

Arus Kas Aktivitas Operasi dan Arus Kas Pendanaan terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang dan Konsumsi yang Terdaftar di BEI

Gracia Priska Odiningrum^{1*}, Arthik Davianti²

^{1,2} Universitas Kristen Satya Wacana, Salatiga, Indonesia

ABSTRACT

Keywords:

Operating Cash
Flow;
Funding Cash
Flow;
Stock Return;

Abstract: Manufacturing companies have a fairly large production scale and require large capital in product development and market share expansion, thus attracting investors to know the company's cash flow. The purpose of this study is to analyze the effect of operating cash flow and funding cash flow on stock returns. This type of research is quantitative research. The sampling method used purposive sampling, obtained a total sample of 31 manufacturing companies in the consumer goods and industrial sector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2017-2019 period. Data collection techniques using documentation. The data analysis technique used is descriptive statistics, multiple regression test. The results showed that the coefficient value of 0.290 indicated that the operating variable had a positive effect on stock returns. The coefficient value - 0.146 indicates that the funding variable has a negative effect on stock returns. profitability has no effect on stock returns. Leverage shows the same results by getting results that do not affect stock returns with p value $0.301 > 0.05$. It can be concluded that operating cash flow has a positive effect on stock returns and funding cash flows have a negative effect on stock returns. The results of the control variables show that the size of the company has a negative effect, profitability and leverage have no effect on stock returns.

Kata kunci:

Arus Kas Operasi;
Arus Kas
Pendanaan;
Return Saham;

Abstrak: Perusahaan manufaktur memiliki skala produksi yang cukup besar dan membutuhkan modal besar dalam pengembangan produk dan ekspansi pangsa pasarnya, sehingga menarik investor untuk mengetahui arus kas perusahaan. Tujuan penelitian untuk menganalisis pengaruh arus kas operasi dan arus kas pendanaan terhadap return saham. Jenis penelitian adalah penelitian kuantitatif. Metode pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*, diperoleh jumlah sampel sebanyak 31 perusahaan manufaktur sektor industri barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2019. Teknik pengambilan data menggunakan dokumentasi. Teknik analisis data yang digunakan yaitu statistika deskriptif, uji regresi ganda. Hasil penelitian menunjukkan nilai koefisien 0,290 menunjukkan bahwa variabel operasi berpengaruh positif terhadap *return* saham. Nilai koefisien -0,146 menunjukkan bahwa variabel pendanaan berpengaruh negatif terhadap *return* saham. profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Leverage menunjukkan hasil yang sama dengan mendapatkan hasil tidak berpengaruh terhadap *return* saham dengan p *value* $0,301 > 0.05$. Dapat disimpulkan bahwa arus kas operasi berpengaruh positif terhadap return saham dan arus kas pendanaan berpengaruh negatif terhadap return saham. Hasil variabel kontrol didapatkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif, profitabilitas dan leverage tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

*Alamat Korespondensi:

E-mail: Graciapriska811@gmail.com (Rohman)

History:

Received : 2 Februari 2021
Revised : 2 Maret 2021
Accepted : 28 Maret 2021
Published : 25 April 2021

Publisher: Undiksha Press

Licensed: This work is licensed under
a [Creative Commons Attribution 3.0 License](https://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0/)



Pendahuluan

Perusahaan di Indonesia semakin mengalami perkembangan yang cukup baik. Hal ini dapat dilihat dari bertambahnya perusahaan yang mendaftarkan di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2017 ada 35 perusahaan baru yang mendaftar dan pada tahun 2018 dan 2019 masing-masing terdapat 55 perusahaan yang mendaftarkan di BEI sehingga mengalami kenaikan daftar perusahaan *go public* (idx.co.id, 2020). Perusahaan yang sudah terdaftar di BEI akan mendapatkan tambahan modal pendanaan dari investor yang telah membeli saham perusahaan sehingga dapat mengembangkan perusahaannya. Investor ketika melakukan aktivitas investasi di perusahaan akan melihat arus kas aktivitas operasi dan arus kas pendanaan dari perusahaan. Melalui arus kas aktivitas operasi investor dapat mengevaluasi tentang kemampuan perusahaan dapat menghasilkan kas dengan maksimal sehingga dapat membayar hutang dan dividen untuk pemegang saham ([Simangunsong et al., 2018](#)).

