

**PENGARUH PERTUMBUHAN ARUS KAS, LABA AKUNTANSI, DAN NILAI PASAR  
SAHAM DITINJAU DARI ANALISIS FUNDAMENTAL TERHADAP TINGKAT  
RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN SEKTOR TAMBANG YANG  
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA  
PERIODE TAHUN 2015 - 2017**

**Suryani<sup>1)</sup>**

<sup>1</sup>Alumni STIE SBI Yogyakarta  
[Suryanisultan1407@gmail.com](mailto:Suryanisultan1407@gmail.com)

**Eni Dwi Susliyanti<sup>2)</sup>**

<sup>2</sup>STIE SBI Yogyakarta  
[eni.susliyanti@gmail.com](mailto:eni.susliyanti@gmail.com)

**ABSTRAK**

Tujuan dari penelitian ini yaitu: (1) Menganalisis secara parsial Pengaruh Pertumbuhan Arus Kas, Laba Akuntansi, Dan Nilai Pasar Saham Ditinjau Dari Analisis Fundamental Terhadap Tingkat *Return* Saham Pada Perusahaan Sektor Tambang Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.(2) Menganalisis secara simultan pengaruh antara Pertumbuhan Arus Kas, Laba Akuntansi, Dan Nilai Pasar Saham Ditinjau Dari Analisis Fundamental Terhadap Tingkat *Return* Saham Pada Perusahaan Sektor Tambang Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan tambang yang terdaftar di BEI tahun 2015 sampai 2017. Sedangkan sampel penelitian ini ditentukan dengan metode *purposive sampling* sehingga diperoleh 18 perusahaan sampel. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda untuk melihat pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen.

Berdasarkan hasil analisis regresi berganda dengan tingkat signifikansi 5%, maka hasil penelitian ini menyimpulkan, secara simultan arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, laba akuntansi, dan nilai pasar saham berpengaruh terhadap *return* saham. Secara parsial variabel laba akuntansi, dan nilai pasar saham berpengaruh terhadap *return* saham, sedangkan variabel arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

**Kata kunci** : arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, laba akuntansi, nilai pasar saham, dan *return* saham

**ABSTRACT**

*This study has the objectives: (1) Analyzing partially the Effect of Cash Flow Growth, Accounting Profit, and Stock Market Value Viewed From Fundamental Analysis of Stock Return Levels in Mining Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange. (2) Analyzing the effect simulatly between Cash Flow Growth, Accounting Profit, and Stock*

*Market Value Viewed From Fundamental Analysis of Stock Return Levels in Mining Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange. The population in this study were all mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange from 2015 to 2017. The sample of this study was determined by purposive sampling method to obtain 18 sample companies. The type of data used is secondary data obtained from [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). This study uses multiple linear regression analysis to see the effect of each independent variable on the dependent variable.*

*Based on the results of multiple regression analysis with a significance level of 5%, the results of this study conclude, simultaneously operating cash flow, investment cash flow, funding cash flow, accounting profit, and stock market value affect stock returns. Partially the accounting profit variable and stock market value influence stock returns, while the operating cash flow variables, investment cash flows, funding cash flows do not affect stock returns.*

**Keywords:** *operating cash flow, investment cash flow, funding cash flow, accounting profit, stock market value, and stock return.*

## PENDAHULUAN

Laporan keuangan tahunan yang dikeluarkan perusahaan pada dasarnya merupakan sumber informasi penting bagi investor yang digunakan sebagai salah satu dasar pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi dipasar modal dan juga sebagai sarana pertanggungjawaban manajemen atas sumber daya yang dipercayakan kepada perusahaan. Semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) setiap tahun mempublikasikan laporan keuangan untuk menjelaskan dan memberikan informasi kepada pemegang saham, khususnya investor, mengenai kinerja dan posisi keuangan perusahaan pada periode tertentu. Salah satu komponen dari laporan keuangan tersebut adalah laporan berupa laba/rugi dan laporan arus kas yang juga dijadikan bahan pertimbangan oleh para investor dalam menginvestasikan dana dimiliki pada perusahaan yang terdaftar di BEI.

Bagi para investor, harga saham merupakan salah satu faktor penting yang mempengaruhi investor untuk melakukan investasi atau tidak. Harga saham suatu perusahaan selalu mengalami pergerakan naik atau turun tergantung dari kondisi perusahaan dan permintaan saham di pasar. Pergerakan pada harga saham inilah yang memberikan keuntungan bagi para investor. Semakin baik kinerja keuangan suatu perusahaan, harga sahamnya juga semakin membaik (meningkat). Dengan demikian, wajar jika emiten perlu menjaga harga sahamnya agar mencerminkan kondisi perusahaan yang sebenarnya.

Selain harga sahamnya, tujuan investor berinvestasi di pasar modal adalah untuk mendapatkan laba (*return*). *Return* saham merupakan tingkat pendapatan yang diperoleh dengan mengurangkan harga penutupan saham saat ini dengan harga penutupan saham

## **Pengaruh Pertumbuhan Arus Kas, Laba Akuntansi, dan Nilai Pasar Saham...**

*(Suryani, Eni Dwi Susliyanti)*

sebelumnya kemudian dibagi dengan harga penutupan tahun sebelumnya. Namun mendapatkan *return* atas investasi dalam pasar modal tidaklah begitu mudah, karena risikonya yang setara dengan keuntungan (*return*) yang akan didapat. Hal ini dikarenakan keuntungan yang didapat dari investasi ini berbanding lurus dengan risiko yang akan diterima. Semakin besar keuntungannya, maka semakin besar pula risiko yang akan ditanggung investor. Oleh karena itulah rasa aman melakukan investasi ini sangat diperlukan. Agar investor merasa aman untuk berinvestasi, investor harus bisa mengukur risiko serta memperkirakan pendapatan yang akan diperolehnya.

