



**PENGARUH LABA AKUNTANSI DAN KOMPONEN ARUS KAS TERHADAP *RETURN* SAHAM PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

**Oleh:**

**Arisanjaya Doloan**

Fakultas Ekonomi dan Bisnis  
Universitas Muhammadiyah Luwuk  
Email: [arisanjyadoloan2@gmail.com](mailto:arisanjyadoloan2@gmail.com)  
No. HP. 085341235615

**ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji Pengaruh Laba Akuntansi Dan Komponen Arus Kas Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Data dalam penelitian ini, diperoleh dari laporan laba rugi dan arus kas yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia yang bersedia menjadi responden.

Penelitian ini menggunakan data sekunder dengan cara melakukan penelitian dokumentasi dengan mengambil data 21 perusahaan selama 3 tahun yang mencatatkan namanya di bursa efek indonesia. Metode analisis data yang digunakan yaitu analisis regresi linear berganda.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa: secara parsial, variable laba akuntansi, arus kas investasi dan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan arus kas operasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Secara simultan, variable laba akuntansi dan komponen arus kas secara bersamaan mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Kata kunci: Laba Akuntansi, Komponen Arus Kas, *Return* Saham.

**ABSTRACT**

*This study aims to examine the Effect of Accounting Profits and Cash Flow Components on Stock Returns in Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange. The data in this study, obtained from the income statement and cash flow listed on the Indonesia Stock Exchange who are willing to be respondents.*

*This study uses secondary data by conducting documentary research by taking data from 21 companies for 3 years that listed their names on the Indonesian stock exchange. The data analysis method used is multiple linear regression analysis.*

*The results showed that: partially, the variable accounting profit, investment cash flow and funding had a positive and significant effect on stock returns. Meanwhile, operating cash flow has a negative and significant effect on stock returns. Simultaneously, accounting earnings variables and cash flow components simultaneously have a significant effect on stock returns.*

*Keywords: Accounting Profits, Cash Flow Components, Stock Returns.*

## I. PENDAHULUAN

### a. Latar Belakang

Salah satu informasi penting untuk menilai perusahaan adalah laporan keuangan. Laporan keuangan merupakan salah satu sumber utama informasi posisi keuangan, kinerja, dan arus kas perusahaan yang sangat penting bagi sejumlah pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi. Keputusan yang berdasarkan laporan keuangan dapat berupa keputusan investasi, pemberian pinjaman, maupun manajemen dalam pengelolaan perusahaan untuk meningkatkan efisiensi dan efektivitas operasinya.

Sumber informasi yang berguna untuk investor dalam pengambilan keputusan berasal dari laba akuntansi. Laba akuntansi didefinisikan sebagai kenaikan manfaat ekonomi selama periode akuntansi dalam bentuk penambahan aktiva atau penurunan kewajiban yang mengakibatkan kenaikan ekuitas yang tidak berasal dari kontribusi penanaman modal selain untuk menilai kinerja laba akuntansi bisa juga digunakan untuk memprediksi kemampuan laba serta menaksir risiko dalam investasi dan kredit. Dalam hal ini investor harus mampu menyusun perkiraan harga sekuritas yang akan di beli ataupun di jual dari informasi laporan keuangan yang ada agar harga tersebut dapat mencerminkan nilai intrinstik yang sebenarnya. Syarat utama yang diinginkan oleh para investor untuk menyalurkan dananya melalui pasar modal adalah rasa nyaman yang akan diinvestasikan dan tingkat *return* saham yang akan diperoleh dari investasi tersebut. Jika *return* saham sebuah perusahaan turun maka nilai perusahaan tersebut turun, kekayaan pemegang sahamnya juga ikut turun (Yocelyn dan Christiawan 2012).

Informasi lain yang di butuhkan oleh pelaku pasar modal adalah laporan arus kas. Laporan arus kas memberikan informasi yang memungkinkan para pemakai untuk mengevaluasi perubahan dalam aktiva bersih perusahaan, struktur keuangan dan kemampuan untuk mengetahui jumlah serta arus kas dalam adaptasi perubahan keadaan dan peluang. Laporan arus kas ditunjukkan untuk melaporkan penerimaan dan pengeluaran kas selama satu periode yang berasal dari aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan. Manfaat dari laporan arus kas adalah untuk memprediksi pembelian pinjaman, penilain perusahaan, memberikan informasi tambahan pada pasar modal.

Ikatan Akuntansi Indonesia di dalam Pernyataan Standar akuntansi Keuangan (PSAK) No.2 tahun 2009 menyebutkan bahwa laporan arus kas terdiri dari tiga komponen yaitu arus kas dari aktivitas operasi, investasi dan pendanaan. Jumlah dari aktivitas-aktivitas tersebut merupakan indikator untuk menentukan apakah arus kas yang dihasilkan dari aktivitas cukup

untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar deviden, dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber dari luar.

Informasi arus kas berguna bagi investor dan kreditor untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas bersih masa depan dan membandingkannya dengan kewajiban-kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang, termasuk kemungkinan pembayaran dividen masa depan. Laporan arus kas juga berguna bagi manajer untuk menilai aktivitas operasi di masa lalu dan merencanakan aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan di masa depan. Informasi tentang arus kas sebuah perusahaan bermanfaat bagi para pemakai laporan keuangan sebagai dasar untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas serta menilai kebutuhan perusahaan untuk menggunakan arus kas tersebut.

