

PENGARUH ARUS KAS DAN PERTUMBUHAN LABA TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SUB PENGOLAHAN INDUSTRI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

PERIODE 2010-2015

Oleh

Jessica Clara Diana Octavitia dan Sudarman

ABSTRAK

Tujuan yang diinginkan dari kegiatan penelitian ini adalah untuk menguji dan menganalisis pengaruh Arus Kas Aktivitas Operasi, Arus Kas Aktivitas Investasi, Arus Kas Aktivitas Pendanaan dan Pertumbuhan Laba terhadap Return Saham pada perusahaan manufaktur Sub Pengolahan Industri yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Dalam Penelitian ini yang menjadi populasi adalah seluruh Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang mempublikasikan laporan keuangan yang telah diaudit per 31 Desember secara konsisten dan lengkap dari tahun ke tahun 2010 – 2015.

Populasi dalam penelitian ini sebanyak 24 perusahaan dan sampel penelitian yang memenuhi kriteria yang telah ditetapkan adalah sebanyak 23 Perusahaan dari tahun 2010 – 2015.

Hasil penelitian ini menunjukkan ada pengaruh signifikan antara Arus Kas Aktivitas Operasi terhadap Return Saham adalah sebesar $2,509 > t \text{ tabel} = 1,656$ dan nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05 yaitu sebesar 0,013 ; ada pengaruh signifikan antara Arus Kas Aktivitas Investasi terhadap Return Saham adalah sebesar $3,667 > t \text{ tabel} = 1,656$ dan nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05 yaitu sebesar 0,000 ; tidak ada pengaruh signifikan antara Arus Kas Aktivitas Pendanaan terhadap Return Saham adalah sebesar $0,261 < t \text{ tabel} = 1,656$ dan nilai probabilitas lebih besar dari 0,05 yaitu sebesar 0,794 dan ada pengaruh signifikan antara Pertumbuhan Laba Terhadap Return Saham adalah sebesar $9,727 > t \text{ tabel} = 1,656$ dan nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05 yaitu sebesar 0,000.

Kata Kunci : Arus Kas Aktivitas Operasi, Arus Kas Aktivitas Investasi, Arus Kas Aktivitas Pendanaan, Pertumbuhan Laba dan Return Saham

I. PENDAHULUAN

1. Latar Belakang Masalah

Menurut PSAK No.1 (2015:3) Tujuan laporan keuangan adalah “memberikan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja keuangan dan arus kas entitas yang bermanfaat bagi sebagian besar kalangan pengguna laporan dalam pembuatan keputusan ekonomi.” Laporan keuangan juga menunjukkan hasil pertanggungjawaban manajemen atas penggunaan sumber daya yang dipercayakan kepada mereka

Wijaya (2010) dalam Susanti (2010) menyebutkan bahwa tujuan utama sebuah perusahaan adalah meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Manajer sebagai pengelola perusahaan diharapkan dapat mengoptimalkan nilai perusahaan serta mampu melakukan pengelolaan perusahaan dengan efektif dan efisien. Peningkatan nilai perusahaan dapat dilihat dari pergerakan harga saham yang stabil

dan cenderung meningkat dalam jangka panjang. Manajer bertugas membuat berbagai kebijakan keuangan yang berkaitan dengan aktivitas operasional perusahaan. Dengan aktivitas operasional yang baik diharapkan kinerja perusahaan akan meningkat sehingga nilai perusahaan juga akan meningkat. Peningkatan nilai perusahaan berarti kenaikan kesejahteraan pemegang saham. Bagi perusahaan publik peningkataan nilai ini terlihat dari *return* saham yang meningkat sebagai respon pasar akan kinerja perusahaan. Salah satu indikator untuk menilai kinerja perusahaan adalah laba Wijaya (2010) dalam Susanti (2010). Pengumuman akan laba menjadi informasi yang penting bagi investor dalam menentukan investasinya. Pasar modal akan bereaksi terhadap pengumuman laba akan terlihat pada naik atau turunnya harga saham perusahaan yang akan berpengaruh terhadap *return* yang diperoleh oleh investor.

Perusahaan Manufaktur memiliki prospek yang baik dalam bisnis serta memiliki pangsa pasar yang cukup luas, karena kebutuhan masyarakat akan produk-produknya setiap saat selalu ada sehingga tingkat keuntungan yang dapat diraih perusahaan ini juga diperkirakan selalu meningkat. Pemilihan perusahaan manufaktur ini juga dikarenakan dalam mengumpulkan dana untuk aktivitasnya berkaitan erat dengan arus kas dan laba perusahaan sehingga diharapkan tingkat pengembalian *return* akan meningkat pula.

Penelitian yang dilakukan oleh Azilia Yocelyn dan Yulius Jogi Christiawan (2012) komponen-komponen arus kas tidak berpengaruh secara signifikan maupun parsial terhadap *return* saham tetapi pertumbuhan laba berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham, penelitian tersebut dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, penelitian ini dilakukan untuk menguji kembali komponen-komponen tersebut dan untuk mendapatkan hasil yang berbeda dari penelitian terdahulu.

Berdasarkan uraian diatas, melatar belakangi peneliti memilih judul : **“Pengaruh Arus Kas dan Pertumbuhan Laba Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sub Pengolahan Industri yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2010 - 2015”**.

2. Rumusan Masalah

Atas dasar uraian tersebut diatas, maka rumusan masalan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah Arus Kas dari Aktivitas Operasi berpengaruh terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Sub Pengolahan Industri yang Terdaftar di BEI periode tahun 2010 – 2015 ?
2. Apakah Arus Kas dari Aktivitas Investasi berpengaruh terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Sub Pengolahan Industri yang Terdaftar di BEI periode tahun 2010 – 2015 ?
3. Apakah Arus Kas dari Aktivitas Pendanaan berpengaruh terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Sub Pengolahan Industri yang Terdaftar di BEI periode tahun 2010 – 2015 ?

4. Apakah Pertumbuhan Laba berpengaruh terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Sub Pengolahan Industri yang Terdaftar di BEI periode tahun 2010 – 2015 ?

3. Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai dari penelitian ini adalah :

1. Untuk menganalisa pengaruh Arus Kas dari Aktivitas Operasi berpengaruh terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI periode tahun 2010 – 2015 ?
2. Untuk menganalisa pengaruh Arus Kas dari Aktivitas Investasi berpengaruh terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI periode tahun 2010 – 2015 ?
3. Untuk menganalisa pengaruh Arus Kas dari Aktivitas Pendanaan berpengaruh terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI periode tahun 2010 – 2015 ?
4. Untuk menganalisa pengaruh Pertumbuhan Laba berpengaruh terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI periode tahun 2010 – 2015 ?

II. LANDASAN TEORI

1. Laporan Arus Kas

Laporan arus kas pada dasarnya merupakan laporan atas hasil dan penggunaan kas dan setara kas. Banyak aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan, membayar gaji, membayar kewajiban, melakukan pembelian, memproduksi, melakukan investasi dan sebagainya. Semua kegiatan yang dilakukan oleh perusahaan membutuhkan beban baik kas dan setara kas maupun non kas. Kegiatan perusahaan yang membutuhkan kas dirangkum dalam laporan arus kas.

