

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Objek Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris mengenai Pengaruh Total Arus Kas, Komponen Arus Kas, Laba Akuntansi dan Size Perusahaan terhadap Return Saham. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015. Sumber data berasal dari website www.idx.co.id yang berupa laporan keuangan yang diterbitkan dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pemilihan sampel dilakukan dengan cara menggunakan metode *purposive sampling*. Prosedur pemilihan sampel dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 4.1 berikut ini.

Tabel 4.1Prosedur Pemilihan Sampel

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2013 – 2015.	145
2	Perusahaan yang tidak masuk kriteria sample : a. Perusahaan manufaktur yang tidak secara berturut-turut mempublikasikan laporan keuangan selama periode 2013-2015 pada website Bursa Efek Indonesia (BEI): www.idx.co.id b. Perusahaan manufaktur yang tidak menggunakan mata uang rupiah dalam laporan keuangannya secara berturut-turut selama periode 2013-2015. c. Perusahaan manufaktur yang tidak selalu mengalami laba (keuntungan)secara berturut-turut selama periode 2013-2015. d. Perusahaan manufaktur yang sahamnya tidak aktif	(22) (23) (39) (3)

	secara berturut-turut selama 2013, 2014 dan 2015. e. Perusahaan manufaktur yang arus kasnya bernilai negatif secara berturut-turut selama 2013, 2014 dan 2015	(24)
3	Total observasi penelitian	34
4	Total observasi penelitian selama 3 tahun	102

Sumber : www.idx.co.id, dan data diolah 2017.

Tabel 4.1 menunjukkan jumlah keseluruhan perusahaan selama periode 2013 sampai 2015. Perusahaan manufaktur yang tidak secara berturut-turut mempublikasikan laporan keuangan selama periode 2013-2015 pada website Bursa Efek Indonesia (BEI): www.idx.co.id sebanyak 22 perusahaan. Perusahaan manufaktur yang tidak menggunakan mata uang rupiah dalam laporan keuangannya secara berturut-turut selama periode 2013-2015 sebanyak 23 perusahaan. Perusahaan manufaktur yang tidak selalu mengalami laba (keuntungan) secara berturut-turut selama periode 2013-2015 sebanyak 39 perusahaan. Perusahaan manufaktur yang sahamnya tidak aktif secara berturut-turut selama 2013, 2014 dan 2015 sebanyak 3 perusahaan. Perusahaan manufaktur yang arus kasnya bernilai negatif secara berturut-turut selama 2013, 2014 dan 2015 sebanyak 24 perusahaan. Dengan demikian, jumlah sample perusahaan manufaktur yang digunakan dalam penelitian ini adalah 34 perusahaan. Jadi, total sample yang digunakan dalam penelitian ini selama periode 2013-2015 yaitu sebanyak 102 data penelitian.

4.2 Analisis Data

4.2.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata, standar deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, range,

kurtosis dan skewness (Ghozali, 2011: 19). Hasil statistik deskriptif dengan bantuan program aplikasi komputer SPSS versi 20 disajikan pada tabel berikut ini:

Tabel 4.2
Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Return Saham	102	-,852	2,383	,04489	,426858
Total Arus Kas	102	13,205	28,121,216	2,752,869.97	5,265,467.103
Arus Kas Operasi	102	51	26,290,000	2,029,362.79	4,175,113.184
Arus Kas Investasi	102	2,618	14,401,832	1,293,665.83	2,435,643.097
Arus Kas Pendanaan	102	-13,407,000	6,790,594	-570,158.62	2,572,308.581
Laba Bersih	102	1,854	22,297,000	1,992,059.43	3,977,230.745
Size Perusahaan	102	11,126	14,390	12,581.87	782.410
Valid N (listwise)	102				

Sumber: data diolah 2017

Berdasarkan tabel 4.2 di atas yaitu tabel kerja hasil Uji Statistik Deskriptif, maka dapat penulis jelaskan sebagai berikut:

1. Jumlah pengamatan dalam penelitian ini adalah 102 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam periode pengamatan selama 3 tahun yaitu dari tahun 2013 - 2015. Variabel dependen untuk *Return Saham* diperoleh rata-rata sebesar 0,04489 dengan nilai tertinggi sebesar 2,383 yaitu Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk pada periode 2013 dan nilai terendah sebesar -0,852 yaitu Nippon Indosari Corporindo Tbk pada periode 2013, serta standar deviasinya 0,426858. Hal ini berarti *Return Saham* memiliki hasil tidak baik karena standar deviasi yang mencerminkan penyimpangan lebih tinggi dari nilai rata-rata.