Informasi laporan arus kas akan dikatakan mempunyai makna apabila digunakan sebagai dasar dalam pengambilan keputusan oleh investor. Apabila dengan dipublikasikan laporan arus kas menyebabkan investor pasar modal bereaksi melakukan pembelian atau penjualan saham yang selanjutnya tercermin pada harga saham, berarti laporan arus kas tersebut dapat dikatakan mempunyai kandungan informasi.

Selain berasal dari laporan arus kas, sumber informasi yang berguna untuk investor dalam pengambilan keputusan juga berasal dari laba akuntansi. Laba akuntansi didefinisikan sebagai kenaikan manfaat ekonomi selama periode akuntansi dalam bentuk penambahan aktiva atau penurunan kewajiban yang mengakibatkan kenaikan ekuitas yang tidak berasal dari kontribusi penanaman modal. Laba akuntansi selain untuk menilai kinerja dapat pula digunakan untuk memprediksi kemampuan laba serta menaksir risiko dalam investasi dan kredit. Penelitian ini menggunakan laba bersih sebagai padanan laba akuntansi. Hal ini dikarenakan laba bersih mendapatkan perhatian lebih banyak dari pada bagian laba lainnya dalam laporan keuangan.

Wahyudi (2003) menyatakan bahwa *return* saham adalah keuntungan yang dinikmati investor atas investasi yang dilakukannya. *Return* tersebut memiliki dua komponen yaitu *current income* dan *capital gain*. Menurut kamus lengkap ekonomi (2000), *return* adalah pengambilan hasil atas surat berharga atau investasi dimana biasanya dinyatakan dalam bentuk suatu tingkat peretase.

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan oleh penelitian terdahulu mengenai laba akuntansi dan laporan arus kas terhadap *return* saham, masih mempunyai hasil yang tidak konsisten, maka dari itu penulis tertarik untuk meneliti lebih lanjut dengan mengangkat judul tentang “Pengaruh Laba Akuntansi Dan Komponen Arus Kas Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”.

## **b. Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka penelitian yang hendak dibahas yaitu: Apakah Laba akuntansi, arus kas dari aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan berpengaruh terhadap *return* saham?

## **c. Tujuan Penelitian**

Sesuai dengan latar belakang dan rumusan permasalahan, maka penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh laba akuntansi, arus kas dari aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan terhadap *return* saham

## **d. Landasan Teori**

### **1. Signaling Theory**

*Signalling theory* menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi.

Menurut Jogiyanto (2000: 392), informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar.

### **2. Pengertian laba akuntansi**

Menurut Yulius & Yocelyn (2012) laba akuntansi adalah pendapatan yang diperoleh dalam satu periode". Laba akuntansi didefinisikan sebagai perbedaan antara pendapatan yang direalisasikan dari transaksi yang terjadi selama satu periode dengan biaya yang berkaitan dengan pendapatan tersebut. Informasi laba sering dilaporkan dalam penerbitan laporan keuangan dan digunakan secara luas oleh pemegang saham dan penanam modal potensial dalam mengevaluasi kemampuan perusahaan.

### **3. Laporan Arus Kas**

Laporan arus kas merupakan campuran antara laporan laba-rugi dengan neraca. (Subramanyam, 2010) Laporan arus kas dapat mengekspresikan laba bersih perusahaan yang berkaitan dengan nilai perusahaan sehingga jika arus kas meningkat, maka laba perusahaan akan meningkat dan hal ini akan meningkatkan nilai perusahaan dan selanjutnya juga akan

menaikkan laba perusahaan Laporan arus kas telah menjadi persyaratan bagi setiap perusahaan yang go public untuk disajikan dalam laporan keuangan.

#### **4. Return Saham**

Menurut Wahyudi (2003), *return* saham adalah keuntungan yang dinikmati investor atas investasi saham yang dilakukannya. *Return* tersebut memiliki dua komponen yaitu *current income* dan *capital gain*. Bentuk dari *current income* berupa keuntungan yang diperoleh melalui pembayaran yang bersifat periodik berupa dividen sebagai hasil kinerja fundamental perusahaan. Sedangkan *capital gain* berupa keuntungan yang diterima karena selisih antara harga jual dan harga beli saham. Besarnya *capital gain* suatu saham akan positif, bilamana harga jual dari saham yang dimiliki lebih tinggi dari harga belinya. Sedangkan *return* saham yang berupa *dividen* bukanlah hal yang mudah untuk diprediksi karena kebijakan *dividen* merupakan kebijakan yang sulit bagi manajemen perusahaan. *Return* dapat berupa *capital gain* ataupun *dividen* untuk investasi pada saham dan pendapatan bunga untuk investasi pada surat hutang. *Return* menjadi indikator untuk meningkatkan *wealth* para investor, termasuk para pemegang saham.

## **II. METODE PENELITIAN**

### **a. Lokasi Dan Waktu Penelitian**

Adapun yang menjadi objek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2017-2019, yang terletak di Jl. Ratulangi No.124 Makassar. Pengambilan data melalui bursa efek Indonesia, Sedangkan waktu penelitian, dilaksanakan selama kurang lebih dua bulan, yang dimulai dari bulan desember dan januari 2021.

### **b. Populasi dan Sampel Penelitian**

#### **1. Populasi Penelitian**

Ferdinand (2006) menyatakan bahwa populasi adalah gabungan dari seluruh elemen yang berbentuk peristiwa, hal atau orang yang memiliki karakteristik yang serupa yang menjadi pusat perhatian seorang karena itu dipandang sebagai sebuah semesta penelitian. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019 berjumlah 135 perusahaan.

