



PENGARUH KOMPONEN ARUS KAS, LABA AKUNTANSI DAN DIVIDEND YIELD TERHADAP RETURN SAHAM

(STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BEI PERIODE 2011-2013)

Widyanto Faisal Latief

Agus Purwanto¹

Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro
Jl. Prof. Soedharto SH. Tembalang, Semarang 50239, Phone: +622476486851

ABSTRACT

This study aims to analyze the influence of three components of cash flow, net profit and dividend yield to the stock return on manufactur industries listed in Indonesian Stock Exchange (IDX) during 2011 to 2013. This study uses 105 samples of manufacturing firms that listed in Indonesian Stock Exchange (IDX) during 2011 to 2013. The sampling method used for this study is purposive sampling. Type of the data used is secondary data. Data analysis used are descriptive statistics, classical assumption tests and multiple regression analysis. Variables used in this study are variable cash flow from operating, cash flow from invesment, cash flow from financing, net profit and dividend yield as an independent variable; Stock Return as an dependent variable. The result showed that operation cash flow has positive and significantly impacted the stock return. invesment cash flow has positive and not significant impact to the stock return. financing cash flow has positif and significant impact to the stock return. Accounting profit has positive and not significantly impacted the stock return Meanwhile dividend yield has negative and not significant impact to the stock return.

Keywords: Stock Return, Component of Cash Flow, Accounting Profit and Dividend Yield.

PENDAHULUAN

Pasar modal dianggap sebagai salah satu indikator ekonomi dalam suatu negara. Ketika pasar modal menunjukkan peningkatan maka dapat menjadi indikator bahwa perekonomian negara tersebut sedang menunjukkan perkembangan. Sebaliknya apabila pasar modal sedang lesu maka dapat menjadi indikator bahwa perekonomian negara tersebut sedang mengalami penurunan.

Awalnya pasar modal di Indonesia belum menunjukkan peran yang penting bagi perekonomian Indonesia. Hal ini terjadi karena masih rendahnya minat masyarakat untuk melakukan investasi di pasar modal dan masih minimnya pengetahuan masyarakat tentang pasar modal serta masih sedikitnya emiten yang terdaftar di bursa. Namun dengan semakin meningkatnya pengetahuan masyarakat mengenai investasi dan munculnya kebijakan pemerintah tentang investasi, perkembangan yang mengesankan mulai muncul.

Seiring dengan berkembangnya pasar modal di Indonesia, tentu berkembang pula perusahaan-perusahaan yang *listing* di pasar modal tersebut. Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan suatu tempat yang menyediakan sarana bagi perusahaan dan investor dalam melakukan transaksi jual beli efek/sekuritas. Selain sebagai salah satu indikator perekonomian negara, pasar modal juga berperan penting dalam membantu perusahaan mendapatkan tambahan sumber pendanaan.

¹ Corresponding author

Salah satu fungsi dari pasar modal adalah sarana untuk memobilisasi dana yang bersumber dari masyarakat ke berbagai sektor yang melaksanakan investasi. Dari dana tersebut dapat diubah menjadi faktor-faktor produksi mulai dari bahan baku, tenaga kerja, prasarana fisik dan teknologi sampai keahlian manajemen. Faktor-faktor tersebut terintegrasi dalam proses produksi yang akan memberikan nilai tambah bagi perusahaan. Melalui pasar modal inilah perusahaan dapat berinteraksi dengan masyarakat (*public*) yang merupakan pemilik sumber dana terbesar.

Syarat utama yang diinginkan oleh para investor untuk bersedia menyalurkan dananya melalui pasar modal adalah perasaan aman akan investasinya. Perasaan aman ini diantaranya diperoleh karena para investor memperoleh informasi yang jelas, wajar dan tepat waktu sebagai dasar dalam keputusan investasinya. Suatu informasi dianggap informatif jika informasi tersebut mampu mengubah kepercayaan (*beliefs*) para pengambil keputusan. Adanya suatu informasi yang baru akan membentuk suatu kepercayaan yang baru di kalangan para investor. Kepercayaan baru ini akan mengubah harga melalui perubahan permintaan dan penawaran surat-surat berharga (Hastuti dan Sudiby, 1998, dalam Ninna Daniati, 2006).

