

Pengaruh Arus Kas Operasi dan Laba Akuntansi Terhadap Tingkat Keuntungan Saham

Andi Nurwanah¹ Muslim Muslim²✉ Erni Novita Sari³

^{1,2} Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis UMI Makassar, Indonesia

³ Mahasiswa Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis UMI Makassar, Indonesia

Abstrak

Laporan keuangan merupakan salah satu sumber informasi yang penting untuk pengambilan keputusan bagi para investor. Laporan arus kas merupakan bagian dari laporan keuangan yang menjadi perhatian utama bagi para investor, salah satunya digunakan untuk mengukur kinerja suatu perusahaan. Selain arus kas, laba akuntansi adalah laporan yang mengukur keberhasilan operasi perusahaan untuk suatu periode waktu tertentu. Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan mengkaji pengaruh dari arus kas operasi dan laba akuntansi terhadap tingkat keuntungan saham. Metode statistik yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa: secara parsial arus kas operasi dan laba akuntansi berpengaruh terhadap tingkat keuntungan saham. Secara simultan, arus kas operasi dan laba akuntansi berpengaruh positif dan signifikan terhadap tingkat keuntungan saham.

Kata Kunci: *Arus Kas Operasi, Laba Akuntansi, Tingkat Keuntungan Saham.*

Abstract

Financial statements are an essential source of information for decision-making for investors. The cash flow statement is part of the financial statements that are a significant concern for investors, one of which is used to measure a company's performance. In addition to cash flow, accounting profit is a report that measures the success of a company's operations for a certain period. This study aims to examine and examine the effect of operating cash flow and accounting profit on the level of stock returns. The statistical method used to test the hypothesis is multiple linear regression. The results showed that: partially operating cash flow and accounting profit affect the level of stock returns. Simultaneously, operating cash flow and accounting profit has a positive and significant effect on stock returns.

Keywords: *Operating Cash Flow, Accounting Profit, Stock Profit Rate.*

Copyright (c) 2021 Andi Nurwanah, Muslim Muslim, Erni Novita Sari

✉ Corresponding author :

Email Address : muslim.ak@umi.ac.id

PENDAHULUAN

Laporan keuangan sebuah perusahaan dibuat untuk memberikan gambaran kondisi keuangan suatu perusahaan pada satu periode (Muslim et al., 2020). Laporan keuangan merupakan media informasi yang penting bagi investor dan kreditor

untuk mengetahui perkembangan perusahaan secara periodik (Ahmad & Mappatempo, 2018). Investor dan kreditor berkepentingan untuk mengetahui informasi dalam pengambilan keputusan (Fridson & Alvarez, 2011). Bagi perusahaan, investasi yang dilakukan oleh investor sangat diperlukan dalam menjalankan kegiatan operasionalisasi perusahaan yang membutuhkan dana yang besar (Arsyad et al., 2021). Selain itu, perusahaan juga dapat melakukan pinjaman dari kreditor maupun menerbitkan dan menjual sahamnya dipasar modal. Investor mengharapkan tingkat keuntungan (return) berupa dividen tunai, dividen properti, dividen saham, dividen likuidasi atau adanya perubahan harga saham. Return merupakan yang dinikmati investor atas investasi yang dilakukannya. Return merupakan imbal hasil yang diperoleh pemegang saham berupa capital gain ataupun dividen.

Pada umumnya, perusahaan memiliki beberapa tujuan dalam melakukan kegiatan bisnis yaitu kelanjutan hidup perusahaan (going concern), laba dalam jangka panjang (profit), dan pengembangan atau perluasan usaha (expansion) (Anoraga & Pakarti, 2001). Untuk mencapai tujuan-tujuan tersebut, perusahaan dituntut meningkatkan kinerjanya bisnisnya. Tolak ukur yang sering digunakan dalam meningkatkan kinerja perusahaan, antara lain adalah arus kas yang dihasilkan dari aktivitas operasi dan laba bersih. Kemudian Perusahaan go public yang terlibat menjual saham untuk mendapatkan dana yang akan dikelola perusahaan, disisi lain investor mengharapkan saham akan mendapatkan keuntungan, dimana perusahaan menjual saham untuk mendapatkan dana dan investor menyediakan dana.