Selain itu, perusahaan *go public* harus mempunyai laporan keuangan yang dapat dipahami, handal, relevan, dan dapat dibandingkan karena laporan keuangan bisa dijadikan alat untuk menilai kinerja suatu perusahaan. Adanya laporan arus kas akan menarik minat investor untuk dapat memperkirakan dividen yang akan diterima ([Pangestu, 2020](#)). Laporan arus kas dinilai penting karena memberikan manfaat untuk memprediksi kegagalan, kemungkinan risiko yang akan terjadi, dan memberikan informasi mengenai pasar modal ([Nailufar et al., 2018](#)). Rasio arus kas aktivitas operasi merupakan kemampuan perusahaan menghasilkan laba operasi dengan aktivitas perusahaan yang efisien dan efektif ([Hermanto & Romadhona, 2019](#); [Paradiba & Nainggolan, 2015](#); [Tumbel et al., 2017](#)). Arus kas aktivitas operasi yang memiliki arus kas tinggi maka perusahaan memiliki dana untuk melunasi pinjaman ([Sitepu et al., 2018](#)). Arus kas aktivitas pendanaan dapat mempengaruhi jumlah kas yang ada sehingga dapat menambah atau mengurangi jumlah modal dan hutang jangka panjang ([Hermanto & Romadhona, 2019](#); [Purnamaratri, 2016](#)). Aktivitas ini merupakan cara bagi perusahaan untuk mendapatkan dana agar dapat membayar kebutuhan perusahaan.

Laporan keuangan seharusnya menyediakan informasi bagi investor akan tetapi informasi dari laporan keuangan tidak selalu digunakan untuk pengambilan keputusan bagi investor, karena adanya informasi lain yang dapat mempengaruhi nilai harga saham ([Tumbel et al., 2017](#)). *Return* saham merupakan tingkat pengembalian untuk pemegang saham yang melakukan investasi di perusahaan tersebut ([Tumbel et al., 2017](#)). *Return* saham merupakan nilai awal investasi yang diukur dengan perubahan nilai ditambah besarnya uang yang dikeluarkan selama satu periode sehingga dapat diketahui berapa keuntungan atau kerugian yang didapat melalui investasi ([Hermuningsih et al., 2018](#); [Lasmanita Rajagukguk, Cindy Lourenta Wijono, 2015](#)). Harga saham dapat menentukan keuntungan investasi yang didapatkan, untuk mengetahui *return* yang diterima harus mengetahui faktor yang menentukan yaitu faktor internal dan eksternal. Faktor internal dapat dilihat dari berapa laba yang diperoleh, jumlah hutang, dan kondisi operasi perusahaan. Faktor eksternal dilihat melalui perkembangan ekonomi, sektor, dan kebijakan pemerintah. *Return* saham dapat menjadi dasar penilaian oleh investor, tingkat *return* yang tinggi menandakan bahwa perusahaan mempunyai kinerja yang baik ([Sudarsono, Bambang; Sudiyatno, 2016](#)).

Penelitian mengenai arus kas aktivitas operasi dan arus kas aktivitas investasi sudah pernah dilakukan oleh [Trisnawati \(2013\)](#) yang menyatakan bahwa arus kas aktivitas operasi dan pendanaan berpengaruh terhadap *return* saham. [Ernayani, Prihandoyo, & Abdiannur \(2018\)](#) membuktikan bahwa arus kas aktivitas operasi dan arus kas aktivitas pendanaan berpengaruh positif terhadap *return* saham. [Pangestu \(2020\)](#) tidak menemukan bukti dari pengaruh arus kas aktivitas operasi dan arus kas aktivitas pendanaan terhadap *return* saham. [Setyawan \(2020\)](#) membuktikan bahwa arus kas aktivitas operasi tidak berpengaruh dan arus kas aktivitas pendanaan berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Penelitian terdahulu masih terdapat perbedaan sehingga penelitian ini akan menguji tentang pengaruh arus kas aktivitas operasi dan pendanaan terhadap *return* saham.

