

ANALISIS PENGARUH ARUS KAS OPERASI, ARUS KAS INVESTASI, ARUS KAS PENDANAAN, LABA KOTOR, DAN *EARNING PER SHARE* TERHADAP *RETURN* SAHAM PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2017 – 2019

Linda Nur Hayati, Bambang Hadi Prabowo, Fina Amaliyah Hidayani
Prodi Akuntansi STIE Jaya Negara Tamansiswa Malang

ABSTRAK

Tujuan dari dilakukannya penelitian ini adalah: Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh komponen arus kas, laba kotor, dan *earning per share* berpengaruh secara simultan terhadap *return* saham. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh komponen arus kas, laba kotor, dan *earning per share* berpengaruh secara parsial terhadap *return* saham. Untuk mengetahui diantara komponen arus kas, laba kotor, dan *earning per share* berpengaruh dominan terhadap *return* saham.

Dalam penelitian ini populasinya adalah perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2017 sampai 2019. Jumlah populasi dari penelitian ini adalah 151 perusahaan manufaktur. Dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Dengan kriteria perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada Tahun 2017-2019. Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan dan laporan tahunan secara berturut-turut tahun 2017-2019. Dan perusahaan yang memiliki laba diperoleh sampel sebanyak 32 perusahaan manufaktur. Diperoleh hasil arus kas operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur periode 2017-2019. Arus kas investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur periode 2017-2019. Arus kas pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur periode 2017-2019. Laba kotor tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur periode 2017-2019. *Earning per share* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur periode 2017-2019. Arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, laba kotor, dan *earning per share* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur periode 2017-2019. *Earnings per share* adalah variabel yang dominan berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan manufaktur periode 2017-2019.

Kata Kunci : Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan, Laba Kotor, Dan *Earning Per Share*

PENDAHULUAN

Laporan keuangan merupakan salah satu sumber informasi yang dapat dipergunakan investor dalam mengambil keputusan investasi. Oleh karena itu, analisis terhadap laporan keuangan dianggap penting dilakukan untuk memahami informasi yang terkandung dalam laporan keuangan tersebut. Maksud dan tujuan laporan keuangan menunjukkan kondisi keuangan perusahaan. (Kasmir, 2015:7). Ukuran yang digunakan dalam analisis kinerja keuangan melalui laporan keuangan ini beranekaragam dan berbeda setiap industri, diantaranya analisis terhadap laporan arus

kas (*Statement of Cash Flow Analysis*), laporan laba rugi salah satunya dengan menggunakan angka laba kotor, dan analisis rasio berupa *earning per share*.

Informasi laporan arus kas sebagai ukuran kinerja perusahaan. Informasi arus kas memungkinkan para pemakai mengevaluasi perubahan dalam aktiva bersih perusahaan, struktur keuangan, dan kemampuan untuk mempengaruhi jumlah serta waktu arus kas dalam rangka adaptasi dengan perubahan keadaan dan peluang. Laporan arus kas melaporkan penerimaan dan pengeluaran kas selama periode yang berasal dari aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan.

Aktivitas operasi adalah aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan (*principal revenue activities*) dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan pendanaan, umumnya berasal dari transaksi dan peristiwa lain yang mempengaruhi penetapan laba atau rugi bersih, dan merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasi perusahaan dapat menghasilkan kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan dari luar. Hal ini sesuai pendapat Triyono dan Jogiyanto (2000) yang menyimpulkan bahwa pemisahan total arus kas ke dalam tiga komponen arus kas, khususnya arus kas operasi, mempunyai hubungan yang signifikan terhadap harga saham.

Dan faktor yang kedua pelaporan keuangan adalah aktivitas investasi. Aktivitas investasi menyangkut perolehan atau pelepasan aktiva jangka panjang (aktiva 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 aktiva jangka panjang produktif. Aktivitas investasi mencerminkan pengeluaran kas sehubungan dengan sumber daya yang bertujuan untuk menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan. Pada hasil penelitian yang dilakukan oleh Triyono dan Jogiyanto (2000) menunjukkan adanya hubungan yang signifikan antara arus kas investasi terhadap harga saham.

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. Hal ini sesuai penelitian yang dilakukan oleh Triyono dan Jogiyanto (2000) dengan hasil adanya hubungan yang signifikan antara arus kas pendanaan terhadap harga saham.

Fokus utama pelaporan keuangan lainnya adalah informasi mengenai laba dan komponennya. Laba merupakan salah satu parameter kinerja perusahaan yang mendapat perhatian utama investor dan kreditor. Pada penelitian ini menggunakan angka laba kotor untuk melihat pengaruhnya terhadap *return* saham dari investasi terhadap saham perusahaan.