Return saham merupakan keuntungan yang dinikmati investor atas investasi saham yang dilakukannya (Carlo, 2014). Return tersebut memiliki dua komponen yaitu current income dan capital gain. (Pradhono & Christiawan, 2005) menjelaskan bahwa return saham bervariasi, tergantung dari lama dan jenis investasi. Jika suatu perusahaan menerima pendapatan, dana pemilik dalam bentuk saham juga mengalami peningkatan. Sebaliknya, jika suatu perusahaan mengalami kerugian atau bahkan kebangkrutan, hak untuk para kreditor menjadi prioritas sementara nilai saham akan mengalami penurunan. Kesimpulannya, nilai saham merupakan indeks yang tepat dalam mengukur efektivitas suatu perusahaan serta memaksimalkan nilai perusahaan dan kemakmuran para pemegang saham (Anwar & Gunawan, 2020).

Laporan arus kas dan laba akuntansi merupakan sumber informasi yang berguna untuk investor dalam pengambilan keputusan (Pramukti, 2019). Laba akuntansi merupakan salah satu informasi dari banyak informasi yang digunakan oleh para investor untuk memperkirakan nilai suatu saham (Kim & Verrecchia, 1991). Pengumuman laba akan semakin tinggi kandungan informasinya dengan semakin meningkatnya presisi laba relatif terhadap presisi informasi lainnya. Jika presisi pengumuman laba adalah kecil bahkan tidak ada, semakin banyak kesalahan yang dimiliki suatu informasi semakin berkurang presisi (presition) atau kualitas informasi tersebut. Return merupakan total laba atau rugi yang diperoleh investor dalam periode tertentu yang dihitung dari selisih antara pendapatan atas investasi dengan pendapatan investasi awal dalam periode tertentu (Sundjaja & Barlian, 2003); (Gitman, 2003).

Beberapa tahun ini, pertumbuhan ekonomi Indonesia menunjukkan peningkatan (Utami & Indrajaya, 2019). Kontribusi sektor makanan dan minuman

pada manufaktur terhadap perekonomian Indonesia setiap tahunnya menyumbang sekitar 30% dari tahun 2007 sampai dengan 2012. Angka ini menunjukkan faktor fundamental kontribusi manufaktur terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia setiap tahunnya. Dari laju pertumbuhan industri makanan dan minuman dari tahun 2011 telah mencapai 7,36% dan 2012 mencapai 7,78% lebih tinggi dibanding pertumbuhan nonmigas yang sebesar 6,82% pada tahun 2011 dan 6,91% pada tahun 2012 (<http://www.kemenperin.go.id>).

Industri makanan dan minuman selalu menjadi sektor lebih baik dan fundamental karena industri makanan dan minuman termasuk industri non siklikal, yang artinya bahwa sektor industri makanan dan minuman, sektor industri yang lebih stabil dan tidak mudah terpengaruh oleh musim ataupun perubahan kondisi perekonomian seperti inflasi. Meskipun Indonesia sering mengalami krisis ekonomi yang sampai saat ini masih terjadi kelancaran produksi industri makanan dan minuman masih terjamin, karena dalam kondisi seperti apapun konsumen tetap membutuhkan produk makanan dan minuman. Beberapa penelitian sebelumnya menunjukkan beberapa hasil yang berbeda untuk masing-masing variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan, sehingga dapat menimbulkan adanya research gap.

Studi yang menguji arus kas operasi terhadap tingkat keuntungan saham, telah banyak dilakukan dan hasilnya masih tidak konsisten atau berbeda seperti ((Yocelyn & Christiawan, 2012)) menyatakan bahwa arus kas operasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Sedangkan (Trisnawati, 2009); Widya Trisnawati, 2013) bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham.

Studi yang menguji laba akuntansi terhadap tingkat keuntungan saham, telah banyak dilakukan dan hasilnya sudah konsisten seperti (Azilia & Yulius, 2012; Trisnawati, 2009; Iswandi, 2005; Widya Trisnawati, 2013) bahwa laba akuntansi berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Banyak penelitian yang telah dilakukan dalam bidang keuangan yang menunjukkan pentingnya pengaruh arus kas operasi dan laba akuntansi terhadap tingkat keuntungan saham. Oleh karena itu, maka penelitian ini meneliti faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat keuntungan saham yang dilaksanakan oleh Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan arus kas operasi dan laba akuntansi sebagai variabel independen yang diduga mempengaruhi tingkat keuntungan saham sebagai variabel dependen.

