

**PENGARUH LABA AKUNTANSI, ARUS KAS OPERASI DAN
SIZE PERUSAHAAN TERHADAP RETURN SAHAM
(Studi Empiris pada Perusahaan LQ-45 yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia pada Tahun 2017 dan 2018)**

Nila Anggelina, Dwi Retnowati, Rahayu Iskandar, Rahmawati, Asih Handayani

Sarjana Akuntansi, Universitas Pamulang

nilaaangell17@gmail.com

Abstract

The stock price is important for the company because it reflects the value of the company. This study aims to determine the effect of Accounting Profit, Operating Cash Flow, and Company Size on Stock Return of LQ-45 Company on the Indonesia Stock Exchange (IDX). The population and sample of this study were companies listed on the LQ-45 index on the Indonesia Stock Exchange in 2017 and 2018. The sample of this study was obtained by 19 companies listed on the LQ-45 Indonesia Stock Exchange (IDX) that issued consecutive financial statements from 2017-2018 years. The type of data used is quantitative data and the data source uses secondary data. The variables used in this study are the dependent variable (stock returns) and independent (accounting profit, operating cash flow and company size). The data collection technique used is the financial report documentation technique. The analysis technique used is descriptive statistic test, data analysis test, classical assumption test, regression analysis test, hypothesis test using partial t test and simultaneous f test, and coefficient of determination test. The results showed that Accounting Profit, Operating Cash Flow and Firm Size simultaneously had no effect on Stock Return. While partially shows that accounting profit has no effect on stock returns, operating cash flow has no effect on stock returns and company size has no effect on stock returns.

Abstrak

Di era globalisasi sekarang ini, pasar modal memegang peran penting untuk kemajuan ekonomi suatu Negara. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Laba Akuntansi, Arus Kas operasi, dan Size Perusahaan terhadap Return Saham Perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Indonesia (BEI). Populasi dan sampel penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2017 dan 2018. Sampel penelitian ini diperoleh 19 perusahaan yang terdapat di LQ-45 Bursa Efek Indonesia (BEI) yang mengeluarkan laporan keuangan berturut-turut dari tahun 2017-2018. Jenis data yang digunakan adalah data kuantitatif dan sumber data menggunakan data sekunder. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini variabel dependen (Return saham) dan independen (laba akuntansi, arus kas operasi dan size perusahaan). Teknik pengumpulan data yang digunakan yaitu teknik dokumentasi laporan keuangan. Teknik analisis yang digunakan yaitu uji statistik deskriptif, uji analisis data, uji asumsi klasik, uji analisis regresi, uji hipotesis menggunakan uji t secara parsial dan uji f secara simultan, dan uji koefisien determinasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi dan Size Perusahaan secara simultan tidak memiliki pengaruh terhadap Return Saham. Sedangkan, secara parsial menunjukkan bahwa Laba Akuntansi tidak berpengaruh terhadap Return saham, Arus Kas Operasi memiliki pengaruh terhadap Return Saham dan Size Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Return saham.

Kata Kunci: Return Saham, Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi, Size Perusahaan

1. PENDAHULUAN

Latar Belakang Masalah

Dalam era persaingan dunia usaha yang semakin kompetitif, kelangsungan hidup dan kesempatan berkembang perusahaan sangat dipengaruhi oleh ketersediaan dana dan akses ke sumber dana. Dalam perekonomian modern, salah satu sumber dana eksternal bagi perusahaan adalah pasar modal.

Pasar modal adalah tempat yang tepat bagi investor untuk menanamkan modal yang dimilikinya. Sedangkan bagi perusahaan, pasar modal merupakan tempat untuk mengumpulkan modal dengan cara menawarkan sahamnya kepada investor.

Investor merupakan pelaku pasar yang berperan di pasar modal. Salah satu pilihan berinvestasi di pasar modal merupakan investasi dan penanaman modal dalam bentuk saham yang kepemilikan atau pembelian saham-saham perusahaan terbuka oleh para investor dengan tujuan untuk mendapatkan pendapatan (return) sebagai keuntungan.

Return saham merupakan tingkat pendapatan yang diperoleh dari selisih harga penutupan saham saat ini dengan harga penutupan saham tahun sebelumnya lalu dibagi dengan harga penutupan saham tahun sebelumnya. Untuk mendapatkan return atas investasi dalam pasar modal tidaklah begitu mudah, karena risikonya yang setara dengan keuntungan (return) yang akan diperoleh.

Salah satu sumber informasi yang diperlukan untuk dasar pengambilan keputusan investasi adalah laporan keuangan. Laporan keuangan yang lengkap menurut Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan no. 1 (PSAK) terdiri dari komponen-komponen berikut ini: (a) laporan posisi keuangan (neraca) pada akhir periode; (b) laporan laba rugi komprehensif selama periode; (c) laporan perubahan ekuitas selama periode; (d) laporan arus kas selama periode; (e) catatan atas laporan keuangan, berisi ringkasan kebijakan akuntansi penting dan informasi penjelasan lain; dan (f) laporan posisi keuangan komparatif (IAI:2009).