#### **2. Sampel Penelitian**

Sugiyono (2002), sampel adalah sebagian dari karakteristik yang dimiliki oleh populasi. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dan dibatasi pada perusahaan manufaktur yang menyajikan laporan keuangan per 31 Desember untuk tahun 2017, 2018 dan 2019. Pemilihan sampel pada perusahaan

manufaktur yang terdaftar di BEI berdasarkan beberapa alasan dengan teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* dengan kriteria:

- a. Perusahaan manufaktur yang berturut-turut tercatat selama periode pengamatan 2017, 2018 dan 2019.
- b. Perusahaan yang telah menerbitkan dan mempublikasikan laporan keuangan auditannya per 31 Desember 2017, 2018 dan 2019.
- c. Perusahaan yang sahamnya aktif selama 2017, 2018 dan 2019.

**Tabel. 1**  
**Proses Pemilihan Sampel**

No.	Keterangan	Jumlah
1.	Perusahaan manufaktur yang terdaftar periode 2017-2019	135
2.	Perusahaan manufaktur yang datanya lengkap dari periode 2017-2019	(21)
3.	Perusahaan manufaktur yang tidak tersedia laporan keuangan yang telah diaudit selama periode 2017-2019	(51)
4.	Jumlah sampel	63

Perusahaan, manufaktur yang mempunyai data lengkap tentang laba rugi, arus kas, dan harga saham selama tahun 2017-2019. Dari 135 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI hanya 21 perusahaan yang mempunyai data yang lengkap tentang laba rugi, arus kas, dan data harga saham (*close price*) tahunan yang lengkap dari tahun 2017-2019.

**Tabel. 2**  
**Daftar Sampel Penelitian**

No.	Nama Perusahaan	KODE
1.	PT. Argo Pantes Tbk	ARGO
2.	PT. Century Textile Industry Tbk	CNTX
3.	PT. Eratex Djaja Tbk	ERTX
4.	PT. Fast Food Indonesia Tbk	FAST
5.	PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	HMPS
6.	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk	MLBI
7.	PT. Bentoel Internasional InvestamTbk	RMBA
8.	PT. Schering-Plough Indonesia Tbk	SCPI
9.	PT. Gudang Garam Tbk	GRRM
10.	PT. Akasha Wira International Tbk	ADES
11.	PT. Polychem Indonesia Tbk	ADMG
12.	PT. Delta Jakarta Tbk	DLTA
13.	PT. Indonesia Farma (Persero) Tbk	INAF
14.	PT. Sekar Laut Tbk	SKLT

15.	PT. AKR Corporindo Tbk	AKRA
16.	PT. Astra Graphia Tbk	ASGR
17.	PT. Darya-Varia Laboratoria Tbk	DVLA
18.	PT. Indoritel Makmur Internasional Tbk	DNET
19.	PT. Indo-Rama Synthetics Tbk	INDR
20.	PT. Aneka Tambang Tbk	NIKL
21.	PT. Merck Tbk	MERK

**c. Metode Pengumpulan Data**

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini adalah Dokumentasi, yaitu kegiatan yang dilakukan dengan pencatatan terhadap dokumen yang dibutuhkan atau bukti tertulis yang resmi dan dapat dipertanggung jawabkan yang ada hubungannya dengan masalah yang diteliti. Teknik dokumtasi yang digunakan dalam penelitian ini untuk mengumpulkan data laporan keuangan perusahaan selama periode penelitian.

**d. Jenis dan Sumber Data**

1. Jenis data yang digunakan adalah Data Kuantitatif, yaitu data yang diperoleh dalam bentuk angka-angka, berupa laporan keuangan, laporan laba/rugi, neraca dan laporan pendukung lainnya.
2. Sumber data yang digunakan adalah Data Sekunder merupakan data yang sudah tersedia sehingga peneliti tinggal mencari dan mengumpulkan data. Data sekunder dapat diperoleh dari pihak lain melalui laporan keuangan yang dipublikasi BEI melalu website [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

**e. Metode Analisis Data**

Dalam menganalisa data penelitian strukturalistik (kuantitatif) hendaknya konsisten dengan paradigma, teori dan metode yang dipakai dalam penelitian. Ada perbedaan analisa data dalam penelitian kuantitatif dan kualitatif. Dalam penelitian kuantitatif, analisa data yang dilakukan secara kronologis setelah data selesai dikumpulkan semua dan biasanya diolah dan dianalisis dengan secara *computerized* berdasarkan metode analisis data yang telah ditetapkan dalam desain penelitian dengan bantuan perangkat lunak SPSS Versi 20.0 dengan tingkat signifikan yang digunakan adalah 95% ( $\alpha = 0,05$ ).

**III. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

**a. Hasil Penelitian**

**1. Analisis Data Laba Akuntansi**

Untuk mengetahui kondisi Laba akuntansi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia, di peroleh dari data Laporan Keuangan Laba Rugi dan Laoporan Arus Kas pada Periode 2017-2019 dapat dilihat pada Tabel 3.