Seiring dengan semakin pesatnya perdagangan saham dan tingginya tingkat risiko saham, maka kebutuhan akan informasi yang relevan dan memadai bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi juga meningkat. Informasi-informasi tersebut diperlukan untuk mengetahui variabel-variabel yang berhubungan dengan fluktuasi return saham dan hubungan antar variabel. Penelitian ini menekankan pada analisis fundamental atau analisis internal perusahaan dalam menganalisis return saham, Sehingga variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah Komponen arus kas, Laba Akuntansi dan Dividend Yield.

KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Pengaruh arus kas operasi terhadap return saham

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. Hubungan arus kas operasi dengan return dapat dijelaskan melalui hasil studi Triyono dan Jogiyanto Hartono M (2000) menyimpulkan bahwa pemisahan total arus kas ke dalam tiga komponen arus kas, khususnya arus kas operasi, mempunyai hubungan yang signifikan terhadap harga saham. Makin tinggi arus kas dari aktivitas operasi menunjukkan perusahaan mampu beroperasi secara profitable, karena dari aktivitas operasi saja perusahaan dapat menjalankan bisnisnya dengan baik. Berdasarkan tinjauan teori dan hasil penelitian terdahulu yang mendukung teori, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1 : Arus kas dari aktivitas operasi berpengaruh positif terhadap return saham

Pengaruh arus kas investasi terhadap return saham

Aktivitas investasi adalah aktivitas yang 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 Hartono M (2000) menunjukkan adanya hubungan yang signifikan antara arus kas investasi terhadap harga saham. Demikian halnya dengan penelitian joko kusno (2004), dimana penelitian ini menunjukkan bahwa arus kas investasi secara signifikan berpengaruh terhadap return saham. Berdasarkan tinjauan teori dan hasil penelitian terdahulu yang mendukung teori, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H2 : Arus kas dari aktivitas investasi berpengaruh positif terhadap return saham

Pengaruh arus kas pendanaan terhadap return 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. Pada hasil penelitian yang dilakukan oleh Triyono dan Jogiyanto Hartono M (2000) menunjukkan adanya hubungan yang signifikan antara arus kas pendanaan terhadap harga saham. Demikian halnya dengan penelitian Joko Kusno (2004), dimana penelitian ini menunjukkan bahwa arus kas pendanaan secara signifikan berpengaruh terhadap return saham. Berdasarkan tinjauan teori dan hasil penelitian terdahulu yang mendukung teori, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H3 : Arus kas dari aktivitas pendanaan berpengaruh positif terhadap return saham

Pengaruh laba akuntansi terhadap return saham

Laba adalah selisih dari pendapatan perusahaan dikurangi dengan cost barang terjual. Cost barang terjual adalah semua biaya yang dikorbankan yang untuk perusahaan pemanufakturan, mulai dari tahap ketika bahan baku masuk ke pabrik, diolah, dan hingga dijual. Semua biaya-biaya langsung yang berhubungan dengan penciptaan produk tersebut dikelompokkan sebagai cost barang terjual. Pada hasil penelitian yang dilakukan oleh Triyono dan Jogiyanto Hartono M (2000) menunjukkan adanya hubungan yang signifikan antara arus kas pendanaan terhadap harga saham. Demikian halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Hardian Hariono Sinaga dan Sugeng Pamudji (2010), dimana penelitian ini menunjukkan bahwa laba kuntansi berpengaruh signifikan terhadap return saham. Berdasarkan tinjauan teori dan hasil penelitian terdahulu yang mendukung teori, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H4 : Laba Akuntansi berpengaruh positif terhadap return saham