Menurut Martani (2012) laporan arus kas merupakan laporan yang menyajikan informasi tentang arus kas masuk dan arus kas keluar dan setara kas suatu entitas untuk suatu periode tertentu. Melalui laporan arus kas, pengguna laporan keuangan ingin mengetahui bagaimana entitas menghasilkan dan menggunakan kas dan setara kas. Arus kas terbagi atas beberapa komponen yaitu: pertama, arus kas dari aktivitas operasi merupakan arus kas yang berasal dari transaksi yang mempengaruhi laba bersih. Kedua, arus kas dari aktivitas investasi merupakan aliran kas masuk dan keluar karena kegiatan perusahaan dalam hal investasi pada aktiva tetap maupun surat berharga. Ketiga, arus kas dari kegiatan pendanaan merupakan arus kas yang berasal dari transaksi yang mempengaruhi modal dan hutang perusahaan.

Selain arus kas, parameter kinerja perusahaan yang mendapat perhatian utama yaitu laba. Menurut Subramanyam (2010: 109) laba merupakan ringkasan hasil bersih aktivitas operasi usaha dalam periode tertentu yang dinyatakan dalam istilah keuangan. Laba merupakan informasi perusahaan yang paling diminati dalam pasar uang. Laporan laba rugi memuat angka laba, diantaranya laba kotor, laba operasi, dan laba bersih. Febrianto (2005: 69) membuktikan bahwa angka laba kotor memiliki kualitas laba yang lebih baik dibandingkan kedua angka laba yang lain yang disajikan dalam laporan laba rugi, lebih operatif, dan lebih mampu memberikan gambaran yang lebih baik tentang hubungan antara laba dengan harga saham.

Analisis fundamental merupakan suatu metode penilaian saham yang diperdagangkan dipasar modal. Nilai yang berhubungan dengan saham menurut Jogiyanto (2003: 79) meliputi nilai buku, nilai pasar dan nilai instrinsik. Nilai buku adalah nilai saham menurut pembukuan perusahaan emiten. Nilai pasar adalah harga dari saham dipasar modal pada saat tertentu. Sedangkan, nilai instrinsik adalah nilai seharusnya dari suatu saham atau

biasa disebut nilai fundamental. Pemahaman atas ketiga konsep nilai ini berguna untuk mengetahui saham mana yang tumbuh (*growth*) sehingga investor dapat membandingkan nilai saham dari suatu saham untuk meminimalkan resiko yang ada sehingga *return* yang didapat pun bisa dikendalikan dengan baik.

Penelitian tentang nilai pasar saham juga banyak dilakukan di Indonesia. Penelitian antara lain adalah penelitian yang dilakukan oleh Putra (2010) melakukan penelitian dengan menganalisis adanya pengaruh nilai intrinsik saham dan nilai pasar saham ditinjau dari analisis fundamental terhadap tingkat *return* saham pada perusahaan manufaktur di bursa efek Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai pasar saham berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat *return* saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan uraian di atas maka penelitian ini bertujuan untuk mendapatkan bukti empiris mengenai, Pengaruh Pertumbuhan Arus Kas, Laba Akuntansi, Dan Nilai Pasar Saham Ditinjau Dari Analisis Fundamental Terhadap Tingkat *Return* Saham.

## KERANGKA TEORITIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

### Kajian Pustaka

Tumbel (2017) meneliti mengenai Pengaruh Laba Akuntansi Dan Arus Kas Operasi Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Hasil menunjukkan laba akuntansi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, sedangkan arus kas operasi berpengaruh positif tapi tidak signifikan terhadap *return* saham.

Nandani (2017) menguji pengaruh Likuiditas, Profitabilitas Dan Nilai Pasar Terhadap *Return* Saham Perusahaan F & B Di BEI. Hasil menunjukkan bahwa (1) secara parsial CR berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* saham. (2) secara parsial ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* Saham. (3) secara parsial EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* saham.

### Arus Kas

Menurut Martani (2012:145) laporan arus kas merupakan laporan yang menyajikan informasi tentang arus kas masuk dan arus kas keluar dan setara kas suatu entitas untuk suatu periode tertentu. Melalui laporan arus kas, pengguna laporan keuangan ingin mengetahui bagaimana entitas menghasilkan dan menggunakan kas dan setara kas. Laporan arus kas dikatakan mempunyai kandungan informasi jika menyebabkan para investor melakukan

## Pengaruh Pertumbuhan Arus Kas, Laba Akuntansi, dan Nilai Pasar Saham...

(Suryani, Eni Dwi Susliyanti)

penjualan dan pembelian saham. Reaksi tersebut akan tercermin dalam harga saham di sekitar tanggal publikasi. Informasi laporan arus kas akan dikatakan mempunyai makna apabila digunakan sebagai dasar dalam pengambilan keputusan oleh investor (Gunawan, 2000: 127).

### Komponen Arus Kas

Komponen arus kas yang digunakan dalam penyajian laporan arus kas antara lain (PSAK No.2, IAI, 2009):

#### a. Arus kas dari aktivitas operasi

Arus kas dari aktivitas operasi merupakan arus kas yang berasal dari transaksi yang mempengaruhi laba bersih. PSAK No. 2, paragraf 12, menjelaskan bahwa jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasinya perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan dari luar.

