
PENGARUH ARUS KAS OPERASI, LABA AKUNTANSI DAN RETURN ON ASSET TERHADAP RETURN SAHAM

Oleh :

Harry Budiantoro

Universitas YARSI Jakarta

Email : budiantoro.h@gmail.com

Hestin Agus Tantri Ningsih

STIE Kusuma Negara Jakarta

Email : tantri.keroppi@gmail.com

Shabrina Alma

Universitas YARSI Jakarta

Email : shabrinaalma123@gmail.com

Kanaya Lapae

Universitas YARSI Jakarta

Email : anaya.lapae@gmail.com

Article Info

Article History :

Received 15 May - 2022

Accepted 29 May - 2022

Available Online

30 May - 2022

Abstract

This study aims to examine the effect of operating cash flow, accounting profit and return on assets on stock returns. The sampling technique used purposive sampling with a sample of 28 LQ-45 companies listed on the IDX in 2016-2019. This study uses secondary data, namely the company's financial statements obtained from the official website of the Indonesian Stock Exchange (IDX). The analytical method used is multiple linear regression. The results showed that accounting profit had a positive effect on stock returns. Operating cash flow and return on assets have no effect on stock returns..

Keyword :

Operating Cash Flow,

Accounting Profit,

Return On Asset and

Stock Return.

1. PENDAHULUAN

Dalam sepuluh tahun terakhir, perkembangan ekonomi telah meningkat pesat. Orang melakukan transaksi ekonomi dengan berbagai cara, salah satunya melalui pasar modal, tempat mereka menginvestasikan aset atau uangnya. Dengan memperdagangkan surat berharga, pasar modal mempertemukan pihak yang kelebihan dana dan pihak yang membutuhkan dana. Pasar modal secara alternatif dapat didefinisikan sebagai pasar untuk memperdagangkan surat berharga seperti saham dan obligasi yang berjangka waktu lebih dari satu tahun (Tandelilin, 2017:5)

Menurut Keputusan Presiden Nomor 53 Tahun 1990, Bursa Efek adalah tempat pertemuan yang diselenggarakan dan digunakan untuk mengadakan penawaran jual

beli atau pertemuan perdagangan efek, termasuk sistem elektronik tanpa tempat pertemuan. Bursa Efek Indonesia (BEI) berkembang dengan pesat sehingga menjadi pilihan yang layak bagi perusahaan yang mencari lebih banyak modal. Selain menyaksikan perkembangan bursa, perubahan harga saham yang diperdagangkan juga dapat disaksikan sebagai akibat dari bertambahnya keanggotaan bursa. Perubahan harga saham dapat mengungkapkan informasi tentang apa yang terjadi di pasar saham.

Pasar modal didefinisikan oleh Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 yang mengatur tentang Pasar Modal sebagai kegiatan yang berkaitan dengan penerbitan dan perdagangan efek kepada publik, serta perusahaan publik yang terkait dengan efek. Pasar modal di Indonesia memainkan peran penting dalam perekonomian negara. Karena adanya pasar

modal, maka investor yang memiliki kelebihan dana dapat menginvestasikannya pada berbagai surat berharga dengan harapan dapat memperoleh keuntungan (Tandelilin, 2017:5)

Jumlah selisih antara harga saham periode tertentu dan periode sebelumnya ditambah dividen periode tersebut dibagi dengan harga saham periode sebelumnya adalah tingkat pengembalian saham pada saat itu (Widoatmodjo, 2015:65). Tingkat pengembalian investasi saham tetap tidak dipengaruhi oleh jumlah dividen yang dibagikan atau pergerakan harga saham. Akibatnya, tingkat pengembalian yang diharapkan digunakan untuk menghitung tingkat pengembalian yang diperoleh pemegang saham selama periode tertentu. Keinginan investor untuk mendapatkan keuntungan juga memanifestasikan dirinya dalam investasi aset keuangan. Investasi dalam aset keuangan menunjukkan kesediaan investor untuk menyumbangkan sejumlah uang tertentu sekarang sebagai ganti aliran uang di masa depan sebagai kompensasi untuk elemen waktu di mana uang itu diinvestasikan dan risiko yang dijamin. Akibatnya, investor mempertaruhkan nilai sekarang dengan imbalan nilai masa depan.

Hasil dari operasi investasi adalah *return* saham. *Realized return* (pengembalian yang terjadi atau kadang bisa disebut dengan pengembalian riil) dan pengembalian yang diantisipasi (pengembalian yang diharapkan investor) adalah dua jenis pengembalian (Jogiyanto, 2017:107). Ekspektasi pengembalian juga dapat ditemukan dalam aset keuangan. Aset keuangan menunjukkan kesiapan investor untuk menyediakan sejumlah uang sekarang sebagai ganti aliran uang di masa depan sebagai kompensasi untuk elemen waktu di mana uang itu diinvestasikan dan risiko yang diambil. Akibatnya, investor mempertaruhkan nilai sekarang dengan imbalan nilai masa depan.

