan meningkat sebesar 0,080 dengan asumsi  $X_2$  tetap. Nilai koefisien  $X_2$  sebesar -0,002 yang berarti arus kas operasi meningkat 1 satuan maka *return* saham akan turun sebesar -0,002 dengan asumsi  $X_2$  tetap.

#### 4.1.5. Koefisien Determinasi

Tabel 4.7 Hasil Perhitungan Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.326 <sup>a</sup>	.106	.087	.277896

a. Predictors: (Constant), AKO, LAK

Dari hasil perhitungan diperoleh nilai koefisien determinasi sebesar 0,106. Hal ini menunjukkan bahwa besar pengaruh variabel laba akuntansi dan arus kas operasi terhadap *return* saham yang dapat diterangkan oleh model persamaan ini adalah sebesar 10,6% dan sisa sebesar 89,4% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model regresi.

#### 4.1.6. Pengujian Hipotesis

##### 4.1.6.1. Uji t

Tabel 4.8 Hasil Uji t

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-.036	.029		-1.246	.216
LAK	.080	.025	.318	3.228	.002
AKO	-.002	.004	-.051	-.520	.604

a. Dependent Variable: Ri

Berdasarkan hasil perhitungan analisis regresi nilai t-hitung  $3,228 > t\text{-tabel } 1,661$  dan  $\text{sig-t } 0,002 < 0,05$  yang berarti  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Dengan demikian Hipotesis pertama ( $H_1$ ) yang menyatakan bahwa laba akuntansi mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* saham terbukti.

Berdasarkan hasil perhitungan analisis regresi nilai t-hitung  $-0,520 < t\text{-tabel } 1,661$  dan  $\text{sig-t } 0,604 > 0,05$  yang berarti  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak. Dengan demikian Hipotesis pertama ( $H_2$ ) yang menyatakan bahwa laba akuntansi mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* saham tidak terbukti.

#### 4.1.6.2. Uji f

Tabel 4. 9 Hasil Uji F

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	.856	2	.428	5.540	.005 <sup>b</sup>
Residual	7.182	93	.077		
Total	8.038	95			

a. Dependent Variable: Ri

b. Predictors: (Constant), AKO, LAK

Dari perhitungan diatas Uji F pada tingkat kepercayaan 5% dengan nilai F-hitung  $> F\text{-tabel sebesar } 5,540 > 3,09$  berarti dapat diambil kesimpulan bahwa Hipotesis ketiga ( $H_3$ ) yang menyatakan bahwa laba akuntansi dan arus kas operasi mempunyai pengaruh signifikansi secara simultan terhadap *return* saham terbukti.

## 4.2. Pembahasan Hasil Penelitian

### 4.2.1. Pengaruh Laba Akuntansi terhadap *Return* Saham

Berdasarkan hasil perhitungan analisis regresi, hasilnya menunjukkan bahwa nilai t-hitung  $3,228 > t\text{-tabel } 1,66088$  dan  $\text{sig-t } 0,002 < 0,05$  yang berarti laba akuntansi mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian Iustian dan Arifa (2013) yang menyimpulkan bahwa laba akuntansi mempunyai pengaruh positif terhadap *return* saham.

Laba akuntansi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham karena laba atau keuntungan akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai balas jasa yang telah menanamkan modalnya dalam perusahaan atau yang biasa disebut dividen. Nantinya dividen tersebut merupakan salah satu komponen penyusun *return* saham selain *capital gain*. Perusahaan yang menghasilkan laba semakin besar, maka secara teoritis perusahaan itu akan mampu membagikan dividen yang semakin besar. Dengan demikian dividen yang diterima oleh pemegang saham, maka *return* saham yang diterima oleh pemegang saham juga akan meningkat.

### 4.2.2. Pengaruh Arus Kas Operasi terhadap *Return* Saham

Berdasarkan hasil perhitungan analisis regresi, hasilnya menunjukkan nilai t-hitung  $-0,520 < t\text{-tabel } 1,66088$  dan  $\text{sig-t } 0,604 > 0,05$  yang berarti arus kas operasi tidak mempunyai pengaruh

signifikansi terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini sesuai dengan Marzuki dan Handayani (2012) yang menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh antara variabel arus kas operasi yang menunjukkan bahwa para investor tidak secara bersungguh-sungguh dan konsisten mempengaruhi informasi arus kas operasi dari suatu perusahaan untuk memprediksi *return saham* dari suatu investasi.

Tidak adanya pengaruh yang signifikan ini mengindikasikan bahwa tinggi rendahnya arus kas dari aktivitas operasi perusahaan tidak akan mempengaruhi kenaikan maupun penurunan *return* saham. Maka dapat dimaknai bahwa arus kas dari aktivitas operasi merupakan cerminan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber pendanaan luar (PSAK: 2009) tidak digunakan oleh pelaku investor sebagai alat pertimbangan keputusan investasi.