Aktivitas operasi dalam laporan arus kas mempunyai arti penting untuk menggambarkan *return* saham ([Nurdiana, 2012](#)). Kinerja dari aktivitas operasi dilakukan secara baik akan dapat meningkatkan *return* saham, sehingga arus kas operasi berpengaruh positif terhadap terhadap *return*

saham, maka semakin tingginya arus kas aktivitas operasi dalam arus kas memberikan kepercayaan tinggi terhadap investor, maka *expected return* sahamnya akan semakin tinggi (Dirgayusa & Suardikha, 2017; Rizal & Ana, 2016). Namun arus kas operasi berpengaruh negatif terhadap *return* saham, jika semakin tinggi arus kas aktivitas operasi dapat menurunkan kepercayaan investor dan *expected return* sahamnya (Nazara et al., 2021). Temuan penelitian lain mengatakan arus kas pada aktivitas operasi tidak terdapat pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham (Pangestu, 2020; Tumbel et al., 2017). Arus kas aktivitas pendanaan mempunyai pengaruh yang positif terhadap *return* saham, semakin tinggi arus kas pada aktivitas pendanaan akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan (Trisnawati, 2013). Sebaliknya, arus kas aktivitas pendanaan berpengaruh negatif terhadap *return* saham, yang berarti ketika tingkat arus kas pendanaan semakin besar, dapat menurunkan tingkat *return* sahamnya (Dirgayusa & Suardikha, 2017; Rizal & Ana, 2016; Setyawan, 2020).

Hasil dari beberapa penelitian antara arus kas aktivitas operasi pendanaan dan *return* saham masih terdapat perbedaan. Penelitian ini bertujuan untuk memberikan bukti empiris tentang pengaruh arus kas aktivitas operasi dan pendanaan terhadap *return* saham. Penelitian yang sebelumnya sudah dilakukan namun masih belum konsistensi mengenai pengaruh dari arus kas pada aktivitas operasi dan pendanaan terhadap *return* saham. Manfaat penelitian bagi investor untuk melihat apakah dengan berinvestasi di suatu perusahaan dapat memberikan keuntungan yang besar bagi investor. Dengan melihat arus kas aktivitas operasi dan arus kas aktivitas pendanaan pada arus kas dapat diketahui kemampuan perusahaan dalam mengelola keuangan. Bagi perusahaan agar dapat melakukan kinerja dengan baik agar menarik investor. Penelitian ini berfokus pada arus kas aktivitas operasi dan arus kas pendanaan sebagai sumber yang diasumsikan utama bagi perusahaan memperoleh pendapatan melalui aktivitas dalam perusahaan seperti pendapatan melalui hasil produksi dan aktivitas pendanaan yang bersumber dari investor.

Metode

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan menggunakan data sekunder yang terdapat pada laporan keuangan perusahaan yang sudah *go public*. Sumber data yang digunakan diperoleh dari Bursa Efek Indonesia dan data laporan keuangan tahunan perusahaan (*annual report*) berupa laporan neraca, laporan laba rugi, dan laporan arus kas pada tahun 2017-2019. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017-2019. Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel berdasarkan kriteria tertentu sesuai dengan tujuan penelitian (Suwandana, 2017). Tujuan penelitian ini untuk mengetahui pengaruh arus kas pada aktivitas operasi dan aktivitas pendanaan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur khususnya sektor industri barang dan konsumsi yang terdaftar di BEI. Kriteria yang digunakan yaitu:

Tabel 1. Kriteria Sampel Perusahaan

Kriteria Sampel	Jumlah
- Perusahaan manufaktur sektor industri barang dan konsumsi yang terdaftar di BEI.	54
- Perusahaan yang tidak menggunakan satuan mata uang Rupiah 2017-2019.	(0)
- Emiten yang tidak aktif melakukan perdagangan saham 2017-2019.	(4)
- Perusahaan yang tidak mempunyai data lengkap mengenai variabel yang diteliti 2017-2019.	(19)
Jumlah Perusahaan Sampel	31
Tahun Penelitian	3
Total Data Penelitian	93

Pengumpulan data dilakukan dengan mengambil data sekunder dari Bursa Efek Indonesia, kemudian data diambil untuk dikumpulkan, dicatat, dan diolah. Data yang diperlukan untuk penelitian ini adalah laporan arus kas, neraca, dan laba rugi pada tahun 2017-2019. Teknik analisis data menggunakan statistika deskriptif, uji asumsi klasik dan analisis regresi linier berganda yaitu hubungan secara linier antara dua atau lebih variabel yang terkait, bertujuan untuk menguji hipotesis penelitian. Uji asumsi klasik berhubungan dengan persamaan regresi karena dengan uji asumsi klasik dapat membantu hasil persamaan regresi bebas dari bias dan memperoleh hasil yang representatif.