Aktivitas operasi adalah aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan 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 indicator 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. (Livnat & Zarowin, 1990) dan (Daniati, 2006) yang menguji komponen arus kas menemukan bukti bahwa komponen arus kas mempunyai hubungan yang lebih kuat dengan expected return saham dibanding hubungan total arus kas dengan return. Dari hasil penelitian tidak adanya pengaruh yang signifikan antara arus kas operasi terhadap expected return saham. Secara teori (Daniati, 2006) menyimpulkan bahwa, semakin tinggi arus kas operasional perusahaan maka semakin tinggi kepercayaan investor

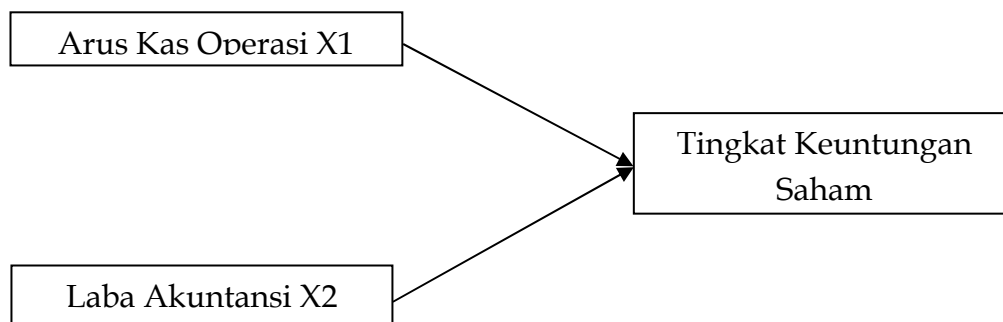
pada perusahaan tersebut, sehingga semakin besar pula nilai expected return saham. Dan sebaliknya, semakin rendah arus kas operasional perusahaan maka semakin kecil kepercayaan investor pada perusahaan tersebut, sehingga semakin kecil pula nilai expected return saham.

Arus kas operasi dan laba (earnings) merupakan elemen penting dalam laporan keuangan yang memberikan informasi berharga terhadap para investor. Penelitian yang dilakukan oleh (Nichols & Wahlen, 2004) memberikan bukti empiris bahwa earnings berhubungan dengan return saham. Sedangkan menurut Stewart dan Co earnings dan earnings per share merupakan alat pengukuran kinerja. Penelitian lain dilakukan oleh (Pradhono & Christiawan, 2005) menyimpulkan bahwa variabel arus kas operasi berpengaruh signifikan terhadap tingkat keuntungan saham (return saham).

H1: Arus kas operasi berpengaruh signifikan terhadap tingkat keuntungan 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. Hasil penelitian yang dilakukan Daniati (2006) diperoleh hasil adanya pengaruh yang signifikan dan positif antara laba bersih terhadap expected return saham. Secara teori, semakin besar laba yang diperoleh perusahaan maka semakin tinggi minat investor untuk berinvestasi di perusahaan, sehingga semakin besar pula nilai expected return saham. Dan sebaliknya, semakin kecil laba yang diperoleh perusahaan maka semakin kecil minat investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut, sehingga semakin kecil pula nilai expected return saham. (Pradhono & Christiawan, 2005) melakukan analisa tentang bagaimana earnings berhubungan dengan return saham. Penelitian ini dilakukan dengan mengasumsikan earnings diperiode kini memberikan informasi kepada para pemegang saham dalam memprediksi earnings saat ini dan masa depan yang dapat menentukan pembayaran dividen dimasa yang akan datang. Penelitian lain yang mendukung penelitian sebelumnya dilakukan oleh (Juliarto, 2004) yang mengamati perusahaan manufaktur dan memberikan hasil empiris bahwa laba akuntansi berpengaruh terhadap return saham.

H2: Laba akuntansi berpengaruh signifikan terhadap tingkat keuntungan saham.



Gambar 1. Model Penelitian

METODOLOGI

Adapun yang menjadi objek penelitian perusahaan makanan dan minuman yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id). Teknik pemilihan sampel dilakukan dengan cara purposive sampling method, proses pemilihan sampel ditampilkan pada tabel 1.

Tabel 1. Proses Pemilihan Sampel

No	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	503
2	Perusahaan manufaktur makanan dan minuman yang bergerak di Bursa Efek Indonesia	14
3	Perusahaan yang datanya lengkap dari tahun 2009-2013	6
4	Periode penelitian dari tahun 2009-2013	5
5	Jumlah Sampel	30

Data dalam penelitian ini diperoleh melalui teknik dokumentasi terhadap dokumen yang dibutuhkan atau bukti tertulis yang resmi dan dapat dipertanggung jawabkan yang ada hubungannya dengan masalah yang diteliti. Teknik dokumentasi yang digunakan dalam penelitian ini untuk mengumpulkan data laporan keuangan perusahaan selama periode penelitian. Analisa data yang dilakukan dengan menggunakan regresi linier berganda dengan persamaan sebagai berikut:

$$Y = b_0 + b_1X_1 + b_2X_2 + e$$

Keterangan :