**Tabel. 3**  
**Data Laba Akuntansi Perusahaan Manufaktur Tahun 2017-2019**  
**(dalam jutaan rupiah)**

No.	Nama Perusahaan	Laba akuntansi		
		2017	2018	2019
1.	PT. Argo Pantes Tbk	125,015,984	108,481,538	138,823,526
2.	PT. Century Textile Industry Tbk	1,168,774	3,690,642	3,642,292
3.	PT. Eratex Djaja Tbk	48,491,545	84,635,697	11,258,196
4.	PT. Fast Food Indonesia Tbk	199,597,177	229,054,524	206,045,984
5.	PT.Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	6,438,242	8,051,057	9,805,421
6.	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk	443,050	507,382	543,405
7.	PT.Bentoel Internasional InvestamTbk	218,621	305,997	323,351
8.	PT. Schering-Plough Indonesia Tbk	8,043,270	25,420,338	17,996,909
9.	PT. Gudang Garam Tbk	4,146,282	4,958,102	4,068,711
10.	PT. Akasha Wira International Tbk	31,659,000	25,868,000	83,376,000
11.	PT. Polychem Indonesia Tbk	37,585,930	294,285,861	8,400,946
12.	PT. Delta Djakarta Tbk	139,566,900	151,715,042	213,412,007
13.	PT. Indonesia Farma (Persero) Tbk	12,546,667,360	36,969,902,506	42,385,144,982
14.	PT. Sekar Laut Tbk	4,833,531,934	5,976.790,919	7,92,963,771
15.	PT. AKR Corporindo Tbk	311,166,216	2,331,630,926	618,833,343
16.	PT. Astra Graphia Tbk	118,415	139,473	164,128
17.	PT. Darya-Varia Laboratoria Tbk	110,880,522	120,915,340	148,909,089
18.	PT. Indoritel Makmur InternasionalTbk	439,264,010	694,104,666	220,829,649
19.	PT. Indo-Rama Synthetics Tbk	25,867,910	9,417,371	443,201
20.	PT. Aneka Tambang Tbk	74,576,042	19,263,242	6,469,000
21.	PT. Merck Tbk	118,794,278	231,158,647	107,808,155

Sumber: Laporan Keuangan Perusahaan Manufaktur 2017-2019.

Berdasarkan pengamatan tabel 3 diatas dapat diketahui bahwa perusahaan yang menghasilkan laba akuntansi tertinggi pada tahun 2017 samapi tahun 2019 adalah PT. Indonesia Farma (Persero) Tbk, yaitu sebesar Rp.12.546.667.360, Rp.36.969.902.506, Rp.42.385.144.982. Sedangkan perusahaan yang memiliki laba akuntansi terendah pada

tahun 2017 samapi tahun 2019 adalah PT. Astra Graphia Tbk, yaitu sebesar Rp.118.415.000., Rp.139.473.000, Rp.164.128.000.

## 2. Analisis Data Arus Kas Operasi

Untuk mengetahui kondisi Arus Kas Operasi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia, di peroleh dari data Laporan Keuangan Laba Rugi dan Laoporan Arus Kas pada Periode 2017-2019 dapat dilihat pada Tabel 4.

**Tabel. 4**  
**Data Arus Kas Operasi Perusahaan Manufaktur Tahun 2017-2019**  
**(dalam jutaan rupiah)**

No.	Nama Perusahaan	Arus Kas Operasi		
		2017	2018	2019
1.	PT. Argo Pantas Tbk	8,368,304	49,166,131	13,606,283
2.	PT. Century Textile Industry Tbk	2,393,829	4,492,323	3,642,292
3.	PT. Eratex Djaja Tbk	61,058,985	54,855,192	2,392,863
4.	PT. Fast Food Indonesia Tbk	293,572,632	481,023,422	445,809,150
5.	PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	7,059,975	1,088,270	4,087,495
6.	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk	302,056	671,755	539,860
7.	PT. Bentoel Internasional InvestamTbk	563,803	143,218	344,108
8.	PT. Schering-Plough Indonesia Tbk	1,065,765	53,786,843	11,765,542
9.	PT. Gudang Garam Tbk	2,872,598	90,307	3,953,574
10.	PT. Akasha Wira International Tbk	29,784,000	57,228,000	87,274,000
11.	PT. Polychem Indonesia Tbk	170,451,080	347,091,222	23,151,023
12.	PT. Delta Djakarta Tbk	31,742,557	117,327,565	246,441,252
13.	PT. Indonesia Farma (Persero) Tbk	23,713,155,870	29,396,516,728	40,914,557,262
14.	PT. Sekar Laut Tbk	8,089,259,673	17,708,603,858	15,260,83,786
15.	PT. AKR Corporindo Tbk	427,918,661	932,416,942	1,925,193,424
16.	PT. Astra Graphia Tbk	183,429	54,935	24,415
17.	PT. Darya-Varia Laboratoria Tbk	122,855,218	72,518,015	119,207,439

18.	PT. Indoritel Makmur Internasional Tbk	1,447,294,124	78,896,851	367,523,618
19.	PT. Indo-Rama Synthetics Tbk	57,129,348	48,968,504	25,956,101
20.	PT. Aneka Tambang Tbk	45,853,651	117,009,809	6,467,000
21.	PT. Merck Tbk	213,747,254	199,630,307	88,404,562

Sumber: Laporan Keuangan Perusahaan Manufaktur 2017-2019.