Semua komponen dalam laporan keuangan pada dasarnya merupakan media yang diperlukan untuk pertanggungjawaban manajemen serta sebagai pertimbangan dalam membuat keputusan investasi. Namun salah satu informasi dalam laporan keuangan yang direspon dan menjadi perhatian utama investor sebagai dasar dalam mempengaruhi pengambilan keputusan ekonomi mereka adalah informasi mengenai laba dan arus kas. Untuk membantu investor dalam menganalisis laporan keuangan, tersedia beragam alat yang dirancang untuk memenuhi kebutuhan yang spesifik. Alat yang akan dipakai dalam menganalisis laba dan arus kas tersebut adalah analisis laporan keuangan komparatif yang dilakukan dengan menelaah laba rugi dan arus kas dari periode ke periode dan analisis arus kas digunakan untuk meramalkan arus kas dan mengevaluasi sumber dan penggunaan dana (Wild, Subramanyam, dan Robert, 2005).

Laba merupakan pertambahan kekayaan dari suatu badan usaha dalam periode tertentu, yaitu jumlah yang dapat dibayarkan kepada pemegang saham pada akhir periode tanpa mengurangi kekayaan yang dimiliki badan usaha tersebut pada awal periode. Laporan laba rugi yang digunakan yaitu laba bersih, karena komponen laporan laba rugi yang biasanya diperhatikan oleh investor adalah laba bersih (Simamora, 2000).

Arus kas operasi adalah aktifitas penghasilan utama pendapatan perusahaan dan aktifitas lain yang bukan merupakan aktifitas investasi dan

pendanaan (Mutia, 2012). Pendapatan dan beban dari operasi utama dalam suatu perusahaan merupakan salah satu yang ditimbulkan oleh aktifitas operasi. Sehingga aktifitas operasi dapat mempengaruhi laporan laba rugi yang dilaporkan dengan dasar akrual, sehingga laporan arus kas melaporkan dampaknya terhadap kas. Pengumpulan kas dari pelanggan merupakan arus kas masuk terbesar dari aktifitas operasi. Penerimaan bunga atas pinjaman dan dividen atas investasi merupakan arus kas masuk yang kutang penting. Pembayaran terhadap pemasok dan karyawan, serta pembayaran bunga dan pajak merupakan arus kas operasi.

Informasi yang terdapat dalam laporan keuangan yang berupa komponen arus kas dan laba dengan pengaruhnya terhadap return saham menjadi salah satu hal yang perlu dipertimbangkan oleh para investor dan calon investor dalam kegiatannya berinvestasi di pasar modal

Tabel 1
 Nilai Return Saham Pada Perusahaan LQ-45 Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2017 dan 2018

Tahun	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	Return Saham
2017	AKRA	AKR Corporindo Tbk.	-0,04
2018	AKRA	AKR Corporindo Tbk.	-0,32
2017	ANTM	Aneka Tambang Tbk	-0,32
2018	ANTM	Aneka Tambang Tbk	0,20
2017	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero)	0,77
2018	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero)	-0,12
2017	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero)	0,97
2018	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero)	0,22
2017	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk	-0,31
2018	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk	-0,05
2017	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.	-0,09
2018	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.	-0,20
2017	GGRM	Gudang Garam Tbk.	0,24
2018	GGRM	Gudang Garam Tbk.	0,01
2017	HMSP	HM Sampoerna Tbk	0,18
2018	HMSP	HM Sampoerna Tbk	-0,18
2017	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	0,01
2018	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	0,18
2017	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.	-0,04
2018	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.	-0,03
2017	INTP	Indocement Tunggul Prakasa Tbk	0,31
2018	INTP	Indocement Tunggul Prakasa Tbk	-0,06
2017	KLBF	Kalbe Farma Tbk.	0,07
2018	KLBF	Kalbe Farma Tbk.	-0,03
2017	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk	-0,15
2018	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk	-0,69
2017	PTPP	PP (Persero) Tbk.	-0,36
2018	PTPP	PP (Persero) Tbk.	-0,24
2017	SCMA	Surya Citra Media Tbk.	-0,11
2018	SCMA	Surya Citra Media Tbk.	-0,22
2017	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk	0,11
2018	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk	-0,14
2017	UNTR	United Tractors Tbk.	0,48
2018	UNTR	United Tractors Tbk.	-0,14
2017	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.	0,32
2018	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.	-0,16
2017	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk	-0,31
2018	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk	-0,03

Berdasarkan Penjelasan diatas, maka peneliti tertarik untuk mempelajari, membahas serta melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh laba, Arus Kas Operasi Dan Size Perusahaan Terhadap Return Saham Perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2017 dan 2018.

Perumusan Masalah

Berdasarkan penjelasan dari latar belakang yang telah dipaparkan sebelumnya, maka penulis mengidentifikasi rumusan masalah sebagai berikut :

1. Apakah *Laba Akuntansi* berpengaruh terhadap Return Saham?
2. Apakah *Arus Kas Operasi* berpengaruh terhadap Return saham?
3. Apakah *Size Perusahaan* berpengaruh terhadap Return Saham?
4. Apakah Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi dan Size Perusahaan berpengaruh secara simultan terhadap Return Saham?

Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian yang akan dicapai dalam penelitian ini berdasarkan rumusan masalah di atas adalah untuk menganalisa data sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui adanya pengaruh dari Laba Akuntansi terhadap Return Saham
2. Untuk mengetahui adanya pengaruh dari Arus Kas Operasi terhadap Return Saham
3. Untuk Mengetahui adanya pengaruh dari Size Perusahaan terhadap Return Saham
4. Untuk mengetahui adanya pengaruh simultan dari Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi dan Size Perusahaan terhadap Return Saham

2. KERANGKA TEORITIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori Sinyal (signalling)

Teori sinyal menjelaskan bahwa laporan keuangan yang baik merupakan sinyal atau tanda bahwa perusahaan juga telah beroperasi dengan baik. Teori ini juga menjelaskan mengenai dorongan perusahaan untuk memberikan informasi kepada pihak eksternal. Manajer memberikan sinyal mengenai kondisi perusahaan (Andayani, 2002) dalam Mufid (2010). Sinyal- sinyal tersebut dapat berupa informasi yang terkandung dalam laporan keuangan. Dengan adanya informasi tersebut, diharapkan dapat membantu investor dalam mengambil keputusan dalam melakukan investasi. Teori sinyal yang memberikan informasi akuntansi dapat mengurangi terjadinya simetris informasi antara pihak manajemen dan pihak investor.

Laba Akuntansi

Laba bersih adalah selisih dari seluruh pendapatan yang telah dikurangi dengan biaya dan pajak. Menurut (Widiastuty, 2005), Laba bersih merupakan laba yang menunjukkan bagian laba yang akan ditahan dalam perusahaan dan akan dibagikan sebagai deviden. Laba bersih disajikan dalam laporan laba rugi dengan menyandingkan antara pendapatan dengan biaya.

Arus Kas

Arus kas sebagai salah satu komponen dalam laporan keuangan yang penting bagi para pengguna laporan keuangan diklarifikasikan menjadi tiga komponen yaitu:

a) Arus Kas Operasi

Arus kas operasi merupakan jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi perusahaan. Aktivitas operasi adalah aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan. Beberapa contoh arus kas dari aktivitas operasi yaitu:

- 1) Penerimaan kas dari pelanggan
- 2) Pembayaran kas kepada pemasok
- 3) Pembayaran kas kepada karyawan

b) Arus Kas Investasi

Arus kas investasi adalah arus kas yang perolehan dan pelepasan aktiva jangka panjang serta investasi lain tidak termasuk dalam setara kas. Beberapa aktivitas investasi yaitu:

- 1) Pembayaran utang untuk pembelian aktiva tetap, aktiva tidak berwujud dan aktiva jangka panjang lainnya.
- 2) Penerimaan kas dari penjualan tanah, bangunan, aktiva jangka panjang dan aktiva tidak berwujud lainnya.

c) Arus Kas Pendanaan

Arus kas yang berasal dari aktivitas pendanaan mencakup transaksi dari peristiwa yang melibatkan pos-pos kewajiban sehingga mengakibatkan perubahan dalam jumlah serta komposisi modal dan pinjaman perusahaan. Beberapa contoh arus kas pendanaan yaitu:

- 1) Pembayaran kas kepada pemegang saham untuk menebus sahamnya
- 2) Penerimaan kas dari emisi saham atau instrument modal lainnya
- 3) Pelunasan pinjaman

Size Perusahaan

Size perusahaan (ukuran perusahaan) merupakan suatu perbandingan besar atau kecilnya suatu objek. Dengan demikian ukuran perusahaan merupakan sesuatu yang dapat mengukur atau menentukan nilai dari besar atau kecilnya perusahaan. Riyanto (2011:299) berpendapat bahwa perusahaan yang besar dengan sebaran saham perusahaan yang besar pula akan memiliki dampak yang kecil terhadap hilangnya kontrol dari pihak dominan terhadap perusahaan, jadi perusahaan yang berukuran besar cenderung lebih berani untuk mengeluarkan saham baru guna memenuhi kebutuhan perusahaan ketimbang perusahaan kecil.

Return Saham

Return saham merupakan hasil yang diperoleh dari investasi yang dilakukan oleh seorang investor. Return yang maksimal adalah hal yang diinginkan setiap investor dalam investasinya. Return saham dibedakan menjadi dua yaitu :

a) Realized Return (return realisasi)

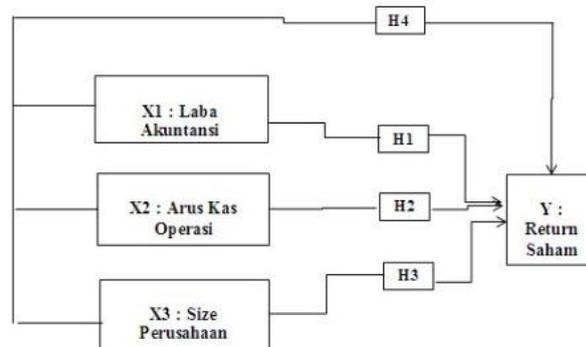
Realized return (return realisasi) adalah return yang sudah terjadi atau sudah terealisasi. Return realisasi dihitung dengan menggunakan data historis. Return realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan dan sebagai dasar penentuan return ekspektasi (expected return) di masa yang akan datang.

b) Expected Return (return ekspektasi)

Expected Return adalah return yang diharapkan investor untuk didapatkan dimasa mendatang dan masih bersifat tidak pasti serta sifatnya belum terjadi.

