

## PENGARUH ARUS KAS OPERASI DAN NET INCOME TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI LQ-45 TAHUN 2016–2019

Jennifer Nathania  
Univesitas Ciputra Surabaya

***Abstract:** This study aims to examine: the effect of operating cash flow on stock returns in 2016–2019, and the effect of accounting profit or net income on stock returns in 2016–2019. The data in this study is secondary data obtained from the annual reports of companies listed in the LQ-45 stock index in the 2016–2019 period. This type of research is descriptive quantitative research. This study was conducted using a sample of 45 LQ-45 companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2020 period whose data were drawn from 2016 to 2019, so that the research data analyzed amounted to 180. The data analysis technique used was descriptive statistics, classical assumption test, and multiple linear regression test. Based on the proposed test using the t test, the key is that operating cash flow has no effect on stock returns and accounting profit or net income has no effect on stock returns. Based on F say that operating cash flow and accounting profit simultaneously affect stock return.*

***Keywords:** operating cash flow, net income, stock return, accounting profit*

**Abstrak:** Penelitian ini bertujuan untuk menguji: pengaruh arus kas operasi terhadap *return* saham tahun 2016–2019, dan pengaruh laba akuntansi atau *net income* terhadap *return* saham tahun 2016–2019. Data dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan-perusahaan yang terdaftar di indeks saham LQ-45 Pada periode 2016–2019. Jenis penelitian ini adalah penelitian deskriptif kuantitatif. Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan sampel 45 perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020 yang ditarik datanya pada 2016 sampai dengan 2019, sehingga data penelitian yang dianalisis berjumlah 180. Teknik analisis data yang digunakan adalah statistik deskriptif, uji asumsi klasik, dan uji regresi linier berganda. Berdasarkan pengujian hipotesis dengan menggunakan uji t, disimpulkan bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham dan laba akuntansi

---

\*Corresponding Author.  
e-mail: jnathania02@student.ciputra.ac.id

atau *net income* berpengaruh terhadap *return* saham. Berdasarkan uji F disimpulkan bahwa arus kas operasi dan laba akuntansi secara simultan berpengaruh terhadap *return* saham.

**Kata kunci:** arus kas operasi, laba akuntansi, *return* saham

## PENDAHULUAN

Pasar modal memegang peranan penting bagi negara, karena pasar modal dapat digunakan sebagai sarana pembiayaan usaha, digunakan sebagai sarana bagi perusahaan untuk memperoleh dana dari kelompok investor, dan menjadi salah satu alat ukur untuk mengukur perkembangan ekonomi negara. Dana yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk pengembangan usaha, ekspansi, dan peningkatan modal kerja. Pada fungsi kedua, pasar modal merupakan sarana masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen keuangan seperti saham, obligasi, reksadana, dan lain-lain. Dalam pengambilan keputusan investasi, investor memang membutuhkan informasi yang akurat, karena investor berharap mendapatkan imbal hasil berupa *capital gain* dan dividen. Pendapatan adalah pendapatan investasi dalam jangka waktu tertentu. Sebelum mengambil keputusan yang tepat, informasi yang paling mendasar bagi investor adalah kinerja perusahaan yang tecermin dalam laporan keuangan (Nursita, 2021).

Salah satu indeks saham yang sering dipilih oleh investor adalah LQ-45, karena saham perusahaan yang terdaftar pada LQ-45 memiliki likuiditas tinggi kapitalisasi pasar tertinggi sehingga prospek pertumbuhan dan keuangan saham perusahaan baik (Kasmianti, 2019). Pergantian saham di LQ-45 dilakukan setiap enam bulan sekali pada awal bulan Februari dan pada awal bulan Agustus. Indeks saham LQ-45 terdiri dari 45 emiten yang telah diseleksi, LQ-45 dapat dijadikan salah satu indikator saham-saham di BEI sebagai acuan untuk menilai kinerja perdagangan saham sehingga saham pada LQ-45 ini banyak diminati oleh para investor. Oleh karena perusahaan LQ-45 memiliki kinerja keuangan yang baik, produktivitas yang baik, likuiditas yang tinggi, dan profitabilitas yang baik sehingga hal-hal ini yang mengindikasikan bahwa perusahaan-perusahaan tersebut memiliki manajemen keuangan yang baik (Anam *et al.*, 2018).

Laporan keuangan adalah sumber informasi keuangan perusahaan, yang berisi informasi tentang informasi status keuangan entitas, kinerja keuangan dan

arus kas, yang berguna bagi investor ketika mengambil keputusan investasi. Pelaporan keuangan juga sangat penting bagi pihak eksternal dan internal dalam menilai keadaan perusahaan. Keputusan berdasarkan laporan keuangan dapat berupa keputusan investasi, peminjaman, dan pengelolaan perusahaan untuk meningkatkan efisiensi dan efektivitas operasional perusahaan. Salah satu faktor yang memengaruhi *return* saham adalah laporan arus kas. Laporan arus untuk periode tertentu diklasifikasikan menurut aktivitas.