Berdasarkan pengamatan tabel 4 diatas dapat diketahui bahwa perusahaan yang menghasilkan arus kas operasi tertinggi pada tahun 2017 samapi tahun 2019 adalah PT. Indonesia Farma (Persero) Tbk, yaitu sebesar Rp. 23.713.155.870, Rp.29.396.516.728, Rp.40.914.557.262. Sedangkan perusahaan yang memiliki arus kas operasi terendah pada tahun 2017 samapi tahun 2019 adalah PT. Astra Graphia Tbk, yaitu sebesar Rp.183.429.000. Rp.54.935.000., Rp.24.415.000.

### 3. Analisis Data Arus Kas Investasi

Untuk mengetahui kondisi Arus Kas Investasi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia, di peroleh dari data Laporan Keuangan Laba Rugi dan Laoporan Arus Kas pada Periode 2010-2012 dapat dilihat pada Tabel 5.

**Tabel. 5**  
**Data Arus Kas Investasi Perusahaan Manufaktur Tahun 2017-2019**  
**(dalam jutaan rupiah)**

No.	Nama Perusahaan	Arus Kas Investasi		
		2010	2011	2012
1.	PT. Argo Pantes Tbk	14,569,906	9,014,148	18,483,667
2.	PT. Century Textile Industry Tbk	465,964	888,226	2,028,590
3.	PT. Eratex Djaja Tbk	11,405,506	4,722,465	22,309,346
4.	PT. Fast Food Indonesia Tbk	251,808,727	287,560,130	369,789,868
5.	PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	291,072	96,576	860,144
6.	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk	139,202	182,991	187,829
7.	PT. Bentoel Internasional Investam Tbk	182,007	329,349	331,356
8.	PT. Schering-Plough Indonesia Tbk	3,905,774	10,675,995	129,036,299
9.	PT. Gudang Garam Tbk	1,094,197	1,813,859	3,754,694

10.	PT. Akasha Wira International Tbk	104,020,000	346,000	28,035,000
11.	PT. Polychem Indonesia Tbk	107,175,836	104,274,904	27,093,321
12.	PT. Delta Djakarta Tbk	16,970,123	7,544,921	16,510,661
13.	PT. Indonesia Farma (Persero) Tbk	4,522,268,736	3,453,428,428	6,492,979,157
14.	PT. Sekar Laut Tbk	8,655,552,439	8,436,270,482	20,744,042,190
15.	PT. AKR Corporindo Tbk	498,891,285	1,676,265,646	897,828,941
16.	PT. Astra Graphia Tbk	17,231	21,978	46,501
17.	PT. Darya-Varia Laboratoria Tbk	31,815,113	34,186,379	52,233,349
18.	PT. Indoritel Makmur Internasional Tbk	950,495,939	43,055,018	43,919,700
19.	PT. Indo-Rama Synthetics Tbk	10,574,856	90,552,615	26,217,399
20.	PT. Aneka Tambang Tbk	2,949,607	124,770,575	4,630,000
21.	PT. Merck Tbk	159,583,168	156,230,625	12,884,451

Sumber: Laporan Keuangan Perusahaan Manufaktur 2017-2019.

Berdasarkan pengamatan tabel 5 diatas dapat diketahui bahwa perusahaan yang menghasilkan arus kas investasi tertinggi pada tahun 2017 samapi tahun 2019 adalah PT. Sekar Laut Tbk yaitu sebesar Rp.8.655.552.439, Rp.8.436.270.482, Rp.20.744.042.190. Sedangkan perusahaan yang memiliki arus kas invetasi terendah pada tahun 2017 samapi tahun 2019 adalah PT. Astra Graphia Tbk, yaitu sebesar Rp.17.231.000 Rp.21.978.000, Rp.46.501.000.

#### 4. Analisis Data Arus Kas Pendanaan

Untuk mengetahui kondisi Arus Kas Pendanaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia, di peroleh dari data Laporan Keuangan Laba Rugi dan Laoporan Arus Kas pada Periode 2017-2019 dapat dilihat pada Tabel 6.

**Tabel. 6**  
**Data Arus Kas Pendanaan Perusahaan Manufaktur Tahun 2017-2019**  
**(dalam jutaan rupiah)**

No.	Nama Perusahaan	Arus Kas Pendanaan		
		2017	2018	2019
1.	PT. Argo Pantes Tbk	29,21,319	47,784,042	8,304,517
2.	PT. Century Textile Industry Tbk	2,000,000	2,000,000	2,500,000
3.	PT. Eratex Djaja Tbk	48,757,459	61,178,306	18,918,317

4.	PT. Fast Food Indonesia Tbk	41,574,774	9,018,131	68,657,072
5.	PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	3,433,861	12,131,130	4,892,288
6.	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk	311,431	446,940	479,139
7.	PT. Bentoel Internasional Investam Tbk	479,139	479,139	710,542
8.	PT. Schering-Plough Indonesia Tbk	3,500,000	98,454,300	106,819,109
9.	PT. Gudang Garam Tbk	1,745,964	1,752,874	1,752,874
10.	PT. Akasha Wira International Tbk	110,967,000	58,457,000	34,676,000
11.	PT. Polychem Indonesia Tbk	34,513,162	42,234,935	4,200,000
12.	PT. Delta Djakarta Tbk	152,095,561	171,895,005	187,830,906
13.	PT. Indonesia Farma (Persero) Tbk	9,946,616,033	10,659,567,936	115,097,301,798
14.	PT. Sekar Laut Tbk	4,241,300,140	5,115,997,768	6,517,247,920
15.	PT. AKR Corporindo Tbk	6,517,247,920	1,879,048,835	1,652,220,231
16.	PT. Astra Graphia Tbk	128,365	49,483	20,328
17.	PT. Darya-Varia Laboratoria Tbk	25,200,000	33,600,000	35,280,000
18.	PT. Indoritel Makmur Internasional Tbk	950,495,939	267,383,370	34,931,409
19.	PT. Indo-Rama Synthetics Tbk	42,607,388	36,967,478	11,003,212
20.	PT. Aneka Tambang Tbk	115,829,539	69,059,513	2,716,000
21.	PT. Merck Tbk	109,725,898	99,810,638	185,699,699

Sumber: Laporan Keuangan Perusahaan Manufaktur 2017-2019.