Pengaruh Dividend Yield terhadap return saham

Menurut Hirt dalam Farah Margaretha dan Irma Damayanti (2008), dividend yield merupakan salah satu indikator yang dapat mempengaruhi stock return, yaitu hasil persentase dari keuntungan perlembar saham dibagi dengan harga pasar perlembar saham yang diterima perusahaan. Guler and Yimaz 2008 dalam Farah Margaretha dan Irma Damayanti (2008) mengatakan bahwa kekuatan yang dapat diprediksi *Dividend Yield* berasal dari peranan kebijakan dividend dalam membagikan hasil return yang telah diperoleh perusahaan kepada para pemegang saham. Serta *Dividend Yield* juga menjelaskan return atas nilai indeks tertimbang pada masing – masing perusahaan. Beberapa peneliti menyimpulkan bahwa dividend yield juga dapat memperkirakan return saham dengan beberapa keberhasilan yang diharapkan, salah satunya mengenai pertumbuhan dividen. Selain itu dividend yield juga memiliki pengaruh yang signifikan dalam menentukan return saham (Campbell dan Shiller 1988, Lewelen 2004, dalam Farah Margaretha dan Irma Damayanti 2008). Berdasarkan tinjauan teori dan hasil penelitian terdahulu yang mendukung teori, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H5 : Dividend Yield berpengaruh positif terhadap return saham

METODE PENELITIAN

Variabel Penelitian

Penelitian ini menggunakan variabel terikat (dependen) dan variabel bebas (independen). Variabel terikat merupakan variabel yang dijelaskan oleh variabel bebas. Variabel terikat dalam penelitian ini adalah return saham, sedangkan variabel bebas merupakan variabel yang dapat mempengaruhi variabel terikat. Variabel bebas dalam penelitian ini adalah komponen arus kas, laba akuntansi dan *Dividend Yield*.

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013. Sampel dalam penelitian ini diambil dengan metode *purposive sampling*. Adapun kriteria sampel yang digunakan adalah (1) Perusahaan manufaktur yang sudah *go public* di Bursa Efek Indonesia, (2) Perusahaan yang telah menerbitkan dan mempublikasikan laporan keuangan auditannya per 31 Desember 2011, 2012 dan 2013. (3) Perusahaan yang sahamnya aktif selama periode penelitian. (4) Perusahaan yang membagikan dividen selama periode penelitian.

Metode Analisis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda (*multiple linear regression*) dengan persamaan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 \text{ DAKO} + \beta_2 \text{ DAKI} + \beta_3 \text{ DAKP} + \beta_4 \text{ DLAK} + \beta_5 \text{ DDY} +$$

Dimana :

- Y = Return saham perusahaan pada periode tertentu
- α = Koefisien konstanta
- β_1-6 = Koefisien regresi variabel independent
- DAKO = Perubahan arus kas dari aktivitas operasi pada periode t
- DAKI = Perubahan arus kas dari aktifitas investasi pada periode t
- DAKP = Perubahan arus kas dari aktifitas pendanaan pada periode t
- DLAK = Perubahan laba bersih setelah pajak pada periode t
- DDY = perubahan Dividend Yield pada periode t
- = error / variabel pengganggu

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Deskripsi sampel penelitian

Berdasarkan observasi yang telah dilakukan, masing-masing tahun terdapat 400 perusahaan manufaktur dari berbagai macam sektor mulai dari tahun 2011-2013 yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel penelitian adalah perusahaan manufaktur yang secara kontinyu sejak tahun 2011 hingga 2013 memiliki informasi laba dividen. Dengan pertimbangan tersebut maka diperoleh sebanyak 35 perusahaan sampel. Perincian sampel penelitian dapat dilihat pada tabel 1

Tabel 1
Perolehan Sampel Penelitian

Kriteria	
Perusahaan manufaktur tahun 2010 – 2013	148
Tidak membagikan dividen secara kontinyu	113
Sampel	35

Dengan periode pengamatan selama 3 tahun berturut-turut dan penelitian ini menggunakan data dalam bentuk penggabungan data, yaitu dengan menggabungkan pada tahun 2011 hingga 2013 berturut-turut, jadi dengan sampel sebanyak 35 perusahaan maka data penelitian secara penggabungan data akan sejumlah $35 \times 3 = 105$ data pengamatan.