Hasil dan Pembahasan

Hasil

Statistik deskriptif digunakan untuk menunjukkan karakteristik data dari setiap variabel dalam penelitian ini. Jumlah data yang digunakan pada penelitian 64 data laporan keuangan perusahaan manufaktur sektor barang industri dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2017-2019. Terdapat pengurangan data penelitian dari 93 ke 64 disebabkan ada data outlier. Tabel 2 menunjukkan hasil dari statistik deskriptif setiap variabel penelitian.

Tabel 2. Statistik Deskriptif

Variabel	N	Min	Maks	Rata-rata	Std. Deviasi
Return saham	64	-0.479	3.890	0.117	0.568
Operasi	64	-2.730	2.647	-0.133	0.919
Pendanaan	64	-7.696	3.010	-0.171	1.347
Ukuran perusahaan	64	11.915	18.385	15.259	1.766
Profitabilitas	64	-0.059	0.527	0.121	0.130
<i>Leverage</i>	64	0.091	2.909	0.724	0.614

Sumber: Data diolah, 2021.

Berdasarkan Table 2, variabel *return* saham memiliki nilai minimum -0,479 dan nilai maksimum 3,890. *Return* saham memiliki nilai rata-rata 0,117 dan nilai standar deviasinya 0,568. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur sektor barang industri dan konsumsi di Indonesia memiliki *return* saham yang cukup kecil. Variabel operasi memiliki nilai minimum -2,730 dan nilai maksimum 2,647. Variabel operasi juga memiliki nilai rata-rata -0,133 dan nilai standar deviasinya 0,919. Variabel pendanaan memiliki nilai minimum -7,696 dan nilai maksimum 3,010, dan nilai rata-rata -0.171 dan nilai standar deviasinya 1,347. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur sektor barang industri dan konsumsi di Indonesia memiliki arus kas yang negatif. Aktivitas kas operasi menunjukkan lebih besarnya kas keluar untuk kegiatan operasi dan aktivitas pendanaan menunjukkan berkurangnya liabilitas perusahaan. Variabel ukuran perusahaan memiliki nilai minimum 11,915, nilai maksimum 18,385, nilai rata-rata 15,259, dan nilai standar deviasi 1,766. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur sektor barang industri dan konsumsi di Indonesia memiliki ukuran perusahaan yang besar. Variabel profitabilitas memiliki nilai minimum -0,059 dan nilai maksimum 0,527, dan nilai rata-rata 0,121 dan nilai standar deviasinya 0,130. Perusahaan manufaktur sektor barang industri dan konsumsi di Indonesia menghasilkan laba dari aset yang rendah. Variabel *leverage* memiliki nilai minimum 0,091, nilai maksimum 2,909, nilai rata-rata 0,724, dan nilai standar deviasi 0,614. Perusahaan manufaktur sektor barang industri dan konsumsi di Indonesia masih mengandalkan pendanaan dari hutang.

Pengujian normalitas pada penelitian menunjukkan nilai residual sebesar 0,234. Nilai residual yang didapat dari pengujian normalitas lebih besar dari batas minimal nilai residual 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa seluruh data pada penelitian berdistribusi normal. Pengujian multikolinieritas mendapatkan nilai *tolerance* masing-masing variabel pada penelitian ini yaitu variabel operasi 0,743, variabel pendanaan 0,921, ukuran perusahaan 0,865, profitabilitas 0,750, dan *leverage* 0,780. Sedangkan nilai VIF berturut-turut yaitu variabel operasi 1,345, pendanaan 1.086, ukuran perusahaan 1,156, profitabilitas 1,332, dan *leverage* 1,282. Hasil tersebut menunjukkan tidak terjadinya