Faktor yang memengaruhi *return* saham adalah laporan arus kas. Laporan arus untuk periode tertentu diklasifikasikan menurut aktivitas operasi, aktivitas investasi, dan aktivitas pendanaan. Aktivitas operasional adalah aktivitas penghasil pendapatan utama entitas, sedangkan aktivitas lain bukan aktivitas investasi dan pendanaan. Arus kas dari aktivitas operasi terutama berasal dari aktivitas penghasil pendapatan utama entitas. Oleh karena itu, arus kas ini biasanya berasal dari transaksi dan kejadian lain yang memengaruhi pendapatan atau laba rugi. Aktivitas investasi mengacu pada pembelian dan pelepasan aset jangka panjang dan investasi lain yang tidak termasuk dalam setara kas. Pada saat yang sama, aktivitas pendanaan mengacu pada aktivitas pendanaan yang menyebabkan perubahan jumlah dan komposisi ekuitas dan modal pinjaman.

Penelitian ini menggunakan arus kas operasi dan laba bersih. Arus kas operasional memiliki keterkaitan erat dengan *return* saham. Pada perusahaan proses seperti produksi, penjualan produk atau jasa perusahaan berkaitan erat dengan operasional perusahaan sehingga berpengaruh pada arus kas operasi perusahaan tersebut. Jika proses produksi dan penjualan perusahaan memenuhi target atau maksimal akan dapat mengoptimalkan laba bersih perusahaan tersebut. Dapat dikatakan sebuah perusahaan mampu membayarkan *return* saham kepada para investor atau pemilik saham, bila laba bersih yang dihasilkan oleh perusahaan mencapai target atau maksimal (Kristanti, 2018). Menurut perusahaan yang mempunyai arus kas yang baik membuat investor lebih tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut karena informasi pada arus kas memberitahukan kepada para investor keadaan dan kemampuan perusahaan tersebut dalam menghasilkan kas maupun membayar kewajiban perusahaan yang jatuh tempo, dan kegiatan operasional perusahaan sehari-hari.

Salah satu informasi laporan keuangan yang juga tidak kalah penting adalah laba. Laba bisa menjadi salah satu tolak ukur kinerja sebuah perusahaan. Selain

itu, laba merupakan kenaikan manfaat ekonomi selama satu periode akuntansi dengan bentuk pemasukan, perubahan aktiva, atau penurunan kewajiban yang menyebabkan kenaikan ekuitas yang tidak berasal dari kontribusi penambahan modal dan dapat digunakan untuk memprediksi arus kas perusahaan (Utomo *et al.*, 2018). Dengan demikian, laba relevan untuk dimasukkan dalam model keputusan yang dibuat oleh investor dan kreditor. Akan tetapi, investor terkadang tidak mendapatkan informasi laporan keuangan yang akurat yang dapat dijadikan pengambilan keputusan karena adanya strategi *window dressing* atau manipulasi laporan keuangan yang dilakukan oleh perusahaan. Seharusnya laporan keuangan dapat menyediakan informasi perusahaan secara jelas agar dapat memberikan tolak ukur secara jelas terhadap status keuangan perusahaan.

Menurut penelitian yang telah dilakukan oleh (Kasmianti *et al.*, 2019; Utomo *et al.*, 2018; Anam *et al.*, 2018) arus kas operasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham sebuah perusahaan sedangkan menurut (Nursita, 2021) arus kas operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Selain itu, menurut Nursita (2021) laba akuntansi atau laba bersih atau *net profit* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sedangkan menurut Razak *et al.* (2018) dan Kristanti (2018) laba akuntansi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Berdasarkan beberapa penelitian yang telah ada, maka penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh arus kas operasi dan *net income* pada *return* saham dengan objek penelitian perusahaan-perusahaan yang terdaftar pada LQ-45 pada periode tahun 2016–2019.

## LANDASAN TEORI

### Pengaruh Arus Kas Operasi terhadap Return Saham

Arus kas operasi adalah arus kas penghasil utama pendapatan perusahaan atau transaksi yang masuk atau keluar dalam penentuan laba bersih. Oleh karena itu, arus kas yang tinggi dari aktivitas operasi menunjukkan bahwa perusahaan mampu beroperasi dengan baik. Investor dapat menggunakan laporan arus kas operasi sebagai informasi yang digunakan dalam proses pengambilan keputusan sehingga investor dapat menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan membiayai aktivitas perusahaan tanpa bergantung pada sumber dana lain,

akibatnya investor jadi membeli saham perusahaan tersebut yang pada akhirnya meningkatkan *return* saham tersebut (Anam *et al.*, 2018).

H1: Arus kas operasi berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan yang terdaftar di LQ-45 pada periode 2015–2019.

### **Pengaruh Net Income terhadap Return Saham**

Perusahaan yang dapat menghasilkan laba cenderung harga sahamnya juga lebih meningkat, jadi jika perusahaan memperoleh laba yang semakin besar, maka secara teori perusahaan akan mampu membagikan dividen yang semakin besar dan akan berpengaruh secara positif terhadap *return* saham. Menurut Mostafa (2018) laba bersih atau *net income* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham jika dibandingkan dengan arus kas operasional. Menurut Kristanti (2018) investor sebaiknya memperhatikan laba akuntansi dalam melakukan investasi saham pada suatu perusahaan, karena semakin besar laba akuntansi berarti semakin tinggi pula *return* saham perusahaan tersebut. Oleh karena itu, hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut.