ANALISIS DATA

Statistik Deskriptif

Deskripsi seluruh variabel penelitian yang mencakup nilai rata-rata, maksimum, minimum, dan standar deviasi seperti terlihat dalam tabel berikut:

Tabel 2
Descriptive Statistic

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DAKO	105	-0.2667	0.2450	0.0154	0.0805
DAKI	105	-0.2413	0.2618	-0.0146	0.0634
DAKP	105	-0.4489	0.3191	-0.0038	0.0879
DLAK	105	-0.2166	0.2432	0.0149	0.0576
DDY	105	-0.9056	5.3158	0.3098	1.0348
RETURN	105	-0.1776	0.5761	0.0473	0.0939
Valid N (listwise)	105				

Sumber data sekunder yang diolah 2014

tabel diatas menunjukkan bahwa variabel arus kas operasi mempunyai nilai minimum 0,2450 nilai maksimum 11,93 rupiah, nilai rata-rata 7,62 rupiah dan standar deviasi sebesar 1,70 rupiah. Sedangkan variabel arus kas investasi mempunyai nilai minimum 0,2450 nilai maksimum 11,93 rupiah, nilai rata-rata 7,62 rupiah dan standar deviasi sebesar 1,70 rupiah.

Arus kas pendanaan mempunyai nilai minimum 0,2450 nilai maksimum 11,93 rupiah, nilai rata-rata 7,62 rupiah dan standar deviasi sebesar 1,70 rupiah. Sedangkan lAba akuntansi yang diproksi laba bersih setelah pajak mempunyai nilai minimum 0,2450 nilai maksimum 11,93 rupiah, nilai rata-rata 7,62 rupiah dan standar deviasi sebesar 1,70 rupiah.

Dividend Yield mempunyai nilai minimum 0,2450 nilai maksimum 11,93 rupiah, nilai rata-rata 7,62 rupiah dan standar deviasi sebesar 1,70 rupiah. Sedangkan Return Saham mempunyai nilai minimum 0,2450 nilai maksimum 11,93 rupiah, nilai rata-rata 7,62 rupiah dan standar deviasi sebesar 1,70 rupiah.

UJI ASUMSI KLASIK

Uji Normalitas

Uji normalitas dalam penelitian ini menggunakan metode analisis grafik yang meliputi *normal probability plot* serta Uji Statistik Non Parametrik Kolmogorov-Smirnov (Uji KS). Hasil intepretasi metode tersebut terlihat pada gambar dan tabel berikut:

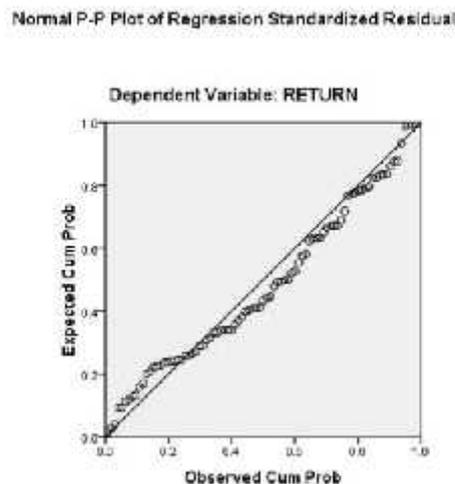
Tabel 3
Hasil Uji Normalitas Dengan Kolmogorov Smirnov

		Unstandardized Residual
N		89
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.06731252
Most Extreme Differences	Absolute	.085
	Positive	.085
	Negative	-.070
Kolmogorov-Smirnov Z		.798
Asymp. Sig. (2-tailed)		.547
a. Test distribution is Normal.		