Salah satu elemen yang mempengaruhi *return* saham adalah arus kas operasi. Untuk periode tertentu, laporan arus kas menunjukkan sumber utama pendapatan tunai perusahaan serta penggunaan utamanya dalam pembayaran tunai. Purwanti et al. (2015) dan Razak & Syafitri (2018) menemukan bahwa arus kas tidak berpengaruh pada perusahaan yang dianggap

oleh investor sebagai alat untuk menentukan investasi, tetapi ada juga variabel teknis dan aspek lain seperti kondisi keuangan selain alasan mendasar. Arus kas operasi tidak dapat memberikan pengaruh yang substansial terhadap pengembalian saham karena ekonomi dan politik, serta keamanan investasi, yang dapat mempengaruhi pengembalian saham tetapi belum dieksplorasi. Efek yang tidak signifikan dapat dibayangkan karena investor tidak mendasarkan keputusan investasi mereka pada statistik arus kas operasi. Kenaikan laba tidak serta merta diikuti dengan kenaikan arus kas operasi, misalnya arus kas operasi dan laba akuntansi sering menyajikan informasi yang saling bertentangan.

Selanjutnya, laba akuntansi diproyeksikan menjadi faktor yang mempengaruhi return saham. Purwanti et al. (2015), Christina & Rokhanah (2018), dan Tumbel et al. (2017) menemukan bahwa laba akuntansi berpengaruh terhadap *return* saham. Perusahaan dengan kemampuan untuk meningkatkan laba cenderung menaikkan harga saham juga. Contohnya, jika perusahaan menghasilkan lebih banyak keuntungan, maka berpotensi dapat membayar dividen yang lebih besar, yang akan berdampak menguntungkan pada *return* saham. Laba akuntansi yang terus meningkat dapat memberikan sinyal positif kepada investor tentang prospek dan kinerja perusahaan di masa depan, sehingga mereka lebih siap untuk membeli saham. Adanya aksi beli ini dapat menaikkan harga saham, sehingga menghasilkan return saham yang lebih tinggi. Sedangkan menurut temuan Razak & Syafitri (2018) dan Dana et al. (2018), laba akuntansi berdampak kecil terhadap return saham.

Rasio *return on assets* (ROA), selain laba akuntansi dan laporan arus kas sebagai informasi penting bagi investor, juga dapat memberikan informasi. Kinerja manajemen dalam memanfaatkan aset perusahaan untuk menghasilkan keuntungan diukur dengan *return on assets* (ROA). Korporasi mengantisipasi pengembalian yang sebanding dengan jumlah uang yang diinvestasikan. *Return on assets* berpengaruh kecil terhadap return saham, menurut penelitian Hariyanto & Abdurrahman (2017), Mende et al. (2017), Supriantikasari & Utami (2019), dan Mangantar et al. (2020). Pola fluktuatif ini

disebabkan karena laba bersih yang diperoleh tidak sebanding dengan jumlah aset. Penyebab lain juga bisa terjadi karena kas mengganggu terlalu tinggi, perputaran piutang perusahaan. Penyebab lainnya termasuk terlalu banyak kas mengganggu, tingkat perputaran piutang yang rendah, atau terlalu banyak aset tetap yang mengganggu atau tidak digunakan secara efektif. Akibatnya, harga saham akan menjadi lebih rendah, yang menunjukkan kinerja perusahaan yang buruk.

Investor tertarik membeli saham perusahaan LQ45 karena memiliki nilai perusahaan yang baik. Perusahaan LQ - 45 memiliki kinerja keuangan yang baik, mulai dari produktivitas yang tinggi hingga likuiditas yang baik hingga profitabilitas yang baik, serta perusahaan yang secara konsisten mencirikan dirinya memiliki pengelolaan keuangan yang baik dengan tetap memperhatikan kesejahteraan para pemegang sahamnya di samping kepentingan perusahaan. Mengingat banyaknya elemen yang mempengaruhi *return* saham, tujuan dari penelitian ini adalah untuk menentukan apakah arus kas operasi, laba akuntansi, dan *return on assets* berdampak pada *return* saham. Variabel arus kas operasi, laba akuntansi, dan *return on assets* digunakan dalam penelitian ini karena merupakan tujuan perusahaan dan juga merupakan indikator keberhasilan operasi perusahaan. Tanpa kepemilikan saham, tidak akan ada sumber daya untuk kegiatan pengembalian saham, dan akan sulit untuk membujuk investor untuk memperbaiki kondisi keuangan perusahaan.