H2: *Net income* berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan yang terdaftar di LQ-45 pada periode 2015–2019.

### **METODE PENELITIAN**

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di BEI pada tahun 2015–2019 menurut data pada website [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Teknik yang digunakan dalam pengambilan sampel penelitian ini adalah *purposive sampling*. *Purposive sampling* merupakan teknik pengambilan sampel dengan kriteria tertentu di mana sampel sengaja dipilih untuk mewakili populasinya. Kriteria sampel yang akan digunakan adalah sebagai berikut.

1. Perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ-45 pada periode Agustus 2020.
2. Perusahaan yang terdaftar di LQ-45 yang menggunakan mata uang Rupiah dalam laporan keuangannya karena nilai mata uang asing perubahannya fluktuatif terhadap mata uang Rupiah sehingga tidak dapat mencerminkan kondisi keuangan perusahaan selama setahun.

3. Perusahaan LQ-45 tersebut telah melaporkan laporan keuangan tahunan secara berturut-turut untuk tahun 2016–2019 yang berisi informasi yang dapat digunakan dalam penelitian ini dan laporan keuangan tersebut sudah diaudit dan disertai laporan auditor independen.

Berdasarkan kriteria yang telah disampaikan di atas maka perusahaan yang memenuhi syarat dalam penelitian ini adalah sebanyak 45 perusahaan. Penelitian dilakukan dengan menggunakan data sekunder dari perusahaan selama empat tahun dan jumlah observasi sebanyak 180 sampel. Analisis data menggunakan analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linier berganda, dan pengujian hipotesis menggunakan uji F, koefisien determinasi (*R Square*), dan uji t. Adapun penjelasan atas variabel penelitian disajikan dalam Tabel 1.

**Tabel 1 Variabel Penelitian**

Variabel	Definisi Operasional	Indikator	Sumber
Arus kas operasi atau AKO (X1)	Arus kas yang digunakan perusahaan dalam kegiatan operasionalnya.	$\frac{AKO_{i,t} - AKO_{i(t-1)}}{AKO_{i(t-1)}}$	(Anam <i>et al</i> , 2018)
<i>Net income</i> atau NI (X2)	Selisih dari total pendapatan (operasional dan non-operasional) dengan total biaya (operasional dan non-operasional) dalam satu periode lalu dikurangi dengan <u>pajak</u> pendapatan.	$\frac{LAK_{i,t} - LAK_{i(t-1)}}{LAK_{i(t-1)}}$	(Anam <i>et al</i> , 2018)
<i>Return</i> saham (Y)	<i>Return</i> Saham adalah keuntungan yang diperoleh dari investor atas investasi yang dilakukannya.	$R_t = \frac{(P_t - P_{t-1})}{P_{t-1}}$	(Anam <i>et al</i> , 2018)

## ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

### Analisis Deskriptif

Analisis statistik deskriptif merupakan analisis yang memberikan gambaran tentang variabel-variabel dalam penelitian dan memberikan gambaran atau deskripsi

suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata, maksimum, dan minimum. Hasil pengujian dari 180 sampel yang merupakan laporan keuangan 45 perusahaan-perusahaan yang terdaftar di LQ-45 tahun 2016–2019 disajikan pada Tabel 2.

**Tabel 2 Arus Kas operasi**

	Operating Cash Flow Growth				
	2019	2018	2017	2016	Rata-Rata
ACES	3,128	-0,593	0,402	-0,242	2,877
AKRA	-2,532	-1,658	0,046	-0,335	-4,228
ASII	-0,308	0,189	0,200	-0,262	0,016
BBCA	9,572	-0,491	-0,788	0,550	8,430
BBNI	1,951	-1,127	1,180	-0,367	1,912
BBRI	-0,221	0,457	0,805	-0,522	0,910
BBTN	5,153	-8,508	-0,967	4,728	-3,140
BMRI	-1,750	-7,453	-0,881	3,070	-9,316
BSDE	0,247	-0,652	-18,602	0,581	-18,862
BTPS	-0,226	0,825	0	0	0,599
CPIN	-0,325	2,101	-0,609	1,435	1,526
CTRA	-0,061	1,212	10,512	-0,972	11,420
ERAA	-2,002	2,173	-1,524	6,560	0,286
EXCL	0,320	-0,026	0,315	-0,026	0,602
GGRM	-0,005	0,368	0,183	1,167	0,838
HMSP	-0,151	0,313	0,092	16,358	4,344
ICBP	0,590	-0,101	0,128	0,315	0,697
INCO	-0,352	0,432	10,483	-0,903	10,337
INDF	1,248	-0,088	-0,093	0,703	1,243
INKP	-0,075	-0,126	3,094	-0,009	2,891
INTP	0,779	-0,286	-0,215	-0,298	0,202
ITMG	-0,758	0,189	1,215	-0,266	0,580
JPFA	0,021	1,388	-0,720	0,895	0,913
JSMR	2,742	-0,791	0,940	0,310	2,968
KLBF	-0,097	0,380	-0,070	-0,121	0,183
MIKA	0,203	-0,035	-0,110	0,236	0,117
MNCN	-0,141	-0,086	0,118	0,574	0,034
PGAS	-0,153	0,700	-0,111	0,208	0,487
PTBA	-0,454	2,258	0,253	0,016	2,061
PTPP	-0,581	-0,511	0,482	0,962	-0,369
PWON	-0,252	0,047	0,704	-0,239	0,440