Sumber data sekunder yang diolah 2014

Dari tabel diatas memperlihatkan bahwa besarnya *asymptotic significance* sebesar 0,547 atau 54,7% dan diatas nilai signifikansi sebesar 0,05 atau 5% yang berarti menerima H₀ yang menyatakan bahwa data residual berdistribusi normal. Hasil ini konsisten dengan hasil uji sebelumnya sehingga dapat disimpulkan bahwa model regersi ini memenuhi asumsi normalitas.

Gambar 1
Uji Normalitas dengan Normal Probability Plot



Sumber data sekunder yang diolah 2014

Dari gambar diatas terlihat bahwa pola titik-titik menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonalnya yang berarti bahwa data dalam penelitian ini terdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Model regresi yang baik harus mampu memenuhi asumsi non-multikolinieritas yang berarti tidak terdapat korelasi diantara variabel independen satu dengan yang lain. Setiap variabel independen hanya berpengaruh terhadap variabel dependen. Untuk melihat ada atau tidak multikolinieritas variabel independen tersebut dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4
Uji Multikolinearitas

	Tolerance	VIF
DAKO	.588	1.700
DAKI	.712	1.405
DAKP	.585	1.709
DLAK	.861	1.161
DDY	.861	1.161

Sumber data sekunder yang diolah 2014

Hasil tabel diatas memperlihatkan bahwa tidak ada variabel independen yang memiliki nilai tolerance kurang dari 0,10 yang berarti tidak ada korelasi antar variabel independen. Hasil perhitungan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) juga menunjukkan tidak ada variabel independen yang memiliki nilai lebih dari 10 (Ghozali, 2011). Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinieritas antar variabel dalam model regresi.

Uji Autokorelasi

Model regresi yang baik seharusnya dapat memenuhi asumsi non-autokorelasi, yang artinya terbebas dari gangguan selama rentang waktu penelitian. Pengujian yang dilakukan untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi dengan menggunakan Uji Durbin-Watson (DW test) dan *Run test*. Hasil dari uji tersebut dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 5
Uji Auto korelasi

Model	Durbin-Watson
1	1.982

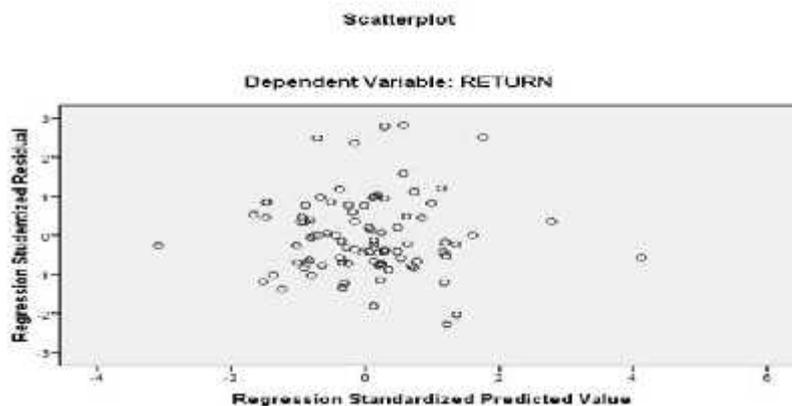
Sumber data sekunder yang diolah 2014

Nilai DW yang diperoleh adalah sebesar 1,982. Nilai tabel d_u untuk $k = 5$ dan data sebanyak lebih dari 89 sampel diperoleh sebesar 1,77. Dengan demikian nilai $DW = 1,982$ berada diantara 1,77 dan $4 - d_u = 2,23$. Hal ini berarti tidak ada masalah autokorelasi pada model regresi.