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

Menurut PSAK No.2 (2015:5) Arus kas adalah arus masuk dan arus keluar kas atau setara kas. Laporan arus kas merupakan revisi dari mana uang kas diperoleh perusahaan dan bagaimana mereka membelanjakannya. Laporan arus kas merupakan ringkasan dari penerimaan dan pengeluaran kas perusahaan selama periode tertentu (biasanya satu tahun buku). Laporan arus kas (cash flow) mengandung dua macam aliran/ arus kas yaitu :

1. Cash inflow

Cash inflow adalah arus kas yang terjadi dari kegiatan transaksi yang melahirkan keuntungan kas (penerimaan kas). Arus kas masuk (cash inflow) terdiri dari:

- Hasil penjualan produk/ jasa perusahaan.
- Penagihan piutang dari penjualan kredit.
- Penjualan aset tetap yang ada.
- Penerimaan investasi dari pemilik atau saham bila perseroan terbatas.
- Pinjaman/hutang dari pihak lain.
- Penerimaan sewa dan pendapatan lain.

2. Cash out flow

Cash out flow adalah arus kas yang terjadi dari kegiatan transaksi yang mengakibatkan beban pengeluaran kas. Arus kas keluar (cash out flow) terdiri dari:

- Pengeluaran biaya bahan baku, tenaga kerja langsung dan biaya pabrik lain-lain.
- Pengeluaran biaya administrasi umum dan administrasi penjualan.
- Pembelian aset tetap.
- Pembayaran hutang-hutang perusahaan.
- Pembayaran kembali investasi dari pemilik perusahaan.
- Pembayaran sewa, pajak, deviden, bunga dan pengeluaran lain-lain.

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.

Apabila perusahaan membuat laporan arus kas, maka penggunaan akan lebih mengetahui kegunaan kas yang ada dalam perusahaan. Berapa bagian yang digunakan untuk operasi, berapa bagian yang digunakan untuk pendanaan, dan berapa bagian yang digunakan untuk investasi. Penggunaan laporan keuangan dapat menilai apakah perusahaan tepat dalam menggunakan kas yang dimilikinya. Penggunaan laporan keuangan perusahaan dapat secara langsung melihat pada bottom line. Apakah kas yang dihasilkan dan digunakan perusahaan pada periode tersebut positif atau negatif. Apabila arus kas negatif menunjukkan bahwa pengeluaran kas (baik operasi, investasi, ataupun pendanaan) lebih besar daripada pemasukan (hasil yang diperoleh dari aktivitas operasi, investasi, ataupun pendanaan).

Komponen Laporan Arus Kas

Laporan arus kas ini memberikan informasi yang relevan tentang penerimaan dan pengeluaran kas dari perusahaan dari suatu periode tertentu, dengan mengklasifikasikan transaksi berdasarkan pada kegiatan operasi, investasi dan pendanaan. Menurut PSAK No.2 (2015:9) Laporan arus kas harus melaporkan arus kas selama periode tertentu yang diklasifikasikan sebagai berikut:

1. Aktivitas Operasi

Aktivitas operasi menimbulkkan pendapatan dan beban dari operasi utama suatu perusahaan. Karena itu aktivitas operasi mempengaruhi laporan laba rugi, yang dilaporkan dengan dasar akrual. Sedangkan laporan arus kas melaporkan dampaknya terhadap kas. Arus masuk kas terbesar dari operasi berasal dari pengumpulan kas dari langganan. Arus masuk kas yang kurang penting adalah penerimaan bunga atas pinjaman dan dividen atas investasi saham. Arus keluar kas operasi meliputi pembayaran terhadap pemasok dan karyawan, serta pembayaran bunga dan pajak. Menurut (Triyono & Hartono, 2000) dalam Hamzah (2010) Arus kas operasi merupakan aktivitas penghasil utama perusahaan dan aktivitas lain selain investasi dan pendanaan. Untuk mencari arus kas operasi, dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Arus Kas Aktivitas Operasi} = \frac{\text{AKO}_t - \text{AKO}_{t-1}}{\text{AKO}_{t-1}}$$

Keterangan :

- AKO_t : Arus Kas Operasi periode sekarang
- AKO_{t-1} : Arus Kas Operasi periode sebelumnya

2. Aktivitas Investasi

Aktivitas investasi meningkatkan dan menurunkan aset jangka panjang yang digunakan perusahaan untuk melakukan kegiatannya. Pembelian atau penjualan aset tetap seperti tanah, gedung, atau peralatan merupakan kegiatan investasi, atau dapat pula berupa pembelian atau penjualan investasi dalam saham atau obligasi dari perusahaan lain. Pada laporan arus kas kegiatan investasi mencakup lebih dari sekedar pembelian dan penjualan aset yang digolongkan sebagai investasi di neraca. Pemberian pinjaman juga merupakan suatu kegiatan investasi karena pinjaman menciptakan piutang kepada peminjam. Pelunasan pinjaman tersebut juga dilaporkan sebagai kegiatan investasi pada laporan arus kas. Menurut (Triyono & Hartono, 2000) dalam Hamzah (2010) Arus kas investasi merupakan aktivitas yang menyangkut perolehan atau pelepasan aset jangka panjang (aset tidak lancar) serta investasi lain yang tidak termasuk dalam setara kas, mencakup aktivitas meminjamkan uang dan mengumpulkan piutang serta memperoleh dan menjual investasi dan aset jangka panjang. Untuk mencari arus kas investasi, dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Arus Kas Aktivitas Investasi} = \frac{\text{AKI}_t - \text{AKI}_{t-1}}{\text{AKI}_{t-1}}$$

Keterangan :

- AKI_t : Arus Kas Investasi periode sekarang
- AKI_{t-1} : Arus Kas Investasi periode sebelumnya

3. Aktivitas Pendanaan

Aktivitas pendanaan meliputi kegiatan untuk memperoleh kas dari investor dan kreditur yang diperlukan untuk menjalankan dan melanjutkan kegiatan perusahaan. Kegiatan pendanaan mencakup pengeluaran saham, peminjaman uang dengan mengeluarkan wesel bayar dan pinjaman obligasi, penjualan saham perbendaharaan, dan pembayaran terhadap pemegang saham seperti dividen dan pembelian saham perbendaharaan. Pembayaran terhadap kreditur hanyalah mencakup pembayaran pokok pinjaman. Menurut (Triyono & Hartono, 2000), dalam Hamzah (2010) Arus kas pendanaan merupakan aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah serta komposisi ekuitas dan pinjaman perusahaan. Untuk mencari arus kas Pendanaan, dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Arus Kas Aktivitas Pendanaan} = \frac{\text{AKP}_t - \text{AKP}_{t-1}}{\text{AKP}_{t-1}}$$

Keterangan :

- AKP_t : Arus Kas pendanaan periode sekarang
- AKP_{t-1} : Arus Kas Pendanaan periode sebelumnya

Metode Penyusunan Laporan Arus Kas

Menurut PSAK 2 (2015 : paragraf 18) ada dua metode yang dapat dilakukan untuk menyusun laporan arus kas, yakni:

1. Metode Langsung

Dalam metode langsung, penerimaan dan pengeluaran kas dilaporkan dari aktivitas operasi. Perbedaan dari dua jumlah tersebut adalah arus kas bersih dari aktivitas operasi. Dengan kata lain, dalam metode langsung dilakukan pengurangan penerimaan dan pengeluaran kas.