SMGR	0,257	0,626	-0,470	-0,289	0,340
SMRA	-5,244	-0,678	-6,211	-4,381	-13,229
TBIG	0,139	0,017	-0,156	0,702	0,176
TKIM	2,743	-0,044	-0,695	-0,584	1,858
TLKM	0,203	-0,076	0,046	0,082	0,194
TOWR	0,092	0,048	-0,099	0,122	0,072
TPIA	-0,434	0,094	-0,164	3,425	0,352
UNTR	-0,502	0,586	0,195	-0,169	0,236
UNVR	0,095	0,121	0,056	0,061	0,288
WIKA	-0,694	0,445	-2,683	-5,706	-4,359
ANTM	-0,129	0,360	0,359	1,076	0,859
ADRO	-0,028	10,348	-0,873	0,286	9,519
MEDC	0,094	-0,131	9,043	-0,609	8,855
MDKA	1,327	-0,247	-14,597	-0,014	-13,521

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Dapat dilihat bahwa perusahaan yang mempunyai pertumbuhan arus kas operasi tertinggi pada tahun 2016 merupakan HMSP yaitu sebesar  $16,358 = 1635,8\%$ , tertinggi pada tahun 2017  $10,483 = 1048,3\%$  oleh INCO, tertinggi pada tahun 2018  $10,348 = 103,48\%$  oleh ADRO, tertinggi pada tahun 2019 adalah  $9,572 = 95,72\%$  oleh BBKA. Nilai rata-rata pertumbuhan arus kas operasi paling tinggi dihasilkan oleh CTRO yaitu sebesar  $11,420 = 1142\%$  dan nilai rata-rata pertumbuhan arus kas operasi paling rendah adalah  $-18,862 = -1886,2\%$  oleh BSDE.

Tabel 3 Laba Akuntansi atau Net Income

	Net Income Growth				
	2019	2018	2017	2016	Rata-Rata
ACES	0,0625	0,2497	0,1062	0,2068	0,4701
AKRA	-0,5598	0,2238	0,2464	-0,0113	-0,0925
ASII	-0,0274	0,1816	0,2657	0,1722	0,4629
BBKA	0,1051	0,1085	0,1303	0,1439	0,3800
BBNI	0,0276	0,0959	0,2069	0,2482	0,3925
BBRI	0,0616	0,1162	0,1074	0,0322	0,2931
BBTN	-0,9256	-0,0723	0,1558	0,4149	-0,7384
BMRI	0,1007	0,2056	0,4637	-0,3074	0,6932



Jennifer Nathania / Pengaruh Arus Kas Operasi dan Net Income terhadap Return Saham  
pada Perusahaan yang Terdaftar di LQ-45 Tahun 2016–2019

BSDE	0,8390	-0,6706	1,5353	-0,1331	1,6705
BTPS	0,4508	0,4403	0	0	0,8911
CPIN	-0,2019	0,8226	0,1222	0,2139	0,7964
CTRA	-0,0153	0,2787	-0,1298	-0,3270	0,0518
ERAA	-0,6333	1,5620	0,3244	0,1391	1,2879
EXCL	-1,2163	-9,7920	-0,0027	-16,0400	-15,0209
GGRM	0,3963	0,0049	0,1621	0,0341	0,5718
HMSP	0,0136	0,0684	-0,0071	0,2315	0,1328
ICBP	0,1505	0,3150	-0,0242	0,2422	0,5018
INCO	-0,0890	-5,2319	-8,9615	0	-14,2825
INDF	0,1896	-0,0356	-0,0232	0,4197	0,2358
INKP	-0,5522	0,5213	1,0554	-0,1136	0,9961
INTP	0,6012	-0,3839	-0,5194	-0,1118	-0,3300
ITMG	-0,5306	0,0943	0,9499	1,0161	0,7677
JPFA	-0,1638	1,0334	-0,4899	3,1450	1,1660
JSMR	0,0187	-0,0277	0,1614	0,3669	0,2441
KLBF	0,0164	0,0179	0,0434	0,1424	0,1133
MIKA	0,2003	-0,0705	-0,0166	0,2262	0,1697
MNCN	0,4651	0,0242	0,0573	0,1613	0,5870
PGAS	-0,7025	1,6374	-0,5171	-0,2538	0,3543
PTBA	-0,2111	0,1262	1,2465	-0,0064	1,1601
PTPP	-0,3834	0,1363	0,4978	0,3605	0,3409
PWON	0,1461	0,3960	0,1376	0,2705	0,7474
SMGR	-0,2317	0,5105	-0,5495	0,0022	-0,2701
SMRA	-0,1129	0,2989	-0,1207	-0,4314	-0,0425
TBIG	0,2319	-0,6994	0,7978	-0,0997	0,3054
TKIM	-0,3494	8,6162	2,5922	4,1500	11,8966
TLKM	0,0227	-0,1750	0,1210	0,2511	0,0315
TOWR	0,0695	0,0476	-0,3099	0,0263	-0,1862
TPIA	-0,8754	-0,3895	0,0724	10,1381	1,3421
UNTR	-0,0316	0,4985	0,5033	0,8281	1,1773
UNVR	-0,1884	0,3004	0,0961	0,0921	0,2311
WIKA	0,2644	0,5288	0,1822	0,6316	1,1332
ANTM	-0,7780	5,3796	1,1077	-1,0451	5,4479
ADRO	-0,1255	-0,0486	0,5879	1,1973	0,7132
MEDC	-0,5426	-1,2301	-0,2893	-1,9786	-2,5566
MDKA	0,1492	0,4349	-16,7838	-0,4861	-16,3212