Y = Tingkat Keuntungan Saham (Return Saham)

X₁ = Arus Kas Operasi

X₂ = Laba Akuntansi

b₀ = konstanta

b₁, b₂ = koefisien regresi

Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan informasi mengenai variabel penelitian dan adapun statistik deskriptif digunakan untuk mengetahui arus kas operasi dan laba akuntansi terhadap tingkat keuntungan saham dalam penelitian ini. Data penelitian akan diukur dengan beberapa tahapan analisis seperti uji linearitas, uji normalitas. Hipotesis yang diajukan dalam studi ini diuji menggunakan metode regresi berganda. Selanjutnya dilakukan uji koefisien determinasi, uji simultan (uji-f), dan uji parsial (uji-t) (Sugiyono, 2010).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Data Laporan Arus Kas dan Laporan Keuangan Laba Rugi pada Periode 2009-2013. Besarnya Pengaruh Arus Kas Operasi dan Laba Akuntansi untuk Perusahaan Makanan dan Minuman dapat dilihat dari tabel 2 :

Tabel 2. Laporan Arus Kas Operasi, Laporan Keuangan Laba Rugi dan Tingkat Keuntungan Saham Perusahaan Makanan dan Minuman (www.idx.co.id) tahun 2009-2013

N	Tahun	Kode	Arus Kas Operasi	Laba Akuntansi	Tingkat keuntungan saham
1	2009	ADES	Rp 16.888	Rp 16.321	Rp 235.608.000
2	2010		Rp (29.748)	Rp 31.659	Rp 255.115.500
3	2011		Rp 57.228	Rp 25.868	Rp 133.940.000
4	2012		Rp 87.274	Rp 83.376	Rp 229.110.000
5	2013		Rp 40.102	Rp 55.656	Rp 361.419.000
6	2009	INDF	Rp 2.314.507	Rp 2.856.781	Rp 9.952.750.500
7	2010		Rp 6.909.950	Rp 3.934.808	Rp 5.354.301.000
8	2011		Rp 4.968.991	Rp 4.891.673	Rp 3.405.005.500
9	2012		Rp 7.407.134	Rp 4.779.446	Rp 2.960.949.000
10	2013		Rp 6.928.790	Rp 3.416.635	Rp 2.836.129.000
11	2009	ICBP	Rp 622.156	Rp 212.732	Rp 52.750.500
12	2010		Rp 2.247.903	Rp 1.704.047	Rp 1.036.686.500
13	2011		Rp 2.174.427	Rp 2.066.365	Rp 1.212.667.000
14	2012		Rp 3.041.616	Rp 2.287.242	Rp 787.335.000
15	2013		Rp 1.993.496	Rp 2.286.639	Rp 971.753.500
16	2009	FAST	Rp 367.684.651	Rp 181.996.584	Rp 781.500.000
17	2010		Rp 293.572.632	Rp 199.597.177	Rp 3.177.000.000
18	2011		Rp 481.023.422	Rp 229.054.524	Rp 4.267.000.000
19	2012		Rp 445.809.150	Rp 206.045.984	Rp 8.326.500.000
20	2013		Rp 424.256.237	Rp 156.290.628	Rp 554.500.000

N	Tahun	Kode	Arus Kas Operasi	Laba Akuntansi	Tingkat keuntungan saham
21	2009	ULTJ	Rp 15.687.936.541	Rp 61.152.852.190	Rp 3.838.000
22	2010		Rp 263.881.302.428	Rp 107.123.243.835	Rp 283.901.500
23	2011		Rp 322.963.103.223	Rp 101.323.273.593	Rp 1.251.111.470
24	2012		Rp 491.603.153.597	Rp 353.431.619.485	Rp 283.637.000
25	2013		Rp 195.989.263.645	Rp 325.127.420.664	Rp 1.024.520.120
26	2009	MYOR	Rp 446.429.845.710	Rp 372.157.912.334	Rp 53.271.500.000
27	2010		Rp 238.253.946.429	Rp 484.086.202.515	Rp 114.843.500.000
28	2011		Rp (607.939.545.937)	Rp 483.826.229.688	Rp 85.881.000.000
29	2012		Rp 830.244.056.569	Rp 742.836.954.804	Rp 57.570.000.000
30	2013		Rp 987.023.231.523	Rp 1.013.558.238.779	Rp 28.866.000.000

Sumber data : Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id)

Berdasarkan tabel 2, dapat dilihat bahwa jumlah N dalam penelitian ini sebanyak 30 dari 6 Perusahaan makanan dan minuman yaitu PT Akasha Wira International Tbk, PT Indofood Sukses Makmur Tbk, PT ICBF Sukses Makmur Tbk, PT Fast Food Indonesia Tbk, PT UltraJaya Milk Industry dan Trading Company Tbk, dan PT Mayora Indah Tbk yang terdiri atas Laporan arus kas, Laporan keuangan laba rugi beserta Tingkat keuntungan saham dari ke enam perusahaan makanan dan minuman tersebut.