Dan *Earnings per share* (EPS) sering digunakan sebagai angka yang memberikan ringkasan dari berbagai data akuntansi. *Earning per share* digunakan untuk melihat kemajuan dari operasi perusahaan, menentukan harga saham dan besarnya dividen yang akan dibagikan. Tingkat pertumbuhan *earnings per share* tergantung pada kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Pada umumnya pemegang saham tertarik dengan *earnings per share* yang besar, sebagai salah satu indikator keberhasilan suatu perusahaan. *Earnings per share* dapat menggambarkan kepada pemegang saham mengenai keuntungan yang diperoleh dalam menghasilkan keuntungan bersih dari setiap lembar saham. Perusahaan mengalami pertumbuhan *earnings per share* positif, apabila terdapat kenaikan *earnings per share* dari suatu periode ke periode berikutnya.

Tingkat pertumbuhan *earnings per share* dapat digunakan untuk memprediksi besarnya dividen dan harga saham dikemudian hari.

Return saham berupa *capital gains* akan memberikan model estimasi yang lebih tepat dibandingkan harga saham karena harga saham akan memberikan bias terhadap reaksi pasar. Hal ini disebabkan sifat harga yang relatif terhadap harga saham perusahaan lain. Harga saham yang tinggi belum tentu mencerminkan kinerja saham yang lebih baik dibandingkan harga saham yang lebih rendah.

Rumusan Masalah

1. Apakah arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, laba kotor, dan *earning per share* berpengaruh secara simultan terhadap *return* saham ?
2. Apakah arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, laba kotor, dan *earning per share* berpengaruh secara parsial terhadap *return* saham ?
3. Manakah diantara arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, laba kotor, dan *earning per share* berpengaruh dominan terhadap *return* saham ?

Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, laba kotor, dan *earning per share* berpengaruh secara simultan terhadap *return* saham.
2. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, laba kotor, dan *earning per share* berpengaruh secara parsial terhadap *return* saham.
3. Untuk mengetahui diantara arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, laba kotor, dan *earning per share* berpengaruh dominan terhadap *return* saham.

Pasar modal pada dasarnya merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang ataupun modal sendiri. Jika pasar modal merupakan pasar untuk surat berharga jangka panjang, maka pasar uang untuk sisi lain merupakan pasar surat berharga jangka pendek.

Return saham merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. Menurut Fahmi (2012:152), "*Return* saham adalah keuntungan yang diharapkan oleh seorang investor dikemudian hari terhadap sejumlah dana yang telah ditempatkannya.

Sedangkan menurut Jogiyanto (2013:235), "*Return* saham adalah hasil yang diperoleh dari investasi saham. *Return* dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi dimasa mendatang."

Arus kas atau *cash flow* adalah kenaikan atau penurunan jumlah uang yang dimiliki bisnis, institusi, atau individu. Pengertian arus kas menurut Rahman (2013:13) adalah sebagai berikut: "Laporan arus kas adalah laporan yang menggambarkan arus kas masuk (penerimaan kas) dan arus kas keluar (pengeluaran kas) dalam satu periode tertentu". Sedangkan menurut Suhardianto dan Devi (2014:786) mendefinisikan "Laporan arus kas adalah (*statement of cash flows*) melaporkan arus kas masuk dan arus kas keluar utama dari sebuah perusahaan selama periode tertentu".

Komponen laporan arus kas

1. Arus Kas Operasi (*Operating Activities*)
Merupakan transaksi-transaksi kegiatan operasional yang dilaporkan dalam laba rugi. Karena transaksi operasional ini sifatnya jangka pendek, akun-akun utama dalam aset lancar nonkas dan liabilitas lancar juga terkait dengan arus kas aktivitas operasi.
2. Arus Kas Investasi (*Investing Activities*)
Merupakan transaksi-transaksi yang terkait dengan perubahan aset nonlancar, termasuk investasi dan aset tak berwujud.
3. Arus Kas Pendanaan (*financing activities*)
Merupakan transaksi-transaksi yang terkait dengan liabilitas jangka panjang dan ekuitas perusahaan sebagai sumber pendanaan utama perusahaan.

Arus Kas Pendanaan. Definisi arus kas dari aktivitas pendanaan menurut PSAK No.2 tahun 2012 yaitu arus kas yang berasal dari aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah serta komposisi kontribusi modal pinjaman entitas. Hery (2013:480) mendefinisikan "Aktivitas pendanaan meliputi transaksi-transaksi yang di mana kas diperoleh atau dibayarkan kembali kepada pemilik dana (investor) dan kreditur.

Laba Kotor

Menurut arti umum, pengertian laba kotor adalah pendapatan dari penjualan. Menurut Subramanyam dan Wild (2014:25), pengertian laba sebagai berikut: "Laba (*earnings*) atau laba bersih (*net income*) mengindikasikan *profitabilitas* perusahaan.

Laba mencerminkan pengembalian kepada pemegang ekuitas untuk periode bersangkutan, sementara pos-pos dalam laporan merinci bagaimana laba didapat".