multikolinearitas antar variabel independen dan variabel kontrol karena nilai *tolerance* lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF lebih kecil dari 10. Pengujian heteroskedastisitas menunjukkan bahwa data pada penelitian ini memiliki tingkat signifikannya lebih dari 0,05. Variabel operasi 0,879, pendanaan 0,534, ukuran perusahaan 0,823, profitabilitas 0,206, dan *leverage* 0,881. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian terbebas dari gejala heteroskedastisitas. Pengujian autokorelasi yang dilakukan pada penelitian ini menunjukkan bahwa nilai *dw* 2,050, nilai *du* 1,767 dan nilai *4du* 2.220. Hasil tersebut menunjukkan bahwa data dalam penelitian tidak terjadi autokorelasi karena nilai *dw* lebih besar dari nilai *du* dan nilai *dw* lebih kecil dari nilai *4du*. Dengan demikian, asumsi klasik telah terpenuhi dan pengujian hipotesis dilanjutkan. Pengujian hipotesis pada penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linier berganda untuk mengetahui pengaruh dari variabel bebas terhadap variabel terikat. Pengujian dilakukan dengan menggunakan aplikasi SPSS, dengan hasil pada Table 3.

Tabel 3. Hasil Uji Regresi

Independen	Unstandardized		T	Sig.	Keterangan
	B	Std. Error			
Operasi	0.290	0.077	3.750	0.000	Hipotesis Diterima
Pendanaan	- 0.146	0.047	- 3.073	0.003	Hipotesis Diterima
Ukuran perusahaan	- 0.077	0.037	- 2.069	0.043	Variabel Kontrol
Profitabilitas	- 0.714	0.541	- 1.320	0.192	Variabel Kontrol
<i>Leverage</i>	0.118	0.113	1.044	0.301	Variabel Kontrol
R-square	0.327				
F hitung	5.636				
Sig. F	0.000				

Sumber: Data diolah 2021

Hasil pengujian tampak pada Tabel 3 di atas menunjukkan bahwa hipotesis 1 dengan variabel operasi berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil pengujian menunjukkan nilai *p value* $0,000 < 0,05$. Nilai koefisien 0,290 menunjukkan bahwa variabel operasi berpengaruh positif terhadap *return* saham, sehingga dapat disimpulkan hipotesis H1 diterima. Hasil berbeda ditunjukkan Hipotesis 2 dengan variabel pendanaan berpengaruh terhadap *return* saham. Hal tersebut ditunjukkan dengan nilai *p value* $0,003 < 0,05$. Nilai koefisien -0,146 menunjukkan bahwa variabel pendanaan berpengaruh negatif terhadap *return* saham sehingga dapat disimpulkan hipotesis H2 diterima. Hasil pengujian variabel kontrol menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *return* saham dengan nilai *p value* $0,043 < 0,05$. Nilai koefisien -0,077 menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Berbeda halnya dengan variabel profitabilitas yang menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *return* saham dengan nilai *p value* $0,192 > 0,05$. *Leverage* menunjukkan hasil yang sama dengan mendapatkan hasil tidak berpengaruh terhadap *return* saham dengan *p value* $0,301 > 0,05$. Hasil pengujian koefisien determinasi mendapatkan nilai *adjusted r-squared* sebesar 0,327. Berdasarkan nilai tersebut menunjukkan bahwa variabel operasi, pendanaan, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan *leverage* dapat mempengaruhi *return* saham sebesar 32,7%, sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian ini. Nilai F hitung didapat sebesar 5,636 dan nilai signifikansi 0,000. Maka dari itu dapat disimpulkan variabel independen dan variabel kontrol terbukti secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham karena nilai signifikansi $<$ nilai alpha 0,05.

Pembahasan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel arus kas operasi berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat aktivitas operasi yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu membayarkan hutangnya. Semakin tingginya tingkat arus kas operasi perusahaan maka tingkat *return* saham yang diterima semakin meningkat (Dirgayusa & Suardikha,