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk melihat bagaimana arus kas operasi mempengaruhi *return* saham. Untuk mengetahui bagaimana laba akuntansi mempengaruhi pengembalian saham untuk memperkirakan dampak pengembalian aset terhadap pengembalian saham sebagian Sebagai kontribusi praktis, dimaksudkan bahwa penelitian ini akan memberikan informasi untuk membantu investor membuat keputusan investasi dan perusahaan mendorong investor untuk berinvestasi dalam bisnis.

2. KAJIAN PUSTAKA DAN PEGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori Stakeholders

Menurut (Ghozali & Chariri, 2011:409) teori *stakeholders* menegaskan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang ada hanya untuk keuntungannya sendiri, tetapi juga harus melayani semua pemangku kepentingannya (pemegang saham, kreditor, konsumen, pemasok, pemerintah, masyarakat, analis, dan pihak lain).

Tujuan utama dari teori *stakeholders* adalah untuk membantu manajemen perusahaan dalam meningkatkan penciptaan nilai sebagai konsekuensi dari tindakan yang dilakukan dan menghindari kerugian bagi *stakeholder*.

Teori Keagenan

Teori keagenan adalah interaksi atau kontak antara prinsip dan agen. Teori keagenan mendasarkan hubungan kontak antara pemegang saham atau pemilik dan manajemen atau manajer (Anthony & V.Govindarajan, 2014:10)

Asimetri informasi terjadi ketika ada ketidakseimbangan dalam distribusi informasi antara prinsipal dan agen. Manajer memiliki keinginan yang kuat untuk memanipulasi pekerjaan yang dilaporkan untuk keuntungan mereka sendiri karena ketergantungan eksternal pada angka akuntansi, kecenderungan manajemen untuk mencari keuntungan sendiri, dan tingkat asimetri informasi yang tinggi (Jensen & Meckling, 1976).

Return Saham

Return merupakan keuntungan yang dinyatakan sebagai persentase tingkat pengembalian investasi. Ketika datang untuk berinvestasi di sekuritas perusahaan, kuantitas pengembalian adalah faktor terpenting bagi investor (Gitman & Zutter, 2012:311). Menurut Martalena & Maya (2011:13), ada dua jenis keuntungan yang dapat diperoleh investor dengan membeli atau memiliki saham: yang pertama adalah dividen, yaitu pembagian pendapatan yang dilakukan oleh perusahaan dan diperoleh dari keuntungannya, yang dapat diperoleh investor dengan membeli atau memiliki saham. Laba. Dividen dibayarkan hanya setelah pemegang saham RUPS menyetujuinya. Korporasi dapat

membagikan dividen dalam bentuk dividen tunai dalam jumlah rupiah per saham, atau dividen saham, di mana setiap pemegang saham menerima dividen dalam bentuk sejumlah saham yang sama dengan jumlah saham yang dimiliki oleh pemegang saham. Dividen saham akan menaikkan nilai investasi investor.

Jenis keuntungan kedua adalah *capital gain*. Pasar sekunder menghasilkan keuntungan modal melalui perdagangan saham. *Return* saham menurut Zubir (2011:4) terdiri dari *capital gain* dan *dividend yield*. Keuntungan modal adalah selisih antara harga jual dan harga beli per saham, dan hasil dividen adalah dividen per saham dibagi dengan harga beli per saham. Pengembalian saham, menurut kepercayaan sebelumnya, termasuk dividen saham, yang diperoleh dari pendapatan perusahaan dan dibagikan oleh RUPS, serta keuntungan/kerugian modal, yang merupakan selisih antara harga pembelian awal saham dan harga jual. saham tersebut di kemudian hari.

Arus Kas

Menurut Ikatan Akuntan Indonesia dalam Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 2 Tahun 2015, arus kas adalah arus kas masuk dan arus keluar kas dan setara kas, yaitu aliran kas masuk (*cash inflow*) merupakan sumber- sumber dari mana kas diperoleh sedangkan arus kas keluar (*cash outflow*) merupakan kebutuhan kas untuk pembayaran-pembayaran (Harjito & Martono, 2012).

Arus Kas dari Operasi Entitas melaporkan arus kas dari aktivitas operasi dengan menggunakan dua metode, yaitu metode langsung dengan mengungkapkan kelompok utama penerimaan kas bruto dan pengeluaran kas bruto, sebagaimana ditentukan oleh Ikatan Akuntan Indonesia dalam Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 2 Tahun 2015. Dengan menggunakan metode tidak langsung dengan laba bersih, metode tidak langsung disesuaikan untuk memperhitungkan pengaruh transaksi non-kas, penangguhan, atau akrual dari penerimaan pembayaran tunai untuk operasi dan pos pendapatan masa lalu dan masa depan.