Kerangka Pemikiran dan Hipotesis

Berdasarkan uraian yang telah dikemukakan sebelumnya dalam kajian pustaka, maka variabel yang terkait dalam penelitian ini dapat dirumuskan dalam kerangka pemikiran sebagai berikut :



Gambar 2.1
Bagan Kerangka Berpikir

Berdasarkan kerangka berpikir yang bagan di atas, maka dapat disusun tiga hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

H1 : Laba Akuntansi berpengaruh terhadap Return Saham

H2 : Arus Kas Operasi berpengaruh terhadap Return Saham

H3 : Size Perusahaan berpengaruh terhadap Return Saham

H4 : Laba Akuntansi, Arus Kas operasi dan Size Perusahaan berpengaruh secara simultan terhadap Return Saham

3. METODE RISET

Menurut Sugiyono (2019:2) metode penelitian adalah: “Cara ilmiah untuk mendapatkan data yang valid dengan tujuan dapat ditemukan, dikembangkan, dan dibuktikan, suatu pengetahuan tertentu sehingga pada gilirannya dapat digunakan untuk memahami, memecahkan, dan mengantisipasi masalah.”

Jenis penelitian yang digunakan penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif merupakan penelitian dengan meneliti seberapa besar pengaruh variabel bebas (independent) terhadap variabel terikat (dependent).

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif dan sumber data dalam penelitian ini adalah data sekunder 19 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan yang tergabung dalam LQ-45 pada tahun 2017 dan 2018. Pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan metode purposive sampling dengan tujuan mendapatkan sampel yang sesuai dengan kriteria yang ditentukan. Sampel yang digunakan yaitu :

Populasi 19 Perusahaan dari LQ-45 di Bursa Efek Indonesia
 Tahun 2017 dan 2018

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	AKRA	AKR Corporindo Tbk.
2	ANTM	Aneka Tambang Tbk
3	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero)
4	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero)
5	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk
6	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.
7	GGRM	Gudang Garam Tbk.
8	HMSP	HM Sampoerna Tbk
9	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
10	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
11	INTP	Indocement Tunggul Prakasa Tbk
12	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
13	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk
14	PTPP	PP (Persero) Tbk.
15	SCMA	Surya Citra Media Tbk.
16	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk
17	UNTR	United Tractors Tbk.
18	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.
19	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk

Menurut Sugiyono (2019:38) variabel penelitian adalah suatu atribut atau sifat atau nilai dari orang, obyek atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya.

Tabel 2. Operasionalisasi Variable Penelitian

Variabel	Indikator	Skala	Sumber Data
Laba Akuntansi (X1)	$\Delta EAT = \frac{EAT_t - EAT_{t-1}}{TAt-1}$	Rasio	Idx.co.id
Arus Kas Operasi (X2)	$\Delta CFO = \frac{CFO_t - CFO_{t-1}}{TAt-1}$	Rasio	Idx.co.id
Size Perusahaan (X3)	SIZE = Ln Total Assets	Rasio	Idx.co.id

Return Saham (Y)	$\frac{R_{it} - P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$	Rasio	Idx.co.id
---------------------	---	-------	-----------

Statistik Deskriptif

Menurut Sugiyono (2016:147) Statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi.

Model Regresi Data Panel

Dalam metode estimasi model regresi dengan menggunakan data panel dapat dilakukan melalui tiga model, antara lain:

1. Common Effect Model (CEM)

CEM adalah pendekatan paling sederhana karena hanya mengkombinasikan data time series dan cross section. Metode ini bisa menggunakan pendekatan Ordinary Least Square (OLS) atau teknik kuadrat terkecil untuk mengestimasi model data panel.

2. Fixed Effect Model (FEM)

FEM mengasumsikan bahwa perbedaan antar individu dapat diakomodasi dari perbedaan intersepnya. Untuk mengestimasi data panel model Fixed Effects menggunakan teknik variable dummy untuk menangkap perbedaan intersep.

3. Random Effect Model (REM)

REM mengestimasi variabel gangguan mungkin saling berhubungan antar waktu dan antar individu. Perbedaan intersep diakomodasi oleh error terms masing-masing perusahaan.

Dari ketiga model diatas perlu dilakukan beberapa pengujian untuk memilih model yang paling tepat. Pengujian tersebut meliputi :

Uji Chow

Uji Chow adalah pengujian untuk menentukan model apakah Common Effect Model (CEM) ataukah Fixed Effect Model (FEM) yang paling tepat digunakan dalam mengestimasi data panel. Apabila probabilitas Cross-Section $F < 0,05$ maka model yang digunakan adalah Fixed Effect. Model (FEM) dan Apabila probabilitas Cross-Section $F > 0,05$ maka model yang digunakan adalah Common Effect Model (CEM).