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Dapat dilihat dari Tabel 3 dapat diketahui bahwa perusahaan yang memiliki *net income* tertinggi pada tahun 2016 adalah TPIA yaitu sebesar 10,1381 = 1013,81%, pada tahun 2017 dan 2018 yaitu sebesar 2,5922 = 259,22% dan 8,6162 = 861,62% oleh TKIM, pada tahun 2019 sebesar 0,8390 = 83,90% oleh BSDE. Rata-rata pertumbuhan *net income* tertinggi adalah 11,8966 = 1189,66% oleh TKIM dan rata-rata pertumbuhan *net Income* terendah adalah -16,3212 = -1632,12% oleh MDKA.

Tabel 4 Return Saham

	Stock Return				
	2019	2018	2017	2016	Rata-Rata
ACES	0,003	0,290	0,383	0,012	0,680
AKRA	-0,079	-0,324	0,058	-0,164	-0,386
ASII	-0,158	-0,009	0,003	0,379	-0,069
BBCA	0,286	0,187	0,413	0,165	0,927
BBNI	-0,108	-0,111	0,792	0,107	0,600
BBRI	0,202	0,005	0,559	0,022	0,772
BBTN	-0,165	-0,289	1,052	0,344	0,684
BMRI	0,041	-0,078	0,382	0,251	0,408
BSDE	0	-0,262	-0,031	-0,025	-0,299
BTPS	1,368	0	0	0	1,368
CPIN	-0,100	1,408	-0,029	0,188	1,326
CTRA	0,030	-0,148	-0,112	-0,080	-0,250
ERAA	-0,184	1,993	0,225	0,101	2,059
EXCL	0,591	-0,331	0,281	-0,358	0,452
GGRM	-0,366	-0,002	0,311	0,162	-0,016
HMSP	-0,434	-0,216	0,235	0,019	-0,410
ICBP	0,067	0,174	0,038	0,273	0,347
INCO	0,117	0,128	0,025	0,725	0,451
INDF	0,064	-0,023	-0,038	0,531	0,136
INKP	-0,333	1,139	4,654	- 0	5,460
INTP	0,031	-0,159	0,425	-0,310	0,219
ITMG	-0,433	-0,022	0,227	1,948	0,258
JPFA	-0,286	0,654	-0,107	1,291	0,584
JSMR	0,209	-0,331	0,481	-0,171	0,317
KLBF	0,066	-0,101	0,116	0,148	0,118
MIKA	0,695	-0,130	-0,296	0,071	0,287

MNCN	1,362	-0,463	-0,268	-0,054	0,618
PGAS	0,024	0,211	-0,352	-0,016	-0,121
PTBA	-0,381	0,748	-0,016	1,762	0,791
PTPP	-0,122	-0,316	-0,307	0,034	-0,737
PWON	-0,081	-0,095	0,212	0,139	0,072
SMGR	0,043	0,162	0,079	-0,195	0,235
SMRA	0,248	-0,148	-0,287	-0,197	-0,236
TBIG	0,708	-0,440	0,290	-0,152	0,521
TKIM	-0,074	2,801	3,000	0,475	5,846
TLKM	0,059	-0,155	0,116	0,282	0,089
TOWR	0,167	-0,138	0,117	-0,246	0,085
TPIA	0,751	-0,013	0,480	4,997	2,468
UNTR	-0,213	-0,227	0,666	0,254	0,289
UNVR	-0,075	-0,188	0,441	0,049	0,190
WIKA	0,202	0,068	-0,343	-0,035	-0,082
ANTM	0,098	0,224	-0,302	1,850	0,483
ADRO	0,280	-0,347	0,097	2,291	0,603
MEDC	0,262	-0,230	2,000	0,662	2,198
MDKA	0,529	0,703	0,070	-0,008	1,300

Dapat dilihat dari Tabel 4 bahwa rata-rata pertumbuhan *return* saham tertinggi adalah  $5,846 = 58,46\%$  oleh TKIM dan rata-rata terendah adalah  $-0,410 = -41\%$  oleh HMSP. Sedangkan pada tahun 2016 *return* saham tertinggi adalah  $4,997 = 49,97\%$  oleh TPJA, pada tahun 2017 adalah  $4,654 = 46,54\%$  oleh INKP, pada tahun 2018 adalah  $2,801 = 28,01\%$  oleh TKIM, pada tahun 2019 adalah  $1,368 = 13,63\%$  oleh BTPS.