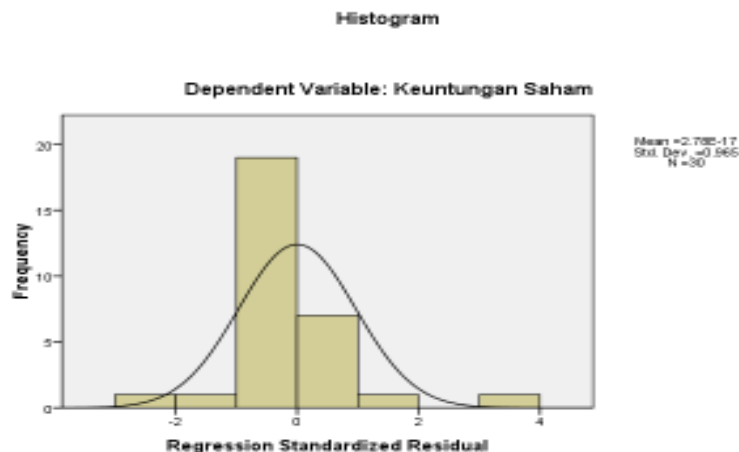
Berikut disajikan hasil uji statistik deskriptif jawaban mengenai masing – masing variabel dapat dilihat pada tabel 3.

Tabel 3. Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Arus Kas Operasi	30	-6.08	9.87	1.0621	.87981
Laba Akuntansi	30	16321.00	1.01	1.3485	.55732
Keuntungan Saham	30	3.84	1.15	1.3006	.80009
Valid N (listwise)	30				

Berdasarkan tabel 3, arus kas operasi memiliki nilai minimum -6,08 nilai maksimum 9.87, dan mean 1.0621. Nilai standar deviasi menunjukkan sebesar 0.87981. Serta nilai standar deviasi 0.87981 < nilai mean 1.0621 menunjukkan data berpotensi normal. Laba akuntansi memiliki nilai minimum 16321.00 nilai maksimum 1.01 dan mean 1.3485. Nilai standar deviasi menunjukkan sebesar 0.55732. Serta nilai standar deviasi 0.55732 < nilai mean 1.3485 menunjukkan data berpotensi normal. Tingkat keuntungan saham memiliki nilai minimum 3.84 nilai maksimum 1.15, dan mean 1.3006. Nilai standar deviasi menunjukkan sebesar 0.80009. Serta nilai standar deviasi 0.80009 < nilai mean 1.3006 menunjukkan data berpotensi normal.

Selanjutnya dilakukan uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel independen dan variabel dependen keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal.



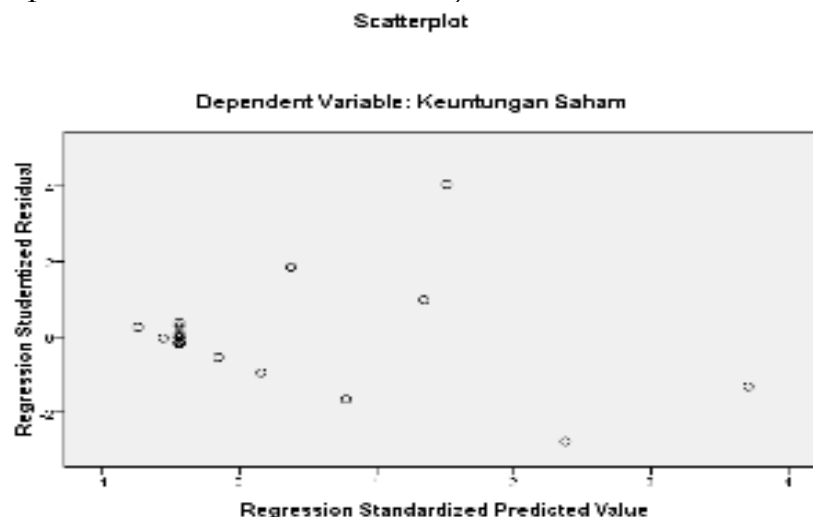
Gambar 1. Grafik Uji Normalitas

Uji Multikolonieritas berfungsi untuk menguji ada tidaknya hubungan linear antara satu variabel independen dengan variabel independen yang lain. Jika nilai Tolerance kurang dari 0,10 maka tidak terdapat kolerasi antar variabel independen. Dan apabila nilai VIF kurang dari 10, maka tidak terdapat multikolonieritas pada variabel independen dalam regresi.