Uji Langrange Multiplier (LM)

Langrange Multiplier (LM) adalah uji untuk mengetahui apakah model yang tepat digunakan Random Effects Model (REM) atau Common Effects Model (CEM). Apabila probabilitas Breush-Pagan (BP) lebih kecil dari alpha ($0.0000 < 0.05$) maka H_0 ditolak dan H_1 diterima, jadi model yang tepat pada hasil diatas adalah Random Effects Model (REM).

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui distribusi data dalam variabel yang akan digunakan dalam penelitian berdistribusi normal atau tidak. Untuk

lolos uji normalitas bahwa nilai probabilitas < nilai signifikansi ($\alpha = 0.05$) sehingga dapat disimpulkan data berdistribusi normal).

2. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Untuk lolos uji autokorelasi Penelitian ini dengan menggunakan BreuschGodfrey, dengan ketentuan apabila nilai probability > dari $\alpha = 5\%$, berarti tidak ada autokorelasi, begitu sebaliknya apabila nilai probability \leq dari $\alpha = 5\%$, berarti ada autokorelasi.

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas.

4. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas diperlukan untuk mengetahui ada tidaknya variabel independen yang memiliki kemiripan dengan variabel independen lain dalam suatu model. Untuk lolos uji multikolinearitas adalah output dari eviews harus bernilai VIF > 10.

Analisis Regresi Linier Berganda

Model regresi linier berganda (multiple linier regression method) digunakan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh yang signifikan dari satu variabel terikat (dependen) dan lebih dari satu variabel bebas (independen). Model hubungan dapat disusun dalam persamaan linear sebagai berikut :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + e$$

Dimana :

Y = Return Saham

A = Konstanta Persamaan Regresi

b_1, b_2 = Koefisien regresi

X_1 = Laba Akuntansi

X_2 = Arus Kas Operasi

X_3 = Size Perusahaan

e = Kesalahan residual (error)

Uji Hipotesis

Setelah data yang sudah dilakukan statistik deskriptif, lalu uji asumsi klasik dinyatakan lolos dan kemudian melakukan analisis regresi linier berganda, maka dilanjutkan dengan uji hipotesis yaitu :

1. Uji Parsial (Uji t)

Uji t digunakan untuk menguji variabel-variabel independen secara individu berpengaruh dominan dengan taraf signifikansi 5% (Sulaiman, 2016). Lolos uji apabila probabilitas (sig. t) < α (0,05) maka H_a diterima, artinya ada pengaruh positif dan signifikan secara parsial dari variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y).

2. Uji Simultan (Uji F)

Uji F digunakan untuk menguji apakah variabel-variabel independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (Sugiyono, 2019). Lolos uji apabila nilai probabilitas (sig F) $< \alpha$ (0,05) maka H_a diterima, artinya ada pengaruh positif dan signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen.

Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Sugiyono, 2019).

4. ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Berdasarkan perhitungan pengolahan data untuk analisis statistik deskriptif yang dilakukan melalui aplikasi *E-views10* maka didapatkan hasil sebagai berikut :

Tabel 3. Uji Statistik Deskriptif

	Return Saham	Laba Akuntansi	Arus Kas Operasi	Size Perusahaan
Mean	-0.007396	0.005653	0.016203	9.268215
Median	-0.047140	0.006084	0.012119	8.451794
Maximum	0.967302	0.135805	0.247975	13.72057
Minimum	-0.690000	-0.244435	-0.067234	5.297726
Std. Dev.	0.307239	0.056787	0.059965	2.370467
Skewness	1.039799	-1.901556	1.714448	0.661177
Kurtosis	5.085566	11.85053	7.214891	2.460290
Jarque-Bera Probability	13.73432	146.9262	46.74418	3.229851
	0.001041	0.000000	0.000000	0.198906
Sum	-0.281055	0.214814	0.615731	352.1922
Sum Sq. Dev.	3.492645	0.119317	0.133046	207.9072
Observations	38	38	38	38

Dari hasil pengolahan data untuk uji statistik deskriptif yang dilakukan di aplikasi *E-views* di atas, maka dapat disimpulkan bahwa :

1. Variabel Return Saham (Y) memiliki N sebesar 38, minimum sebesar -0.690000, maksimum sebesar 0.967302, mean sebesar -0.007396 dan std deviation sebesar 0.307239
2. Variabel Laba Akuntansi (X1) memiliki N sebesar 38, minimum sebesar -0.244435, maksimum sebesar 0.135805, mean sebesar 0.005653, std deviation sebesar 0.056787
3. Variabel Arus Kas Operasi (X2) memiliki N sebesar 38, minimum sebesar -0.067234, maksimum sebesar 0.247975, mean sebesar 0.016203, std deviation sebesar 0.059965
4. Variable Size Perusahaan (X3) memiliki N sebesar 38, minimum sebesar 5.297726, maksimum sebesar 13.72057, mean sebesar 9.268215 dan std deviation sebesar 2.370467.