2. Metode Tidak Langsung

Metode tidak langsung dilakukan dengan cara mengubah laba bersih menjadi arus kas bersih dari aktivitas operasi. Dengan kata lain, metode tidak langsung dilakukan dengan cara menghilangkan dampak akrual atau estimasi dan pos yang tidak mempengaruhi kas dari laba bersih.

Manfaat Laporan Arus Kas

Menurut Kieso (2012 : 1436) manfaat yang dapat diberikan dengan adanya laporan arus kas adalah:

1. Kemampuan entitas untuk menghasilkan arus kas masa depan. Tujuan utama dari pelaporan keuangan untuk memberikan informasi yang dapat digunakan dalam memprediksi jumlah, waktu, dan ketidakpastian arus kas masa depan. Dengan memeriksa hubungan antara pos - pos seperti penjualan dan arus kas bersih dari aktivitas operasi, atau arus kas bersih dari operasi dan peningkatan atau penurunan kas, dapat dilakukan prediksi arus kas yang lebih baik dibandingkan dengan menggunakan data dengan basis akrual saja

2. Kemampuan entitas untuk membayar dividen dan memenuhi kewajiban. Tanpa uang yang memadai, perusahaan tidak dapat membayar karyawan, melunasi utang, membayar dividen, atau memperoleh peralatan. Sebuah laporan arus kas menunjukkan dari mana kas perusahaan berasal dan bagaimana perusahaan menggunakan kas tersebut. Karyawan, kreditur, pemegang saham, dan pelanggan sangat tertarik pada pernyataan ini, karena laporan ini sendiri menunjukkan aliran uang di dalam bisnis
3. Penyebab perbedaan antara laba bersih dan arus kas bersih dari kegiatan operasi. Angka laba bersih merupakan hal yang penting, karena memberikan informasi tentang keberhasilan atau kegagalan sebuah perusahaan bisnis dari suatu periode ke periode lainnya. Namun beberapa orang telah menyatakan kritik atas laba bersih menurut dasar akrual karena harus membuat estimasi untuk mendapatkan angka laba bersih itu. Sebagai akibatnya, keandalan angka laba bersih sering diragukan. Hal ini tidak akan terjadi dengan kas. Jadi, pembaca laporan keuangan akan mendapat manfaat dengan mengetahui penyebab perbedaan antara laba bersih dan arus kas bersih dari kegiatan operasi, kemudian mereka dapat menilai keandalan angka laba itu.
4. Transaksi investasi dan pembiayaan yang melibatkan kas dan non kas selama suatu periode. Dengan memeriksa kegiatan investasi perusahaan (pembelian dan penjualan aset selain dari produknya) dan kegiatan pembiayaannya (peminjaman dan pelunasan pinjaman, investasi oleh pemilik, dan distribusi kepada pemilik), seseorang pembaca laporan keuangan dapat memahami dengan lebih baik mengapa aset dan kewajiban bertambah atau berkurang selama suatu periode. Satu hal yang penting bila dilihat dari manfaat laporan arus kas di atas, informasi arus kas digunakan untuk melihat keberhasilan atau kegagalan sebuah perusahaan, dalam hal ini nilai perusahaan, karena informasi yang dihasilkan oleh laporan arus kas terbebas dari unsur – unsur estimasi yang sering kali ditemukan di dalam laba bersih

2. Pertumbuhan Laba

Peningkatan laba yang stabil dari suatu perusahaan menunjukkan bahwa pertumbuhan laba perusahaan baik. Kinerja perusahaan yang baik mendorong pertumbuhan laba dan sebaliknya kinerja perusahaan yang buruk menyebabkan penurunan laba. Penggunaan laporan keuangan untuk mengetahui tingkat pertumbuhan laba suatu perusahaan menjadi penting karena akan menentukan besarnya tingkat pengembalian kepada pemegang saham atau bagi calon investor untuk mengambil keputusan apakah akan melakukan investasi di perusahaan tersebut (Sirusdi, 2014).

Pertumbuhan laba yang diperoleh dapat menjadi indikator penilaian kinerja perusahaan. Apabila kinerja keuangan perusahaan menunjukkan prospek yang baik, maka sahamnya akan diminati investor dan harganya meningkat. Menurut Achmad (2007) perusahaan yang memiliki pertumbuhan laba mempunyai kesempatan yang lebih menguntungkan dalam mendanai investasinya secara internal. Dimana perusahaan dengan pertumbuhan laba akan memiliki jumlah aktiva yang besar sehingga memberikan peluang lebih besar didalam menghasilkan profitabilitasnya. Menurut Hanafi dan Halim

(2003) menyatakan bahwa pertumbuhan laba dipengaruhi oleh beberapa faktor, antara lain:

- a. Besarnya perusahaan
Semakin besar perusahaan, maka ketetapan pertumbuhan laba yang diharapkan semakin tinggi.
- b. Umur perusahaan
Perusahaan yang baru berdiri kurang memiliki pengalaman dalam meningkatkan laba, sehingga ketetapan pertumbuhannya masih rendah.
- c. Tingkat leverage
Bila perusahaan memiliki tingkat hutang yang tinggi, maka manajer cenderung memanipulasi laba sehingga dapat mengurangi ketetapan pertumbuhan laba.
- d. Tingkat penjualan
Tingkat penjualan dimasa lalu yang tinggi, maka semakin tinggi tingkat penjualan dimasa yang akan datang sehingga pertumbuhan laba semakin tinggi.
- e. Perubahan laba masa lalu
Semakin besar pertumbuhan laba masa lalu, semakin tidak pasti laba yang akan diperoleh dimasa mendatang.