Uji Heterokedastisitas

Model regresi yang baik harusnya memenuhi asumsi non-heterokedastisitas atau dengan kata lain disebut homokedastisitas. Uji heterokedastisitas pada bab ini dianalisis melalui grafik *scatterplot*. Hasilnya dapat dilihat pada gambar berikut:

Gambar 2
Hasil Uji Heterokedastisitas



Sumber data sekunder yang diolah 2014

Tabel 6
Hasil uji Gletser

Model	Unstandardized Coefficients			Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	.050	.006		8.699	.000
	DAKO	.028	.083	.048	.340	.735
	DAKI	.010	.146	.009	.068	.946
	DAKP	.015	.110	.019	.137	.892
	DLAK	.112	.173	.076	.647	.520
	DDY	-.007	.010	-.075	-.642	.522

a. Dependent Variable: AbsRes

Sumber data sekunder yang diolah 2014

Hasil uji Glesjer mendukung hasil uji *scatterplot* yang menyatakan bahwa model regresi tidak terdapat heteroskedastisitas. Pada prinsipnya uji glejser dilakukan dengan meregresikan semua variabel independen dari model regresi dengan nilai mutlak residualnya. Apabila tidak terdapat hasil yang signifikan dari variabel independennya, maka model regresi tersebut bebas dari masalah heteroskedastisitas. Hasil uji Glejser menunjukkan bahwa semua variabel tidak signifikan terhadap nilai mutlak residualnya. Hal ini mendukung tidak adanya masalah heteroskedastisitas.

PENGUJIAN HIPOTESIS

Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Tabel 7
Hasil Uji F

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.061	5	.012	2.552	.034 ^a
	Residual	.399	83	.005		
	Total	.460	88			

Sumber data sekunder yang diolah 2014

Dari tabel tersebut dapatkan nilai F hitung sebesar 13.674 dan nilai signifikansi sebesar 0,000. Karena tingkat signifikansi F lebih kecil dari 0,005 (5%), maka H₀ yang menyatakan bahwa variabel independen secara bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen dapat kita tolak.

Uji Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R²) adalah angka yang digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variasi variabel independen terhadap variasi variabel dependen. Karena dalam penelitian ini digunakan lebih dari dua variabel independen, maka digunakan *Adjusted R²* sebagai koefisien determinasi. Hasil pengujian dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 8
Hasil uji koefisien determinasi (R^2)

Model	R	R Square	Adjusted R		Durbin-Watson
			Square	Std. Error of the Estimate	
1	.365 ^a	.133	.081	.06931035	1.982

Sumber data sekunder yang diolah 2014

Dari tabel tersebut, diketahui bahwa besarnya koefisien determinasi *adjusted R²* diperoleh sebesar 0,081. Hal ini berarti bahwa sebesar 8,1% return saham dapat dijelaskan oleh variabel perubahan arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, laba akuntansi dan dividend yield, dan 91,9% return saham dapat dijelaskan oleh variabel lain di luar penelitian ini.

Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji T)

Tabel 9
Hasil uji t

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.
		B	Std. Error	Coefficients		
1	(Constant)	.034	.009		3.661	.000
	DAKO	.309	.132	.312	2.340	.022
	DAKI	.138	.232	.072	.596	.553
	DAKP	.352	.174	.270	2.018	.047
	DLAK	.388	.275	.156	1.414	.161
	DDY	-.009	.017	-.058	-.525	.601

Sumber data sekunder yang diolah 2014

Pengaruh tiap variabel independen terhadap variabel dependen dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Pengaruh arus kas operasi terhadap return saham

Berdasarkan hasil tabel diatas variabel DAKO memiliki nilai t sebesar 2,340 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,022 lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,005 (5%). Hal ini menunjukkan bahwa perubahan arus kas operasi terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Dengan demikian hipotesis pertama (H1) yang menyatakan bahwa *arus kas operasi* berpengaruh positif terhadap harga saham dapat **Diterima**.

2. Pengaruh arus kas investasi terhadap return saham

Berdasarkan hasil tabel diatas variabel DAKI memiliki nilai t sebesar 0,596 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,553 lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05 (5%). Hal ini menunjukkan bahwa perubahan arus kas investasi tidak terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Dengan demikian hipotesis kedua (H2) yang menyatakan bahwa *arus kas investasi* berpengaruh positif terhadap return saham **Ditolak**.