Jusup (2011:375) mengemukakan bahwa “Laba kotor mencerminkan profitabilitas barang dagangan suatu perusahaan”.

Laba per saham atau *earning per share* ini merupakan indikator yang paling banyak digunakan untuk menilai profitabilitas suatu perusahaan. Laba per saham adalah ukuran profitabilitas yang sangat berguna dan apabila dibandingkan dengan Laba per saham pada perusahaan sejenisnya, Laba per saham ini akan memberikan suatu gambaran yang sangat jelas tentang kekuatan profitabilitas antara perusahaan yang bersangkutan dengan perusahaan pembandingnya.

Menurut Kasmir (2015:207), mendefinisikan Earning Per Share (EPS) sebagai berikut : “Rasio laba per lembar saham atau disebut juga rasio nilai buku, merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham.” Sedangkan menurut Fahmi (2012:96), mendefinisikan *earning per share* sebagai berikut : “*Earning Per Share* (EPS) adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki.”

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian yang akan dilakukan adalah eksplanatori. Sedaagkan Penelitian ini dilaksanakan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan input data tahun 2017-2019.

Penelitian ini dilaksanakan pada bulan Februari 2021 sampai bulan April 2021. Dalam penelitian ini populasinya adalah perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2017 sampai 2019. Jumlah populasi dari penelitian ini adalah 151 perusahaan manufaktur.

Sedangkan Penentuan sampel pada penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Menurut Sugiyono (2017:85), *purvosive sampling* adalah sebagai berikut: ”*Purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu”.

Adapun yang dijadikan kriteria penarikan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada Tahun 2017-2019.
2. Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan dan laporan tahunan secara berturut-turut tahun 2017-2019.
3. Perusahaan yang memiliki laba

Kriteria Pengambilan Sampel

No	Kriteria Sampel	Jumlah
1	Perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada Tahun 2017-2019	144
2	Perusahaan manufaktur yang tidak menerbitkan laporan keuangan dan laporan tahunan secara berturut-turut Tahun 2017-2019	(112)
3	Perusahaan manufaktur yang mengalami laba	32
4	Jumlah perusahaan	32
5	Jumlah unit (32 x 3 tahun)	96

Berdasarkan kriteria tersebut di atas, maka jumlah sampel dalam penelitian ini meliputi 32 perusahaan manufaktur.

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif. Dan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah berupa data sekunder. Sedangkan teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dokumentasi.

Teknik Analisa Data

1. Analisis Statistik Deskriptif
2. Uji Asumsi Klasik
 - a. Uji Normalitas
 - b. Uji Multikolonieritas
 - c. Uji Autokorelasi
 - d. Uji Heteroskedastisitas
3. Analisis Regresi Linier Berganda
4. Koefisien Determinasi
5. Uji Hipotesis
 - a. Uji Fhitung (Uji Simultan)
 - b. Uji t (Uji Parsial)
 - c. Uji Pengaruh Dominan

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Analisa Data dan Interpretasi

Hasil Uji Deskripsi

Analisis Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Aktivitas Operasi	95	-102009380	383814574	12290026.6	64209094.725
Arus kas dari aktivitas investasi	95	-55877736	3803277	-3605198.79	10279978.320
Arus kas dari aktivitas pendanaan	95	-263483677	75319495	-5821362.95	39200665.871
Laba Kotor	95	-291	706486869	26668125.8	112957181.3
Earning per share	95	-144	4340	301.38	746.487
Return Saham	96	-41435	97938	7842.10	18123.021
Valid N (listwise)	95				

Berdasarkan tabel di atas menunjukkan bahwa *return* saham jumlah perusahaan sebanyak 32 perusahaan dapat di ketahui bahwa rata-rata *return saham* tahun 2017 sebesar Rp 8.256, tahun 2018 sebesar Rp 8.139, tahun 2019 sebesar Rp 7.132. Nilai rata-rata saham mengalami fluktuasi. Perusahaan yang memiliki nilai *return* saham tertinggi 2017-2019 adalah Gudang Garam (GGRM). Sedangkan nilai terendah tahun 2017-2019 adalah Unilever (UNVR).

Deskripsi kas operasi perusahaan manufaktur periode tahun 2017-2019 di ketahui bahwa rata-rata arus kas operasi tahun 2017 sebesar Rp.13.033.429, tahun 2018 sebesar Rp.11.642.873, tahun 2019 sebesar Rp. 12.173,554. Nilai rata-rata CAR mengalami fluktuatif. Perusahaan yang memiliki nilai arus kas operasi tertinggi 2017-2019 adalah Delta Djakarta (DLTA). Sedangkan nilai terendah tahun 2017-2019 adalah Garuda Maintenance Facility (GMFI).