Pertumbuhan laba merupakan kenaikan laba atau penurunan laba per tahun. Perubahan kenaikan atau penurunan itu akan mempengaruhi kebijakan keuangan untuk kegiatan selanjutnya, seperti kebijakan mengenai deviden, pembayaran kewajiban, penyisihan, investasi, dan menjaga kelangsungan kegiatan perusahaan. Pertumbuhan laba dihitung dengan cara mengurangkan laba periode sekarang dengan laba periode sebelumnya kemudian dibagi dengan laba pada periode sebelumnya (Warsidi dan Agus Pramuka, 2000). Indikator pertumbuhan laba yang digunakan adalah laba sebelum pajak. Penggunaan laba sebelum pajak sebagai indikator pertumbuhan laba dimaksudkan untuk menghindari pengaruh penggunaan tarif pajak yang berbeda tiap periode tahun. Perusahaan yang berkembang adalah perusahaan yang mengalami peningkatan pertumbuhan laba dalam usahanya dari tahun ketahun. Pertumbuhan laba perusahaan diukur dari perubahan laba perusahaan tahun ini dibanding dengan tahun sebelumnya. Menurut Warsidi dan Agus Pramuka (2000) dapat dituliskan dengan rumus :

$$\text{Pertumbuhan Laba} = \frac{\text{Laba sebelum pajak}_t - \text{Laba sebelum pajak}_{t-1}}{\text{Laba sebelum pajak}_{t-1}}$$

Keterangan :

Laba sebelum pajak_t : laba sebelum pajak periode sekarang

Laba sebelum pajak_{t-1} : laba sebelum pajak periode sebelumnya

3. Return Saham

Return saham disebut juga sebagai pendapatan saham dan merupakan perubahan nilai harga saham, yang berarti bahwa semakin tinggi perubahan

harga saham maka semakin tinggi return yang dihasilkan. Return adalah keuntungan yang dinikmati pemodal atas investasinya. Dengan adanya keuntungan yang dapat dinikmati seorang investor akan tertarik untuk melakukan investasi baik jangka pendek maupun jangka panjang. Menurut Jogiyanto (2003), return dibedakan menjadi dua yaitu: Return realisasi merupakan return yang telah terjadi berupa *capital gain*. Return ekspektasi merupakan return yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa yang akan datang yang berupa *dividen*.

Motif pemodal atau investor menanamkan dananya pada sekuritas adalah mendapatkan *return* (tingkat pengembalian) yang dimaksimalkan dengan resiko tertentu atau memperoleh *return* tertentu pada resiko yang minimal. Dalam melakukan investasi sekuritas saham, investor akan memilih saham perusahaan mana yang akan memberikan *return* tinggi.

Return merupakan tingkat keuntungan atau pendapatan yang diperoleh dari investasi dalam instrumen investasi surat berharga saham. Return yang telah terjadi dinamakan actual return. Sedangkan rata-rata return yang diharapkan mampu dihasilkan oleh investor di masa mendatang berdasarkan analisis adalah *expected return*. Selisih atau perbedaan antara *actual return* dan *expected return* adalah *abnormal return*.

Jenis *return* yang digunakan dalam penelitian ini adalah *return* realisasi atau sering disebut *actual return* yang merupakan *capital gain* yaitu selisih antara harga saham periode saat ini dengan harga saham pada periode sebelumnya dibagi dengan harga saham periode sebelumnya. Harga saham yang diwakili oleh harga saham penutupan (*closing price*) pada tutup tahun, karena harga saham pada tutup tahun dianggap dapat mewakili fluktuasi harga saham yang terjadi dalam satu periode (diukur dalam satuan rupiah). Sehingga return saham dapat dihitung dengan rumus (Jogiyanto, 2003) adalah sebagai berikut :

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

Keterangan :

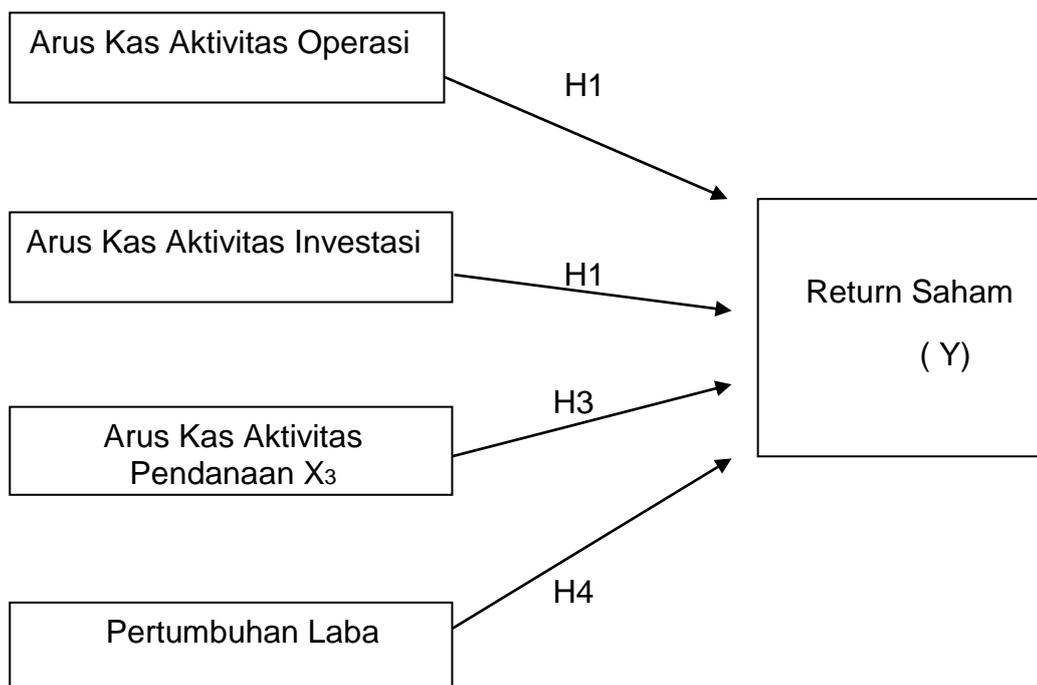
R_i : Harga Saham

P_t : Harga Saham periode sekarang

P_{t-1} : Harga Saham periode sebelumnya

4. Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran menggambarkan hubungan antar variabel dalam penelitian. dalam hal ini variabel penelitiannya adalah Arus Kas Aktivitas Operasi (X_1), Arus Kas Aktivitas Investasi (X_2), Arus Kas Aktivitas Pendanaan (X_3) dan Pertumbuhan Laba (X_4) dan Return Saham (Y). Model konseptual dari kerangka berfikir dapat digambarkan berikut ini :



5. Hipotesa

1. Pengaruh Arus Kas Aktivitas Operasi terhadap Return Saham.

Arus Kas Aktivitas operasi adalah aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan 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.

Hasil penelitian terdahulu pengaruh arus kas aktivitas operasi terhadap return saham Menurut Dian (2008) dan Livnat dan Zarowin (1990) dalam Daniati (2006) yang menguji komponen arus kas menemukan bukti bahwa komponen arus kas mempunyai hubungan yang lebih kuat dengan *expected return* saham dibanding hubungan total arus kas dengan return. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Daniati (2006) yang memperoleh hasil tidak adanya pengaruh yang signifikan antara arus kas operasi terhadap *expected return* saham. Secara teori, semakin tinggi arus kas operasional perusahaan maka semakin tinggi *kepercayaan* investor pada perusahaan tersebut, sehingga semakin besar pula nilai *expected return saham*. Dan sebaliknya, semakin rendah arus kas operasional perusahaan maka semakin kecil *kepercayaan* investor pada perusahaan tersebut, sehingga semakin kecil pula nilai *expected return saham*.

Ketertarikan investor untuk membeli saham perusahaan akan dapat meningkatkan harga saham perusahaan dan berujung pada meningkatnya *return* saham perusahaan. Arus kas aktivitas operasi yang tinggi akan mendorong investor untuk membeli saham perusahaan yang bersangkutan karena tertarik akan arus kas aktivitas operasi yang lebih tinggi. Hal ini secara langsung akan mendorong pada peningkatan harga saham dan *return* saham perusahaan. Pemegang saham mengharapkan kinerja perusahaan mengalami peningkatan yang ditandai dengan peningkatan arus kas aktivitas operasi karena peningkatan arus kas aktivitas operasi akan meningkatkan ketertarikan para pemegang saham untuk berinvestasi.