Analisis Data Panel

Dari hasil pengujian model estimasi antara CEM, FEM atau REM di dalam analisis data panel pada penelitian ini, maka dihasilkan model yang paling tepat digunakan dalam penelitian ini adalah Random Effect Model (REM).

Tabel 4. Model REM

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.357765	0.205152	1.743902	0.0902
Laba Akuntansi	0.253424	0.889175	0.285010	0.7774
Arus Kas Operasi	-1.748900	0.842088	-2.076861	0.0454
Size Perusahaan	-0.036496	0.021225	-1.719534	0.0946

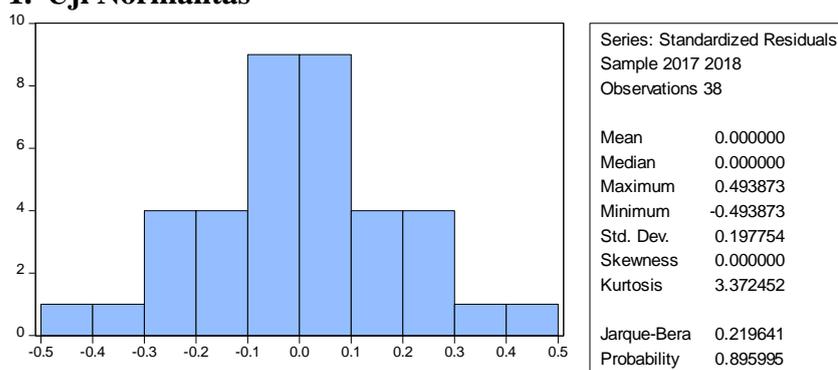
Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		0.000000	0.0000
Idiosyncratic random		0.301781	1.0000

Weighted Statistics			
R-squared	0.172194	Mean dependent var	-0.007396
Adjusted R-squared	0.099152	S.D. dependent var	0.307239
S.E. of regression	0.291610	Sum squared resid	2.891232
F-statistic	2.357476	Durbin-Watson stat	1.994483
Prob(F-statistic)	0.088992		

Unweighted Statistics			
R-squared	0.172194	Mean dependent var	-0.007396
Sum squared resid	2.891232	Durbin-Watson stat	1.994483

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas



Gambar 2. Uji Normalitas

Dari penelitian uji normalitas yang dilakukan melalui aplikasi *e-views* di atas, nilai *probability* yang di dapatkan adalah sebesar 0.895995. Maka dapat disimpulkan bahwa data yang gunakan sudah terdistribusi dengan normal. Karena syarat agar lulus uji normalitas ini adalah nilai *probability* > 0.05.

2. Uji Multikolinearitas

Tabel 5. Uji Multikolinearitas

	Laba Akuntansi	Arus Kas Operasi	Size Perusahaan
Laba Akuntansi	1.000000	0.151718	-0.132095
Arus Kas Operasi	0.151718	1.000000	-0.121942
Size Perusahaan	-0.132095	-0.121942	1.000000

Metode untuk mendeteksi multikolinearitas antara lain adalah *variance influence factor* dan korelasi berpasangan. Dengan metode korelasi berpasangan untuk mendeteksi multikolinearitas jika nilai korelasi dari masing-masing variabel bebas < 0.85 maka tidak menolak H_0 atau tidak terjadi masalah multikolinieritas. Hasil dari penelitian ini adalah $0.132095 > 0.85$, maka tidak terjadi masalah multikolinearitas.

3. Uji Heteroskedastisitas

Tabel 6. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey

F-statistic	0.255183	Prob. F(3,34)	0.8571
Obs*R-squared	0.836774	Prob. Chi-Square(3)	0.8407
Scaled explained SS	1.294730	Prob. Chi-Square(3)	0.7304

Pada uji heteroskedastisitas data dapat dikatakan lolos uji apabila nilai *probability* > 0.05 . Hasil dari penelitian ini adalah $0.8571 > 0.05$, maka dapat disimpulkan bahwa data ini telah lolos uji heteroskedastisitas.

4. Uji Autokorelasi

Tabel 7. Uji Autokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	0.118403	Prob. F(2,32)	0.8887
Obs*R-squared	0.279142	Prob. Chi-Square(2)	0.8697

Berdasarkan tabel 7, nilai dari penelitian ini adalah sebesar 0.8887. Dan nilai Jadi hasil yang ditunjukkan adalah $0.8697 > 0.05$. Sehingga, H_0 diterima atau tidak ada masalah autokorelasi parsial.

Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 9. Analisis Regresi

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.357765	0.205152	1.743902	0.0902
Laba Akuntansi	0.253424	0.889175	0.285010	0.7774
Arus Kas Operasi	-1.748900	0.842088	-2.076861	0.0454
Size Perusahaan	-0.036496	0.021225	-1.719534	0.0946

Effects Specification

	S.D.	Rho
Cross-section random	0.000000	0.0000
Idiosyncratic random	0.301781	1.0000

Weighted Statistics			
R-squared	0.172194	Mean dependent var	-0.007396
Adjusted R-squared	0.099152	S.D. dependent var	0.307239
S.E. of regression	0.291610	Sum squared resid	2.891232
F-statistic	2.357476	Durbin-Watson stat	1.994483
Prob(F-statistic)	0.088992		

Unweighted Statistics			
R-squared	0.172194	Mean dependent var	-0.007396
Sum squared resid	2.891232	Durbin-Watson stat	1.994483

Dari hasil uji menggunakan model *Random Effect* di atas, maka didapatkan hasil untuk analisis regresi linier berganda yaitu sebagai berikut :

$$\text{Return_Saham} = 0.357765 - 0.253424\text{laba akuntansi} - (-1.748900\text{ arus kas operasi}) - (-0.036496\text{size perusahaan}) + e$$

Konstanta sebesar 0.357765 artinya jika variabel independen yaitu laba akuntansi, arus kas operasi dan size perusahaan nilainya 0, maka variabel dependen harga saham nilainya akan mengalami kenaikan sebesar 0.357765.

Variabel Laba Akuntansi memiliki koefisien regresi sebesar 0.25342 artinya setiap ada kenaikan 1 persen dengan variabel lainnya konstan, maka return saham akan mengalami penurunan sebesar 0.25342. Nilai koefisien bernilai positif artinya terjadi hubungan positif antara laba akuntansi dengan return saham.

Variabel Arus Kas Operasi memiliki koefisien regresi sebesar -1.748900, artinya setiap ada kenaikan 1 persen dengan variabel lainnya konstan, maka return saham akan mengalami penurunan sebesar 1.748900. Nilai koefisien bernilai negatif artinya terjadi hubungan negatif antara arus kas operasi dengan return saham..

Variabel Size Perusahaan memiliki koefisien regresi sebesar -0.036496, artinya setiap ada kenaikan 1 persen dengan variabel lainnya konstan, maka return saham akan mengalami penurunan sebesar 0.036496. Nilai koefisien bernilai negatif artinya terjadi hubungan negatif antara size perusahaan dengan return saham.

Uji Hipotesis

1. Uji Koefisien Regresi (Uji t)

Tabel 10. Uji t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.357765	0.205152	1.743902	0.0902
Laba Akuntansi	0.253424	0.889175	0.285010	0.7774
Arus Kas Operasi	-1.748900	0.842088	-2.076861	0.0454
Size Perusahaan	-0.036496	0.021225	-1.719534	0.0946

Dari Tabel 10 di atas dapat dilihat bahwa nilai probabilitas signifikansi variabel Laba Akuntansi (X1) lebih besar dari 0.05 yaitu 0.7774, Arus Kas Operasi (X2) lebih kecil dari 0.05 yaitu 0.0454 dan signifikansi variabel Size Perusahaan (X3) juga lebih besar dari 0.05 yaitu 0.0946. Maka hasil pengujian tiap-tiap hipotesis yang diajukan pada penelitian ini berdasarkan uji t yang ditunjukkan sebagai berikut:

Pengaruh Laba Akuntansi pada Return Saham

Sig. 0.7774 > 0.05 artinya Laba Akuntansi (X1) tidak berpengaruh terhadap Return saham (Y)

Hasil pengujian hipotesis 1 menunjukkan secara statistik signifikan bahwa laba akuntansi tidak berpengaruh terhadap return saham pada tingkat kepercayaan 95% atau P-value > 0,05. Artinya variabel laba akuntansi (X1) tidak berpengaruh terhadap harga saham dan H1 ditolak.

Pengaruh Arus Kas Operasi pada Return saham

Sig. 0.0454 < 0.05 Arus Kas Operasi (X2) berpengaruh terhadap Return saham (Y)

Hasil pengujian hipotesis 2 menunjukkan secara statistik signifikan bahwa Arus kas Operasi berpengaruh terhadap Return saham pada tingkat kepercayaan 95% atau P-value > 0,05. Artinya variabel Arus Kas Operasi (X2) memiliki pengaruh terhadap Return saham dan H2 diterima

Pengaruh Arus Kas Operasi pada Return saham

Sig. 0.0946 > 0.05 Size Perusahaan (X3) tidak berpengaruh terhadap Return saham (Y)

Hasil pengujian hipotesis 3 menunjukkan secara statistik signifikan bahwa Size perusahaan juga tidak berpengaruh terhadap Return saham pada tingkat kepercayaan 95% atau P-value > 0,05. Artinya variabel Size Perusahaan (X3) tidak berpengaruh terhadap Return saham dan H3 ditolak.

2. Uji Signifikansi Pengaruh Simultan (Uji F)

Tabel 11. Uji F

R-squared	0.172194	Mean dependent var	-0.007396
Adjusted R-squared	0.099152	S.D. dependent var	0.307239
S.E. of regression	0.291610	Sum squared resid	2.891232
F-statistic	2.357476	Durbin-Watson stat	1.994483
Prob(F-statistic)	0.088992		

Pengaruh Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi dan Size Perusahaan Secara Simultan Terhadap Return Saham

Uji F bertujuan untuk menguji pengaruh variabel bebas secara bersama-sama atau simultan terhadap variabel tak bebas. Hasil uji F dalam penelitian ini akan menjawab apakah Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi dan Size Perusahaan secara bersama-sama berpengaruh terhadap Return Saham. Berdasarkan Tabel 11, diketahui nilai *Prob. (F-statistics)*, yakni $0.088992 > 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel bebas, yakni Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi dan Size Perusahaan secara simultan, tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel Return saham.