Deskripsi arus kas investasi perusahaan manufaktur periode tahun 2017-2019 di ketahui bahwa rata-rata arus kas investasi tahun 2017 sebesar -Rp2.186.403, tahun 2018 sebesar -Rp 3.799.374, tahun 2019 sebesar -Rp 4.835.887. Nilai rata-rata arus kas investasi mengalami penurunan. Perusahaan yang memiliki nilai arus kas investasi tertinggi 2017-2019 adalah Delta Jakarta (DLTA). Sedangkan nilai terendah tahun 2017-2019 adalah Garuda Maintenance Facility (GMFI).

Deskripsi arus kas pendanaan perusahaan manufaktur periode tahun 2017-2019 di ketahui bahwa rata-rata arus kas pendanaan tahun 2017 sebesar -Rp 4.087.816, tahun 2018 sebesar -Rp 5.696.548, tahun 2019 sebesar -Rp 7.675.823. Nilai rata-rata arus kas pendanaan mengalami penurunan. Perusahaan yang memiliki nilai arus kas pendanaan tertinggi 2017-2019 adalah Garuda Maintenance Facility (GMFI). Sedangkan nilai terendah tahun 2017-2019 adalah Delta Djakarta (DLTA).

Deskripsi laba kotor perusahaan manufaktur periode tahun 2017-2019 di ketahui bahwa rata-rata laba kotor tahun 2017 sebesar Rp 24.670.145, tahun 2018 sebesar Rp 26.515.970, tahun 2019 sebesar Rp 27.984.946. Nilai rata-rata laba kotor mengalami peningkatan. Perusahaan yang memiliki nilai laba kotor tertinggi 2017-2019 adalah Delta Djakarta (DLTA). Sedangkan nilai terendah tahun 2017-2019 adalah Indo Kordsa (BRAM).

Deskripsi *earning per share* perusahaan manufaktur periode tahun 2017-2019 di ketahui bahwa rata-rata *earning per share* tahun 2017 sebesar Rp 279, tahun 2018 sebesar Rp 309, tahun 2019 sebesar Rp 317. Nilai rata-rata *earning per share* mengalami peningkatan. Perusahaan yang memiliki nilai *earning per share* tertinggi 2017-2019 adalah Gudang Garam (GGRM). Sedangkan nilai terendah tahun 2017-2019 adalah Solusi Bangun Indonesia (SMCB).

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Uji Normalitas

Uji	Sig.	Kesimpulan
Kolmogorov Smirnov	0,389	Data normal

Berdasarkan tabel di atas, diketahui bahwa nilai signifikansi kolmogorov smirnov adalah 0,389. Berdasarkan hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai signifikansi Kolmogorov smirnov lebih besar dari nilai signifikansi ($0,389 > 0,05$) artinya data dalam penelitian ini berdistribusi normal.

2. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas digunakan untuk mengetahui ada tidaknya variabel independen yang memiliki kemiripan dengan variabel independen lain dalam satu model Untuk mengetahui adanya multikolinieritas dapat dilihat dari nilai toleransinya dan lawannya atau variance inflation factor (VIF). Jika VIF kurang dari 10 dan nilai toleransi lebih dari 0,1 maka regresi bebas dari multikolinieritas.

Hasil Uji Multikolinieritas

No	Variabel	Tolerance	VIF
1	Arus kas aktivitas operasi	0,127	7,674
2	Arus kas aktivitas investasi	0,438	2,285
3	Arus kas aktivitas pendanaan	0,480	2,853
4	Laba kotor	0,137	7,232
5	EPS	0,972	1,028

Berdasarkan tabel di atas diketahui bahwa nilai VIF variabel arus kas aktivitas operasi 7,674 dan nilai tolerance sebesar 0,127. Pada variabel arus kas aktivitas investasi nilai VIF sebesar 2,285 dan tolerance sebesar 0,438. Nilai VIF variabel arus

kas aktivitas pendanaan sebesar 2,853 dan nilai tolerance sebesar 0,480. Nilai VIF variable laba kotor sebesar 7,232 dan nilai tolerance 0,137. Nilai VIF variable EPS sebesar 1,028 dan nilai tolerance sebesar 0,972. Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai VIF kurang dari 10 dan nilai toleransi lebih dari 0,1, sehingga dapat dinyatakan bahwa data tidak terjadi multikolinieritas.

3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi ini bertujuan untuk mengetahui hubungan antara nilai suatu variabel dengan nilai variabel yang sama tetapi terjadi pada periode sebelumnya. Uji ini digunakan untuk menguji apakah dalam dalam model regresi ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1. Model regresi yang baik adalah model yang bebas dari autokorelasi. Untuk mendeteksi gejala autokorelasi dilakukan dengan pengujian Durbin Watson (d) hasil pengujian terhadap gejala autokorelasi disajikan dalam tabel berikut.