Atas dasar uraian tersebut, maka hipotesis 1 disusun sebagai berikut:

Hipotesis 1 : Arus Kas Aktivitas Operasi berpengaruh terhadap Return Saham

2. Pengaruh Arus Kas Aktivitas Investasi terhadap Return Saham.

Arus Kas Aktivitas Investasi adalah aktivitas yang menyangkut perolehan atau pelepasan aset jangka panjang (aset tidak lancar) serta investasi lain yang tidak termasuk dalam setara kas, mencakup aktivitas meminjamkan uang dan mengumpulkan piutang tersebut serta memperoleh dan menjual investasi dan aset jangka panjang produktif. Aktivitas investasi mencerminkan pengeluaran kas sehubungan dengan sumber daya yang bertujuan untuk menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan.

Hasil penelitian terdahulu pengaruh arus kas aktivitas investasi terhadap return saham Menurut Dian (2008) dan Miller dan Rock (1985) dalam Daniati (2006) melakukan pengujian mengenai pengaruh investasi pada *expected return* saham. Hasil studi ini menemukan bahwa peningkatan investasi berhubungan dengan peningkatan arus kas masa yang akan datang dan mempunyai pengaruh positif dengan *expected return* saham pada saat pengumuman investasi baru. Penelitian yang dilakukan oleh Daniati (2006) memperoleh hasil adanya pengaruh yang signifikan dan negatif antara arus kas investasi terhadap *expected return* saham. Secara teori, semakin tinggi arus kas investasi perusahaan maka semakin tinggi kepercayaan investor pada perusahaan tersebut, sehingga semakin besar pula nilai *expected return saham*. Dan sebaliknya, semakin rendah arus kas investasi perusahaan maka semakin kecil kepercayaan investor pada perusahaan tersebut, sehingga semakin kecil pula nilai *expected return saham*.

Ketertarikan investor untuk membeli saham perusahaan akan dapat meningkatkan harga saham perusahaan dan berujung pada meningkatnya *return* saham perusahaan. Arus kas aktivitas investasi yang tinggi akan mendorong investor untuk membeli saham perusahaan yang bersangkutan karena tertarik akan arus kas aktivitas investasi yang

lebih tinggi. Hal ini secara langsung akan mendorong pada peningkatan harga saham dan *return* saham perusahaan. Pemegang saham mengharapkan kinerja perusahaan mengalami peningkatan yang ditandai dengan peningkatan arus kas aktivitas investasi karena peningkatan arus kas aktivitas investasi akan meningkatkan ketertarikan para pemegang saham untuk melakukan investasi.

Atas dasar uraian tersebut, maka hipotesis 2 disusun sebagai berikut:

Hipotesis 2 : Arus Kas Aktivitas Investasi berpengaruh terhadap Return Saham

3. Pengaruh Arus Kas Aktivitas Pendanaan terhadap Return Saham.

Arus Kas Aktivitas pendanaan adalah aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah serta komposisi ekuitas dan pinjaman perusahaan. Arus kas pendanaan berguna untuk memprediksi klaim terhadap arus kas masa depan oleh para pemasok modal perusahaan.

Hasil penelitian terdahulu pengaruh arus kas aktivitas pendanaan terhadap return saham Menurut Dian (2008) dan Miller dan Rock (1985) dalam Daniati (2006) dengan *signaling theory* menjelaskan bahwa pasar akan bereaksi negatif terhadap pengumuman pendanaan dari kas karena akan berpengaruh terhadap arus kas dari operasi yang lebih rendah untuk masa yang akan datang, selain itu ia juga mengidentifikasi adanya sinyal lain yang berpengaruh terhadap arus kas dari pendanaan yaitu perubahan dividen yang sangat erat hubungannya dengan *expected return* saham. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Daniati (2006) belum berhasil membuktikan adanya pengaruh yang signifikan dan positif antara arus kas pendanaan terhadap *expected return* saham. Secara teori, semakin tinggi arus kas pendanaan perusahaan maka semakin tinggi kepercayaan investor pada perusahaan tersebut, sehingga semakin besar pula nilai *expected return saham*. Dan sebaliknya, semakin rendah arus kas pendanaan perusahaan maka semakin kecil kepercayaan investor pada perusahaan tersebut, sehingga semakin kecil pula nilai *expected return saham*.

Ketertarikan investor untuk membeli saham perusahaan akan dapat meningkatkan harga saham perusahaan dan berujung pada meningkatnya *return* saham perusahaan. Arus kas aktivitas pendanaan yang tinggi akan mendorong investor untuk membeli saham perusahaan yang bersangkutan karena tertarik akan arus kas aktivitas pendanaan yang lebih tinggi. Hal ini secara langsung akan mendorong pada peningkatan harga saham dan *return* saham perusahaan. Pemegang saham mengharapkan kinerja perusahaan mengalami peningkatan yang ditandai dengan peningkatan arus kas aktivitas pendanaan karena peningkatan arus kas aktivitas pendanaan akan meningkatkan ketertarikan para pemegang saham.

Atas dasar uraian tersebut, maka hipotesis 3 disusun sebagai berikut:

Hipotesis 3 : Arus Kas Aktivitas Pendanaan berpengaruh terhadap Return Saham

4. Pengaruh Pertumbuhan Laba terhadap Return Saham.

Pertumbuhan laba menunjukkan kenaikan kekayaan perusahaan selama satu periode. Prospek perusahaan dimasa yang akan datang dilihat dari pertumbuhan laba dimana dengan laba perusahaan yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola beban yang dikeluarkan secara efisien. Pertumbuhan dan penurunan laba bersih secara empiris cukup erat kaitannya dengan pergerakan harga saham perusahaan. Jika ekspektasi terhadap pertumbuhan laba bersih perusahaan di masa mendatang mendominasi sentimen bursa maka seringkali menjadi penyebab kenaikan harga saham di bursa. Perusahaan dengan laba bertumbuh, dapat memperkuat hubungan antara besarnya atau ukuran perusahaan dengan tingkatan laba yang diperoleh. Perusahaan dengan pertumbuhan laba akan memiliki jumlah aset yang besar sehingga memberikan peluang lebih besar didalam menghasilkan profitabilitasnya. Pertumbuhan laba perusahaan yang tinggi di masa mendatang merupakan keinginan yang ingin dicapai investor dalam berinvestasi karena dengan menanamkan saham pada perusahaan dengan tingkat pertumbuhan laba yang tinggi akan memperoleh keuntungan saham yang tinggi juga.