Berdasarkan pengamatan tabel 6 diatas dapat diketahui bahwa perusahaan yang menghasilkan arus kas pendanaan tertinggi pada tahun 2017 samapi tahun 2019 adalah PT. Indonesia Farma (Persero) Tbk yaitu sebesar Rp.9.946.616.033, Rp.10.659.567.936, Rp.115.097.301.798. Sedangkan perusahaan yang memiliki arus kas pendanaan terendah pada tahun 2010 samapi tahun 2012 adalah PT. Astra Graphia Tbk, yaitu sebesar Rp.128.365.000, Rp. 49.483.000, Rp. 20.328.000.

## 5. Analisis Data Return Saham

*Return* saham merupakan selisih antara harga saham periode sedang berjalan dengan periode sebelumnya. Periode yang dimaksud adalah tahunan. Perhitungan *return* saham dalam penelitian ini dilakukan setelah perusahaan menerbitkan laporan keuangan tahunan, dengan asumsi bahwa investor telah mengetahui informasi keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan sehingga dapat diketahui reaksi para investor setelah penerbitan laporan keuangan tersebut. Berikut ini adalah data *return* saham perusahaan selama periode tahun 2017 sampai dengan tahun 2019 pada perusahaan yang masuk dalam emiten manufaktur.

**Tabel. 7**  
**Data Return Saham Perusahaan Manufaktur Tahun 2017-2019**

No.	Nama Perusahaan	Return Saham		
		2017	2018	2019
1.	PT. Argo Pantes Tbk	0,191	-0,297	0,330
2.	PT. Century Textile Industry Tbk	0,035	2,018	-0,162
3.	PT. Eratex Djaja Tbk	-0,305	0,610	5,947
4.	PT. Fast Food Indonesia Tbk	0,923	-0,005	0,388
5.	PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	-0,630	0,385	0,535
6.	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk	0,604	0,706	1,040
7.	PT. Bentoel Internasional InvestamTbk	0,230	-0,012	-0,265
8.	PT. Schering-Plough Indonesia Tbk	-0,028	0,212	0,141
9.	PT. Gudang Garam Tbk	2,100	0,382	-0,097
10.	PT. Akasha Wira International Tbk	1,531	-0,376	0,900
11.	PT. Polychem Indonesia Tbk	0,490	2,536	-0,370
12.	PT. Delta Jakarta Tbk	0,935	-0,070	1,286
13.	PT. Indonesia Farma (Persero) Tbk	-0,036	1,037	1,024
14.	PT. Sekar Laut Tbk	-0,066	0,014	0,267
15.	PT. AKR Corporindo Tbk	0,478	0,748	0,371
16.	PT. Astra Graphia Tbk	1,190	0,650	0,201
17.	PT. Darya-Varia Laboratoria Tbk	-0,235	-0,017	0,469
18.	PT. Indoritel Makmur InternasionalTbk	0,085	0,093	-0,285
19.	PT. Indo-Rama Synthetics Tbk	2,617	0,164	-0,282
20.	PT. Aneka Tambang Tbk	0,622	-0,404	-0,124
21.	PT. Merck Tbk	0,206	0,373	0,151

Sumber: Data sekunder yang diolah

Berdasarkan pengamatan tabel 7 diatas dapat diketahui bahwa perusahaan yang menghasilkan *return* tertinggi pada tahun 2017 adalah PT. Indo-Rama Synthetics Tbk yaitu sebesar 2,617, pada tahun 2018 adalah PT. Polychem Indonesia Tbk yaitu sebesar 2,536, dan pada tahun 2019 adalah PT. Eratex Djaja Tbk 5,947. Sedangkan perusahaan yang menghasilkan *return* terendah pada tahun 2017 adalah PT. Schering-Plough Indonesia Tbk

yaitu sebesar -0,028 pada tahun 2018 adalah PT. Fast Food Indonesia Tbk yaitu sebesar -0,005, dan pada tahun 2019 adalah PT. Gudang Garam Tbk yaitu sebesar -0,097.

## **b. Pembahasan**

Penelitian ini menguji pengaruh laba akuntansi dan komponen arus kas terhadap return saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI). Berdasarkan hasil penelitian di peroleh, bahwa:

### **1. Pengaruh laba akuntansi terhadap *return* saham**

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa laba akuntansi berpengaruh positif terhadap *return* saham diterima. Hasil ini didukung oleh penelitian Yocelyn dan Christiawan (2012) bahwa laba akuntansi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, Rahudiono (2012) dan juga penelitian Daniati dan Suhairi (2006), bahwa laba akuntansi memiliki hubungan positif dengan *return* saham.