Uji Autokorelasi

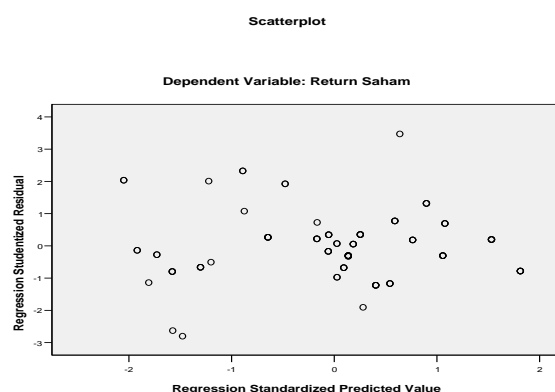
Autokorelasi	Nilai	Kriteria
Durbin Watson	2,094	$du \leq d \leq (4 - du)$

Berdasarkan tabel di atas diketahui bahwa nilai Durbin Watson 2,094 sedangkan nilai D_U sebesar 1,803 dan nilai $4 - D_U$ sebesar 2,197. Dengan demikian, dapat dinyatakan bahwa $1,803 < 2,094 < 2,197$, sehingga dapat dinyatakan bahwa data tidak ada autokorelasi.

4. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas adalah kondisi dimana varian dari nilai sisa adalah tidak sama antara satu observer dengan observer yang lain. Regresi yang baik adalah regresi yang berada di daerah heteroskedastisitas. Untuk menguji apakah ada heteroskedastisitas dapat diuji melalui uji *glejser test* yang mampu memberikan keakuratan hasil. Probabilitas bagi signifikansi variabel independen adalah $\alpha > 0,05$, sehingga tidak mengandung heteroskedastisitas.

Uji Heteroskedastisitas



Berdasarkan gambar di atas, diketahui bahwa titik menyebar di atas dan di bawah 0 pada sumbu Y. hal ini bermakna maka tidak terjadi heteroskedastisitas dan jika ada pola tertentu, maka telah terjadi gejala heteroskedastisitas.

Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi di gunakan untuk mengetahui besarnya pengaruh variabel bebas yaitu arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, laba kotor dan EPS

terhadap variabel *return* saham. Hasil pengujian statistik regresi linier berganda dengan menggunakan SPSS disajikan dalam tabel berikut:

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis Regresi Linier Berganda					
Variabel	B	Std Error	Beta	t	Sig.
Aktivitas Operasi	-9.047	0.000	-0.319	-1.180	0.241
Arus kas dari aktivitas investasi	0.015	0.000	0.084	1.267	0.208
Arus kas dari aktivitas pendanaan	-1.512	0.000	-0.033	-0.162	0.872
Laba Kotor	4.043	0.000	0.251	1.091	0.278
Earning per share	22.306	1.089	0.914	20.475	0.000
Constan	= 1.564,842				
R	= 0.910				
R Square	= 0.827				
Adjust R Square	= 0.818				
F hitung	= 85.834				
Sig. F	= 0.000				

Berdasarkan tabel di atas, maka dapat di susun persamaan regresi linear berganda:
 $Y = 1.564,842 - 9,047X_1 + 0,015X_2 - 1,512X_3 + 4,043X_4 + 22,306X_5$

1. Nilai konstanta nilai saham = 1.564,842, artinya jika variabel bebas yang terdiri dari arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, laba kotor dan EPS dianggap konstan atau tidak mengalami perubahan maka besarnya harga saham sebesar 1.564,842. Hasil tersebut menunjukkan bahwa *earning per share* adalah variabel yang berpengaruh dominan terhadap *return* saham.
2. Nilai koefisien arus kas operasi = -9,047 artinya variabel arus kas operasi mempunyai koefisien regresi yang negative terhadap harga saham. Artinya apabila variabel independen lainnya tetap, maka setiap kenaikan satu satuan variabel arus kas operasi akan menyebabkan penurunan harga saham sebesar -9,047 satuan demikian pula sebaliknya.
3. Nilai koefisien arus kas investasi = 0,015 artinya variabel arus kas investasi mempunyai koefisien regresi yang positif terhadap harga saham. Artinya apabila variabel independen lainnya tetap, maka setiap kenaikan satu satuan variabel arus kas investasi akan menyebabkan peningkatan harga saham sebesar 0,015 satuan demikian pula sebaliknya.
4. Nilai koefisien arus kas pendanaan = 1,512 artinya variabel arus kas pendanaan mempunyai koefisien regresi yang negatif terhadap harga saham. Artinya apabila variabel independen lainnya tetap, maka setiap kenaikan satu satuan variabel arus kas pendanaan akan menyebabkan menurunnya variabel harga saham sebesar 1,512 satuan demikian pula sebaliknya.
5. Nilai koefisien laba kotor = 4,043 artinya variabel ROA mempunyai koefisien regresi yang positif terhadap harga saham. Artinya apabila variabel independen lainnya tetap, maka setiap kenaikan satu satuan variabel laba kotor akan menyebabkan meningkatnya variabel harga saham sebesar 4,043 satuan demikian pula sebaliknya.
6. Nilai koefisien EPS = 22,306 artinya variabel EPS mempunyai koefisien regresi yang positif terhadap harga saham. Artinya apabila variabel independen lainnya tetap, maka setiap kenaikan satu satuan variabel EPS akan menyebabkan meningkatnya variabel harga saham sebesar 22,306 satuan demikian pula sebaliknya.