2. Variabel bebas (Independen) yaitu :
- a. Total Arus Kas memperoleh nilai rata-rata (*mean*) adalah sebesar 2.752.869,97 dengan nilai tertinggi 28.121.216 yaitu Indofood Sukses Makmur Tbk pada periode 2013 dan nilai terendah sebesar 13.205 yaitu Lionmesh Prima Tbk pada periode 2014 serta standar deviasinya 5.265.467,103. Hal ini berarti Total Arus Kas memiliki hasil tidak baik karena standar deviasi yang mencerminkan penyimpangan lebih tinggi dari nilai rata-rata.
 - b. Arus Kas Operasi memperoleh nilai rata-rata (*mean*) adalah sebesar 2.029.362,79 dengan nilai tertinggi 26.290.000 yaitu Astra International Tbk pada periode 2015 dan nilai terendah sebesar 51 yaitu Trisula International Tbk pada periode 2014, serta standar deviasinya 4.175.113,184. Hal ini berarti Arus Kas Operasi memiliki hasil tidak baik karena standar deviasi yang mencerminkan penyimpangan lebih tinggi dari nilai rata-rata.
 - c. Arus Kas Investasi memperoleh nilai rata-rata (*mean*) adalah sebesar 1.293.665,83 dengan nilai tertinggi 14.401,832 yaitu Indofood Sukses Makmur Tbk pada periode 2013 dan nilai terendah sebesar 2.618 yaitu Asiaplast Industries Tbk pada periode 2013 serta standar deviasinya 2.435.643,097. Hal ini berarti Arus Kas Investasi memiliki hasil tidak baik karena standar deviasi yang mencerminkan penyimpangan lebih tinggi dari nilai rata-rata.
 - d. Arus Kas Pendanaan memperoleh nilai rata-rata (*mean*) adalah sebesar -570.158,62 dengan nilai tertinggi 6.790.594 yaitu Indofood Sukses Makmur Tbk pada periode 2013 dan nilai terendah sebesar -13.407 yaitu Astra International Tbk pada periode 2015 serta standar deviasinya 2.572.308,581. Hal ini berarti Arus Kas Pendanaan memiliki hasil tidak baik karena standar deviasi yang mencerminkan penyimpangan lebih tinggi dari nilai rata-rata.
 - e. Laba Bersih memperoleh nilai rata-rata (*mean*) adalah sebesar 1.992.059,43 dengan nilai tertinggi 22.297.000 yaitu Astra International Tbk pada periode 2013 dan nilai terendah sebesar 1.854 yaitu Asiaplast

Industries Tbk pada periode 2015 serta standar deviasinya 3.977.230,745. Hal ini berarti Laba Bersih memiliki hasil tidak baik karena standar deviasi yang mencerminkan penyimpangan lebih tinggi dari nilai rata-rata.

- f. *Size* Perusahaan memperoleh nilai rata-rata (*mean*) adalah sebesar 12.581,87 dengan nilai tertinggi 14,390 yaitu Astra International Tbk pada periode 2015 dan nilai terendah sebesar 11,126 yaitu Lionmesh Prima Tbk pada periode 2015 serta standar deviasinya 782,410. Hal ini berarti *Size* Perusahaan memiliki hasil baik karena standar deviasi lebih tinggi dari nilai rata-rata.

4.2.2 Uji Asumsi Klasik

4.2.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah variabel dependen dan independen dalam satu model regresi berdistribusi normal atau tidak normal. Model regresi yang baik adalah model regresi yang memiliki distribusi nilai residual normal atau mendekati normal. Pengujian normalitas data dalam penelitian ini menggunakan uji statistik non-parametik *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) dengan membuat hipotesis:

H0 : Data residual berdistribusi normal

H1 : Data residual tidak berdistribusi normal

Apabila nilai signifikannya lebih besar dari 0,05 maka H0 diterima sedangkan jika nilai signifikannya kurang dari 0,05 maka H0 ditolak (Ghozali, 2011:160-165).

Hasil uji normalitas dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 4.3
Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		102
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7

	Std. Deviation	.33366741
Most Extreme Differences	Absolute	.093
	Positive	.093
	Negative	-.065
Kolmogorov-Smirnov Z		.868
Asymp. Sig. (2-tailed)		.438

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.