Ketertarikan investor untuk membeli saham perusahaan akan dapat meningkatkan harga saham perusahaan dan berujung pada meningkatnya *return* saham perusahaan. Pertumbuhan laba yang tinggi akan mendorong investor untuk membeli saham perusahaan yang bersangkutan karena tertarik akan laba investasi yang lebih tinggi. Hal ini secara langsung akan mendorong pada peningkatan harga saham dan *return* saham perusahaan. Pemegang saham mengharapkan kinerja perusahaan mengalami peningkatan yang ditandai dengan peningkatan laba karena peningkatan laba akan meningkatkan pengembalian kepada pemegang saham.

Atas dasar uraian tersebut, maka hipotesis 4 disusun sebagai berikut :

Hipotesis 4 : Pertumbuhan Laba berpengaruh terhadap Return Saham

III. METODE PENELITIAN

1. Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah Laporan Keuangan Perusahaan Manufaktur sub pengolahan Industri yang go publik di Bursa Efek Indonesia pada periode 2010 – 2015, sedangkan pemilihan sampel dilakukan dengan *purposive sampling*, dengan kriteria pemilihan sampel sebagai berikut :

1. Perusahaan Manufaktur Sub Pengolahan Industri yang terdaftar di BEI periode tahun 2010-2015.
2. Perusahaan konsisten menerbitkan laporan keuangan periode tahun 2010-2015.
3. Perusahaan mencatatkan laba berturut-turut selama periode tahun 2010-2015

Dari kriteria tersebut terdapat 24 perusahaan manufaktur sub pengolahan industri yang terdaftar di BEI sedangkan yang memenuhi kriteria adalah sebanyak 23 sampel selama periode tersebut sehingga terkumpul sampel sebanyak 138 sampel.

2. Metode Analisa Data

2.1. Uji Kelayakan Model (*Goodness of Fit Test*)

a. Uji Uji F(F Test)

Tujuan penggunaan uji F adalah untuk mengetahui seberapa jauh variabel-variabel bebas (X) secara bersama-sama (simultan) dapat mempengaruhi variabel terikat (Y). Kriteria pengujian adalah :

1. Jika F hitung < F tabel, Ho diterima dan menolak Ha
2. Jika F hitung > F tabel, Ho ditolak dan menerima Ha
3. Tingkat signifikan yang digunakan sebesar 5% dengan kata lain jika probabilitas > 0,05 maka dinyatakan tidak signifikan.

b. Uji Determinasi (R^2)

Menurut Imam Ghozali (2005:83) Pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model menerangkan variasi variabel independen. Nilai koefisien determinasi adalah nol dan satu. Nilai R^2 yg kecil berarti kemampuan variabel-variabel terbatas. Nilai yang mendekati variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen. Untuk variabel bebas yang terdiri dari satu variabel saja menggunakan R^2 , sedangkan untuk variabel bebas yang lebih dari satu menggunakan adjusted R^2 .

2.2. Uji Hipotesis.

a. Uji Parsial (Uji t)

Uji untuk dilakukan guna mengetahui seberapa jauh pengaruh masing-masing variabel-variabel bebas terhadap variabel terikatnya secara parsial.

Kriteria pengujiannya :

1. Jika nilai $-t$ hitung > $-t$ tabel atau t hitung < t tabel maka Ho diterima
2. Jika nilai t hitung > t tabel atau $-t$ hitung < $-t$ tabel maka Ho ditolak
3. Tingkat signifikan yang digunakan sebesar 5%, dengan kata lain jika probabilitas > 0,05 maka dinyatakan tidak signifikan.

b. Analisis Regresi Linear Berganda

Uji ini dilakukan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat yaitu antara Arus Kas Aktivitas Operasi (X_1), Arus Kas Aktivitas Investasi (X_2), Arus Kas Aktivitas Pendanaan (X_3) Pertumbuhan Laba (X_4) terhadap Return Saham (Y). Model regresi berganda yang digunakan dalam penelitian ini disajikan dalam persamaan berikut:

$$Y = b_0 + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3 + b_4 X_4 + e$$

Keterangan :

- Y : Return Saham
X₁ : Arus Kas Aktivitas Operasi
X₂ : Arus Kas Aktivitas Investasi
X₃ : Arus Kas Aktivitas Pendanaan
X₄ : Pertumbuhan Laba
b₀ : Intercept (konstanta)
b₁, b₂, b₃, b₄ : koefisien regresi
e : kesalahan residual

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini dilakukan pada Perusahaan Manufaktur Sub Pengolahan Industri periode 2010 - 2015 yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang mempublikasikan Laporan Keuangan Konsolidasian dan telah diaudit per 31 Desember secara Konsisten dan Lengkap dari tahun 2010-2015. Sedangkan metode pemilihan sampel menggunakan *Purposive Sampling*. Sehingga Jumlah sampel adalah sebanyak 23 Perusahaan untuk periode tahun 2010-2015 sehingga jumlah sampel (n) sebanyak 138.

1. Statistik Diskriptif

Tabel 4.2
Tabel Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Arus Kas Operasional	138	-8.65	12.05	.1280	2.15192
Arus Kas Investasi	138	-8.01	9.57	.3602	1.96637
Arus Kas Pendanaan	138	-8.49	14.86	.2708	3.08085
Pertumbuhan Laba	138	-4.28	6.80	.2514	1.01308
Return Saham	138	-1.99	6.13	.2805	.90723
Valid N (listwise)	138				

Sumber : Data Sekunder yang diolah, 2016

Berdasarkan tabel diatas didapat Nilai Arus Kas Operasi pada Perusahaan Manufaktur Sub Pengolahan Industri pada periode 2010 – 2015 bahwa nilai mean atau nilai rata- rata sebesar 0,1280 ; nilai minimum -8,65 ; nilai maksimum 12,05 dengan nilai standard deviasi sebesar 2,15192

Nilai Arus Kas Investasi adalah nilai mean atau nilai rata- rata sebesar 0,3602 ; nilai minimum -8,01 ; nilai maksimum 9,57 dengan nilai standard deviasi sebesar 1,96637

Nilai Arus Kas Pendanaan adalah nilai mean atau nilai rata- rata sebesar 0,2708 ; nilai minimum -8.49 ; nilai maksimum 14,86 dengan nilai standard deviasi sebesar 3,08085

Nilai Pertumbuhan Laba menunjukkan nilai mean atau nilai rata-rata sebesar 0,2514 ; nilai minimum -4,28 ; nilai maksimum 6,80 dengan nilai standard deviasi sebesar 1,01308.

Nilai Return Saham menunjukkan nilai mean atau nilai rata-rata sebesar 0,2805 ; nilai minimum -1,99 ; nilai maksimum 6,13 dengan nilai standard deviasi sebesar 0,90723

2. Goodness of Fit Model

2.1. Uji Simultan (Uji F)

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel bebas Arus kas Operasi, Arus kas Investasi, Arus kas Pendanaan dan Pertumbuhan Laba yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel terikat yaitu Return Saham. Untuk menguji apakah model linier tersebut sudah tepat atau belum, maka dilihat dengan hasil perhitungan uji F. $F_{hitung} > F_{tabel}$, dengan tingkat signifikansi $< 0,05$. maka model dalam regresi tersebut merupakan model yang fit. Berikut ini adalah hasil uji F :

Tabel 4.8
Hasil Uji F
ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	50.923	4	12.731	27.382	.000 ^a
Residual	61.837	133	.465		
Total	112.760	137			

a. Predictors: (Constant), Pertumbuhan Laba, Arus Kas Pendanaan, Arus Kas Operasional, Arus Kas Investasi

b. Dependent Variable: Return Saham

Sumber : Data Sekunder yang diolah,

Berdasarkan tabel 4.8 nilai F hitung sebesar 27,382 dengan tingkat signifikan $0,002 < 0,05$. Nilai F hitung sebesar $27,382 > F_{tabel}$ (lampiran 5) sebesar 2,44 ($\alpha = 0,05$, Numerator (jumlah variabel - 1) = $5 - 1 = 4$ dan Denominator ($n - k - 1$) = $138 - 4 - 1 = 133$). Sehingga dapat disimpulkan bahwa model tersebut merupakan model yang fit.