Tabel 4. Uji Multikolonieritas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
X1	.524	1.910
X2	.524	1.910

Tabel 4 menunjukkan nilai Tolerance kurang dari 0,10 maka tidak terdapat kolerasi antar variabel independen dan apabila nilai VIF kurang dari 10, maka tidak terdapat multikolonieritas pada variabel independen dalam regresi. Selanjutnya dilakukan uji heterokesdastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Sebaiknya data dalam penelitian tidak terjadi heterokesdastisitas, maka harus homokesdastisitas. Jika data bersifat homokesdastisitas maka varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain adalah tetap. Untuk melihat ada tidaknya heterokesdastisitas, maka digunakan Grafik Plot. Dengan Grafik Plot tersebut akan dilihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik scatterplot. Dari gambar 2, dapat dilihat karena tidak ada pola yang jelas, serta titik - titik menyebar diatas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heterokesdastisitas.



Gambar 2. Uji Heterokesdastisitas

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terdapat korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi muncul karena observasi berurutan sepanjang waktu berkaitan dengan 1 sama yang lain. Masalah ini timbul karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari suatu observasi ke observasi lainnya.

Tabel 5. Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.784 ^a	.615	.587	1.79960E10	1.831

Pada tabel 5, Nilai Lagrange multiplier (LM) menunjukkan bahwa koefisien parameter untuk residual lag 2 (res_2) memberikan probabilitas yg signifikan sebesar 1.831 diatas 0,05 hal ini menunjukkan bahwa pada LM tes tidak terdapat autokorelasi. Uji determinasi (Adjusted R2) digunakan untuk menentukan seberapa besar variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen, maka perlu diketahui nilai koefisien determinasi (Adjusted R2). Adapun hasil uji determinasi (Adj. R2).

Tabel 6. Hasil uji determinasi (Adjusted R2)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0.784 ^a	0.615	0.587	1.79960

Berdasarkan tabel 6, nilai koefisien determinasi yang sudah disesuaikan (Adjusted R Square) adalah 0,587. Hal ini berarti 58,7% variasi dari tingkat keuntungan saham bisa dijelaskan oleh variasi variabel independen (arus kas operasi dan laba akuntansi). Sedangkan sisanya (100% - 58,7% = 41,3%) dijelaskan bahwa dipengaruhi dengan variabel lain yang tidak ada dalam penelitian ini.

Uji F (simultan) digunakan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh secara bersama-sama variabel independen terhadap variabel dependen, yaitu pengaruh antara arus kas operasi dan laba akuntansi secara simultan terhadap tingkat keuntungan saham. Hasil pengujiannya dapat dilihat pada tabel 7.

Tabel 7. Hasil Uji Simultan (Uji F)

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.399E22	2	6.997E21	21.605	.000 ^a
	Residual	8.744E21	27	3.239E20		
	Total	2.274E22	29			

Pengujian Hipotesis Pertama (H1)

Variabel arus kas operasi memiliki nilai sig. lebih kecil dari 0,05 ($0,001 < 0,05$). Hasil ini dipertegas dengan hasil perhitungan nilai t-hitung dan t-tabel. Nilai t-tabel pada taraf signifikansi 5% dan df (derajat kebebasan) $n-k-1 = 27$ adalah 2,052. Dengan demikian, nilai t-hitung $3,559 > t_{tabel} 2,052$. Hasil pengujian ini menginterpretasikan bahwa variabel arus kas operasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap tingkat keuntungan saham pada taraf signifikansi 5% atau dengan kata lain H1 diterima. Variabel laba akuntansi memiliki nilai sig. lebih kecil dari 0,05 ($0,000 < 0,05$). Hasil ini dipertegas dengan hasil perhitungan nilai t-hitung dan t-tabel. Nilai t-tabel pada taraf signifikansi 5% dan df (derajat kebebasan) $n-k-1 = 27$ adalah 2,052. Dengan demikian, nilai t-hitung $6,455 > t_{tabel} 2,052$. Hasil pengujian ini menginterpretasikan bahwa variabel laba akuntansi berpengaruh positif dan signifikan terhadap tingkat keuntungan saham pada taraf signifikansi 5%. atau dengan kata lain H2 diterima.

Analisis regresi linier berganda untuk mengetahui seberapa besar pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen. Adapun hasil uji regresi linier berganda dapat dilihat pada tabel 8.