Hasil Uji Normalitas dengan menggunakan uji *one sampel kolmogorov-smirnov* yang dipaparkan pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai *signifikan statistic (two-tailed)* untuk *return* saham, total arus kas, arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, laba bersih dan *size* perusahaan sebesar 0,438 dengan nilai *Kolmogorov-Smirnov Z* sebesar 0,868. Dari hasil tersebut terlihat bahwa nilai signifikan dengan uji *onesampelkolmogorov-smirnov* untuk semua variabel lebih besar dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa data tersebut terdistribusi secara normal dan penelitian dapat dilanjutkan.

4.2.2.2 Uji Multikolonieritas

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolonieritas didalam model regresi dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan lawannya *Variance Inflation Factor (VIF)*. Kedua ukuran ini menunjukkan setiap variabel independen manakah yang dijelaskan oleh variabel

independen lainnya (Ghozali, 2011:105-106). Hasil uji multikolinearitas dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 4.4
Uji Multikolonieritas

Berdasarkan uji multikolonieritas pada tabel 4.4 Menunjukkan hasil perhitungan

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	5.856	2.294		2.553	.014		
Arus Kas Operasi	-2.404E-007	.000	-.328	-2.203	.034	.134	7.473
Arus Kas Investasi	2.221E-007	.000	.200	.810	.422	.288	3.473
Arus Kas Pendanaan	-4.052E-008	.000	-.050	-.209	.835	.313	3.193
Laba Bersih	4.146E-007	.000	.532	2.197	.033	.301	3.327
Size Perusahaan	.000	.000	-.578	-2.532	.015	.338	2.959

a. Dependent Variable: Return Saham
Varian Inflatation Faktor (VIF) menunjukkan bahwa total arus kas, arus kas investasi, arus kas pendanaan, laba bersih, *size* perusahaan memiliki nilai VIF kurang dari 10 dan *Tolerance* lebih dari 0,10 yaitu Arus Kas Operasi memperoleh nilai VIF sebesar 7,473 dengan nilai *Tolerance* sebesar 0,134, Arus Kas Investasi memperoleh nilai VIF sebesar 3,473 nilai *Tolerance* sebesar 0,288, Arus Kas Pendanaan memperoleh nilai VIF sebesar 3,193 dengan nilai *Tolerance* sebesar 0,313, Laba Bersih memperoleh nilai VIF sebesar 3,327 dengan nilai *Tolerance* sebesar 0,301, *Size* Perusahaan memperoleh nilai VIF sebesar 2,959 dengan nilai *Tolerance* sebesar 0,338, maka memperoleh kesimpulan tidak terdapat korelasi antara variabel bebas atau tidak terjadi multikolinearitas.

4.2.2.3 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan penganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu yang berkaitan satu sama lain. Masalah ini timbul karena residual (kesalahan penganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya (Ghozali, 2011:110-113). Hasil uji autokorelasi dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 4.5
Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.133 ^a	.018	-.033	,433918	1.889

a. Predictors: (Constant), Size Perusahaan, Arus Kas Pendanaan, Total Arus Kas, Laba Bersih, Arus Kas Investasi