3. Pengaruh arus kas pendanaan terhadap return saham

Berdasarkan hasil tabel diatas variabel DAKP memiliki nilai t sebesar 2,018 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,047 lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 (5%). Hal ini menunjukkan bahwa perubahan arus kas pendanaan terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Dengan demikian hipotesis ketiga (H3) yang menyatakan bahwa *arus kas pendanaan* berpengaruh positif terhadap return saham dapat **Diterima**.

4. Pengaruh laba akuntansi terhadap return saham

Berdasarkan hasil tabel diatas variabel laba akuntansi yang di proksi dengan laba bersih memiliki nilai t sebesar 1,414 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,161 lebih besar dari tingkat signifikansi 0,005 (5%). Hal ini menunjukkan bahwa laba akuntansi tidak terbukti berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap return saham. Dengan demikian hipotesis keempat (H4) yang menyatakan bahwa perubahan laba akuntansi berpengaruh positif terhadap return saham **Ditolak**.

5. Pengaruh laba akuntansi terhadap return saham

Berdasarkan hasil tabel diatas variabel dividend yield memiliki nilai t sebesar -0,525 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,601 lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05 (5%). Hal ini menunjukkan bahwa variabel perubahan dividend yield tidak terbukti berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap return saham. Dengan demikian hipotesis keempat (H5) yang menyatakan bahwa perubahan dividend yield berpengaruh positif terhadap return saham **Ditolak**.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan sebelumnya, selanjutnya dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. perubahan arus kas operasi berpengaruh signifikan terhadap return saham dengan arah positif.
2. perubahan arus kas investasi tidak berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap return saham.
3. perubahan arus kas pendanaan berpengaruh signifikan terhadap return saham dengan arah positif.
4. perubahan laba akuntansi tidak berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap return saham.
5. perubahan dividend yield tidak berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap return saham.

Sementara keterbatasan dalam penelitian ini dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Nilai *Adjusted R²* sebesar 8.1% yang dirasa terlalu kecil sehingga perlu dilakukan penelitian-penelitian selanjutnya untuk meningkatkan nilai *Adjusted R²*.
2. Jenis perusahaan yang dijadikan sampel hanya pada perusahaan sektor manufaktur saja.

Adapun beberapa saran yang dapat dilakukan untuk penelitian-penelitian selanjutnya yaitu sebagai berikut:

1. Investor nampaknya perlu memperhatikan informasi arus kas sebagai salah satu indikator kinerja perusahaan dengan tetap mempertimbangkan dampak positifnya dan negatifnya. Dalam hal ini investor nampaknya perlu mencermati dari struktur permodalan yang dimiliki perusahaan.
2. Penelitian yang akan datang dapat menggunakan variabel yang tidak digunakan dalam penelitian ini seperti kondisi sektoral, kondisi makro ekonomi dan kondisi pasar saham.
3. Peneliti selanjutnya disarankan menggunakan metodologi penelitian yang berlainan misalnya dengan regresi non linier.

REFERENSI

- Daniati, Ninna dan Suhairi. 2006. Pengaruh Kandungan Informasi Komponen Arus Kas, Laba Kotor dan Size Perusahaan Terhadap Expected Return Saham Pada Industri Textile dan Automotive yang Terdaftar di BEJ. Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang, Agustus.
- Gozhali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*, Semarang : Badan Penerbit UNDIP.



- Kusno, Joko. 2004. Analisis Pengaruh Perubahan Arus Kas Dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham.. *Tesis*. Akuntansi. Semarang: Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.
- Margaretha, Farah dan Irma Damayanti. 2008. Pengaruh Price Earning Ratio, *Dividend yield* Dan Market To Book Ratio Terhadap Stock Return di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*. Vol. 10 No. 3.
- Sinaga, Hardian Hariono. 2010. Analisis Pengaruh Total Arus Kas, Komponen Arus Kas, Laba Akuntansi Terhadap Return Saham. *Skripsi*. Akuntansi. Semarang: 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.