#### b. Arus kas dari aktivitas investasi

Menurut Standar Akuntansi Keuangan (2007:12) Arus Kas Investasi (*Investing Activities*) meliputi aktivitas pemberian dan penagihan pinjaman, serta perolehan dan pelepasan investasi (baik utang maupun ekuitas) serta properti, pabrik dan peralatan. Arus kas yang berasal dari (digunakan untuk) aktivitas investasi adalah arus kas yang disebabkan oleh adanya perolehan dari penjualan surat-surat berharga bukan ekuivalen kas, aset produktif jangka panjang.

#### Arus kas dari aktivitas pendanaan

Arus kas dari aktivitas pendanaan merupakan arus kas yang berasal dari transaksi yang mempengaruhi modal dan hutang perusahaan. PSAK No. 2, paragraf 16, menjelaskan bahwa pengungkapan terpisah arus kas yang timbul dari aktivitas pendanaan perlu dilakukan karena berguna untuk memprediksi klaim arus kas masa depan oleh para pemasok modal perusahaan.

### Laba Akuntansi

Laba adalah jumlah pendapatan yang diperoleh dalam satu periode. Laba akuntansi didefinisikan sebagai perbedaan antara pendapatan yang direalisasi dari transaksi yang terjadi selama satu periode dengan biaya yang berkaitan dengan pendapatan tersebut. Laba dipakai untuk mengukur efisiensi suatu perusahaan dalam penggunaan sumber daya

ekonomi. Penelitian yang berkaitan dengan pengaruh laba terhadap *return* telah dilakukan oleh Ball dan Brown (1968: 60) yang mengindikasikan adanya hubungan antara laba tahunan dengan *return* saham hal ini sejalan dengan penelitian Triyono dan Jogiyanto (2000: 47) yang menghasilkan hubungan antara laba akuntansi dengan *return* saham Hal ini menunjukkan bahwa laba menjadi pertimbangan investor dalam berinvestasi di pasar modal.

### **Nilai Pasar (*Market Value*)**

Nilai pasar (*market value*) berbeda dengan nilai buku. Jika nilai buku merupakan nilai yang dicatat pada saat saham dijual oleh perusahaan, maka nilai pasar (*market value*) adalah harga saham yang terjadi di bursa saham pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar. (Jogiyanto, 2003)

Nilai pasar (*market value*) adalah harga dimana seseorang dapat membeli atau menjual satu lembar saham. Nilai pasar bervariasi sesuai dengan laba bersih perusahaan, posisi keuangan, dan prospek masa depan, serta kondisi ekonomi umum. Dalam hampir semua kasus, pemegang saham lebih peduli pada nilai pasar saham ketimbang nilai saham lainnya. (Walter, 2013)

Rasio nilai pasar (*market value ratios*) menghubungkan harga saham perusahaan dengan laba dan nilai buku per saham. Rasio ini memberikan manajemen petunjuk mengenai apa yang dipikirkan investor atas kinerja perusahaan di masa lalu serta prospek di masa mendatang. Jika rasio likuiditas, manajemen aktiva, manajemen utang dan profitabilitas baik, maka kemudian rasio nilai pasar akan menjadi tinggi dan harga saham akan setinggi yang diharapkan (Eugene, 2001).

### **Saham**

Saham adalah tanda penyertaan modal pada perseroan terbatas seperti yang telah diketahui bahwa tujuan pemodal membeli saham untuk memperoleh penghasilan dari saham tersebut. Masyarakat pemodal itu dikategorikan sebagai investor dan *speculator*. Investor disini adalah masyarakat yang membeli saham untuk memiliki perusahaan dengan harapan mendapatkan deviden dan *capital gain* dalam jangka panjang, sedangkan spekulator adalah masyarakat yang membeli saham untuk segera dijual kembali bila situasi kurs dianggap paling menguntungkan seperti yang telah diketahui bahwa saham memberikan dua macam penghasilan yaitu deviden dan *capital gain*.

Penentuan harga saham dapat dilakukan melalui analisis teknikal dan analisis fundamental. Pada analisis teknikal harga saham ditentukan berdasarkan catatan harga saham di waktu yang lalu, sedangkan dalam analisis fundamental harga saham ditentukan

## Pengaruh Pertumbuhan Arus Kas, Laba Akuntansi, dan Nilai Pasar Saham...

(Suryani, Eni Dwi Susliyanti)

atas dasar faktor-faktor fundamental yang mempengaruhinya, seperti laba dan dividen. Hal ini disebabkan karena nilai saham mewakili nilai perusahaan, tidak hanya nilai intrinsik suatu saat tetapi juga adalah harapan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan kesejahteraan pemegang saham.

### **Return saham**

*Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. Return dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan terjadi di masa mendatang. *Return* saham disebut juga sebagai pendapatan saham dan merupakan perubahan nilai harga saham, yang berarti bahwa semakin tinggi perubahan harga saham maka semakin tinggi *return* yang dihasilkan. *Return* adalah keuntungan yang yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa mendatang (Jogiyanto, 2003: 109). Dengan adanya keuntungan yang dapat dinikmati seorang investor akan tertarik untuk melakukan investasi baik jangka pendek maupun jangka panjang. Menurut Jogiyanto (2003: 109), *return* dibedakan menjadi dua yaitu:

1. *Return* realisasi merupakan *return* yang telah terjadi berupa *capital gain*.
2. *Return* ekspektasi merupakan *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa yang akan datang yang berupa dividen.

Menurut Wahyudi (2003: 207), *return* saham adalah keuntungan yang dinikmati investor atas investasi saham yang dilakukannya. Pengertian *return* dalam penelitian adalah *return* realisasi atau *capital gain*, yaitu keuntungan yang diperoleh dari kenaikan harga saham. *Return* saham inilah yang digunakan sebagai variabel dependen dalam penelitian ini, yang dihitung dengan cara menghitung selisih harga saham periode berjalan dengan periode sebelumnya dengan mengabaikan dividen.