Uji Determinasi

Tabel di atas diperoleh hasil adjust R² square sebesar 0,827. Artinya bahwa 82,7% variabel *return* saham akan dipengaruhi oleh variabel bebasnya, yaitu arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, laba kotor dan EPS. Selain koefisien determinasi juga didapat koefisien korelasi yang menunjukkan besarnya hubungan antara variabel bebas yaitu *return* saham dengan arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, laba kotor dan EPS, nilai R (koefisien korelasi) sebesar 0.910, nilai korelasi

ini menunjukkan bahwa hubungan antara variabel bebas yaitu arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, laba kotor dan EPS dengan variabel *return* saham termasuk kategori sangat kuat karena berada pada selang 0,6 – 0,8.

Hasil Uji Hipotesis

Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen dengan menggunakan uji parsial (uji t), dan menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara bersama-sama dengan menggunakan uji simultan (F_{hitung}).

1. Uji F

Berdasarkan tabel didapatkan nilai sig uji F sebesar 0,000 lebih kecil 0,05, sehingga dapat dinyatakan arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, laba kotor dan EPS secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

2. Uji t

Berdasarkan tabel didapatkan hasil uji t pada variabel arus kas operasi memiliki nilai signifikansi 0,241 lebih besar 0,05, sehingga dapat dinyatakan bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Variabel arus kas investasi memiliki nilai signifikansi 0,208 lebih besar 0,05, sehingga dapat dinyatakan bahwa arus kas investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. arus kas pendanaan memiliki nilai signifikansi 0,872 lebih besar dari 0,05, sehingga dapat dinyatakan bahwa arus kas pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Laba kotor memiliki nilai signifikansi 0,278 lebih besar dari 0,05, sehingga dapat dinyatakan bahwa laba kotor tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. EPS memiliki nilai signifikansi 0,000 lebih kecil dari 0,05, sehingga dapat dinyatakan bahwa EPS berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

3. Hasil Uji Pengaruh Dominan

Untuk mengetahui yang dominan dilihat dari besarnya koefisien regresi. Jika $\beta_5 > \beta_1; \beta_2; \beta_3; \beta_4$ maka hipotesis yang mengatakan bahwa *earning per share* mempunyai pengaruh dominan terhadap *return* saham dapat diterima. Berdasarkan tabel 4.5 di atas, variabel *earning per share* merupakan variabel yang dominan berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini ditunjukkan dengan nilai *Standardized Coefficients Beta* variabel *earning per share* lebih besar dibandingkan variabel aktivitas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, laba kotor (0,914 > -0,319; 0,084; -0,033; 0,251).

Pembahasan

1. Pengaruh arus kas operasi terhadap *return* saham

Hasil uji statistik (uji t) menunjukkan bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh signifikan serta bersifat negative terhadap *return* saham perusahaan manufaktur periode 2017-2019. Hal ini berarti hipotesis yang menyatakan bahwa arus kas operasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham tidak diterima. Hal ini dikarenakan manajemen perusahaan maupun para investor menyadari bahwa arus kas operasi tidak menjamin perusahaan dalam menjalankan aktivitas usahanya di masa yang akan datang. Perusahaan yang mampu membayar dividen kepada pemegang saham adalah perusahaan yang memiliki *earning* tinggi dan sekaligus dana tunai yang cukup. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Wulan (2012) menyatakan hal sama yaitu laba, arus kas operasi, arus kas investasi, dan *size* perusahaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham. *Earning per share* (EPS) dan *Price Earning*

Ratio (PER) berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan Manufaktur yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hal ini lebih diperhatikan oleh para investor dikarenakan EPS dan PER dapat sebagai variabel untuk mengetahui pengaruhnya terhadap *return* saham.

