

**Pengaruh Nilai Perusahaan, Pertumbuhan Arus Kas Operasi,
Pertumbuhan Arus Kas Investasi Dan Pertumbuhan Arus Kas
Pendanaan Terhadap *Return Saham*
(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang
Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014)
The Influence Of The Value Of The Company, Operating Cash Flow Growth,
Growth And Growth Investment Cash Flow Cash Flow Funding Against The Return Of
Shares
(Empirical Study On Industrial Sector Manufacturing Company Of Consumer
Goods That Are Listed On The Indonesia Stock Exchange In 2010-2014)**

¹Ahmad Darmawan, ²Diamonalisa Sofianty, ³Nurhayati

^{1,2,3}Prodi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Islam Bandung, Bandung
Jl. Tamansari No.1 Bandung 40116

Email: ¹ahmaddarmawan121@gmail.com, ²diamonalisa@yahoo.co.id, ³nurhayati_kanom@yahoo.com

Abstract. His research aims to find out whether the value of the company, growth in operating cash flow, cash flow growth of investment, cash flow and growth of partially funding and simultaneous effect significantly to return stock in a company Manufacturing industrial sector of consumer goods listed on the Indonesia stock exchange period 2010-2014. Methods of data analysis used in this study i.e., the multiple regression analysis and quantitative analysis. The sources used are secondary data sources and data used are secondary data and techniques of data collection is done by the method of purposive sampling. This research was conducted by taking samples of 9 companies listed at the IDX. The test results the research indicates that the value of the company's operating cash flow, cash flow, cash flow investments simultaneously influential funding significantly to return stock, and partially the value of company growth stocks return to cash flow operating cash flow growth, investment, and growth in cash flow funding do not affect significantly to return stock in a company Manufacturing industrial sector of consumer goods that are listed on the Indonesia stock exchange period 2010-2014.

Keywords: Return the stock, the value of the company's operating cash flow, growth, growth, growth, investment cash flow cash flow financing, stock quotes and financial statements.

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah nilai perusahaan, pertumbuhan arus kas operasi, pertumbuhan arus kas investasi, dan pertumbuhan arus kas pendanaan secara parsial dan simultan berpengaruh signifikan terhadap return saham pada perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2010-2014. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu analisis regresi berganda dan analisis kuantitatif. Sumber yang di gunakan adalah data sekunder dan sumber data yang digunakan adalah data sekunder dan teknik pengumpulan data dilakukan dengan metode purposive sampling. Penelitian ini dilakukan dengan mengambil 9 sampel perusahaan yang terdaftar di BEI. Hasil pengujian penelitian ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap return saham, dan secara parsial nilai perusahaan berpengaruh terhadap return saham pertumbuhan arus kas operasi, pertumbuhan arus kas investasi, serta pertumbuhan arus kas pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham pada perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2010- 2014.

Kata Kunci : *Return* saham, nilai perusahaan, pertumbuhan arus kas operasi, pertumbuhan arus kas investasi, pertumbuhan arus kas pendanaan, harga saham dan laporan keuangan.

A. Pendahuluan

Saham merupakan salah satu instrument pasar keuangan yang paling populer. Menerbitkan saham adalah salah satu pilihan perusahaan ketika memutuskan untuk pendanaan perusahaan. Pada sisi yang lain, saham merupakan instrument investasi yang banyak pilihan para investor karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik (Martalena, 2011:12).

Wijaya (2008) dalam Susanti (2010) menyebutkan bahwa tujuan utama sebuah perusahaan adalah meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Manajer sebagai pengelola perusahaan diharapkan dapat mengoptimalkan nilai perusahaan serta mampu melakukan pengelolaan perusahaan dengan efektif dan efisien. Peningkatan nilai perusahaan dapat dilihat dari pergerakan harga saham yang stabil dan cenderung meningkat dalam jangka panjang.