2.2. Uji Determinasi (R^2)

Uji Determinasi pada intinya adalah mengukur seberapa jauh kemampuan model pada Variabel Bebas dalam menerangkan Variabel Terikat, (Ghozali, 2006). Berikut adalah hasil uji koefisien determinasi :

Tabel 4.9
Hasil Uji Koefisien Determinasi
Model Summary^p

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.672 ^a	.452	.435	.68186	1.833

a. Predictors: (Constant), Pertumbuhan Laba, Arus Kas Pendanaan, Arus Kas Operasional, Arus Kas Investasi

b. Dependent Variable: Return Saham

Sumber : Data Sekunder yang diolah

Dari tabel terlihat, angka koefisien determinasi *Adjusted R Square* sebesar 0,435. Hal ini berarti bahwa Variabel Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan dan Pertumbuhan Laba mempunyai peranan 43,50 % secara bersama-sama untuk menjelaskan atau menerangkan variabel Return Saham, sedangkan sisanya sebesar 56,50% (100% -43,50%) dijelaskan oleh variabel lain yang mempengaruhi Return Saham.

2.3. Pengujian Hipotesis t-test

Uji hipotesis 1 sampai dengan 4 di uji dengan parameter individual (uji statistik t) yang bertujuan untuk mengetahui besarnya pengaruh masing-masing variabel independen secara parsial (individu) terhadap variabel dependen. Langkah-langkah pengujian hipotesis t-test adalah sebagai berikut :

1. Uji hipotesis pengaruh Arus Kas Operasi terhadap Return Saham

Dalam penelitian ini, hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut :

$H_0 : \beta_1 = 0$, Tidak ada pengaruh antara Arus Kas Operasi terhadap Return Saham

$H_a : \beta_1 > 0$, Ada pengaruh positif antara Arus Kas Operasi terhadap Return Saham

Berdasarkan Tabel 4.6 diketahui angka signifikansi dari pengaruh Arus Kas Operasi (X_1) terhadap Return Saham (Y) sebesar $0,013 < \alpha = 0,05$ sehingga signifikan. Sedangkan angka t hitung = $2,509 > t$ tabel = $1,656$ ($df = n-k-1 = 138-4-1= 133$, $\alpha = 0,05$, uji satu pihak) (lampiran 6). Dengan demikian maka H_0 ditolak dan H_a diterima yang berarti hipotesis bahwa ada pengaruh signifikan Arus Kas Operasi terhadap Return Saham.

2. Uji hipotesis pengaruh Arus Kas Investasi terhadap Return Saham

Dalam penelitian ini, hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut :

$H_0 : \beta_1 = 0$, Tidak ada pengaruh antara Arus Kas Investasi terhadap Return Saham

$H_a : \beta_1 > 0$, Ada pengaruh positif antara Arus Kas Investasi terhadap Return Saham

Berdasarkan Tabel 4.6 diketahui angka signifikansi dari pengaruh Arus Kas Investasi (X_2) terhadap Return Saham (Y) sebesar $0,000 < \alpha = 0,05$ sehingga signifikan. Sedangkan angka t hitung = $3,667 > t$ tabel = $1,656$ ($df = n-k-1 = 138-4-1 = 133$, $\alpha = 0,05$, uji satu pihak) (lampiran 6). Dengan demikian maka H_0 ditolak dan H_a diterima yang berarti hipotesis bahwa ada pengaruh signifikan Arus Kas Investasi terhadap Return Saham.

3. Uji hipotesis pengaruh Arus Kas Pendanaan terhadap Return Saham

Dalam penelitian ini, hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut :

$H_0 : \beta_1 = 0$, Tidak ada pengaruh antara Arus Kas Pendanaan terhadap Return Saham

$H_a : \beta_1 > 0$, Ada pengaruh positif antara Arus Kas Pendanaan terhadap Return Saham

Berdasarkan Tabel 4.6 diketahui angka signifikansi dari pengaruh Arus Kas Pendanaan (X_3) terhadap Return Saham (Y) sebesar $0,794 > \alpha = 0,05$ sehingga tidak signifikan. Sedangkan angka t hitung = $0,261 < t$ tabel = $1,656$ ($df = n-k-1 = 138-4-1 = 133$, $\alpha = 0,05$, uji satu pihak) (lampiran 6). Dengan demikian maka H_0 diterima dan H_a ditolak yang berarti hipotesis bahwa tidak ada pengaruh dan tidak signifikan Arus Kas Pendanaan terhadap Return Saham.

4. Uji hipotesis pengaruh Pertumbuhan Laba terhadap Return Saham

Dalam penelitian ini, hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut :

$H_0 : \beta_1 = 0$, Tidak ada pengaruh antara Pertumbuhan Laba terhadap Return Saham

$H_a : \beta_1 > 0$, Ada pengaruh positif antara Pertumbuhan Laba terhadap Return Saham

Berdasarkan Tabel 4.6 diketahui angka signifikansi dari pengaruh Pertumbuhan Laba (X_4) terhadap Return Saham (Y) sebesar $0,000 < \alpha = 0,05$ sehingga signifikan. Sedangkan angka t hitung = $9,727 > t$ tabel = $1,656$ ($df = n-k-1 = 138-4-1 = 133$, $\alpha = 0,05$, uji satu pihak) (lampiran 6). Dengan demikian maka H_0 ditolak dan H_a diterima yang berarti hipotesis bahwa ada pengaruh positif signifikan Pertumbuhan Laba terhadap Return Saham.