2. Pengaruh arus kas investasi terhadap *return* saham

Hasil uji statistik (uji t) menunjukkan arus kas investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan manufaktur periode 2017-2019. Hal ini berarti hipotesis yang menyatakan bahwa arus kas investasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham dapat tidak diterima. Hal ini mengindikasikan bahwa arus kas dari aktivitas investasi bukan merupakan informasi yang relevan bagi investor sebagai dasar pengambilan keputusan investasi. Kemungkinan investor belum sepenuhnya percaya bahwa aliran kas yang berasal dari investasi seperti perolehan aset tetap, hasil penjualan aset tetap, hasil penjualan aset jangka panjang lainnya, penerimaan deviden dan lain-lain dapat digunakan untuk menilai kinerja perusahaan. Sebesar apapun arus kas yang terjadi pada aktivitas investasi tidak dapat memprediksi kapan realisasi terjadinya untung akan aktivitas investasi yang dilakukan. Mungkin saja keuntungan investasi terjadi pada tahun berikutnya, tapi bisa saja keuntungan akan investasi tersebut baru bisa dipetik lima tahun kemudian. Ketidakpastian itu yang membuat para investor ragu-ragu untuk menentukan besar *return* yang diharapkan. Selain itu informasi tentang pembelian maupun penjualan aktiva tetap bukan merupakan aktivitas yang terjadi secara kontinyu sehingga informasi ini dianggap tidak penting oleh investor untuk pengambilan keputusan investasi.

3. Pengaruh arus kas pendanaan terhadap *return* saham

Hasil statistik (uji t) menunjukkan bahwa arus kas pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan manufaktur periode 2017-2019. Hal ini berarti hipotesis yang menyatakan bahwa arus kas pendanaan berpengaruh signifikan terhadap harga saham tidak dapat diterima. Hal ini mengindikasikan bahwa arus kas dari aktivitas pendanaan bukan merupakan informasi yang relevan bagi investor sebagai dasar pengambilan keputusan investasi. Arus kas pendanaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham, karena kandungan informasi akuntansi pada perusahaan sampel tidak mengandung informasi yang relevan dan masih terjadi anomali pasar diakibatkan kegagalan investor memahami informasi aktual, arus kas, risiko pasar dan konservatisme.

4. Pengaruh laba kotor terhadap *return* saham

Hasil statistik (uji t) menunjukkan bahwa laba kotor tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan manufaktur periode 2017-2019. Hal ini berarti hipotesis yang menyatakan bahwa laba kotor tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham tidak dapat diterima. Hal ini dikarenakan informasi selisih pendapatan dengan harga pokok penjualan terlalu kecil. Laba kotor dapat dikendalikan oleh manajemen karena harga pokok penjualan menentukan daya saing produk di pasar. Dalam laporan laba rugi, laba kotor disajikan lebih dahulu daripada dua laba lainnya. Semakin detail perhitungan angka laba akan semakin banyak pilihan metode akuntansi sehingga kualitas laba semakin rendah.

5. Pengaruh EPS terhadap *return* saham

Hasil statistik (uji t) menunjukkan bahwa EPS berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan manufaktur periode 2017-2019. Hal ini berarti hipotesis yang menyatakan bahwa EPS berpengaruh signifikan terhadap *return* saham dapat diterima.

6. Pengaruh arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, laba kotor dan EPS secara simultan terhadap *return* saham
Hasil statistic menunjukkan bahwa arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, laba kotor dan EPS secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.
7. Variabel yang berpengaruh dominan terhadap *return* saham
Hasil penelitian menunjukkan bahwa *earnings per share* adalah variabel yang dominan berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan manufaktur periode 2017-2019. *Earnings per share* (EPS) sering digunakan sebagai angka yang memberikan ringkasan dari berbagai data akuntansi. *Earning per share* digunakan untuk melihat kemajuan dari operasi perusahaan, menentukan harga saham dan besarnya dividen yang akan dibagikan. Tingkat pertumbuhan *earnings per share* tergantung pada kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Pada umumnya pemegang saham tertarik dengan *earnings per share* yang besar, sebagai salah satu indikator keberhasilan suatu perusahaan. *Earnings per share* dapat menggambarkan kepada pemegang saham mengenai keuntungan yang diperoleh dalam menghasilkan keuntungan bersih dari setiap lembar saham. Perusahaan mengalami pertumbuhan *earnings per share* positif, apabila terdapat kenaikan *earnings per share* dari suatu periode ke periode berikutnya. Tingkat pertumbuhan *earnings per share* dapat digunakan untuk memprediksi besarnya dividen dan harga saham dikemudian hari.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

1. Arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, laba kotor, dan *earning per share* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur periode 2017-2019.
2. Arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, laba kotor, secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur periode 2017-2019. Sedangkan *earning per share* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur periode 2017-2019.
3. *Earnings per share* adalah variabel yang dominan berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan manufaktur periode 2017-2019.