*Return* saham dapat dihitung dengan menggunakan rumus (Hartono, 2013:237)

$$\text{Return Total} = \frac{P_t - P_{t-1} + D_t}{P_{t-1}}$$

Keterangan :

$P_t$  = Harga saham sekarang

$P_{t-1}$  = Harga saham periode sebelumnya

$D_t$  = Dividen kas yang dibayarkan

Namun mengingat tidak selamanya perusahaan membagikan deviden kas secara periodik kepada pemegang sahamnya, maka dalam penelitian ini *return* saham dapat dihitung sebagai berikut (Hartono, 2013:237) :

$$Return\ Total = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan :

$P_t$  = Harga saham sekarang

$P_{t-1}$  = Harga saham periode sebelumnya

### **Pasar Modal**

Perusahaan yang membutuhkan dana dapat menjual surat berharganya di pasar modal. Pasar modal merupakan tempat bertemu antara pembeli dan penjual dengan resiko untung dan rugi. Pasar modal merupakan sarana perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan dana jangka panjang dengan menjual saham atau mengeluarkan obligasi.

Pengertian pasar modal di sini adalah tempat bertemunya antara penawaran dan permintaan terhadap surat-surat berharga yang termasuk di dalam instrumen keuangan seperti saham, obligasi, kontrak berjangka dan lain-lain. Para pelaku pasar yang memiliki kelebihan dana atau *surplus fundakan* melakukan investasi berbentuk surat berharga terhadap pihak yang mengeluarkan surat berharga tersebut yaitu emiten/perusahaan. Sebaliknya pihak yang membutuhkan dana perusahaan/emiten menawarkan surat berharga ke dalam pasar modal kepada para investor dengan melakukan *listing* terlebih dahulu ke bursa efek.

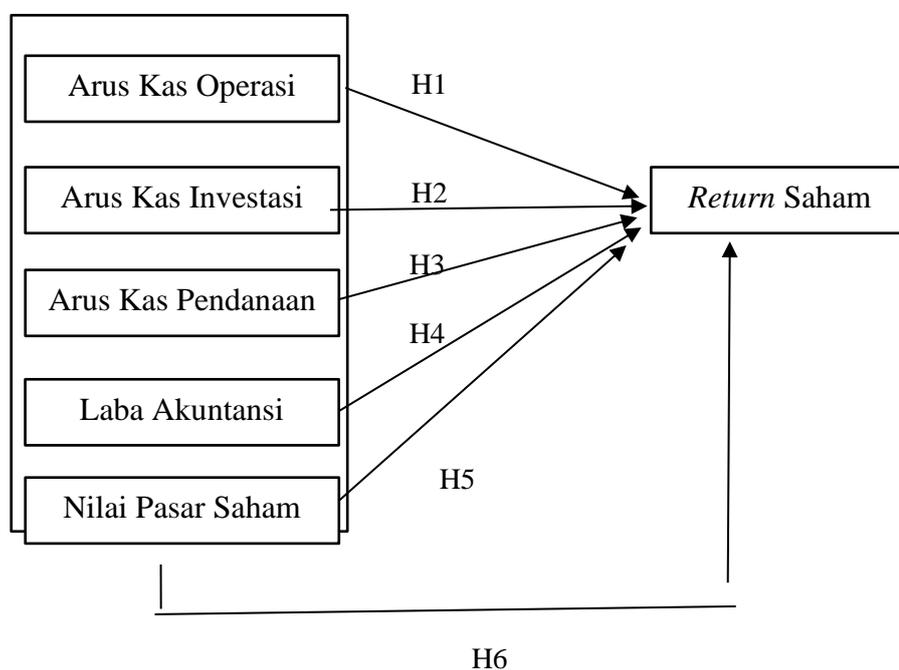
### **Kerangka Pikir**

Kerangka pikir dalam penelitian ini terdapat dua variabel, yaitu variabel independen atau variabel bebas (X) dan variabel dependen atau variabel terikat (Y). Dalam penelitian ini yang menjadi variabel independennya adalah arus kas operasi ( $X_1$ ), arus kas investasi ( $X_2$ ), arus kas pendanaan ( $X_3$ ), Laba Akuntansi ( $X_4$ ), Nilai Pasar Saham ( $X_5$ ) dan variabel dependennya adalah *return* saham (Y). Model kerangka pikir dalam penelitian ini adalah:

## Pengaruh Pertumbuhan Arus Kas, Laba Akuntansi, dan Nilai Pasar Saham...

(Suryani, Eni Dwi Susliyanti)

Gambar 1 Kerangka Pikir Penelitian



### Perumusan Hipotesis

#### Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap *Return Saham*

Penelitian yang dilakukan Reza (2013 : 69) dengan menganalisis Pengaruh *Economic Value Added*, *Residual Income*, *Earnings*, dan Arus Kas Operasi Terhadap *Return Saham*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa arus kas operasi secara parsial atau masing-masing berpengaruh positif terhadap *return* saham. Untuk membuktikan lagi apakah arus kas operasi berpengaruh positif terhadap *return* saham, maka ditarik hipotesis :

H1 : Arus kas operasi berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan tambang di Bursa Efek Indonesia.

#### Pengaruh Arus Kas Investasi Terhadap *Return Saham*

Penelitian Rahmasari (2014) dengan menganalisis pengaruh arus kas ; operasi, investasi, pendanaan serta laba akuntansi terhadap *return* saham pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI. Hasil penelitian menunjukkan bahwa arus kas investasi secara parsial berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham. Pada penelitian ini hipotesis yang akan dibuktikan lagi adalah :

H2 : Arus kas investasi berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan tambang di Bursa Efek Indonesia.