2017; Rizal & Ana, 2016). Arus kas operasi dapat memberikan sinyal positif kepada investor mengenai prospek dan kinerja perusahaan di masa depan melalui aktivitas operasinya, sehingga investor tertarik membeli saham tersebut. Aktivitas tersebut menyebabkan harga saham mengalami kenaikan yang pada akhirnya meningkatkan *return* sahamnya. Temuan penelitian diperkuat dengan penelitian yang dilakukan oleh (Ernayani et al., 2018; Wulandari, 2021; Yocelyn & Christiawan, 2013) yang menyatakan bahwa arus kas dari aktivitas operasi berpengaruh positif terhadap *return* saham. Jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi menentukan apakah kegiatan operasi 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. Sehingga adanya peningkatan arus kas dari kegiatan operasi yang akan memberikan sinyal positif kepada investor, maka investor akan membeli saham perusahaan yang pada akhirnya meningkatkan *return* saham.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa arus kas pendanaan berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tingginya tingkat arus kas pendanaan, justru akan dapat menurunkan tingkat *return* saham. Investor beranggapan bahwa arus kas pendanaan yang tinggi mencerminkan perusahaan banyak mendapatkan tambahan dana dari sumber lain, hal ini berarti perusahaan belum terkelola dengan baik sehingga risiko yang didapat dari investasi tersebut semakin besar dan juga keuntungan atau *return* yang didapat tidak banyak. Ketika investor mengetahui arus kas pendanaan perusahaan cenderung tinggi maka kepercayaan investor pada perusahaan tersebut semakin rendah sehingga *return* saham yang dihasilkan juga semakin rendah. Temuan penelitian ini diperkuat dengan penelitian yang menyatakan bahwa arus kas dari aktivitas pendanaan berpengaruh negatif terhadap *return* saham (Nurdiana, 2012; Trisnawati, 2013).

Hasil pengujian variabel kontrol menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tingginya ukuran perusahaan, justru akan dapat menurunkan tingkat *return* saham. Sejalan dengan penelitian Fama & French (2010); Adiwiratama (2012) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Perusahaan besar lebih mudah mendapatkan modal dari hutang, sehingga keuntungan yang diperoleh tidak bisa dinikmati secara maksimal oleh pemegang saham, karena sebagian besar akan digunakan untuk membayar hutang. Hal ini disebabkan oleh banyak sedikitnya aset dipunyai perusahaan tidak dilihat oleh penanaman modal kegiatan investasi dan tidak dapat memberikan prospek pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang. Hasil berbeda ditunjukkan variabel profitabilitas dengan hasil tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini berarti tinggi rendahnya profitabilitas tidak mempengaruhi *return* saham yang diperoleh. Hal ini menunjukkan bahwa keefektifitasan penggunaan aset yang dimiliki perusahaan dalam menghasilkan laba bersih tidak menjadi acuan bagi investor dalam membuat keputusan suatu investasi. Temuan penelitian ini diperkuat dengan hasil yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *return* saham (Erik Setiyono, 2019; Hasmirati & Akuba, 2019; Septiana & Wahyuati, 2016).

Variabel *leverage* juga tidak berpengaruh terhadap *return* saham (Nazara et al., 2021). Hal ini berarti tinggi rendahnya nilai *leverage* tidak mempengaruhi *return* saham yang diperoleh. Faktor tinggi rendahnya utang tidak dijadikan sebuah patokan oleh investor, melainkan aktivitas jual beli oleh investor lain dalam aktivitas trading saham, karena yang mempengaruhi naiknya harga saham tergantung berapa banyak yang membeli saham pada saat itu juga (jangka pendek), begitupula sebaliknya. Sehingga utang tidak relevan dalam menentukan nilai *return* saham dalam waktu jangka pendek (Puspitadewi & Rahyuda, 2016; Riawan, 2017). Adanya penelitian ini dapat memberikan investor dan manajemen investasi dalam keputusan pembelian saham tidak hanya mempertimbangkan analisis rasio dalam menilai *return*, melainkan juga harus mempertimbangkan faktor di luar kebijakan perusahaan seperti kondisi ekonomi yang sedang terjadi karena secara tidak langsung dapat mempengaruhi keuntungan yang akan diperoleh dalam melakukan investasi. Keterbatasan penelitian yaitu variabel yang digunakan masih terbatas, penelitian selanjutnya dapat dilakukan dengan meneliti variabel lain yang mempengaruhi *return* saham serta menambah sampel atau periode waktu penelitian sehingga dapat memperoleh hasil yang lebih maksimal

Simpulan

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan mengenai pengaruh arus kas aktivitas operasi dan arus kas aktivitas pendanaan terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman di BEI tahun 2017-2019 dapat ditarik kesimpulan bahwa arus kas operasi berpengaruh positif terhadap *return* saham. Arus kas pendanaan berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Arus kas pendanaan perusahaan mampu menjadi parameter *return* saham karena setiap peningkatan pengeluaran untuk aktivitas pendanaan akan diikuti dengan peningkatan *return* saham. Variabel kontrol mendapatkan hasil yang bervariasi yaitu ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *return* saham, perusahaan besar dianggap dapat menggambarkan tingkat risiko bagi investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut. Variabel profitabilitas dan *leverage* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Manajemen perusahaan yang ingin meningkatkan *return* sahamnya perlu memperhatikan arus kas aktivitas operasi dan arus kas aktivitas pendanaan karena variabel-variabel tersebut memiliki dampak terhadap pergerakan *return* saham..