### Uji Asumsi Klasik

#### Uji Normalitas

Berdasarkan Gambar 5 dapat disimpulkan bahwa Asymp. Sig. (2-tailed)-nya adalah  $0.01$  ( $p < 0,05$ ) maka sesuai dengan dasar pengambilan keputusan dalam uji normalitas Kolmogorov-Smirnov di atas, dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi tidak normal. Sehingga dilakukan penghilangan data-data *outlier* untuk menormalkan penyebaran data.

Tabel 5 Hasil Uji One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

			Unstandardized Residual
N			180
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean		.0000000
	Std. Deviation		.69234367
Most Extreme Differences	Absolute		.225
	Positive		.225
	Negative		-.153
Test Statistic			.225
Asymp. Sig. (2-tailed) <sup>c</sup>			<.001
Monte Carlo Sig. (2- tailed) <sup>d</sup>	Sig. 99% Confidence Interval		.000
		Lower Bound	.000
		Upper Bound	.000

a. Test distribution is normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors significance correction.

d. Lilliefors' method based on 10000 Monte Carlo samples with starting seed 2000000.

Tabel 6 Uji Skewness-Kurtosis

			Statistic	Std. Error
trans_AKO	Mean		-.3505	.08218
		Lower Bound	-.5145	
	95% Confidence Interval for Mean	Upper Bound	-.1865	
	5% Trimmed Mean		-.3616	
	Median		-.3737	
	Variance		.459	
	Std. Deviation		.67764	
	Minimum		-1.80	
	Maximum		1.21	
	Range		3.02	
	Interquartile Range		.90	
	Skewness		.302	.291
	Kurtosis		-.194	.574

trans_NET	Mean		2.9127	.00408
		Lower Bound	2.9045	
	95% Confidence Interval for Mean	Upper Bound	2.9208	
	5% Trimmed Mean		2.9125	
	Median		2.9142	
	Variance		.001	
	Std. Deviation		.03363	
	Minimum		2.84	
	Maximum		2.99	
	Range		.14	
	Interquartile Range		.04	
	Skewness		-.045	.291
	Kurtosis		-.053	.574

Dapat dilihat dari gambar tersebut bahwa persebaran data untuk variabel AKO (X1) dengan nilai rasio Kurtosis -0,337 (-0,194/0,291) sedangkan nilai rasio skewness 1,037(0.302/0.291) yang berada di antara rentang -2 dan 2 sehingga dapat dikatakan data berdistribusi normal sesuai dengan rasio skewness dan kurtosis. Untuk data variabel NET(X2) dengan nilai rasio Skewness sebesar -0,154 (-0,045/0,291), sedangkan untuk rasio Kurtosis adalah sebesar -0,092 (-0,053/0,574) yang berada di antara rentang -2 dan 2 sehingga dapat dikatakan data berdistribusi normal sesuai dengan rasio skewness dan kurtosis maka dari itu dapat disimpulkan data berdistribusi normal.

## Uji Multikolinieritas

Tabel 7 Uji Multikolinieritas Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized B	Coefficients Std. Error	Standardized Coefficients Beta	t	Sig.	Collinearity Tolerance	Statistics VIF
(Constant)	.244	.052		4.696	<.001		
AKO(X1)	.023	.017	.099	1.409	.161	.984	1.016
NET(X2)	.108	.022	.347	4.933	<.001	.984	.1016

a. *Dependent variable: RETURN(Y)*

Dari gambar tersebut dapat dilihat bahwa seluruh variabel penjelas memiliki nilai VIF < 10 maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada masalah multikolinieritas.

## Uji Autokorelasi

Tabel 8 Uji Autokorelasi (Model Summary<sup>b</sup>)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin - Watson
1	.373 <sup>a</sup>	.139	.129	.6962442	1.915

a. Predictors: (constant), NET(X2), AKO(X1)

b. Dependent variable: RETURN(Y)

Dari tabel tersebut dapat dilihat bahwa nilai DW adalah 1.915 yang berarti nilai di antara 1,669–2,331 sehingga dapat disimpulkan tidak adanya autokorelasi.

## Uji Heteroskedastisitas

Tabel 9 Uji Heteroskedastisitas Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized B	Coefficients Std. Error	Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
1 (Constant)	.435	.040		10.891	<.001
AKO(X1)	.015	.013	.090	1.189	.236
NET(X2)	.012	.017	.053	.710	.479

a. Dependent variable: abresid

Dapat disimpulkan dari gambar tersebut bahwa variabel AKO (X1) sebesar 0.236 > 0,05 dan NET (X2) sebesar 0,479 > 0,05 karena nilai signifikansi variabel AKO (X1) tersebut lebih besar daripada 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heterodaskisitas.