### **Pengaruh Arus Kas Pendanaan Terhadap *Return Saham***

Adiwiratama (2012) menemukan bahwa arus kas pendanaan berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini berarti setiap peningkatan pengeluaran untuk aktivitas pendanaan akan diikuti dengan peningkatan *return* saham. Penelitian Rahmasari (2014) dengan menganalisis pengaruh arus kas ; operasi, investasi, pendanaan serta laba akuntansi terhadap *return* saham pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI. Hasil penelitian menunjukkan bahwa arus kas pendanaan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Pada penelitian ini hipotesis yang akan dibuktikan lagi adalah :

H3 : Arus kas pendanaan berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan tambang di Bursa Efek Indonesia.

### **Pengaruh Laba Akuntansi Terhadap *Return Saham***

Perusahaan yang memiliki kemampuan untuk menghasilkan laba, cenderung harga saham akan meningkat. Penelitian yang dilakukan Reza (2013 : 69) dengan menganalisis Pengaruh *Economic Value Added, Residual Income, Earnings*, dan Arus Kas Operasi Terhadap *Return Saham*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *earnings* (laba akuntansi) berpengaruh positif terhadap *return* saham. Untuk membuktikan lagi bahwa laba akuntansi berpengaruh terhadap *return* saham, maka ditarik hipotesis :

H4 : Laba akuntansi berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan tambang di Bursa Efek Indonesia.

### **Pengaruh Nilai Pasar Saham Terhadap *Return Saham***

Nilai pasar adalah nilai saham di pasar, yang ditunjukkan oleh harga saham tersebut di pasar. Nilai pasar dapat dilihat pada harga saham di bursa efek. (Eduardus, 2010). Nilai pasar pada penelitian ini diukur dengan *Earning Per Share* (EPS).

Menurut Tandelilin (2010:373) informasi *Earning Per Share* (EPS) suatu perusahaan menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan kepada semua pemegang saham perusahaan. Besarnya *Earning Per Share* (EPS) suatu perusahaan bisa diketahui dari informasi laporan keuangan perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Priatinah (2012) menyatakan bahwa *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham sehingga akan berpengaruh pula terhadap *return* saham. Dari uraian diatas dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H5 : Nilai Pasar Saham berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan tambang di Bursa Efek Indonesia.

## Pengaruh Pertumbuhan Arus Kas, Laba Akuntansi, dan Nilai Pasar Saham...

(Suryani, Eni Dwi Susliyanti)

### Pengaruh Arus Kas, Laba Akuntansi, dan Nilai Pasar Saham Terhadap Return Saham

Variabel independen ( arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, dan laba akuntansi) serta variabel dependen yaitu *return* saham. Pada penelitian ini untuk menguji secara simultan atau bersama-sama bahwa variabel independen berpengaruh positif terhadap variabel dependen, maka ditarik hipotesis :

H<sub>6</sub> : Arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, dan laba akuntansi berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan tambang di Bursa Efek Indonesia.

### METODE PENELITIAN

#### Sampel

Pemilihan sampel pada penelitian ini menggunakan *purposive sampling* yaitu populasi yang dijadikan sampel merupakan populasi yang memenuhi kriteria tertentu. Sampel dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor tambang yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015 - 2017.

Tabel 1 kriteria Pemilihan Sampel

No	Kriteria Sampel	Jumlah
1	Perusahaan tambang yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017	43
2	Perusahaan yang tidak mengeluarkan laporan keuangan selama periode 2015-2017	(10)
3	Perusahaan yang laporan keuangan mengalami kerugian selama periode 2015-2017	(15)
4	Jumlah sampel penelitian perusahaan	18
5	Jumlah observasi selama 2015 - 2017 (18 x 3 tahun)	54

#### Jenis Data

Data dalam penelitian ini berupa data sekunder yaitu data yang dikumpulkan pada suatu waktu tertentu yang bisa menggambarkan keadaan atau kegiatan pada waktu tersebut. Data-data yang digunakan dalam penelitian ini bersumber dari data yang diterbitkan oleh perusahaan tambang pada periode 2015 - 2017 melalui BEI

#### Teknis Analisis Data

Analisis data menggunakan teknik analisis regresi linear berganda dengan menggunakan SPSS 16. Uji asumsi klasik untuk memastikan bahwa model regresi yang digunakan bebas

dari masalah normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi juga dilakukan.

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Statistik Deskriptif

Tabel 2 Analisis Deskriptif Statistik

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Arus Kas Operasi	54	-2.728	2.802	.10987	1.060590
Arus Kas Investasi	54	-4.199	2.342	.00337	1.275578
Arus Kas Pendanaan	54	-4.761	3.091	.13011	1.470367
Laba Akuntansi	54	-.784	3.637	.29059	.854852
Nilai Pasar Saham	54	.060	328.810	97.49407	94.677190
Return Saham	54	-.706	2.571	.25683	.776298
Valid N (listwise)	54				

Dari hasil diatas dapat disimpulkan bahwa variabel independen yaitu arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, laba akuntansi dan nilai pasar saham serta variabel dependen *return* saham mengindikasikan hasil yang kurang stabil, ditunjukkan dengan standar deviasi dengan perbedaan nilai varian yang cukup besar.