Peningkatan nilai perusahaan berarti kenaikan kesejahteraan pemegang saham. Bagi perusahaan publik peningkatan nilai ini terlihat dari *return* saham yang meningkat sebagai respon pasar akan kinerja perusahaan. Pengumuman akan laba menjadi informasi yang penting bagi investor dalam menentukan investasinya. Pasar modal akan bereaksi terhadap pengumuman laba akan terlihat pada naik atau turunnya harga saham perusahaan yang akan berpengaruh terhadap *return* yang diperoleh oleh investor.

Return memungkinkan investor untuk membandingkan keuntungan aktual ataupun keuntungan yang diharapkan dan disediakan oleh berbagai investasi pada tingkat pengembalian yang diinginkan. Disisi lain, *return* pun memiliki peran yang amat signifikan dalam menentukan nilai dari suatu investasi. *Return* juga merupakan keuntungan yang dinikmati oleh investor atas tindakan investasi yang dilakukan. Dalam investasi saham, investor akan memilih saham perusahaan yang memberikan tingkat keuntungan tertinggi.

Arus kas perusahaan diklasifikasi menjadi tiga kelompok yaitu arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi dan Arus Kas Pendanaan. Arus Kas Operasi yaitu berbagai aktivitas dengan upaya perusahaan untuk menghasilkan produk, sekaligus semua upaya yang terkait dengan upaya menjual produk tersebut. Arus Kas Investasi adalah semua aktivitas yang terkait dengan pembelian dan penjualan harta perusahaan yang dapat menjadi sumber pendapatan perusahaan. Arus Kas Pembiayaan adalah semua aktivitas yang berkaitan dengan upaya untuk mendukung operasi perusahaan dengan menyediakan kebutuhan dana dari berbagai sumber beserta konsekuensinya. Dan arus kas pendanaan adalah semua yang berkaitan dengan upaya untuk mendukung operasi perusahaan dengan menyediakan kebutuhan dana dari berbagai sumber beserta konsekuensinya.

Pelaporan keuangan merupakan sistem dan sarana penyampaian informasi oleh manajemen kepada pihak-pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan tentang segala kondisi dan kinerja perusahaan terutama dari segi keuangan dan tidak hanya terbatas pada apa yang disampaikan dalam laporan keuangan selama periode tertentu. Pelaporan keuangan merupakan salah satu sumber informasi keuangan perusahaan yang dapat digunakan sebagai dasar untuk membuat beberapa keputusan, seperti penilaian kinerja manajemen, pemberian dividen kepada pemegang saham dan lain sebagainya.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka perumusan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Mengetahui Nilai Perusahaan berpengaruh terhadap *Return* Saham.
2. Mengetahui Pertumbuhan Arus Kas Operasi berpengaruh terhadap *Return*

- Saham.
3. Mengetahui Pertumbuhan Arus Kas Investasi berpengaruh terhadap *Return Saham*
 4. Mengetahui Pertumbuhan Arus Kas Pendanaan berpengaruh terhadap *Return Saham*.

B. Tinjauan Pustaka

Pengertian *Return Saham*

Return saham adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya (Robert Ang, 1997). Setiap investasi baik jangka pendek maupun jangka panjang mempunyai tujuan utama mendapatkan keuntungan yang disebut *return* baik secara langsung maupun tidak langsung. Pada prinsipnya, komponen *return* terdiri dari dua jenis yaitu *current income* (pendapatan lancar) dan *capital gain* (keuntungan selisih harga).

Pengertian Nilai Perusahaan

Rika dan Ishlahuddin (2008) dalam Djuitaningsih & Martatilova (2012), mendefinisikan nilai perusahaan sebagai nilai pasar. Alasannya karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran atau keuntungan bagi pemegang saham secara maksimum jika harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka makin tinggi keuntungan pemegang saham sehingga keadaan ini akan diminati oleh investor karena dengan permintaan saham yang meningkatkan menyebabkan nilai perusahaan juga akan meningkat. Nilai perusahaan dapat dicapai dengan maksimum jika para pemegang saham menyerahkan urusan pengelolaan perusahaan kepada orang-orang yang berkompeten dalam bidangnya, seperti manajer maupun komisaris.