Tabel 8. Hasil Uji Regresi Linier Berganda

	Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
		B	Std. Error	Beta
	(Constant)	3.345	3.728	
1	Arus Kas Operasi	0.057	0.016	0.587
2	Laba akuntansi	0.117	0.018	1.065

Berdasarkan tabel 8, dapat dibuat suatu persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 3,345 + 0,057 X_1 + 0,117 X_2$$

Pada persamaan regresi, nilai konstanta adalah sebesar 3,345. Hal ini menyatakan bahwa jika variabel arus kas operasi dan laba akuntansi dianggap konstan, maka tingkat keuntungan saham akan meningkat sebesar 3,345. Koefisien regresi pada variabel arus kas operasi sebesar 0,057, hal ini berarti jika variabel arus kas operasi bertambah satu satuan maka variabel tingkat keuntungan saham akan meningkat sebesar 0,057 dengan catatan variabel lain dianggap konstan. Koefisien regresi pada variabel laba akuntansi sebesar 0,117, hal ini berarti jika variabel laba akuntansi bertambah satu satuan maka variabel tingkat keuntungan saham akan bertambah sebesar 0,117.

Pembahasan

Pengaruh Arus Kas Operasi terhadap Tingkat Keuntungan Saham

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa arus kas operasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap tingkat keuntungan saham diterima. Ini berarti semakin tinggi arus kas operasional perusahaan maka semakin tinggi kepercayaan investor pada perusahaan tersebut, sehingga semakin besar pula nilai expected return saham. Dan sebaliknya, semakin rendah arus kas operasional perusahaan maka semakin kecil kepercayaan investor pada perusahaan tersebut, sehingga semakin kecil pula nilai expected return saham. Hubungan antara arus kas operasi dengan return saham umumnya dijelaskan dengan menggunakan signalling theory (bahwa makin meningkatnya arus kas operasi akan meningkatkan return saham. Investor akan sangat berminat pada peningkatan arus kas operasi karena menunjukkan bahwa perusahaan mampu meningkatkan pendapatan dimasa mendatang. Berdasarkan asumsi tentang informasi asimetris antara pemilik perusahaan dan investor (Ross, 2018) memiliki argumen bahwa penerbitan hutang merupakan sinyal yang baik untuk menaksir arus kas karena pemilik dapat mempertahankan proporsi kepemilikannya daripada menerbitkan saham.

Pengaruh Laba Akuntansi terhadap Tingkat Keuntungan Saham

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa laba akuntansi berpengaruh positif dan signifikan terhadap tingkat keuntungan saham diterima. Ini berarti semakin besar laba yang diperoleh perusahaan maka semakin tinggi minat investor untuk berinvestasi diperusahaan, sehingga semakin besar pula nilai expected return saham. Dan sebaliknya, semakin kecil laba yang diperoleh perusahaan maka semakin kecil minat investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut, sehingga semakin kecil pula nilai expected return saham. Signaling theory menyatakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada stakeholders atas laporan keuangan. Teori sinyal menjelaskan bahwa pemberian sinyal dilakukan oleh manajer

untuk mengurangi asimetri informasi. Manajer memberikan informasi melalui laporan keuangan bahwa mereka menerapkan kebijakan akuntansi konservatif yang menghasilkan laba yang lebih berkualitas karena prinsip ini mencegah perusahaan melakukan tindakan membesar-besarkan laba dan membantu pengguna laporan keuangan dengan menyajikan laba dan aktiva yang tidak overstatement. konservatisme akuntansi mencerminkan kebijakan akuntansi yang permanen. Secara empiris penelitian mereka menunjukkan bahwa earnings yang berkualitas diperoleh jika manajemen menerapkan akuntansi konservatif secara konsisten tanpa adanya perubahan metode akuntansi atau perubahan estimasi.

SIMPULAN

Berdasarkan pada hasil penelitian, dapat bahwa arus kas operasi dan laba akuntansi berpengaruh positif dan signifikan terhadap tingkat keuntungan saham pada perusahaan makanan dan minuman. Hasil ini menyatakan bahwa arus kas operasi dan laba akuntansi sangat penting terhadap tingkat keuntungan saham, maka perlu adanya perhatian lebih terhadap arus kas operasi dan laba akuntansi. Diharapkan menggunakan variabel lain dan sampel seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dengan menambahkan variabel lain dan sampel sehingga hasil yang didapat lebih maksimal. Karena semakin banyak variabel dan sampel yang digunakan, maka informasi data lebih valid. Kemudian perlu dilakukannya penelitian yang sejenis untuk kategori pengumuman laporan laba akuntansi dan laporan arus kas dengan kondisi naik atau turun (bad news or good news). dan pengujian dilakukan dengan pengamatan yang lebih lama sehingga dapat meningkatkan hasil penelitian. Emiten harus menyediakan informasi yang bersifat relevan , akurat, konsisten, objektif, tepat waktu dan dapat dimengerti (khususnya dalam laporan keuangan) untuk mendapatkan kepercayaan publik terutama investor yang akan menanamkan modal pada emiten tersebut.