### Uji Normalitas

Tabel 3 Hasil Uji Normalitas

Variabel	Taraf Signifikan	Nilai Signifikan <i>Asymp.Sig. (2-tailed)</i>
Arus kas operasi	0,05	0,120
Arus kas investasi	0,05	0,402
Arus kas pendanaan	0,05	0,926
Laba akuntansi	0,05	0,078
Nilai pasar saham	0,05	0,086
<i>Return</i> saham	0,05	0,064

## Pengaruh Pertumbuhan Arus Kas, Laba Akuntansi, dan Nilai Pasar Saham...

(Suryani, Eni Dwi Susliyanti)

Berdasarkan tabel di atas menunjukkan hasil analisis uji normalitas terhadap keenam variable berdistribusi normal. Ini ditunjukkan dari nilai *Asymp.Sig. (2-tailed)* lebih besar dari 0,05.

### Uji Multikolinearitas

Tabel 4 Hasil Uji Multikolinearitas

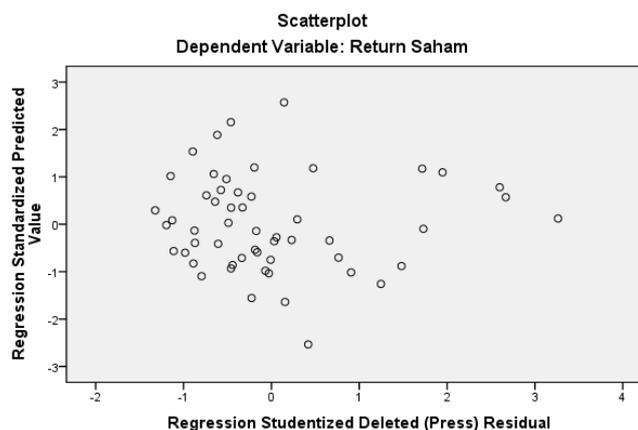
Model	Unstandardized Coefficients		Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Tolerance	VIF
1 (Constant)	.085	.158		
Arus Kas Operasi	.030	.109	.859	1.164
Arus Kas Investasi	-.096	.090	.881	1.136
Arus Kas Pendanaan	-.049	.076	.929	1.077
Laba Akuntansi	.162	.128	.963	1.039
Nilai Pasar Saham	.201	.181	.900	1.111

a. Dependent Variable: Return Saham

Berdasarkan hasil tabel 4.4 diperoleh nilai VIF kelima variabel independen Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan, Laba Akuntansi, dan nilai pasar saham memiliki nilai kurang dari 10 dan nilai *tolerance* yang lebih dari 0,1. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak terjadi atau bebas dari multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi.

### Uji Heteroskedastisitas

Gambar 2 Hasil Uji Heteroskedastisitas



Berdasarkan hasil pengujian terhadap gejala heterokedastisitas pada gambar diatas, dapat diamati bahwa titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 (nol) pada sumbu Y serta tidak dijumpai pola tertentu pada grafik yang terbentuk. Dengan hasil ini maka dapat dinyatakan tidak dijumpai gejala atau bebas dari heterokedastisitas pada model regresi yang digunakan.

### Uji Autokorelasi

Tabel 5 Hasil Uji Autokorelasi

#### Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.692 <sup>a</sup>	.479	.460	1.780097	1.485

a. Predictors: (Constant), Nilai Pasar Saham, Arus Kas Pendanaan, Laba Akuntansi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Operasi

b. Dependent Variable: Return Saham

Berdasarkan Tabel 4.5 di atas menunjukkan bahwa nilai *Durbin-Watson* menunjukkan 1,485 yang berarti berada antara -2 dan +2, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala autokorelasi.

### Analisis Regresi Linier Berganda

Regresi linier berganda merupakan salah satu pengujian hipotesis untuk mengetahui pengaruh antara variabel bebas (independen) terhadap variabel terikat (dependen). Berikut ini merupakan tabel hasil perhitungan Uji Regresi Linier Berganda :

Tabel 6 Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients	
	B	Std. Error
1 (Constant)	.085	.158
Arus Kas Operasi	.030	.109
Arus Kas Investasi	-.096	.090
Arus Kas Pendanaan	-.049	.076
Laba Akuntansi	.162	.128
Nilai Pasar Saham	.201	.181

a. Dependent Variable: Return Saham

## Pengaruh Pertumbuhan Arus Kas, Laba Akuntansi, dan Nilai Pasar Saham...

(Suryani, Eni Dwi Susliyanti)

Berdasarkan tabel hasil pengujian regresi berganda diatas maka diperoleh sebuah model persamaan regresi untuk mengetahui faktor-faktor dalam memprediksi *return* saham adalah sebagai berikut :

$$Y = 0,085 + 0,030X_1 - 0,096X_2 - 0,049X_3 + 0,162X_4 + 0,201X_5$$

### Pengujian Hipotesis

#### Pengujian Hipotesis Secara Parsial (Uji t)

Tabel 4.7 Hasil Uji Parsial (Uji t)

Model	t	Sig.
1 (Constant)	.538	.593
Arus Kas Operasi	.272	.787
Arus Kas Investasi	-1.070	.290
Arus Kas Pendanaan	-.644	.522
Lab a Akuntansi	1.267	.011
Nilai Pasar Saham	1.901	.026

Berdasarkan tabel di atas diperoleh hasil hipotesis sebagai berikut:

1. Hipotesis 1 : Arus kas operasi berpengaruh terhadap *return* saham

Berdasarkan hasil tabel diatas, diperoleh hasil bahwa nilai signifikansinya variabel arus kas operasi sebesar 0,787 yang berarti lebih besar dari > 0,05. Hal ini dapat disimpulkan bahwa hipotesis 1 ditolak, yang artinya bahwa variabel arus kas operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