Koefisien Determinasi

Tabel 12. Koefisien Determinasi

Weighted Statistics			
R-squared	0.172194	Mean dependent var	-0.007396
Adjusted R-squared	0.099152	S.D. dependent var	0.307239
S.E. of regression	0.291610	Sum squared resid	2.891232
F-statistic	2.357476	Durbin-Watson stat	1.994483
Prob(F-statistic)	0.088992		

Unweighted Statistics			
R-squared	0.172194	Mean dependent var	-0.007396
Sum squared resid	2.891232	Durbin-Watson stat	1.994483

Berdasarkan Tabel 12, diketahui nilai koefisien determinasi (*Adjusted R-squared*) sebesar 0.099152. Nilai tersebut dapat diartikan bahwa Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi dan Size Perusahaan mampu mempengaruhi Return saham secara bersama-sama sebesar 9.9%, sisanya sebesar 90% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

5. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dilakukan pada penelitian ini, maka hasil yang didapatkan adalah sebagai berikut:

- Laba Akuntansi secara parsial tidak berpengaruh terhadap return saham pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di BEI periode 2017 dan 2018.
- Arus Kas Operasi secara parsial terdapat pengaruh terhadap return saham pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di BEI periode 2017 dan 2018.
- Size Perusahaan secara parsial tidak berpengaruh terhadap return saham pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di BEI periode 2017 dan 2018.
- Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi dan Size Perusahaan secara bersama-sama (simultan) tidak memiliki pengaruh terhadap return saham pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di BEI periode 2017 dan 2018.

SARAN

- Peneliti selanjutnya diharapkan dapat melakukan penelitian yang serupa dengan harapan dapat menambahkan variabel indikator Laba Akuntansi, Arus Kas operasi dan Size Perusahaan dengan pengukuran yang lain sehingga dapat mempengaruhi variabel Y lebih besar lagi.

- b. Agar menambah beberapa variabel bebas lainnya yang berpotensi berpengaruh besar terhadap return saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017 dan 2018 atau pada tahun terbaru.
- c. Bagi perusahaan, sebaiknya meningkatkan kinerja perusahaan dan penjualan agar memiliki return saham yang tinggi

DAFTAR PUSTAKA

- Setiyono, E., & Amanah, L. (2016). Pengaruh kinerja keuangan dan ukuran perusahaan terhadap return saham. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 5(5).
- Purwanti, S., Chomsatu, Y., & Masitoh, E. (2015). Pengaruh laba akuntansi dan arus kas terhadap return saham perusahaan yang listing di be. *Jurnal Akuntansi dan Pajak*, 16(01).
- Putra, Y. R., & Widyaningsih, M. (2016). Pengaruh laba akuntansi, komponen arus kas, dan dividend yield terhadap return saham (Studi pada perusahaan sektor pertambangan di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014). *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 4(2), 1047-1058
- Putra, I. M. G. D., & Dana, I. M. (2016). Pengaruh profitabilitas, leverage, likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap return saham perusahaan farmasi di BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(11), 6825-6850.
- Rizal, N., & Ana, S. R. (2017). Pengaruh Laba Akuntansi Dan Arus Kas Serta Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar di BEI Tahun 2012–2014). *Jurnal Ilmiah Bisnis dan Keuangan*, 6(2).
- Sopini, P. (2017). Pengaruh Laba Akuntansi dan Arus Kas Terhadap Return Saham. *Eksis: Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis*, 7(1), 69-79.
- Tumbel, G. A., Tinangon, J., & Walandouw, S. K. (2017). Pengaruh laba akuntansi dan arus kas operasi terhadap return saham pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 5(1).
- Maulana, J. (2020). Pengaruh Laba Akuntansi Dan Arus Kas Operasi Terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Konstruksi Bumn Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018). *LAND JOURNAL*, 1(2), 108-116.
- Nurdiana, D. (2018). Pengaruh Informasi Laba, Arus Kas dan Size Perusahaan Terhadap Return Saham pada Perusahaan Food and Beverages yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Khazanah Ilmu Berazam*, 1(2 SEPT), 170-180.
- Harahap, B., & Effendi, S. (2020). Pengaruh Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, dan Arus Kas Pendanaan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI periode 2014-2019. *Jurnal Akuntansi Bareleng*, 5(1), 1-11.
- Cebba, A. H., & Jatmiko, B. Pengaruh laba akuntansi arus kas, dan return on asset terhadap return saham: studi empiris pada industri barang konsumsi yang terdaftar di bursa efek Indonesia Periode 2007-2009.
- Darmayanti, N. (2018). Pengaruh Laba Akuntansi, Komponen Arus Kas Dan Size Perusahaan Terhadap Return Saham (Study Kasus Perusahaan LQ-45 Di

BEI Tahun 2013-2017). *J-Macc: Journal of Management and Accounting*, 1(2), 139-152.