Pengertian Pertumbuhan Arus Kas Operasi

Menurut Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) Nomor 2 Tahun 2009 mendefinisikan arus kas dari aktivitas operasi diperoleh dari aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan. Oleh karena itu, arus kas tersebut pada umumnya berasal dari transaksi dan peristiwa lain yang mempengaruhi penetapan laba atau rugi.

Pengertian Pertumbuhan Arus Kas Investasi

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

Pengertian Pertumbuhan Arus Kas Pendanaan

Hery (2013:480) mendefinisikan aktivitas pendanaan meliputi transaksi-transaksi yang di mana kas diperoleh atau dibayarkan kembali kepada pemilik dana (investor) dan kreditur. Sebagai contoh, kas bersih yang diterima dari penerbitan saham (sekuritas modal) atau obligasi (sekuritas utang), pembayaran untuk membeli kembali saham biasa (sebagai treasury stock), atau untuk menebus kembali utang obligasi dan pembayaran dividen tunai. Jadi, yang termasuk ke dalam aktivitas Pendanaan adalah meliputi transaksi-transaksi yang berkaitan dengan utang jangka panjang maupun ekuitas (modal) perusahaan. Pembayaran utang lancar tidak tergolong

sebagai aktivitas pendanaan, melainkan aktivitas operasi.

C. Hasil analisis data dan pembahasan

Pengujian pengaruh simultan dengan uji f

Berikut adalah penelitian mengenai hubungan antara nilai perusahaan, pertumbuhan arus kas operasi, pertumbuhan arus kas investasi dan pertumbuhan arus kas pendanaan dengan *return* saham, yang diuji menggunakan teknik analisis regresi linier berganda.

Hasil pengujian dijelaskan pada tabel berikut.

Tabel 1. Hasil Uji Statistik F

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	6.206	4	1.551	4.120	.009 ^a
	Residual	11.673	31	.377		
	Total	17.879	35			

a. Predictors: (Constant), X4, X2, X1, X3

b. Dependent Variable: Y

Apabila $F_{hitung} < F_{tabel}$, maka H_0 dapat diterima dan jika $F_{hitung} > F_{tabel}$ maka H_a diterima atau signifikan. Dengan membandingkan statistik hitung dengan statistik tabel maka berdasarkan tabel 4.12 besarnya $F_{hitung} = 4,120$, sedangkan F_{tabel} ditentukan berdasarkan derajat kesalahan atau $\alpha = 5\%$ dan derajat kebebasan, dk pembilang = k dan dk penyebut (n-k-1) dari tabel akan didapat F ($\alpha = 5\%$, dk pembilang = 4, dk penyebut = 36) dengan nilai F_{tabel} sebesar 2,68.

Berdasarkan perhitungan, maka dapat dinyatakan bahwa $F_{hitung} > F_{tabel}$ yaitu $4,120 > 2,68$ yang berarti bahwa ada pengaruh yang signifikan secara simultan antara variabel independen terhadap variabel dependen.

Bisa juga dengan menggunakan nilai probabilitas. Apabila nilai *significance* < (α), maka hipotesis penelitian dapat diterima. Berdasarkan *probabilitas* pada Tabel 4.12 F_{hitung} sebesar 4,436 dengan tingkat signifikansi 0,009 lebih kecil dari level *significance* yang digunakan yakni sebesar 0,05 maka tolak H_0 dan H_1 diterima yang berarti hipotesis penelitian yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh antara variabel independen terhadap return saham secara simultan dapat diterima.

Pengujian Pengaruh Simultan Dengan Uji T

Berikut adalah penelitian mengenai hubungan antara nilai perusahaan, pertumbuhan arus kas operasi, pertumbuhan arus kas investasi dan pertumbuhan arus kas pendanaan dengan *return* saham, yang diuji menggunakan teknik analisis regresi linier berganda.

Hasil pengujian dijelaskan pada tabel berikut.