Ini berarti semakin besar laba yang diperoleh perusahaan maka semakin tinggi minat investor untuk berinvestasi di perusahaan, sehingga semakin besar pula nilai *return* saham. Dan sebaliknya, semakin kecil laba yang diperoleh perusahaan maka semakin kecil minat investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut, sehingga semakin kecil pula nilai *return* saham, hal ini sesuai teori *signaling* bahwa suatu perusahaan yang mempublikasikan informasinya yang mengandung nilai positif, tentu merupakan suatu informasi atau sinyal yang bagus bagi para investor (Jogiyanto, 2013). Maka semakin besar laba yang diperoleh oleh perusahaan akan semakin tinggi *return* yang diharapkan pemodal. Adanya pengaruh yang positif ini mengidentifikasi bahwa semakin besar laba akuntansi perusahaan berpengaruh pada peningkatan harga saham.

### **2. Pengaruh arus kas operasi terhadap *return* saham**

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa arus kas operasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham ditolak, karena arus kas operasi direspon negatif oleh investor. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Rohman (2005) menyatakan kandungan informasi laporan arus kas memberikan dukungan yang lemah terhadap investor. Daniati dan Suhairi (2006) yang menyatakan arus kas dari aktivitas operasi tidak memiliki pengaruh yang 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.

### **3. Pengaruh arus kas investasi terhadap *return* saham**

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa arus kas investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham diterima. Pengungkapan terpisah arus kas yang berasal dari aktivitas investasi perlu dilakukan sebab arus kas tersebut mencerminkan penerimaan dan pengeluaran kas sehubungan dengan sumber daya yang berujuan untuk menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan.

Hasil penelitian ini mendukung Pendapat Miller dan Rock (1985) yang mengemukakan bahwa peningkatan investasi akan berhubungan erat dengan arus kas dimasa mendatang yang pada akhirnya akan meningkatkan harga saham. Hal ini karena adanya peningkatan investasi akan mampu memberikan arus kas tambahan bagi perusahaan. Semakin besar perubahan arus kas dari kegiatan investasi maka akan meningkatkan *return* saham. Penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Daniati dan Suhairi (2006), Evi (2012) yang menyatakan arus kas investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga atau *return* saham.

Hasil penelitian ini sesuai dengan *signaling theory* (Jogianto, 2013) bahwa informasi yang dipublikasikan memberikan sinyal positif bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Pelaporan arus kas dari aktivitas pendanaan berisi informasi yang meyangkut perolehan atau pelepasan aktivitas jangka panjang (aktiva tidak lancar) seperti peralatan dan bangunan, serta investasi lain yang tidak termasuk dalam setara kas. Investor dalam hal ini melihat pelaporan arus kas dari aktivitas investasi sebagai informasi yang dapat digunakan untuk pengambilan keputusan investasinya.

### **4. Pengaruh arus kas pendanaan terhadap *return* saham**

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa arus kas pendanaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham diterima. Hal ini berarti setiap peningkatan pengeluaran untuk aktivitas pendanaan akan diikuti dengan peningkatan *return* saham. Arus kas dari aktivitas pendanaan dianggap informasi yang relevan oleh investor sebagai dasar pengambilan keputusan investasi.

Penelitian yang dilakukan oleh Ginting (2012) dan Leland dan Pyle (1977) menemukan bahwa adanya aktivitas-aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan untuk meningkatkan pendanaannya merupakan sinyal yang positif bagi investor sehingga harga saham mampu terangkat naik yang pada akhirnya meningkatkan *return* saham.

Hasil ini menunjukkan bahwa semakin tinggi perubahan arus kas dari aktivitas pendanaan maka akan semakin meningkat *return* saham. Adanya aktivitas-aktivitas yang meningkatkan sumber pendanaan perusahaan seperti penerbitan obligasi maupun emisi saham baru mampu meningkatkan struktur permodalan perusahaan.

Secara teori, semakin tinggi arus kas pendanaan perusahaan maka semakin tinggi kepercayaan investor pada perusahaan tersebut, sehingga semakin besar pula nilai *return saham*. Dan sebaliknya, semakin rendah arus kas pendanaan perusahaan maka semakin kecil kepercayaan investor pada perusahaan tersebut, sehingga semakin kecil pula nilai *return saham*.

## VI. PENUTUP

### a. Simpulan

Simpulan dari penelitian ini mengenai pengaruh laba akuntansi dan komponen arus kas terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia sebagai berikut:

1. Laba akuntansi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hal ini sesuai teori *signaling* bahwa suatu perusahaan yang mempublikasikan informasinya yang mengandung nilai positif, tentu merupakan suatu informasi atau sinyal yang bagus bagi para investor, maka semakin besar laba yang diperoleh oleh perusahaan akan semakin tinggi *return* yang diharapkan pemodal. Adanya pengaruh yang positif ini mengidentifikasi bahwa semakin besar laba akuntansi perusahaan berpengaruh pada peningkatan harga saham.
2. Arus kas operasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Arus kas operasi merupakan salah satu informasi yang diperlukan oleh investor dalam suatu perusahaan, tetapi dalam penelitian ini investor merespon negatif terhadap arus kas operasi. Penulis menduga hal ini disebabkan karena, investor lebih merespon informasi lain yang dianggap lebih penting seperti informasi akan laba atau dividen sehingga tidak bereaksi terhadap informasi akan arus kas operasi perusahaan. Informasi laba dianggap lebih penting dan lebih direaksi oleh pasar dari pada informasi arus kas operasi.
3. Arus kas investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hal ini menunjukkan bahwa makin besar arus kas dari aktivitas investasi maka akan makin tinggi *Return* saham. Peningkatan investasi akan berhubungan erat dengan arus kas dimasa mendatang yang pada akhirnya akan meningkatkan harga saham. Hal ini karena adanya peningkatan investasi akan mampu memberikan arus kas tambahan bagi perusahaan.