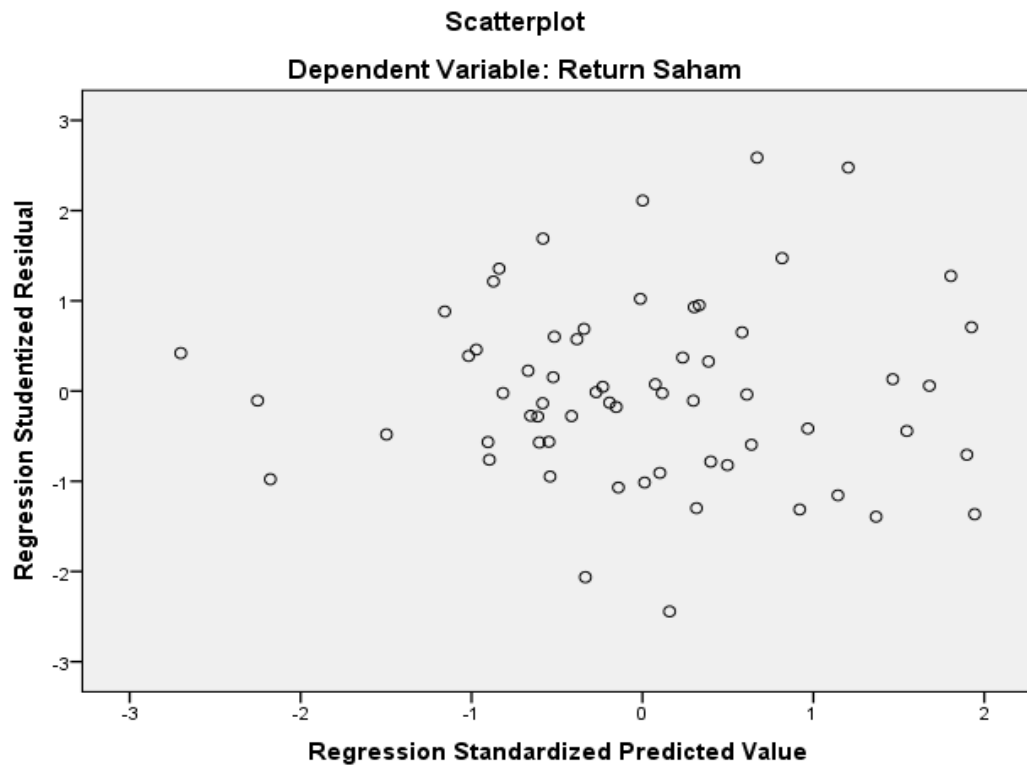
b. Dependent Variable: Return Saham

Pada penelitian ini memiliki 6 variabel bebas dan 1 variabel terikat, atas dasar hal tersebut maka dapat diketahui nilai DU yang diperoleh dari table Durbin Watson sebesar 1,889. Karna nilai DW terletak diantara nilai $du < dw < 4 - du$ ($1,8035 < 1,889 < 4 - 1,8035$), maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi dan bersifat positif pada model regresi.

4.2.2.4 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas merupakan salah satu bagian dari uji asumsi klasik dalam model regresi dengan tujuan untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dengan melihat grafik scatterplot pada output SPSS. Hasil dari uji heteroskedastisitas dapat dilihat pada gambar dibawah ini:

Gambar 4.1
Uji Heteroskedastisitas



Sumber: Hasil olah data SPSS 20

Berdasarkan gambar 4.1 output scatterplot di atas terlihat bahwa titik-titik menyebar dan tidak membentuk pola tertentu yang jelas. Sehingga hasil pengujian hipotesis ini dapat disimpulkan bahwa model persamaan substruktur data yang diperoleh tidak terdapat adanya heteroskedastisitas (Ghozali 2011: 139).

4.2.3 Analisis Regresi Linier Berganda

Uji ini digunakan untuk meramalkan pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil analisis regresi linier berganda dengan bantuan program aplikasi komputer SPSS versi 20 disajikan pada tabel berikut ini:

Tabel 4.6
Hasil Regresi Linier Berganda
Koefisien Regresi

Keterangan	Koefisien	T	Sig
------------	-----------	---	-----

Konstanta		2,553	0,014
Total Arus Kas	0,421	1,722	0.092
Arus Kas Operasi	-0,328	-2,203	0,034
Arus Kas Investasi	0,200	0,810	0,422
Arus Kas Pendanaan	-0,050	-0,209	0,835
Laba Bersih	0,532	2,197	0,033
<i>Size</i> Perusahaan	-0,578	-2,532	0,015

Sumber: Hasil olah data SPSS 20 (data diolah kembali)

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 \text{ it} + \beta_2 X_2 \text{ it} + \beta_3 X_3 \text{ it} + \beta_4 X_4 \text{ it} + \beta_5 X_5 \text{ it} + \beta_6 X_6 \text{ it} + e$$

$$Y = 0 + 0,421X_1\text{it} - 0,328X_2\text{it} + 0,200X_3\text{it} - 0,050X_4\text{it} + 0,532X_5\text{it} - 0,578X_6\text{it}$$

Dari persamaan regresi diatas dapat disimpulkan bahwa arus kas operasi, arus kas pendanaan dan *size* perusahaan memiliki hubungan yang berlawanan arah dengan *return* saham. Artinya setiap kenaikan Rp.1,- arus kas operasi, arus kas pendanaan dan *size* perusahaan akan menyebabkan penurunan pada *return* saham sebesar nilai koefisiennya masing-masing. Sedangkan total arus kas, arus kas investasi dan laba bersih memiliki hubungan yang searah dengan *return* saham, dimana setiap kenaikan Rp.1,- total arus kas, arus kas investasi dan laba bersih juga akan menyebabkan kenaikan pada *return* saham sebesar nilai koefisiennya.