Data arus kas berguna untuk menentukan kemampuan perusahaan dalam memenuhi

kewajiban yang ada. Data arus kas dapat digunakan oleh kreditur dan investor untuk menganalisis potensi perusahaan untuk menghasilkan arus kas bersih di masa depan dan membandingkannya dengan tanggung jawab jangka pendek dan jangka panjang, seperti kemungkinan pembayaran dividen di masa depan. Arus kas operasi berpengaruh positif terhadap *return* saham, menurut penelitian Setia et al. (2018), Kasmiasi & Santosa (2019), serta Lestari & Jayanti (2020). Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi arus kas dari aktivitas operasi, semakin banyak investor yang mau berinvestasi, karena investor percaya bahwa semakin tinggi arus kas, semakin mudah bagi perusahaan untuk membiayai operasinya, membayar hutang, dan membayar dividen. Akibatnya, harga saham akan naik sehingga mempengaruhi laba perusahaan

H1: Arus Kas Operasi berpengaruh positif terhadap *Return* Saham.

Laba Akuntansi

Ikatan Akuntan Indonesia mendefinisikan laba akuntansi sebagai laba atau rugi suatu periode sebelum pajak dalam Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 46 ayat 7. Laba akuntansi operasional adalah selisih antara pendapatan dan transaksi yang direalisasikan selama suatu periode dengan biaya terkait (Belkaoui, 2012:101). Laba sering dilaporkan dalam laporan keuangan dan sering digunakan oleh pemegang saham dan calon investor untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan. Laba akuntansi, menurut Belkaoui (2012:102) mencakup lima karakteristik: didasarkan pada transaksi aktual, terutama yang berasal dari penjualan barang atau jasa; didasarkan pada postulat periodisasi dan mengacu pada kinerja perusahaan selama periode tertentu; didasarkan pada prinsip pendapatan, yang memerlukan pemahaman khusus tentang pengukuran dan pengakuan pendapatan; dan didasarkan pada prinsip keuntungan.

Perusahaan yang berpotensi memperoleh keuntungan cenderung menaikkan harga sahamnya. Ini berarti bahwa jika perusahaan menghasilkan lebih banyak uang, ia akan mampu membayar dividen yang lebih tinggi, meningkatkan pengembalian saham. Laba akuntansi yang terus meningkat dapat memberikan sinyal positif kepada investor

tentang prospek dan kinerja perusahaan di masa depan, sehingga membuat investor lebih tertarik untuk membeli saham. Harga saham dapat naik sebagai akibat dari pembelian ini, menghasilkan pengembalian saham yang lebih besar. Menurut penelitian Purwanti et al. (2015), Christina & Rokhanah (2018), Tumbel et al. (2017), Abbas (2019) dan Kasmiasi & Santosa (2019) menyatakan bahwa laba akuntansi berpengaruh positif terhadap return saham. Hal ini menunjukkan bahwa sebagian dari keuntungan yang diciptakan oleh operasi perusahaan akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai dividen sebagai imbalan atas investasi mereka.

H2: Laba Akuntansi berpengaruh positif terhadap Return Saham

Return on Assets (ROA)

ROA adalah rasio yang menunjukkan hasil (*return*) perusahaan dalam kaitannya dengan jumlah aset yang dimilikinya. Pengembalian investasi (ROI) juga merupakan ukuran kinerja manajemen investasi (Kasmir, 2012:202). ROA adalah bentuk rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dengan menggunakan semua asetnya saat ini (biaya yang digunakan untuk mendanai aset). Lebih lanjut, laba atas investasi menunjukkan efisiensi seluruh dana perusahaan, baik yang dipinjam maupun yang dimiliki. Hal ini menunjukkan bahwa rasio ini digunakan untuk mengevaluasi efisiensi perusahaan secara keseluruhan (Puspitaningtyas, 2020).

Rasio return on assets (ROA) dapat digunakan investor untuk memperoleh informasi. Pengembalian aset adalah metrik yang mengukur seberapa baik manajemen menggunakan aset perusahaan untuk menghasilkan laba (ROA). Perusahaan mengharapkan pengembalian yang sebanding dengan jumlah yang diinvestasikan. Menurut penelitian Rawung et al. (2017), Mayuni & Suarjaya (2018) dan Dana et al. (2018) menyatakan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap return saham. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi *return on assets* maka semakin baik kinerja suatu perusahaan. Akibatnya, investor akan lebih tertarik pada saham perusahaan.