4. Arus kas pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hal ini menunjukkan bahwa makin besar arus kas dari aktivitas investasi maka akan makin tinggi *Return* saham. Hal ini dapat terjadi karena adanya aktivitas-aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan untuk meningkatkan pendanaannya merupakan sinyal positif bagi investor sehingga harga saham mampu terangkat naik yang pada akhirnya meningkatkan *Return* saham.

**b. Saran**

Hasil menyatakan bahwa laba akuntansi dan komponen arus kas sangat penting terhadap *return* saham, maka perlu adanya perhatian lebih terhadap laba akuntansi dan komponen arus kas. Dengan demikian peneliti akan memberikan beberapa saran:

1. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan menggunakan variabel lain dan sampel seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dengan menambahkan variabel lain dan sampel sehingga hasil yang didapat lebih maksimal. Karena semakin banyak sampel yang digunakan, maka informasi data lebih valid. Variabel lain seperti likuiditas, *return on asset*, dan size perusahaan
2. Diharapkan penelitian berikutnya lebih variatif dalam memilih jenis perusahaan yang akan dijadikan sampel sehingga dapat mencerminkan reaksi pasar secara keseluruhan juga dapat berguna bagi investor yang akan menginvestasikan dananya pada perusahaan-perusahaan lain selain perusahaan manufaktur.
3. Perlu mempertimbangkan untuk menambah periode penelitian sehingga hasilnya akan lebih representatif.

**DAFTAR PUSTAKA**

- Azilia Yocelyn & Yulius Jogi Christiawan 2012, Analisis Pengaruh Perubahan Arus Kas dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham pada Perusahaan Berkapitalisasi Besar, *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol 14, No.2, Hal.81-90.
- Azilia Triyono dan Yolius Jogi Hartono, J. (2000). Hubungan Kandungan Informasi Arus Kas, Komponen Arus Kas dan Laba Akuntansi dengan Harga atau Return Saham. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*,3(1),54-68.
- Daniati & Suhairi (2006). Pengaruh Kandungan Informasi Komponen Laporan Arus Kas, Laba Kotor, dan Size Perusahaan terhadap Expected Return Saham pada Perusahaan Textile dan Automotive di Bursa Efek Jakarta. *Makalah Simposium Nasional Akuntansi IX*, Padang.
- Ferry dan Erni Eka Wati. 2004. Pengaruh Informasi Laba aliran Kas dan Komponen Aliran Kas Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Symposium Nasional Akuntansi VII*, Denpasar: 1122-1134

- Ginting, S. 2012. Analisis Pengaruh Pertumbuhan Arus Kas Dan Profitabilitas Terhadap Return Saham Pada Perusahaan LQ45 Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*. Volume 2, Nomor 01, April 2012. Hal. 39-48.
- Jugiyanto, 2000. *Teori Portofolio dan Investasi*, Edisi Kedua, Yogyakarta: BPFE
- Jogiyanto HM, 2000. Analisis dan Desain Sistem Informasi: *Pendekatan terstruktur teori dan praktis aplikasi bisnis*. Andi.Yogyakarta Hal 392.
- Leland, Hayne dan David Pyle (1977). "Information Asymetries, Financial Structure, and Financial Intermediation". *Journal of Finance*, Vol.32
- Miller, M. dan K. Rock (1985), "Devidend Policy Under Asymetric Information". *Journal Of Finance*, p.1031-1052.
- Mutia Evi, 2012. Pengaruh Informasi Laba dan Arus Kas Terhadap Harga Saham. *Jurnal Akuntansi*. Fakultas Ekonomi Univeritas Syiah Kuala Vol.1 No.1. Hal 12-22.
- Rahudiono, D. (2012). Analysis of The Effect of Accounting Earnings and Operating Cash Flow to Stock Return Manufacturing Companies Listed on Stock Exchange in Indonesia. *Students Journal of Accounting and Banking*, 1(1).
- Rohman Abdul, 2005. Pengaruh Langsung dan tidak Lansung Arus Kas dan Laba Terhadap Volume Perdagangan Saham pada Emiten di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Akuntansi dan Auditing*. Vol.1 No.1 Hal 95-111.
- Sukaartaatmadja Iswandi, 2005. Pengaruh Arus Kas Operasi dan Laba Akuntansi Terhadap Tingkat Keuntungan dan Likuiditas Saham Emitem Sektor Keuangan di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Imiah Ranggading*, Vol 5. No.2, Hal 125-132
- Trisnawati Ita, 2009. Pengaruh Economi Value Added, Arus Kas Operasi, Residual Income, Earnings, Operating Leverage dan Market Value Added Terhadap Return Saham.
- Trisnawati Widya dan Wahidahwati. 2013 Pengaruh Arus Kas Operasi, Investasi, dan Pendanaan serta Laba Bersih Terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. Vol 1 No 1.
- Wahyudi, 2003. *Pengukuran Return Saham*, *Jurnal Ekonomi, Suara Merdeka*.