Berdasarkan tabel diatas nampak bahwa arus kas operasi, laba bersih dan *size* perusahaan memiliki nilai signifikansi yang lebih kecil dari taraf keyakinan 0,05 dan nilai t-hitung yang dihasilkan variabel tersebut berada diluar daerah kritis (diluar nilai t-tabel -1,98350 sampai +1,98350), sehingga dapat disimpulkan H₂, H₅ dan H₆ diterima. Artinya terdapat pengaruh yang signifikan antara arus kas operasi, laba bersih dan *size* perusahaan terhadap *return* saham. Sedangkan untuk variabel total arus kas, arus kas investasi dan arus kas pendanaan menghasilkan nilai signifikansi yang lebih besar dari nilai 0,005 dan nilai t-hitung berada di daerah kritis (diantara nilai t-tabel -1,98350 sampai +1,98350), ini berarti H₁, H₃, dan H₄ ditolak dan dapat disimpulkan pula total arus kas tidak berpengaruh

terhadap *return* saham, arus kas investasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham dan arus kas pendanaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

4.2.4 Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji kelayakan model dilakukan untuk mengetahui apakah model regresi layak atau tidak untuk digunakan. Pada pengujian ini ditetapkan nilai signifikan sebesar 5%. Hal ini menunjukkan jika nilai signifikansi kurang atau sama dengan 0,05 maka model ini layak digunakan dan jika nilai signifikansi lebih dari 0,05 maka model ini tidak layak digunakan (Ghozali, 2011: 98). Berikut adalah hasil pengujian kelayakan model dengan uji kelayakan model dalam penelitian ini, pengujian bersifat satu arah dengan *level of significant* sebesar 0,05:

Tabel 4.7
Uji Kelayakan Model (Uji F)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.662	5	.332	2.547	.040 ^b
	Residual	6.263	48	.130		
	Total	7.925	53			

a. Dependent Variable: Return Saham

b. Predictors: (Constant), Size Perusahaan, Arus Kas Pendanaan, Laba Bersih, Arus Kas Investasi, Arus Kas Operasi

Dari uji ANOVA atau f_{test} , diperoleh f_{hitung} sebesar 2,547 dengan tingkat signifikansi 0,040, sedangkan f_{tabel} sebesar 2,19 dengan signifikansi 0,05. Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa *return* saham, total arus kas, arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, laba bersih dan *size* perusahaan secara simultan berpengaruh dan signifikan dalam *return* saham karena $f_{hitung} > f_{tabel}$ ($2,547 > 2,19$) dan signifikansi penelitian lebih kecil dari 0,05 ($0,040 < 0,05$).

4.2.5 Pengujian Hipotesis (Uji t)

Uji t digunakan untuk menguji signifikansi konstanta dari setiap variabel independennya. Pengujian dilakukan dengan menggunakan uji t pada tingkat kepercayaan 95% atau α sebesar 0,05 dari hasil output SPSS yang diperoleh. Apabila $t_{hitung} > t_{tabel}$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima dan sebaliknya apabila $t_{hitung} < t_{tabel}$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak, atau dengan signifikan (Sig) $< 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima dan sebaliknya apabila signifikan (Sig) $> 0,05$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak (Ghozali, 2011: 98-99). Berdasarkan hasil pengolahan SPSS versi 20, diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 4.8
Uji Statistik t (Uji t)

Coefficients ^a							
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	5.856	2.294		2.553	.014		
Arus Kas Operasi	-2.404E-007	.000	-.328	-2.203	.034	.134	7.473
Arus Kas Investasi	2.221E-007	.000	.200	.810	.422	.288	3.473
Arus Kas Pendanaan	-4.052E-008	.000	-.050	-.209	.835	.313	3.193
Laba Bersih	4.146E-007	.000	.532	2.197	.033	.301	3.327
Size Perusahaan	.000	.000	-.578	-2.532	.015	.338	2.959

a. Dependent Variable: Return Saham

Model	Beta In	t	Sig.	Partial Correlation	Collinearity Statistics		
					Tolerance	VIF	Minimum Tolerance
1 Total Arus Kas	523753.421 ^b	1.722	.092	.251	1.824E-013	5482117234137.211	1.824E-013

a. Dependent Variable: Return Saham

b. Predictors in the Model: (Constant), Size Perusahaan, Arus Kas Pendanaan, Laba Bersih, Arus Kas Investasi, Arus Kas Operasi

a. Dependent Variable: Return Saham

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 4.8 diatas dapat disimpulkan bahwa :