Daftar Pustaka

- Dirgayusa, I. G. P., & Suardikha, I. M. S. (2017). Pengaruh Komponen Laporan Arus Kas Terhadap Return Saham Dengan Current Ratio Sebagai Variabel Moderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 2(1), 1202–1228.
- Erik Setiyono. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham. *Kemampuan Koneksi Matematis (Tinjauan Terhadap Pendekatan Pembelajaran Savi)*, 53(9), 1689–1699. <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/329/335>.
- Ernayani, R., Prihandoyo, C., & Abdiannur, A. (2018). Perubahan Arus Kas dan Pengaruhnya terhadap Return Saham. *JSHP (Jurnal Sosial Humaniora Dan Pendidikan)*, 2(1), 1–10. <https://doi.org/10.32487/jsdp.v2i1.284>.
- Fama, E. F., & French, K. R. (2012). Size, value, and momentum in international stock returns. *Journal of Financial Economics*, 105(3), 457–472. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2012.05.011>.
- Hasmirati, H., & Akuba, A. (2019). Pengaruh Return On Assets (Roa), Return On Equity (Roe), Current Ratio (Cr) Dan Debt To Equity (Der) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode. *SIMAK*, 17(01), 32–41. <https://doi.org/10.35129/simak.v17i01.67>.
- Hermanto, B., & Romadhona, P. (2019). Analisa Laporan Arus Kas Untuk Mengukur Kinerja Keuangan Perusahaan Pada PT . Topjaya Sarana Utama Jakarta. *Jurnal Lentera Akuntansi*, 4(1). <https://plj.ac.id/ojs/index.php/jrakt/article/view/278>.
- Hermuningsih, S., Rahmawati, anisya dewi, & Mujino, M. (2018). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Return Saham. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 19(3), 78. <https://doi.org/10.30659/ekobis.19.3.78-89>.
- Lasmanita Rajagukguk, Cindy Lourenta Wijono, Y. P. (2015). Pengaruh Return On Equity, Arus Kas Aktivitas Operasi, Ukuran Perusahaan, Dan Debt-To-Equity Ratio Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks LQ 45 Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2012—2015. *Pengaruh Return on Equity, Arus Kas Aktivitas Operasi, Ukuran Perusahaan, Dan Debt-To-Equity Ratio Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks Lq 45 Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012—2015*, 15(1), 113–143. <http://ojs.atmajaya.ac.id/index.php/JAAK/article/view/1132>.
- Nailufar, F., Sufitrayati, & Badaruddin. (2018). Pengaruh Laba dan Arus Kas Terhadap Kondisi Financial Distress Pada Perusahaan Non Bank Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Penelitian Ekonomi Akuntansi (JENSI)*, 2(2), 147–162. <https://doi.org/10.21067/jrma.v6i2.4219>.
- Nazara, L., Sitorus, F., & Saputri, M. (2021). Pengaruh Debt To Equity Ratio, Return On Equity, Cash Ratio, Dan Total Asset Turn Over Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Jasa Periode 2017-