H3 : Return On Assets berpengaruh terhadap Return Saham

3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif. Penelitian ini menggunakan populasi perusahaan LQ-45 yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2019. Teknik pengambilan sampel adalah *purposive sampling* dan didapat sampel 28 perusahaan. Penelitian ini menggunakan data sekunder yaitu laporan keuangan perusahaan yang diperoleh dari situs resmi *Indonesian Stock Exchange (IDX)*. Metode analisis yang digunakan adalah regresi linear berganda.

Pengukuran Variabel

1. Return Saham

$$R_{it} = \frac{(P_{it} - P_{it-1})}{P_{it-1}}$$

2. Arus Kas Operasi

$$AKO_{it} = \frac{(AKO_{it} - AKO_{it-1})}{AKO_{it-1}}$$

3. Laba Akuntansi

$$LAK_{it} = \frac{(LAK_{it} - LAK_{it-1})}{LAK_{it-1}}$$

4. Return On Asset (ROA)

$$ROA = \frac{\text{Laba Sebelum Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

4. HASIL DAN PEMBAHASAN Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 1. Uji Statistik Deskriptif

	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
AKO	112	-.9695	.9900	.087696	.4458839
LA	112	-.9255	1.4674	.145765	.3992780
ROA	112	.0013	.3598	.114773	.0899181
RS	112	-.5412	.6659	.041188	.2490722
Valid N (listwise)	112				

Sumber: Hasil Olahan SPSS Versi 25, 2019

Hasil uji statistik deskriptif dalam tabel di atas, diketahui jumlah data yang diolah menggunakan SPSS dari tahun 2016-2019 sebanyak 112 perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Nilai minimum variabel dependen yaitu return saham sebesar -0.5412, nilai maksimum sebesar 0.6653, nilai

mean sebesar 0.041188 dan nilai standar deviasi sebesar 0.2490722.

Uji Normalitas

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas

N	Asymp Sig.(2-tailed)
112	0.200

Sumber: Hasil Olahan SPSS Versi 25, 2019

Uji normalitas menggunakan teknik uji *kolmogorov smirnov*. Uji ini dilakukan dengan jumlah sampel 112 dan menghasilkan signifikansi 0.200 > 0.05, yang berarti data terdistribusi secara normal.

Uji Multikolinearitas

Tabel 3. Hasil uji multikolinearitas

Model	Collinearity statistics	
	Tolerance	VIF
AKO	.953	1.050
LA	.942	1.062
ROA	.977	1.024

Sumber: Hasil Olahan SPSS Versi 25, 2019

Hasil uji multikolinearitas menunjukkan bahwa pada variabel independen nilai *tolerance* > 0.10 dan nilai VIF < 10, artinya tidak terjadi masalah multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4. Hasil Uji Heterokedastisitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardize d Coefficients	T	Sig
	B	Std. Error	Beta		
Iconstant					.000
AKO	.185	.023	-.006	7.982	.95
LA	-.002	.033	-.034	-.062	.1
ROA	-.013	.037	.024	-.348	.72
	.040	.160		.250	.9
					.80
					.3

Sumber: Hasil Olahan SPSS Versi 25, 2019

Hasil pengujian heterokedastisitas menunjukkan bahwa tidak ada satupun variabel independen yang signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen nilai Absolut Ut (Abs_Ut). Hal ini terlihat dari probabilitas signifikansinya di atas

tingkat kepercayaan 5%. Jadi dapat disimpulkan model regresi tidak mengandung adanya Heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Tabel 5. Hasil Uji Normalitas

N	Asymp Sig.(2-tailed)
112	0.704

Sumber: Hasil Olahan SPSS Versi 25, 2019

Hasil Uji Normalitas menunjukkan bahwa Asymp. Sig. (2-tailed) 0,869 yang menandakan > 0,05 yang berarti H0 diterima sehingga disimpulkan bahwa residual random (acak) atau tidak terjadi autokorelasi antar nilai residual.