Untuk variabel total arus kas, dapat disimpulkan t_{hitung} adalah 1,722, sedangkan t_{tabel} adalah 1,98350, sehingga $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($1,722 < 1,98350$) dan signifikansi penelitian juga menunjukkan angka lebih besar dari 0,05 ($0,092 > 0,05$), maka H1 ditolak, artinya total arus kas tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Untuk variabel arus kas operasi, dapat disimpulkan t_{hitung} adalah -2,203, sedangkan t_{tabel} adalah 1,98350, sehingga $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($-2,203 < 1,98350$) dan signifikansi penelitian menunjukkan angka lebih kecil dari 0,05 ($0,034 < 0,05$), maka H2 diterima, artinya arus kas operasi berpengaruh terhadap *return* saham.

Untuk variabel arus kas investasi, dapat disimpulkan t_{hitung} adalah 0,810, sedangkan t_{tabel} adalah 1,98350, sehingga $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($0,810 < 1,98350$) dan signifikansi penelitian juga menunjukkan angka lebih besar dari 0,05 ($0,422 > 0,05$), maka H3 ditolak, artinya arus kas investasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Untuk variabel arus kas pendanaan, dapat disimpulkan t_{hitung} adalah -0,209, sedangkan t_{tabel} adalah 1,98350, sehingga $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($-0,209 < 1,98350$) dan signifikansi penelitian juga menunjukkan angka lebih besar dari 0,05 ($0,835 > 0,05$), maka H4 ditolak, artinya arus kas pendanaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Untuk variabel laba bersih, dapat disimpulkan t_{hitung} adalah 2,197, sedangkan t_{tabel} adalah 1,98350, sehingga $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($2,197 > 1,98350$), maka laba bersih secara parsial berpengaruh terhadap *return* saham. Signifikansi penelitian juga menunjukkan angka lebih kecil dari 0,05 ($0,033 < 0,05$), maka H5 diterima, artinya laba bersih berpengaruh terhadap *return* saham.

Untuk variabel *size* perusahaan, dapat disimpulkan t_{hitung} adalah -2,532, sedangkan t_{tabel} adalah 1,98350, sehingga $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($-2,532 < 1,98350$) dan signifikansi penelitian juga menunjukkan angka lebih kecil dari 0,05 ($0,015 < 0,05$), maka H6 diterima, artinya *size* perusahaan berpengaruh terhadap *return* saham.

Hasil Uji T dari Hipotesis Penelitian yang diperoleh sebagai berikut:

Tabel 4.9

Hipotesis Penelitian	Hasil Uji
H1= total arus kas tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham	Ha ditolak
H2= arus kas operasi berpengaruh terhadap <i>return</i> saham	Ha diterima
H3= arus kas investasi tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham	Ha ditolak
H4= arus kas pendanaan tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham	Ha ditolak
H5= laba bersih berpengaruh terhadap <i>return</i> saham	Ha diterima
H6= <i>size</i> perusahaan berpengaruh terhadap <i>return</i> saham	Ha diterima

4.3 Pembahasan

4.3.1 Pengaruh Total Arus Kas Terhadap *Return Saham*

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial Total Arus Kas tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*. Hasil perhitungan dengan menggunakan program SPSS 20 diperoleh nilai t hitung sebesar 1,722 dan nilai sig sebesar 0,092 lebih besar dibandingkan tingkat signifikansi ($\alpha=5\%=0,05$), maka terletak pada daerah *Ha ditolak*, sehingga dapat dikatakan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan antara Total Arus Kas terhadap *Return Saham* secara parsial. Hasil ini sesuai dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Sinaga (2010).

Hasil pengujian pertama diperoleh bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan antara Total Arus Kas terhadap *Return Saham* secara parsial. Tidak adanya pengaruh yang signifikan ini mengindikasikan bahwa tinggi rendahnya total arus kas perusahaan tidak berpengaruh pada kenaikan *Return saham*. Hasil ini tidak mendukung teori dari Harahap (2011: 257) yaitu semakin besar total arus kas perusahaan menunjukkan lancarnya aktivitas keuangan yang berjalan di perusahaan, sehingga menimbulkan dampak positif pada *return saham*. Ketidaksihuan ini mungkin disebabkan oleh perbedaan kondisi pasar modal yang diteliti, karakteristik sampel, jumlah observasi, dan jangka waktu penelitian. Hal ini mungkin juga dikarenakan manajemen perusahaan maupun para investor menyadari bahwa total arus kas tidak menjamin perusahaan dalam menjalankan aktivitas usahanya di masa yang akan datang. Perusahaan yang mampu membayar dividen kepada pemegang saham adalah perusahaan yang memiliki earning tinggi dan sekaligus dana tunai yang cukup.