2. Hipotesis 2 : Arus kas investasi berpengaruh terhadap *return* saham

Berdasarkan hasil tabel diatas, diperoleh hasil bahwa nilai signifikansinya variabel arus kas investasi sebesar 0,290 yang berarti lebih besar dari > 0,05. Hal ini dapat disimpulkan bahwa hipotesis 2 ditolak, yang artinya bahwa variabel arus kas investasitidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

3. Hipotesis 3 : Arus kas pendanaan berpengaruh terhadap *return* saham

Berdasarkan hasil tabel diatas, diperoleh hasil bahwa nilai signifikansinya variabel arus kas pendanaan sebesar 0,522 yang berarti lebih besar dari > 0,05. Hal ini dapat disimpulkan bahwa hipotesis 3 ditolak, yang artinya bahwa variabel arus kas pendanaantidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

4. Hipotesis 4 : Laba akuntansi berpengaruh terhadap *return* saham

Berdasarkan hasil tabel diatas, diperoleh hasil bahwa nilai signifikansinya variabel laba akuntansi sebesar 0,011 yang berarti lebih kecil dari  $< 0,05$ . Hal ini dapat disimpulkan bahwa hipotesis 4 diterima, yang artinya bahwa variabel laba akuntansi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

5. Hipotesis 5 : Nilai pasar saham berpengaruh terhadap *return* saham

Berdasarkan hasil tabel diatas, diperoleh hasil bahwa nilai signifikansinya variabel nilai pasar saham sebesar 0,026 yang berarti lebih kecil dari  $< 0,05$ . Hal ini dapat disimpulkan bahwa hipotesis 5 ditolak, yang artinya bahwa variabel nilai pasar saham berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

**Pengujian Hipotesis Secara Simultan (Uji F)**

Tabel 4.8 Hasil Uji Simultan (Uji F)

ANOVA <sup>b</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2.729	5	.546	1.897	.041 <sup>a</sup>
	Residual	29.210	48	.609		
	Total	31.940	53			

a. Predictors: (Constant), Nilai Pasar Saham, Arus Kas Pendanaan, Laba Akuntansi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Operasi

b. Dependent Variable: Return Saham

Berdasarkan tabel di atas diperoleh hasil hipotesis sebagai berikut:

Hipotesis 6 : Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan, Laba Akuntansi dan Nilai Pasar Saham berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan tambang.

Berdasarkan tabel diatas nilai signifikansi sebesar 0,041 yang berarti lebih kecil dari  $< 0,05$  yang artinya bahwa persamaan semua variabel independen ( arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, laba akuntansi dan nilai pasar saham) secara bersama-sama (simultan) berpengaruh signifikan terhadap variabel *return* saham. Dengan demikian dapat dijelaskan bahwa model regresi dalam penelitian ini layak untuk dianalisis.

Pengujian Koefisien Determinansi (R<sup>2</sup>)

Tabel 4.8 Hasil Uji Koefisien Determinansi (R<sup>2</sup>)

Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.692 <sup>a</sup>	.479	.460	1.780097	1.485

a. Predictors: (Constant), Nilai Pasar Saham, Arus Kas Pendanaan, Laba Akuntansi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Operasi

b. Dependent Variable: Return Saham

Nilai *adjusted R Square* dari model regresi digunakan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan variabel independen dalam menerangkan variabel dependen. Berdasarkan tabel diatas, diketahui bahwa nilai *adjusted R Square* adalah 0,460. Hal ini menunjukkan bahwa besar pengaruh variabel independen yaitu arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, laba akuntansi dan nilai pasar saham terhadap variabel dependen *return* saham sebesar 46%. Dan sisanya sebesar 54% dipengaruhi oleh variabel-variabel lain yang tidak termasuk dalam penelitian ini.

**KESIMPULAN DAN SARAN**

Berikut ini kesimpulan dari hasil penelitian yaitu:

1. Nilai signifikansi variabel arus kas operasi sebesar 0,787 yang berartilebih dari > 0,05. Artinya secara parsial tidak ada pengaruh signifikan antara arus kas operasi dengan *return* saham Pada Perusahaan Tambang Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2015 - 2017.
2. Nilai signifikansi variabel arus kas investasi sebesar 0,290 yang berartilebih dari > 0,05. Artinya secara parsial tidak ada pengaruh signifikan antara arus kas operasi dengan *return* saham Pada Perusahaan Tambang Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2015 - 2017.
3. Nilai signifikansi variabel arus kas pendanaan sebesar 0,522 yang berartilebih dari > 0,05. Artinya secara parsial tidak ada pengaruh signifikan antara arus kas pendanaa dengan *return* saham Pada Perusahaan Tambang Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2015 - 2017.

4. Nilai signifikansi variabel laba akuntansi sebesar 0,011 yang berarti kurang dari  $< 0,05$ . Artinya secara parsial ada pengaruh signifikan antara laba akuntansi dengan *returssaham* Pada Perusahaan Tambang Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2015 – 2017.
5. Nilai signifikansi variabel nilai pasar saham sebesar 0,026 yang berarti kurang dari  $< 0,05$ . Artinya secara parsial ada pengaruh signifikan antara nilai pasar saham dengan *return* saham Pada Perusahaan Tambang Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2015 – 2017.
6. Nilai signifikansi variabel arus kas ( arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan), laba akuntansi, dan nilai pasar saham sebesar 0,041 yang berarti kurang dari  $< 0,05$ . Artinya secara simultan ada pengaruh signifikan antara arus kas ( arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan), laba akuntansi, dan nilai pasar saham dengan *return* saham Pada Perusahaan Tambang Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2015 – 2017.