Uji Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 6. Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardize d Coefficients	T	Sig
	B	Std. Error	Beta		
Iconstant					.709
AKO	.014	.038	.105	.375	.26
LA	.059	.053	.229	1.110	.9
ROA	.143	.060	.003	2.404	.018
	.009	.259		.036	.8
					.97

Sumber: Hasil Olahan SPSS Versi 25, 2019

Model persamaannya adalah sebagai berikut:

$$RS = 0.014 + 0.059AKO + 0.143LA + 0.009ROA + e$$

Uji T (Parsial)

Tabel 7. Uji T

Model	Unstandardized Coefficients		Standardize d Coefficients	T	Sig
	B	Std. Error	Beta		
Iconstant					.709
AKO	.014	.038	.105	.375	.26
LA	.059	.053	.229	1.110	.9
ROA	.143	.060	.003	2.404	.018
	.009	.259		.036	.8
					.97

Sumber: Hasil Olahan SPSS Versi 25, 2019

Berdasarkan hasil uji t parsial maka Arus kas operasi dalam mendeteksi pengaruhnya terhadap return saham memperlihatkan koefisien regresi (B) sebesar 0.059 dan menunjukkan t hitung < t tabel sebesar $1.110 < 1.98217$ dengan tingkat signifikansi sebesar $0.269 > 0.05$ maka H_{a1} ditolak dan H_{01} diterima artinya arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Laba akuntansi dalam mendeteksi pengaruhnya terhadap return saham memperlihatkan koefisien regresi (B) sebesar 0.143 dan menunjukkan t hitung > t tabel sebesar $2.404 > 1.98217$ dengan tingkat signifikansi sebesar $0.018 < 0.05$ maka H_{a2} diterima dan H_{02} ditolak artinya laba akuntansi berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Return on asset dalam mendeteksi pengaruhnya terhadap return saham memperlihatkan koefisien regresi (B) sebesar 0.009 dan menunjukkan t hitung < t tabel sebesar $0.036 < 1.98217$ dengan tingkat signifikansi sebesar $0.971 > 0.05$ maka H_{a3} ditolak dan H_{03} diterima artinya ROA tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Uji Koefisien Determinasi

Tabel 8. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	.272	.074	.048

Sumber: Hasil Olahan SPSS Versi 25, 2019

Hasil uji koefisien determinasi menunjukkan nilai *Adjusted R²* sebesar 0.074, ini artinya besarnya pengaruh variabel independen menyumbang 7,4%. Sisanya 92,6% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak termasuk dalam model ini.

Pembahasan

Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap *Return* Saham

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan nilai t hitung < t tabel sebesar $1.110 < 1.98217$ dengan tingkat signifikansi sebesar $0.269 > 0.05$ dan koefisien regresi (B) menunjukkan hasil yaitu 0.014 artinya setiap kenaikan variabel arus kas operasi maka akan meningkatkan return saham sebesar 0.014

dengan arah positif. Berdasarkan hasil statistik tersebut maka H_{01} diterima dan H_{a1} ditolak artinya arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap return saham

Hasil penelitian ni sejalan dengan Purwanti et al. (2015), Razak & Syafitri (2018), Tumbel et al. (2017), Rochim & Ghoniyah (2017), Dana et al. (2018), dan Yuliarti & Diyani (2018) arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap return saham, tetapi tidak sejalan dengan penelitian Kasmiasi & Santosa (2019) yang mengungkapkan arus kas operasi berpengaruh positif terhadap return saham. Hal ini karena investor tidak mempertimbangkan laporan arus kas operasi saat membuat keputusan investasi, kenaikan laporan arus kas operasi tidak berdampak pada pembelian saham investor, dan karenanya tidak berdampak pada pengembalian saham.

Pengaruh Laba Akuntansi Terhadap *Return* Saham

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan nilai t hitung > t tabel sebesar $2.404 > 1.98271$ dengan tingkat signifikansi sebesar $0.018 < 0.05$ dan koefisien regresi (B) menunjukkan hasil yaitu 0.059. Berdasarkan hasil statistik tersebut maka H_{02} ditolak dan H_{a2} diterima artinya laba akuntansi berpengaruh positif terhadap return saham. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dan pemaparan analisis diatas maka dapat disimpulkan bahwa variabel laba akuntansi berpengaruh positif terhadap return saham.

Hasil penelitian ni sejalan dengan Purwanti et al. (2015), Christina & Rokhanah (2018), Tumbel et al. (2017), Abbas (2019) dan Kasmiasi & Santosa (2019) menyimpulkan bahwa laba akuntansi berpengaruh positif terhadap return saham, tetapi tidak sejalan dengan penelitian Razak & Syafitri (2018) dan Dana et al. (2018) yang mengungkapkan laba akuntansi tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini disebabkan oleh kenyataan bahwa pendapatan atau keuntungan yang diperoleh dari kegiatan operasional perusahaan akan diserahkan kepada pemegang saham sebagai imbalan untuk menanamkan modalnya di perusahaan, yang dikenal sebagai dividen. Selain capital gain, dividen merupakan salah satu komponen yang membentuk return saham

setelahnya. Perusahaan yang menghasilkan laba lebih tinggi secara teoritis harus dapat membayar dividen yang lebih tinggi. Pengembalian yang diperoleh pemegang saham akan meningkat seiring dengan peningkatan dividen yang diterima.