4.3.2 Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap *Return Saham*

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial Arus Kas Operasi berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*. Hasil perhitungan dengan menggunakan program SPSS 20 diperoleh nilai t hitung sebesar -2,203 dan nilai sig sebesar 0,034 lebih kecil dibandingkan tingkat signifikansi ($\alpha=5\%=0,05$), maka terletak pada daerah *Ha diterima*, sehingga dapat dikatakan bahwa ada pengaruh yang signifikan antara Arus Kas Operasi terhadap *Return Saham* secara

parsial. Hasil ini sesuai dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Sinaga (2010). Sedangkan penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Daniati & Suhairi (2006), Ariadi (2016) dan Susanti (2010).

Hasil ini mendukung teori dari Harahap (2011: 257) yaitu semakin tinggi arus kas operasional perusahaan maka semakin tinggi kepercayaan investor pada perusahaan tersebut, sehingga semakin besar pula nilai *return saham*.

4.3.3 Pengaruh Arus Kas Investasi Terhadap *Return Saham*

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial Arus Kas Investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*. Hasil perhitungan dengan menggunakan program SPSS 20 diperoleh nilai t hitung sebesar 0,810 dan nilai sig sebesar 0,422 lebih besar dibandingkan tingkat signifikansi ($\alpha=5\%=0,05$), maka terletak pada daerah *Ha ditolak*, sehingga dapat dikatakan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan antara Arus Kas Investasi terhadap *Return Saham* secara parsial. Hasil ini sesuai dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Sinaga (2010) dan Ariadi (2016). Sedangkan penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Daniati & Suhairi (2006) dan Susanti (2010).

Hal ini berarti semakin tinggi Arus Kas Investasi di suatu perusahaan maka akan menurunkan *return saham*. Hal ini mengindikasikan bahwa arus kas dari aktivitas investasi bukan merupakan informasi yang relevan bagi investor sebagai dasar pengambilan keputusan investasi. Hasil ini tidak mendukung teori dari Harahap (2011: 257) yaitu semakin tinggi arus kas investasi perusahaan maka semakin tinggi kepercayaan investor pada perusahaan tersebut, sehingga semakin besar pula nilai *return saham*. Kemungkinan investor belum sepenuhnya percaya bahwa aliran kas yang berasal dari investasi seperti perolehan aset tetap, hasil penjualan aset tetap, hasil penjualan aset jangka panjang lainnya, penerimaan deviden dan lain-lain dapat digunakan untuk menilai kinerja perusahaan. Sebesar apapun arus kas yang terjadi pada aktivitas investasi tidak dapat memprediksi kapan realisasi terjadinya untung akan aktivitas investasi yang dilakukan. Mungkin saja keuntungan investasi terjadi pada tahun berikutnya, tapi bisa saja keuntungan akan investasi tersebut baru bisa dipetik lima tahun kemudian. Ketidakpastian itu yang

membuat para investor ragu-ragu untuk menentukan besar return yang diharapkan. Selain itu informasi tentang pembelian maupun penjualan aktiva tetap bukan merupakan aktivitas yang terjadi secara kontinyu sehingga informasi ini dianggap tidak penting oleh investor untuk pengambilan keputusan investasi.

4.3.4 Pengaruh Arus Kas Pendanaan Terhadap *Return Saham*

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial Arus Kas Pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*. Hasil perhitungan dengan menggunakan program SPSS 20 diperoleh nilai t hitung sebesar -0,209 dan nilai sig sebesar 0,835 lebih besar dibandingkan tingkat signifikansi ($\alpha=5\%=0,05$), maka terletak pada daerah *Ha ditolak*, sehingga dapat dikatakan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan antara Arus Kas Pendanaan terhadap *Return Saham* secara parsial. Hasil ini sesuai dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Sinaga (2010), Ariadi (2016) dan Susanti (2010) . Sedangkan penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Daniati & Suhairi (2006).