2019. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi)*, 5(2), 33–49. <https://doi.org/10.31955/mea.vol5.iss2.pp33-49>.
- Nurdiana, D. (2012). Pengaruh Informasi Laba, Arus Kas Dan Size Perusahaan Terhadap Return Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei). *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Humanika*, 2(2), 1–25. <https://doi.org/10.23887/jinah.v2i1.554>.
- Pangestu, M. (2020). Analisis Kemampuan Informasi Laba dan Arus Kas dalam Memprediksi Arus Kas Masa Depan. *Berkala Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 5(2), 132. <https://doi.org/10.20473/baki.v5i2.21400>.
- Paradiba, L., & Nainggolan, K. (2015). Pengaruh Laba Bersih Operasi Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Food and Beverage Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis*, 15(1), 113–124. <https://doi.org/10.30596%2Fjrab.v15i1.431>.
- Purnamaratri, A. (2016). Pengaruh Arus Kas Dari Aktivitas Operasi, Aktivitas Investasi, Dan Aktivitas Pendanaan Terhadap Tingkat Likuiditas (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa*, 4(2), 1–13. <https://jimfeb.ub.ac.id/index.php/jimfeb/article/view/3049>.
- Puspitadewi, C., & Rahyuda, H. (2016). Pengaruh Der, Roa, Per Dan Eva Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Food and Beverage Di Bei. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5(3), 253567.
- Riawan, R. (2017). Pengaruh Kebijakan Dividen Dalam Memediasi Return On Asset Dan Firm Size Terhadap Return Saham. *Jurnal Akuntansi Dan PajaK*, 17(02), 37–48. <https://doi.org/10.29040/jap.v17i02.14>.
- Rizal, N., & Ana, S. R. (2016). Pengaruh Laba Akuntansi dan Arus Kas Serta Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Perbankan yang terdaftar DI BEI Tahun 2012-2014). *Rizal, Noviansyah Ana, Selvia Roos*, 6(2), 65–76. <http://journal.stiei-kayutangi-bjm.ac.id/index.php/jibk/article/view/243/159>.
- Septiana, E. F., & Wahyuati, A. (2016). Pengaruh Faktor Fundamental Dan Faktor Ekonomi Makro Pada Return Saham Perusahaan Consumer Good Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 5(1), 1–21. <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/view/400>.
- Setyawan, B. (2020). Pengaruh Arus Kas Koperasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan Dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham Pasa Emiten Sub Sektor Makanan Dan Minuman. *Equilibrium: Jurnal Ilmiah Ekonomi, Manajemen Dan Akuntansi*, 9(1), 48–58. <https://doi.org/10.35906/je001.v9i1.486>.
- Simangunsong, N. T. A., Ilat, V., & Elim, I. (2018). Analisis Laporan Arus Kas Sebagai Alat Dalam Pengambilan Keputusan Manajemen Pada Pt. Bpr Prisma Dana Manado. *Going Concern: Jurnal Riset Akuntansi*, 13(02), 639–648. <https://doi.org/10.32400/gc.13.02.19923.2018>.
- Sitepu, S., Purwanto, B., & Irwanto, A. K. (2018). Pengaruh Arus Kas Terhadap Profitabilitas dan Kinerja Saham Emiten Kompas 100 di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Dan Organisasi*, 8(3), 236. <https://doi.org/10.29244/jmo.v8i3.22472>.
- Sudarsono, Bambang; Sudiyatno, B. (2016). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Return Saham Pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2009 s/d 2014. *Jurnal Bisnis Dan Ekonomi (JBE)*, 23(1), 30–47. <https://media.neliti.com/media/publications/77507-ID-none.pdf>.
- Suwandana, I. M. A. (2017). Pengaruh Faktor-Faktor Kualitas Pelayanan Terhadap Kepuasan Nasabah Pada Koperasi Serba Usaha Dalem Kahyangan Dukuh Desa Adat Kerobokan Di Kuta Utara, Badung. *Semnas Iib Darmajaya*, 1(17), 586–600.
- Trisnawati, W. (2013). Pengaruh arus kas operasi, investasi dan pendanaan serta laba bersih terhadap return saham. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 1(1), 77–92.
- Tumbel, G. A., Tinangon, J., & Walandouw, S. K. (2017). Pengaruh Laba Akuntansi Dan Arus Kas Operasi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA*, 5(1), 173–183. <https://doi.org/10.21067/jrma.v6i2.4219>.

- Wulandari, R. (2021). Analisis Arus Kas Operasi Dan Return On Asset (ROA) Terhadap Return Saham Dengan Laba Akuntansi Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmiah Bisnis Dan Ekonomi Asia*, 15(1), 73–83. <https://doi.org/10.32815/jibeka.v15i1.349>.
- Yocelyn, A., & Christiawan, Y. J. (2013). Analisis Pengaruh Perubahan Arus Kas dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham pada Perusahaan Berkapitalisasi Besar. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 14(2), 81–90. <https://doi.org/10.9744/jak.14.2.81-90>.