Tabel 2. Hasil Uji Statistik t
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.527	.230		-2.285	.029
	X1	.207	.052	.593	3.957	.000
	X2	.025	.068	.066	.364	.718
	X3	.082	.076	.198	1.079	.289
	X4	-.066	.044	-.229	-1.502	.143

a. Dependent Variable: Y

Berdasarkan hasil analisis data pada tabel diatas diperoleh hasil sebagai berikut:

1. Dari tabel tingkat signifikansi hasil pengolahan data diketahui bahwa nilai perusahaan mempunyai tingkat signifikansi sebesar $0,000 < () 0.05$. Sedangkan didapat nilai $T_{hitung} > T_{tabel}$ yaitu $3,957 > 2.004$. Sehingga dapat dikatakan bahwa nilai perusahaan berpengaruh terhadap *return saham*.
2. Dari tabel tingkat signifikansi hasil pengolahan data diketahui bahwa pertumbuhan arus kas operasi mempunyai tingkat signifikansi sebesar $0,718 > () 0.05$. Sedangkan didapat nilai $T_{hitung} < T_{tabel}$ yaitu $0,364 < 2.004$. Sehingga dapat dikatakan bahwa pertumbuhan arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap *return saham*.
3. Dari tabel tingkat signifikansi hasil pengolahan data diketahui bahwa arus kas investasi mempunyai tingkat signifikansi sebesar $0,289 > () 0.05$. Sedangkan didapat nilai $T_{hitung} < T_{tabel}$ yaitu $1,079 < 2.004$. Sehingga dapat dikatakan bahwa pertumbuhan arus kas investasi tidak berpengaruh terhadap *return saham*.
4. Dari tabel tingkat signifikansi hasil pengolahan data diketahui bahwa arus kas pendanaan mempunyai tingkat signifikansi sebesar $0,143 > () 0.05$. Sedangkan didapat nilai $T_{hitung} < T_{tabel}$ yaitu $-1,502 < 2.004$. Sehingga dapat dikatakan bahwa pertumbuhan arus kas pendanaan tidak berpengaruh terhadap *return saham*.

D. Kesimpulan

Berdasarkan fenomena, rumusan masalah, hipotesis dan hasil penelitian, maka penulis menarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Nilai Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* pada perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014
2. Pertumbuhan Arus Kas Operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* pada perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Pertumbuhan Arus Kas Investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* pada perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Pertumbuhan Arus Kas Pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* pada perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

E. Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dikemukakan maka dapat diberikan beberapa saran sebagai berikut:

1. Bagi investor, hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sehingga variabel bebas tersebut merupakan indikasi preferensi pelaku pasar modal dan perlu diperhatikan investor sebelum memulai investasi.
2. Bagi Peneliti selanjutnya, dengan penelitian ini diharapkan peneliti selanjutnya dapat melakukan penelitian yang lebih lanjut berkaitan dengan faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham. Dengan menambah periode penelitian, mengganti objek penelitian pada sektor atau indeks tertentu dan menambah variabel penelitian seperti risiko perusahaan, struktur modal dan faktor fundamental lain. Selain itu, peneliti selanjutnya dapat menggunakan proksi lain untuk menghitung nilai *rate of return* seperti model market, *abnormal return*, dan lain-lain
3. Bagi Perusahaan, lebih memperhatikan kesejahteraan pemegang saham dan peningkatan pertumbuhan perusahaan. Tingkat keuntungan yang menarik dan pertumbuhan perusahaan akan menarik investor untuk berinvestasi hal ini akan meningkatkan prospek saham kedepan, sehingga prospek perusahaan juga meningkat.

Daftar Pustaka

- Martalena, et al. 2011. *Pengantar Pasar Modal*. Yogyakarta: Penerbit ANDI.
- Susanti,Dina. 2008.*Pengaruh Informasi Komponen Arus Kas dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI*. Skripsi Akuntansi.Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas.
- Ang, Robert. 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Mediasoft Indonesia, Jakarta.
- Rika dan Ishlahuddin. 2008. *Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan dengan Prosentase Kepemilikan Manajemen Sebagai Variabel Moderating*, Simposium Nasional Akuntansi XI
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2007. *Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2009. *Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Hery.2013. *Akuntansi Dasar Idan 2*. Edisi Pertama. Grasindo, Jakarta.
- www.idx.co.id