Hasil ini tidak mendukung teori dari Harahap (2011: 257) yaitu semakin tinggi arus kas pendanaan perusahaan maka semakin tinggi kepercayaan investor pada perusahaan tersebut, sehingga semakin besar pula nilai *return saham* dan pendapat Daniati & Suhairi (2006) yang menyatakan bahwa pasar akan bereaksi negatif terhadap pengumuman pendanaan dari kas karena akan berpengaruh terhadap arus kas dari operasi yang lebih rendah untuk masa yang akan datang. Informasi arus kas pendanaan tidak berpengaruh terhadap *return saham*. Penulis menduga bahwa investor akan lebih memperhatikan informasi lain seperti laba atau profitabilitas yang dianggap lebih mencerminkan prospek perusahaan sehingga informasi arus kas pendanaan tidak berpengaruh terhadap harga dan *return saham*. Mengacu pada penelitian Daniati dan Suhairi (2006), perbedaan hasil penelitian yang berkaitan dengan arus kas dan *return* dimungkinkan terjadi karena beberapa aspek antara lain perbedaan kondisi pasar modal yang diteliti, karakteristik sampel, jumlah observasi, dan jangka waktu penelitian. Sehingga penelitian dengan perbedaan aspek tersebut sangat mungkin bila memberikan hasil penelitian yang berbeda.

4.3.5 Pengaruh Laba Bersih Terhadap *Return* Saham

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial Laba Bersih berpengaruh signifikan terhadap *Return* Saham. Hasil perhitungan dengan menggunakan program SPSS 20 diperoleh nilai t hitung sebesar 2,197 dan nilai sig sebesar 0,033 lebih kecil dibandingkan tingkat signifikansi ($\alpha=5\%=0,05$), maka terletak pada daerah *Ha diterima*, sehingga dapat dikatakan bahwa ada pengaruh yang signifikan antara Laba Bersih terhadap *Return* Saham secara parsial. Hasil ini sesuai dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Daniati & Suhairi (2006), Sinaga (2010), Ariadi (2016) dan Susanti (2010) . Sedangkan penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Edwar (2014).

Koefisien regresi menunjukkan tanda positif yang berarti semakin tinggi laba akan semakin tinggi *return* saham. Hasil ini mendukung hasil penelitian Daniati & Suhairi (2006) yang menemukan bahwa laba berpengaruh positif terhadap *return* saham. Sebagai bagian informasi akan laba, laba bersih menjadi salah satu aspek yang diperhatikan oleh investor karena laba dianggap penting untuk menentukan prospek investasi di masa depan.

Secara teori, semakin besar laba yang diperoleh perusahaan akan semakin tinggi *return* yang diharapkan oleh pemodal. Adanya pengaruh yang positif ini mengindikasikan bahwa semakin besar laba akuntansi perusahaan berpengaruh pada peningkatan nilai *Return*. Sebaliknya, semakin kecil laba akuntansi perusahaan berpengaruh pada penurunan nilai *Return*. Hasil penelitian ini sesuai dengan teori Harahap (2011: 297) semakin besar laba yang diperoleh perusahaan maka semakin tinggi minat investor untuk berinvestasi di perusahaan, sehingga semakin besar pula nilai *return* saham dan penelitian Daniati dan Suhairi (2006) bahwa laba berpengaruh positif dan signifikan terhadap *expected return* saham.

4.3.6 Pengaruh *Size* Perusahaan Terhadap *Return* Saham

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial *Size* Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *Return* Saham. Hasil perhitungan dengan menggunakan program SPSS 20 diperoleh nilai t hitung sebesar -2,532 dan nilai sig sebesar 0,015 lebih kecil dibandingkan tingkat signifikansi ($\alpha=5\%=0,05$),

maka terletak pada daerah *Ha diterima*, sehingga dapat dikatakan bahwa ada pengaruh yang signifikan antara *Size* Perusahaan terhadap *Return* Saham secara parsial. Hasil ini sesuai dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Daniati & Suhairi (2006) dan Ariadi (2016). Sedangkan penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Adiwiratama.

Perusahaan yang memiliki total aktiva besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan dimana dalam tahap ini arus kas perusahaan sudah positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif lama, selain itu juga mencerminkan bahwa perusahaan relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibanding perusahaan dengan total asset yang kecil (Serfianto, 2010: 147). *Size* perusahaan yang mana nilainya didapat dari hasil Log dari Total Aset Perusahaan memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Besar kecilnya aset yang dimiliki perusahaan diperhatikan oleh investor dalam melakukan investasi.