Pengaruh *Return On Asset* Terhadap *Return Saham*

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan nilai t hitung $< t$ tabel sebesar $0.036 < 1.98217$ dengan tingkat signifikansi sebesar $0.971 > 0.05$ dan koefisien regresi (B) menunjukkan hasil yaitu 0.009. Berdasarkan hasil statistik tersebut maka H_0 diterima dan H_1 ditolak artinya *return on asset* tidak berpengaruh terhadap *return saham*. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dan pemaparan analisis diatas maka dapat disimpulkan bahwa variabel *return on asset* tidak berpengaruh terhadap *return saham*.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Hariyanto & Abdurrahman (2017), Mende et al. (2017), Putra et al. (2018), Supriantikasari & Utami (2019) dan Mangantar et al. (2020) yang menyimpulkan bahwa *return on asset* tidak berpengaruh terhadap *return saham*, tetapi tidak sejalan dengan penelitian (Dana et al., 2018) yang mengungkapkan *return on asset* berpengaruh positif terhadap *return saham*. Pola fluktuatif ini disebabkan karena laba bersih yang diperoleh tidak sebanding dengan jumlah aset. Penyebab lainnya termasuk terlalu banyak kas mengganggu, tingkat perputaran piutang yang rendah, atau terlalu banyak aset tetap yang mengganggu atau tidak digunakan secara efektif. Akibatnya, harga saham menjadi lebih rendah, berimplikasi pada kinerja perusahaan yang buruk.

5. KESIMPULAN

Berdasarkan analisis dan pembahasan serta hipotesis yang telah dilakukan dan telah diuji, maka dapat diambil kesimpulan :

1. Arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap *return saham*. Hal ini karena investor tidak mempertimbangkan laporan arus kas operasi ketika membuat keputusan investasi, peningkatan laporan arus kas operasi

- tidak berpengaruh pada pembelian saham investor, dan dengan demikian tidak berpengaruh pada *return saham*
2. Laba akuntansi berpengaruh positif terhadap *return saham*. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang menghasilkan laba lebih tinggi berpotensi dapat menawarkan dividen yang lebih tinggi. Pengembalian pemegang saham akan meningkat seiring dengan dividen mereka
3. *Return on asset* tidak berpengaruh terhadap *return saham*. Hal ini menunjukkan bahwa tren saat ini merupakan tren yang fluktuatif, yang mungkin saja terjadi karena laba bersih yang dihasilkan tidak sebanding dengan jumlah aset

6. REFERENSI

- Abbas, D. S. (2019). *Effect of Accounting Profit, Operating Cash Flow, investment Cash Flow, Financing Cash Flow and Net Profit Margin On Return Of Sahres*. <https://doi.org/10.17605/OSF.IO/8TMUN>
- Anthony, R. ., & V.Govindarajan. (2014). *Management Control System 8th Edition International Student Edition*. Richard D. Irwin nc.
- Belkaoui, A. R. (2012). *Accounting Theory Edisi Kelima*. Salemba Empat.
- Christina, & Rokhanah, W. (2018). Analisis Pengaruh Laba Akuntansi Dan Arus Kas Operasi Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017). *Jurnal Liabilitas*, 3(2), 35–54. <https://doi.org/10.54964/liabilitas.v3i2.38>
- Dana, K. S., Purnami, A. A. S., & Gir, N. P. R. (2018). Pengaruh Komponen Arus Kas, Laba Perusahaan dan Return On Assets terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur (Consumer Goods) yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2016. *Warmadewa Economic Development Journal*, 1(1), 41–48. <https://doi.org/10.22225/wedj.1.1.1118>
- Ghozali, ., & Chariri, A. (2011). *Teori Akuntansi*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