Referensi :

- Ahmad, H., & Mappatempo, A. (2018). *Capital Ownership Structure And Decision On Financial Market Reaction And Corporate Value*. 3(9), 395–406.
- Anoraga, P., & Pakarti, P. (2001). *Pengantar pasar modal*.
- Anwar, A., & Gunawan, G. (2020). Can Cash Holding, Bonus Plan, Company Size and Profitability Affect Income Smoothing Practices? *Point of View Research Accounting and Auditing*, 1(3), 49–56.
- Arsyad, M., Haeruddin, S. H., Muslim, M., & Pelu, M. F. A. R. (2021). The effect of activity ratios, liquidity, and profitability on the dividend payout ratio. *Indonesia Accounting Journal*, 3(1), 36–44.
- Carlo, M. A. (2014). Pengaruh return on equity, dividend payout ratio, dan price to earnings ratio pada return saham. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 7(1), 150–164.
- Daniati, N. (2006). Pengaruh kandungan informasi komponen laporan arus kas, laba kotor, dan size perusahaan terhadap expected return saham. *Simposium Nasional Akuntansi*, 9, 1–16.

- Fridson, M. S., & Alvarez, F. (2011). *Financial statement analysis: a practitioner's guide* (Vol. 597). John Wiley & Sons.
- Gitman, L. J. (2003). *Principios de administración financiera*. Pearson educación.
- Juliarto, A. (2004). Analisis Pengaruh Arus Kas, Modal Kerja dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham Perusahaan MANufaktur di Bursa Efek Jakarta (BEJ). *Jurnal Akuntansi Dan Auditing (JAA)*, 1(Nomor 1), 34-49.
- Kim, O., & Verrecchia, R. E. (1991). Market reaction to anticipated announcements. *Journal of Financial Economics*, 30(2), 273-309.
- Livnat, J., & Zarowin, P. (1990). The incremental information content of cash-flow components. *Journal of Accounting and Economics*, 13(1), 25-46.
- Muslim, M., Nurwanah, A., Sari, R., & Arsyad, M. (2020). Pengaruh Pengalaman Kerja, Independensi, Integritas, Kompetensi Dan Etika Auditor Kualitas Audit. *Wacana Equilibrium (Jurnal Pemikiran Penelitian Ekonomi)*, 8(2), 100-112.
- Nichols, D. C., & Wahlen, J. M. (2004). How do earnings numbers relate to stock returns? A review of classic accounting research with updated evidence. *Accounting Horizons*, 18(4), 263-286.
- Pradhono, P., & Christiawan, Y. J. (2005). Pengaruh Economic Value Added Residual Income Earnings Dan Arus Kas Operasi Terhadap Return Yang Diterima Oleh Pemegang Saham (Studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta). *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 6(2), pp-140.
- Pramukti, A. (2019). Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan. *ATESTASI: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 2(1), 58-67.
- Ross, L. (2018). From the fundamental attribution error to the truly fundamental attribution error and beyond: My research journey. *Perspectives on Psychological Science*, 13(6), 750-769.
- Sugiyono, S. (2010). Metode penelitian kuantitatif dan kualitatif dan R&D. *Alfabeta Bandung*.
- Sundjaja, R. S., & Barlian, I. (2003). Manajemen Keuangan Satu. Edisi Kelima. Jakarta: *Literata Lintas Media*.
- Trisnawati, I. (2009). Pengaruh Economic Value Added, Arus Kas Operasi, Residual Income, Earnings, Operating Leverage dan Market Value Added terhadap Return Saham. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 11(1), 65-78.
- Utami, D. N., & Indrajaya, I. G. B. (2019). Pengaruh PAD Dan Belanja Modal Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Dan Kesejahteraan Masyarakat Di Provinsi Bali. *Jurnal EP UNUD*, 8(10), 2195-2225.
- Yocelyn, A., & Christiawan, Y. J. (2012). Analisis pengaruh perubahan arus kas dan laba akuntansi terhadap return saham pada perusahaan berkapitalisasi besar. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 14(2), 81-90.