2.4. Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda bertujuan untuk menganalisis seberapa pengaruh variabel Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan dan Pertumbuhan Laba terhadap Return saham. Berikut ini adalah hasil analisis linier berganda :

Tabel 4.10
Hasil Uji Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	.190	.061		3.119	.002		
Arus Kas Operasional	-.071	.028	-.168	2.509	.013	.922	1.085
Arus Kas Investasi	-.114	.031	-.246	3.667	.000	.915	1.093
Arus Kas Pendanaan	-.005	.019	-.017	.261	.794	.972	1.028
Pertumbuhan Laba	.563	.058	.629	9.727	.000	.987	1.013

a. Dependent Variable: Return Saham

Sumber : Data Sekunder yang diolah

Dari hasil tabel 4.10, maka dapat diketahui persamaan regresi dari penelitian ini. Adapun persamaan regresi linier yang terbentuk adalah :

$$Y = 0,190 - 0,071 \text{ Arus Kas Operasi} - 0,144 \text{ Arus Kas Investasi} - 0,005 \text{ Arus Kas Pendanaan} + 0,563 \text{ Pertumbuhan Laba}$$

Dari Persamaan regresi linier berganda diatas maka dapat di analisis sebagai berikut :

- a. Konstanta sebesar 0,190 menunjukkan bahwa jika semua variabel independen (Arus Kas Operasi ,Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan dan Pertumbuhan Laba) menunjukkan nilai nol, maka nilai Return Saham akan bernilai 0,190
- b. Koefisien regresi Arus Kas Operasi sebesar 0,071 Koefisien bertanda negatif, Hal ini berarti bahwa setiap penurunan Arus Kas Operasi akan mengakibatkan penurunan Return Saham sebesar 0,071
- c. Koefisien regresi Arus Kas Investasi sebesar -0,114 Koefisien bertanda negatif, Hal ini berarti bahwa setiap penurunan Arus Kas Investasi akan mengakibatkan penurunan Return Saham sebesar -0,114
- d. Koefisien regresi Arus Kas Pendanaan sebesar -0,005 Koefisien bertanda negatif, Hal ini berarti bahwa setiap penurunan Arus Kas Pendanaan akan mengakibatkan penurunan Return Saham sebesar 0,005
- e. Koefisien regresi Pertumbuhan Laba sebesar 0,563. Koefisien bertanda positif, Hal ini berarti bahwa setiap peningkatan pertumbuhan laba akan mengakibatkan peningkatan Return Saham sebesar 0,563.

V. PENUTUP

1. Simpulan

Hasil analisis yang telah dilakukan terhadap Perusahaan Manufaktur Sub Pengolahan Industri di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode penelitian 2010 - 2015, tentang pengaruh Arus Kas Aktivitas Operasi, Arus Kas Aktivitas Investasi, Arus Kas Aktivitas Pendanaan dan Pertumbuhan Laba terhadap Return Saham dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Nilai t-hitung Arus Kas Aktivitas Operasi (X_1) adalah sebesar $2,509 > t$ tabel = 1,656 dan nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05 yaitu sebesar 0,013. Hal ini menunjukkan bahwa variabel Arus Kas Aktivitas Operasi berpengaruh dan signifikan terhadap Return Saham.
2. Nilai t-hitung Arus Kas Aktivitas Investasi (X_2) adalah sebesar $3,667 > t$ tabel = 1,656 dan nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05 yaitu sebesar 0,000. Hal ini menunjukkan bahwa variabel Arus Kas Aktivitas Investasi berpengaruh dan signifikan terhadap Return Saham.
3. Nilai t-hitung Arus Kas Aktivitas Pendanaan (X_3) adalah sebesar $0,261 < t$ tabel = 1,656 dan nilai probabilitas lebih besar dari 0,05 yaitu sebesar 0,794. Hal ini menunjukkan bahwa variabel Arus Kas Aktivitas Pendanaan tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap Return Saham.
4. Nilai t-hitung Pertumbuhan Laba (X_4) adalah sebesar $9,727 > t$ tabel = 1,656 dan nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05 yaitu sebesar 0,000. Hal ini menunjukkan bahwa variabel Pertumbuhan Laba berpengaruh dan signifikan terhadap Return Saham.

2. Saran

Berdasarkan hasil dari penelitian, maka dapat diberikan saran sebagai berikut :

1. Penelitian yang akan datang diharapkan bisa memperpanjang periode tahun penelitian, sehingga didapatkan hasil penelitian yang lebih konsisten daya prediksinya.
2. Penelitian yang akan datang juga diharapkan memperbanyak sampel jumlah perusahaan

DAFTAR PUSTAKA

- Achmad, Komarudin., Imam Subekti dan Sari Atmini. 2007. " *Investigasi Motivasi dan Strategi Manajemen Laba Pada Perusahaan Publik Di Indonesia* ". *Simposium Nasional Akuntansi X*". Makassar.
- Daniati, Ninna dan Suhairi, 2006. " *Pengaruh Kandungan Informasi Komponen Laporan Arus Kas, Laba Kotor dan Size Perusahaan terhadap Expected Return Saham* ". *Simposium Nasional Akuntansi IX.Padang.Hal 1-23*
- Ghozali, Imam, 2005." *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS Ver.17*. Semarang. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

- Ikatan Akuntan Indonesia. 2015. “*Standar Akuntansi Keuangan*”. Jakarta. Penerbit Salemba Empat
- Indriantoro, Nur dan Supomo, Bambang, 2009. “*Metodologi Penelitian Bisnis Untuk Akuntansi dan Manajemen*”. Yogyakarta. BPFEE.
- Indonesian Capital Market Directory (ICMD) .” *Laporan Keuangan Perusahaan Manufaktur periode 2010-2015*”.
- Jogiyanto, 2003. “*Teori Portofolio dan Analisis Investasi Edisi 3*”.Yogyakarta. BPFEE.
- Kieso, et al. 2012. “*Intermediate Accounting (IFRS edition). United States*”: John Wiley & Sons.
- K.R. Subramanyam dan John J. Wild, 2010. “*Analisis Laporan Keuangan, Edisi Sepuluh*”, Jakarta. Salemba Empat.
- Mahmud M. Hanafi dan Abdul Halim. 2003. “*Analisis Laporan Keuangan. Edisi Revisi*”. Yogyakarta:UPP AMP YKPN.
- Miller, Merton and Kevin Rock. 1985.” *Dividend Policy Under Asymetriinformation*” . Journal of Finance 4 : 1031-1052.
- Sinaga. Hardian Hariono, 2010.” *Analisis Pengaruh Total Arus Kas, Komponen Arus Kas, Laba Akuntansi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur periode 2008-2010*”.Universitas Kristen Petra.Surabaya
- Sirusdi, 2014. “*Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Pertumbuhan Laba Pada Perusahaan Automotive Yang Terdaftar di BEI Periode 2008-2011*”. Skripsi Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim Riau.
- Susanti, Rika. 2010. “*Analisis Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan*”. Fakultas Ekonomi, Universitas Diponegoro.
- Triyono dan Jogiyanto Hartono, 2000.” *Hubungan Kandungan Informasi Arus Kas, Komponen Arus Kas, dan Laba Akuntansi dengan Harga dan Return Saham*”. Jurnal Riset Akuntansi Indonesia. Vol 3 No 1 (Januari) : 54-68.
- Warsidi, Bambang. dan Agus, Pramuka. 2000. “*Evaluasi Kegunaan Rasio Keuangan dalam Memprediksi Perubahan Laba di Masa yang Akan Datang: Suatu Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di BEJ*”. Jurnal Akuntansi. Manajemen dan Ekonomi Vol. 2 No. 1 Tahun 2000.
- Wijaya, L.R.P, Wibawa, A. 2010. “*Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan*. Simposium Nasional Akuntansi XIII Purwokerto.

<http://finance.yahoo.com/q?s=^JKSE>

<http://www.idx.co.id>