## Analisis Regresi Linier berganda

Tabel 10 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda (Coefficients<sup>a</sup>)

Model	Unstandardized B	Coefficients Std. Error	Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
1 (Constant)	.244	.052		4.696	<.001
AKO(X1)	.023	.017	.099	1.409	.161
NET(X2)	.108	.022	.347	4.933	<.001

a. Dependent variable: RETURN(Y)

$$Y = a + b_1 X_1 + b_2 X_2$$

Hasil persamaan regresi linier berganda menunjukkan nilai konstanta sebesar 0,24 yang berarti arus kas operasi (X1) dan laba akuntansi atau *net income* (X2) bernilai konstan, sehingga *return* saham, (Y) mengalami kenaikan sebesar 0,244. Kemudian, nilai koefisien regresi arus kas operasi (X1) sebesar 0,023 dan bernilai positif. Hal ini menunjukkan bahwa perubahan satu satuan pada arus kas operasi dengan asumsi variabel lain tetap maka *return* saham (Y) mengalami perubahan peningkatan sebesar 0,023. Terakhir, nilai koefisien regresi laba akuntansi atau *net income* (X2) sebesar 0,108 dan bernilai positif. Hal ini menunjukkan bahwa perubahan satu satuan pada arus kas operasi dengan asumsi variabel lain tetap maka *return* saham (Y) mengalami perubahan peningkatan sebesar 0,108.

### Uji Hipotesis

#### Uji Simultan (Uji F)

Tabel 11 Hasil Uji F (ANOVA<sup>a</sup>)

	Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	13.839	2	6.919	14.274	<.001b
	Residual	85.802	177	.485		
	Total	99.641	179			

a. *Dependent variable: RETURN(Y)*

b. *Predictors: (constant), NET(X2), AKO(X1)*

Bisa dilihat dari gambar tersebut bahwa nilai sig adalah sebesar 0,001. Oleh karena nilai sig  $0,001 < 0,05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa pengambilan keputusan dalam uji F bahwa hipotesis diterima dengan kata lain arus kas operasi (X1) dan *net income* (X2) secara simultan berpengaruh pada *return* saham (Y).

#### Uji Koefisien Determinasi (R Squared)

Tabel 12 Uji R Squared (Model Summary<sup>b</sup>)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Std. Error of the Estimate
1	.373a	.139	.129	.6962442	.6962442

a. *Predictors: (constant), NET(X2), AKO(X1)*

b. *Dependent variable: RETURN(Y)*

Dari gambar tersebut dapat dilihat bahwa nilai R Square adalah 0,139, karena nilai R Square 0,139 di antara interval 0,00–0,199, sehingga tingkat hubungannya sangat rendah. Dari nilai R Square dapat disimpulkan bahwa kemampuan variabel arus kas operasi dan *net income* yang sebesar  $0,139 = 13,9\%$  dalam menjelaskan *return* saham sedangkan sisanya  $86,1\%$  ( $100\% - 13,9\%$ ) dijelaskan oleh faktor-faktor lain di luar model penelitian ini.

### Uji Parsial t

Nilai sig AKO (X1) adalah 0,161, karena nilai  $\text{sig } 0,161 > 0,05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa H1 atau hipotesis pertama ditolak artinya tidak ada pengaruh arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Sedangkan untuk nilai sig NET (X2) adalah 0,001, karena nilai  $\text{sig } 0,001 < 0,05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa H2 atau hipotesis kedua diterima artinya ada pengaruh *net income* terhadap *return* saham.

### Pembahasan

#### Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap Return Saham

Hasil penelitian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa arus kas operasi tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar pada indeks saham LQ-45 tahun 2016–2019. Hal tersebut tidak membuktikan bahwa semakin tinggi arus kas operasi perusahaan semakin tinggi potensi *return* saham perusahaan tersebut. Hasil penelitian yang didapatkan dari statistik deskriptif menunjukkan bahwa nilai minimum didapatkan oleh  $18,862 = -1886,2\%$  oleh BSDE dan hal ini tidak memicu *return* saham perusahaan tersebut, dan nilai maksimum didapatkan oleh CTRO yaitu sebesar  $11,420 = 1142\%$  pun tidak memicu pada *return* saham.

Hasil penelitian ini menjadi ketidaksesuaian dengan *signalling theory* mengenai informasi arus kas operasi dalam perusahaan menjadi sinyal bagi investor untuk memperhatikan variabel tersebut berinvestasi. Hasil ini juga menggambarkan ketidaksesuaian dengan teori (Kasmianti *et al*, 2019; Utomo *et al*, 2018; Anam *et al*, 2018) yaitu bahwa arus kas operasi berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Kasmianti



*et al*, 2019; Utomo *et al*, 2018; Anam *et al.*, 2018) yang menyatakan bahwa arus kas operasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham sebuah perusahaan.

### **Pengaruh Net Income atau Laba Akuntansi terhadap Return Saham**

Hasil penelitian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa *net income* atau laba akuntansi berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar pada indeks saham LQ-45. Hal ini berarti semakin tinggi laba akuntansi perusahaan semakin tinggi juga *return* perusahaan tersebut, sebaliknya pun begitu. Laba akuntansi perusahaan sebagai ukuran keseluruhan prestasi perusahaan yang diukur dengan menghitung selisih antara pendapatan dan biaya.