#### 4.2.3. Pengaruh Laba Akuntansi dan Arus Kas Operasi terhadap *Return* Saham

Dari hasil perhitungan  $F\text{-hitung} > F\text{-tabel}$  sebesar  $5,540 > 3,09$  dan  $\text{sig } t,0005 > 0,05$  dengan demikian  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Maka dapat disimpulkan ada pengaruh positif dan signifikan antara laba akuntansi dan arus kas operasi terhadap *return* saham. Hasil ini mengindikasikan bahwa seluruh variabel independen (laba akuntansi dan arus kas operasi) mempunyai dalam mempengaruhi *return* saham secara bersama-sama. Hal ini bisa disebabkan karena investor beranggapan bahwa informasi dalam laporan keuangan, khususnya informasi dalam informasi laba dan arus kas mempunyai peranan penting dalam rangka pengambilan keputusan investasi. Hal ini sejalan dengan tujuan penyusunan laporan keuangan memberikan manfaat bagi sejumlah besar pemakai laporan keuangan sebagai dasar dalam pengambilan keputusan ekonomi yang menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan.

Hasil penelitian tersebut juga sesuai dengan penelitian Kurniawati (2018) yang menyatakan bahwa secara simultan laba akuntansi, arus kas operasi, *size* perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

## 5. Kesimpulan dan Saran

### 5.1. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk meneliti pengaruh antara laba akuntansi dan kas operasi terhadap *return* saham perusahaan manufaktur sektor *consumer goods industry* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Variabel laba akuntansi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.
2. Variabel arus kas operasi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham.
3. Variabel laba akuntansi dan arus kas operasi berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Pengaruh tersebut sebesar 10,6% sedangkan sisanya 89,4% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini seperti *Economic Value Added*, *residual income*, *Return On Assets* (ROA), *Return On Investment* (ROI) dan *Book Value Added*, maupun kondisi ekonomi dan politik.

### 5.2. Saran

Saran-saran yang dapat dikemukakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Sebaiknya investor memperhatikan variabel laba akuntansi dalam melakukan investasi saham pada suatu perusahaan, karena semakin besar laba akuntansi berarti semakin tinggi pula *return*

saham perusahaan tersebut, sedangkan kondisi arus kas operasi merupakan faktor penting dalam menilai suatu perusahaan sehingga arus kas operasi juga dapat dijadikan pertimbangan investor dalam investasi, walaupun dalam penelitian ini tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara arus kas operasi terhadap *return* saham.

2. Dalam memprediksi *return* saham, investor perlu memperhatikan faktor lain yang berpengaruh terhadap *return* saham, seperti *Economic Value Added*, *residual income*, *Return On Assets* (ROA), *Return On Investment* (ROI) dan *Book Value Added*, maupun kondisi ekonomi dan politik.
3. Dalam penelitian selanjutnya dengan tema yang sejenis, diharapkan adanya penambahan variabel lain yang belum diteliti seperti ROA, ROI dan lain-lain.

## Daftar Pustaka

- Ikatan Akuntan Indonesia. (2009). *Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Ghozali, Imam. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Iustian, Rio dan Dista Amalia Arifah. (2013). *Analisis Pengaruh Informasi Laba Akuntansi, Nilai Buku Ekuitas dan Arus Kas Operasi Terhadap Harga Saham*. Fokus Ekonomi. Vol. 8, No. 1, Juni 2013, Hal 17-27.
- Jogiyanto, Hartono. (2014). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Edisi Sembilan. Yogyakarta: BPFE.
- K. R. Subramanyam., & John J. Wild. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 10, Buku 1. Jakarta: Salemba Empat.
- Marzuki, Ismail dan Susi handayani. (2012). *Pengaruh Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi, Price to Book Value, dan Kinerja Keuangan Perusahaan dengan Pendekatan Economic Value Added terhadap Return Saham*. Universitas Negeri Surabaya. AKRUAL 4 (1) (2012): 71-89 e-ISSN: 2502-6380.
- Priyatno, D. (2013). *Olah Data Statistik dengan Program PISP (sebagai Alternatif SPSS)*. Yogyakarta: MediaKom.
- Purwanti, Sri Endang Masitoh W., dan Yuli Chomsatu. (2015). *Pengaruh Laba Akuntansi dan Arus Kas Terhadap Return Saham Perusahaan Yang Listing di BEI*. Jurnal Akuntansi dan Pajak. Vol. 16, No. 01, Juli 2015, Hal 113-123.
- Sulia dan Rice. (2013). *Analisa Faktor-faktor yang Mempengaruhi Harga Saham Perusahaan LQ45 di Bursa efek Indonesia*. JWEM STIE Mikroskil. Vol. 3, No 1, April 2013.
- Tandelilin, Eduardus. (2017). *Pasar Modal Manajemen Portofolio dan Investasi*. Yogyakarta: PT KANISIUS.
- Tumbel, Gilbert Ayub. Jantje Tinangon dan Stanley Kho Walandouw. 2017. *Pengaruh Laba Akuntansi dan Arus Kas Operasi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Universitas Sam Ratulangi Manado. Jurnal EMBA Vol. 5, No. 1, Maret 2017, Hal. 173 - 183.
- Sumber internet:  
Bursa Efek Indonesia. *Laporan Keuangan Perusahaan Manufaktur sektor Consumer Goods Industry*. Dikutip dari: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)