Saran

1. Bagi Perusahaan
Bagi perusahaan manufaktur diharapkan lebih meningkatkan *Earnings per share*.
2. Bagi Investor
Bagi investor hendaknya menginvestasikan dana mereka pada perusahaan yang mampu menghasilkan *earning per share* yang tinggi. *Earnings per share* merupakan angka yang menunjukkan *performance* perusahaan yang menjual sahamnya kepada masyarakat, karena *earnings per share* menunjukkan rupiah yang diperoleh emiten.
3. Bagi Peneliti Selanjutnya
Bagi peneliti selanjutnya untuk menambahkan variable seperti ROE, ROA, BOPO, NPM hal ini dapat dijadikan acuan untuk menentukan strategi mereka dalam meningkatkan nilai perusahaan dengan model penelitian yang memadai.
4. Bagi Ilmu pengetahuan
Bagi ilmu pengetahuan lebih banyak membahas mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi return saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdul Aziz. 2010. *Manajemen Investasi Syariah*. Bandung: Alfabeta
- Abdullah, M. Faisal. 2013. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Cetakan Keempat. Malang: Universitas Muhammadiyah.
- Adiwiratama, Jundan. 2012. *Pengaruh Informasi Laba, Arus Kas Dan Size Perusahaan Terhadap Return Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI)*. Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika (JINAH) Volume 2 Nomor 1 Singaraja, Desember.
- Ardiansyah, Arsul 2015. *Hubungan Informasi Komponen Arus Kas Dan Return Oninvestment Terhadap Return Saham*. Jurnal Manajemen dan Keuangan, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Hasanuddin, Makassar
- Arlina. 2014. *Pengaruh Informasi Arus Kas, Laba Kotor, Ukuran Perusahaan, Dan Return On Asset (Roa) Terhadap Return Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI 2010-2012)*. e-journal S1 Ak Universitas Pendidikan Ganesha Jurusan Akuntansi SI. Volume: 2 No. 1
- Aini, Nur. 2009. *Pengaruh Laba Dan Komponen Arus Kas Terhadap Return Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan terdaftar di BEI Periode Tahun 2007–2009)*. Jurnal Fakultas Ekonomi Universitas Stikubank Semarang. Vol 6 Edisi 2, hal 170 - 182
- Darmadji, Tjiptono dan Fakhurudin. 2012. *Pasar Modal di Indonesia*. Edisi Ketiga. Jakarta: Salemba Empat
- Fahmi, Irham. 2012. *Pengantar Pasar Modal*. Banda Aceh: Alfabeta.
- Fahmi, Irham. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Ghozali, Imam. 2016. *Aplikasi Multivariate Dengan Program IBM Spss 19. Edisi Lima*. Semarang : Universitas Diponegoro
- Hanafi, Mahmud M., 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 5. Penerbit: UPP STIM YKPN
- Hartono, Jogiyanto. 2013. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kedua. Yogyakarta: BPF
- Husein, Umar. 2013. *Metode Penelitian Untuk Skripsi dan Tesis Bisnis*. Edisi Kedua. Jakarta :PT. Raja Grafindo Persada.
- Husnan, Suad. 2013. *Pasar Modal di Indonesia*. Edisi Pertama. Jakarta. Salemba Empat.
- Hery. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Grasindo
- Ikatan Akuntansi Indonesia. 2012. *Akuntansi Keuangan Berdasarkan SAK Berbasis IFRS*. Jakarta : PT. Salemba Empat
- Ikatan Akuntan Indonesia (IAI). 2013. *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK)*. No. 2 . Jakarta: IAI
- Jogiyanto, Hartono, 2013. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi kedua BPF. Yogyakarta
- Jusup, Al Haryono. 2011. *Dasar-Dasar Akuntansi*. Yogyakarta. Penerbit Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi YKPN.
- Kasmir. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : PT Raja Grafindo Persada.
- Lina Wulan Sari. 2012. *Pengaruh Earning Per Share (Eps) Dan Price Earning Ratio (Per) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2006-2009*. Jurnal Bisnis dan Manajemen Volume 5 No. 1

- Martani, Dwi dkk. 2015. *Akuntansi Keuangan Menengah Berbasis PSAK*. Jakarta : Salemba Empat
- Purwanto, Agus. 2015. *Pengaruh Komponen Arus Kas, Laba Akuntansi Dan Dividend Yield Terhadap Return Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan manufaktur Di BEI Periode 2011-2013)*. Diponegoro Journal Of Accounting. Volume 4, Nomor 2, Halaman 1-11
- Rahman, Pura. 2013. *Pengantar Akuntansi 1*. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Samsul, M. 2015. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Erlangga. Surabaya.
- Sugiyono. 2017. *Statistik Untuk Penelitian*. Cetakan Ketiga. Yogyakarta : CV. Alfabeta.
- Suhardianto, Novrys dan Devi S. Kalanjati. 2014. *Pengantar Akuntansi-Adaptasi Indonesia*. Jakarta : Salemba Empat
- Subramanyam. K. R dan John J. Wild. 2014. *Analisi Laporan Keuangan*. Penerjemah Dewi Y. Jakarta: Salemba Empat.
- Tandelilin, E. 2010. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio. Edisi Pertama* BPF. Yogyakarta.
- Triyono, dan Jogiyanto Hartono, 2000. *Hubungan Kandungan Informasi Arus Kas, Komponen Arus Kas dan Laba Akuntansi dengan Harga atau Return Saham*. Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, Vol. 3, No. 1, Januari: 54-68