Hasil penelitian yang didapatkan dari statistik deskriptif menunjukkan bahwa nilai minimum yang didapatkan rata-rata pertumbuhan *net income* tertinggi adalah  $11,8966 = 1189,66\%$  oleh TKIM yang berakibatkan dengan rata-rata paling tinggi *return* saham merupakan TKIM juga. Hasil tersebut menunjukkan bahwa *signalling theory* mampu memberikan informasi mengenai laba akuntansi atau *net income* sebuah perusahaan kepada para investor sebagai salah satu variabel acuan dalam berinvestasi. Berdasarkan hasil penelitian tersebut juga menunjukkan adanya kesesuaian dengan teori oleh Nursita (2021) laba akuntansi atau laba bersih atau *net profit* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, hal ini menunjukkan ketidaksesuaian dengan teori oleh Razak *et al* (2018) dan Kristanti (2018) laba akuntansi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

## **KESIMPULAN DAN SARAN**

### **Kesimpulan**

Penelitian ini dapat disimpulkan bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Dari hasil uji t menunjukkan bahwa variabel arus kas operasi (AKO) sebesar  $0,161 > 0,05$  sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel arus kas operasi tidak berpengaruh kepada *return* saham. Kemudian pada laba akuntansi atau *net income* ternyata berpengaruh terhadap *return* saham. Dari hasil uji t menunjukkan bahwa variabel laba akuntansi atau *net income* (LAK) sebesar  $0.01 < 0,05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel

laba akuntansi atau *net income* (LAK) berpengaruh terhadap *return* saham. Terakhir, secara simultan variabel arus kas operasi (AKO, X1) dan laba akuntansi atau *net income* (LAK, X2) berpengaruh terhadap variabel *return* saham perusahaan LQ45. Hal ini ditunjukkan dengan uji F sebesar  $0,01 < 0,05$  yang berarti kedua variabel tersebut berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil R squared dapat disimpulkan bahwa kemampuan variabel arus kas operasi dan *net income* yang sebesar  $0,139 = 13,9\%$  dalam menjelaskan *return* saham sedangkan sisanya  $86,1\%$  ( $100\% - 13,9\%$ ) dijelaskan oleh faktor-faktor lain. Jadi disimpulkan bahwa secara Bersama-sama variabel arus kas operasi dan *net income* berpengaruh dengan tingkat hubungan rendah terhadap *return* saham perusahaan LQ45.

### Keterbatasan dan Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan dan ada beberapa saran untuk penelitian selanjutnya, yakni bagi para investor yang ingin berinvestasi di bidang saham, sebaiknya memperhatikan informasi mengenai laba akuntansi atau *net income* perusahaan tersebut, karena penelitian ini telah membuktikan bahwa kedua variabel tersebut merupakan acuan yang dapat investor pertimbangkan dalam menentukan strategi investasinya. Selain itu, disarankan bagi peneliti selanjutnya dapat menambahkan variabel lain yang turut memengaruhi *return* saham seperti ROE, ROA, ukuran perusahaan, menambahkan periode yang lebih panjang, dan lain-lain agar mendapatkan hasil penelitian yang lebih luas Sampel penelitian hanya menggunakan perusahaan pada industri x dengan menggunakan metode *purposive sampling*, sehingga hasil penelitian tidak dapat digeneralisasi secara luas untuk setiap perusahaan di Indonesia. Penelitian selanjutnya diharapkan bisa menggunakan semua sektor dan menambah tahun pengamatan.

### DAFTAR RUJUKAN

- Anam, H. & Ayu, W. A. (2018). The Influence of Cash Flows to Share Return. *Jurnal Manajemen dan Bisnis Visioner*, 7(1), 1252–1262.
- Indonesia, P. B. (2021, March 2). Retrieved from Bursa Efek Indonesia: <http://idx.co.id/>.

- Kasmianti, M. & Perdana, W.S. (2019). Information, Cash Flow Components, and Financing Decision on Stock Returns: Empirical Evidence on Indonesia Stock Exchange, 22(2).
- Kristanti. (2018). Analisis Pengaruh Arus Kas Operasi dan Laba Akuntansi terhadap *Return* Saham Perusahaan Peraih *Investment Award (Best Issuers)* di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan*, 7(2), 29–42.
- Mostafa, W. (2018). The Value Relevance of Earnings, Cash Flows and Book Values in Egypt. *Management Research Review*, 39(12), 1752–1778.
- Nursita, M. (2021). Pengaruh Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan, dan Ukuran Perusahaan terhadap Return Saham. *Jurnal Riset Akuntansi*, 16(1), 1–15.
- Razak, L. & Rahmi, S. (2018). Pengaruh Laba Akuntansi terhadap Return Saham pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Akun Nabelo: Jurnal Akuntansi Netral, Akuntabel, Objektif*, 1(1), 33–45.
- Sunyoto, M. A. (2018). Analisis Pengaruh Total Arus Kas, Komponen Arus Kas, Laba Akuntansi Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2016. *Jurnal Ekonomi Manajemen dan Akuntansi*, 44.
- Utomo, S. & Imang, D.P. (2018). Cash Flow Activities and Stock Returns in Manufacturing of Indonesia: A Moderating Role of Earning Management. *Academy of Accounting and Financial Studies Journal*, 22, 1–10.