- Gitman, L. ., & Zutter, C. . (2012). *Principles of Managerial Finance. 13e*. Pearson.
- Hariyanto, D., & Abdurrahman. (2017). Pengaruh Return On Asset, Return on Equity dan Earning Per Share Terhadap Return Saham Pada Perusahaan yang Terdapat Dalam Indeks Kompas 100. *Jurnal Manajemen MOTIVASI*, 13(1), 844–849. <https://doi.org/10.29406/jmm.v13i1.565>
- Harjito, & Martono. (2012). *Manajemen Keuangan Edisi ke-2*. Ekonisia.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*.
- Jogiyanto. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis investasi (Edisi ke 10)*. BPF.
- Kasmiasi, M., & Santosa, P. W. (2019). The effect of earning nformation, cash flow components, and financing decision on stock returns: empirical evidence on Indonesia stock exchange. *Journal of Economics, Business, and Accountancy Ventura*, 22(2), 157–166. <https://doi.org/10.14414/jebav.v22i2.1638>
- Kasmir. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. PT. Raja Grafindo Persada.
- Lestari, U. P., & Jayanti, F. D. (2020). Pendeteksian Kecurangan Laporan Keuangan Dengan Analisis Fraud Pentagon. *Journal of Accounting*, 8(1), 38–49.
- Mangantar, A. A. ., Mangantar, M., & Baramuli, D. N. (2020). Pengaruh Return On Asset, Return On Equity dan Debt To Equity Ratio Terhadap Return Saham Pada Perusahaan sub-sektor Food and Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA*, 8(1), 272–281. <https://doi.org/10.35794/emba.v8i1.27527>
- Martalena, & Maya. (2011). *Pengantar Pasar Modal*. Andi Yogyakarta.
- Mayuni, . A. ., & Suarjaya, G. (2018). Pengaruh ROA, Firm Size, EPS dan PER Terhadap Return Saham Pada Sektor Manufaktur di BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(8), 4063–4093. <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2018.v7.i08.p2>
- Mende, S., Rate, P. Van, & Tulung, J. (2017). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas Dan Rentabilitas Terhadap Return Saham Perusahaan Sektor Properti Dan Real Estate Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015. *Jurnal EMBA*, 5(2), 2193–2202. <https://doi.org/10.35794/emba.5.2.2017.16517>
- Purwanti, S., Chomsatu, Y., & W, E. M. (2015). Pengaruh Laba Akuntansi dan Arus Kas Terhadap Return Saham Terhadap Perusahaan Listing di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 16(1), 113–123. <https://doi.org/10.29040/jap.v16i01.27>
- Puspitaningtyas, A. (2020). Pengaruh Debt To Equity Ratio Dan Return On Assets Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Bisnis Krisnadwipayana*, 8(2), 57–62. <https://doi.org/10.35137/jmbk.v8i2.423>
- Putra, F. L., Nurlaela, S., & Samrotun, Y. C. (2018). Effect of Return on Asset, Return on Equity, Debt to Equity Ratio to Return Stock Company Property and Real Estate n Indonesia Stock Exchange. *The 2nd International Conference on Technology, Education, and Social Science 2018 (The 2nd CTESS 2018)*, 133–140.
- Rawung, F. E., Alexander, S. W., & Kalalo, M. Y. B. (2017). Pengaruh Arus Kas Operasi dan Return On Asset Terhadap Return Saham Studi Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi Going Concern*, 12(1), 29–41. <https://doi.org/10.32400/gc.12.01.17134.2017>
- Razak, L. A., & Syafitri, R. (2018). Pengaruh Laba Akuntansi, Total Arus Kas, dan Net Profit Margin Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2016. *Jurnal Akun Nabelo: Jurnal Akuntansi Netral, Akuntabel, Objektif*, 1(1), 33–45. <https://doi.org/10.22487/j26223090.2018.v1.i1.10483>
- Rochim, R., & Ghoniyah, N. (2017). Analysis On The Effect of Current Ratio, Cash flow From Operation to Debt, Firm Size and Return on Equity on Stock Return.

- International Journal of Islamic Business Ethics*, 2(3), 41–51.
<https://doi.org/10.30659/ijibe.2.3.41-51>
- Setia, M., Purwanto, N., & Wahyu, S. S. (2018). Pengaruh Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi dan Return On Equity (ROE) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*, 6(2), 1–13.
<https://doi.org/10.21067/jrma.v6i2.4219>
- Supriantikasari, N., & Utami, E. S. (2019). No Title. *Jurnal Riset Akuntansi Mercu Buana*, 5(1), 49–66.
<https://doi.org/10.26486/jramb.v5i1.814>
- Tandelilin, E. (2017). *Pasar Modal Manajemen Portofolio & investasi*. PT. Kanisius.
- Tumbel, G. A., Tinangon, J., & Walandouw, S. K. (2017). Pengaruh Laba Akuntansi Dan Arus Kas Operasi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sektor ndustri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBRA*, 5(1), 173–183.
<https://doi.org/10.35794/emba.5.1.2017.15539>
- Widoatmodjo, S. (2015). *Sehat investasi di Pasar Modal Edisi Revisi*. PT. Jurnalindo Aksara Grafika.
- Yuliarti, A., & Diyani, L. A. (2018). The Effect of Firm Size, Financial Ratios and Cash Flow On Stock Return. *The Indonesian Accounting Review*, 8(2), 229–243.
<https://doi.org/10.14414/tiar.v8i2.1313>
- Zubir, Z. (2011). *Manajemen Portofolio (Penerapannya dalam investasi Saham)*. Salemba Empat.