#### Saran

Berdasarkan hasil penelitian di atas peneliti dapat memberikan beberapa saran sebagai berikut :

1. Investor yang ingin berinvestasi pada perusahaan sektor tambang hendaknya lebih memperhatikan informasi laba akuntansi dan nilai pasar saham karena semakin besar laba dan semakin tinggi nilai pasar maka semakin tinggi pula *return* yang akan diperoleh oleh investor, dengan tetap memperhatikan arus kas perusahaan walaupun dalam penelitian ini tidak terdapat pengaruh signifikan terhadap *return* saham.
2. Dalam memprediksi *return* saham sebaiknya investor juga memperhatikan faktor luar lainnya yang dapat mempengaruhi harga saham perusahaan sehingga nantinya berpengaruh terhadap *return* saham, seperti kondisi ekonomi baik makro maupun mikro, politik, sosial, persaingan antar perusahaan di sektor tambang.
3. Dalam penelitian selanjutnya diharapkan untuk menambah variabel- variabel baru sehingga dengan adanya variabel baru akan membuat temuan baru yang lebih baik dan bermanfaat. Variabel yang dimaksudkan seperti tingkat inflasi, suku bunga, analisis rasio keuangan, juga diharapkan untuk menambah sampel industri lainnya atau dengan kata lain memperluas sampel penelitian.

## Pengaruh Pertumbuhan Arus Kas, Laba Akuntansi, dan Nilai Pasar Saham...

(Suryani, Eni Dwi Susliyanti)

### DAFTAR PUSTAKA

- Adiwiratama, Jundan. 2012. *Pengaruh Informasi Laba, Arus Kas dan Size Perusahaan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI*. Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika. Vol. 2, No.1 Singaraja.
- Ball, R., and Brown, 1968. *An Empirical Evaluation of Accounting Numbers*, Journal of Accounting Research 6: 159-178
- Dwi,Martani,dkk, 2007. *Akuntansi Keuangan Menengah Berbasis PSAK*. Jakarta: Salema Empat.
- Eugene F Brigham dan Joel F. Houston, 2001.*Manajemen Keuangan*, Ied(Jakarta: Erlangga), hlm. 91.
- Febrianto, Rahmat dan Erna Widiastuty, 2005.*Tiga Laba Akuntansi : Mana Yang Lebih Bermakna Bagi Investor?*. Simposium Nasional Akuntansi VIII Solo
- Ghozali, Imam. 2012. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS*. Yogyakarta: Universitas Diponegoro
- Ikatan Akuntansi Indonesia, 2009, *Standar Akuntansi Keuangan.PSAK No. 1 : Penyajian Laporan keuangan*. Jakarta : Salemba Empat
- JogiyantoHartono, 2003. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*(Yogyakarta: BPFE), hlm. 130.
- Kieso, Donald E., Jerry J. Weygandt, dan Terry D. Warfield, 2002. *Akuntansi Intermediete, Terjemahan Emil Salim*, Jilid 1, Edisi Kesepuluh, Penerbit Erlangga, Jakarta.
- Nandani,I Gusti Ayu Ika Yuni dan Sudjarni, Luh Komang. 2017. *Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas Dan Nilai Pasar Terhadap Return Saham Perusahaan F & B Di BEI*. E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 6, No. 8, 2017: 4481-4509
- Priatinah, D., & Kusuma, P. A. 2012. *Pengaruh return on investment (ROI), earnings per share (EPS), dan dividend per share (DPS) terhadap harga saham perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2008- 2009*. Jurnal Nominal, 1 (1), 50-64
- Purwanti,Sri.,Masitoh,W. EdanChomsatu,Yuli.,2015,*Pengaruh Laba Akuntansi dan Arus Kas Terhadap Return Saham Perusahaan yang Listing di BEI*, Jurnal Akuntansi dan Pajak,Vol 16, No. 1,Juli
- Putra, Dedi. 2010. *Pengaruh Nilai Intrinsik Saham Dan Nilai Pasar Saham Ditinjau Dari Analisis FundamEntal Terhadap Tingkat Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia*. JMK, Vol.8, No.2
- Rahmasari, Risna. 2014. *Pengaruh Arus Kas ; Operasi, Investasi, Pendanaan Serta Laba Akuntansi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI*. Kompartemen, Vol. XII No.2
- Reza, Ria. 2013. *Analisis Pengaruh Economic Value Added, Residual Income, Earnings Dan Arus Kas Operasi Terhadap Return Saham*.Jurnal Ilmu Manajemen,Volume 1 Nomor
- Simamora, Henry. 2003.*Akuntansi Basis Pengambilan Keputusan Bisnis*.Jakarta:Salemba Empat.
- Subramanyam, KRdan John, J. Wild, 2010. *Analisis Laporan Keuangan*, Buku Satu, Edisi Sepuluh, Salemba Empat, Jakarta.
- Tandelilin, Eduardus.2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Edisi pertama. Yogyakarta : Kanisius
- Triyono dan Jogiyanto Hartono. 2000. *Hubunga Akuntansi Kandungan Informasi Arus Kas dan Laba Akuntansi dengan Harga atau Return Saham*. Jurnal RisetAkuntansi Indonesia, Vol.3, No.1, Januari, Hal. 54-58.
- Tumbel,Gilbert Ayub, Jantje Tinangon dan Stanley Kho Walandouw. 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 EMBAVol.5No.1

- Walter T Harrison et al. 2013. *Akuntansi Keuangan International Financial Reporting Standards IFRS Edisi Ke-8 Jilid II*, (Jakarta: Erlangga), hlm. 28.
- Wild, Subramanyam, dan Halsey. (2005). *Analisis Laporan Keuangan. Edisi Kedelapan*. Diterjemahkan oleh: Yanivi S. Bachtiar dan S. Nurwahyu Harahap. Salemba Empat. Jakarta.