

**ANALISIS PENGARUH INFORMASI ARUS KAS, LABA KOTOR,  
UKURAN PERUSAHAAN, *RETURN ON ASSET* (ROA) DAN *DEBT TO  
EQUITY RATIO* (DER) TERHADAP *RETURN* SAHAM**

**Sri Wiranti Setiyanti<sup>1</sup>, Jefri Heridiansyah<sup>2</sup>, Aliyanus Zai<sup>3</sup>**  
**STIE SEMARANG<sup>1,2,3</sup>**  
[setiyawiranti@gmail.com](mailto:setiyawiranti@gmail.com), [jefriheridiansyah14@gmail.com](mailto:jefriheridiansyah14@gmail.com),  
[aliyanuszai@gmail.com](mailto:aliyanuszai@gmail.com)

**ABSTRAK** - Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh informasi arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, laba kotor, ukuran perusahaan, *Return On Asset (ROA)*, dan *Debt to Equity Ratio (DER)* terhadap *return* saham pada perusahaan yang masuk dalam daftar LQ45 di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022. Teknik sampling yang digunakan adalah *purposive sampling* dengan sampel 21 perusahaan. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder. Pengumpulan data dengan dokumentasi menggunakan media cetak. Analisis data menggunakan statistik deskriptif, uji asumsi klasik dan analisis regresi berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, laba kotor, ukuran perusahaan, *Return On Asset (ROA)*, dan *Debt to Equity Ratio (DER)* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham dengan nilai signifikan  $> 0,05$ .

**Kata Kunci** : *Arus Kas (Operasi, Investasi, Pendanaan), Laba Kotor, Ukuran Perusahaan, Return On Asset (ROA), Debt To Equity Ratio (DER), Return Saham.*

**ABSTRACT** - This research aims to analyze the influence of information on operating cash flow, investment cash flow, funding cash flow, gross profit, company size, Return on Assets (ROA), and Debt to Equity Ratio (DER) on stock returns in companies listed on the LQ45 list on the Indonesia Stock Exchange for 2018-2022. The sampling technique used was *purposive sampling* with a sample of 21 companies. The type of data used is secondary data. Data collection with documentation using print media. Data analysis uses descriptive statistics, classical assumption tests and multiple regression analysis. The results of this study show that operating cash flow, investment cash flow, funding cash flow, gross profit, company size, Return on Assets (ROA), and Debt to Equity Ratio (DER) have no significant effect on stock returns, indicated with a significant value more than 0.05.

**Keywords** : *Cash Flow (Operating, Investment, Funding), Gross Profit, Company Size, Return on Assets (ROA), Debt To Equity Ratio (DER), Stock Return.*

**PENDAHULUAN**

Menurut Reilly, (1989) Investasi adalah penempatan dana dengan harapan dapat memelihara atau menaikkan nilai dan atau memberikan hasil (*return*) yang positif. Pasar modal adalah pasar atau tempat bertemunya pihak yang menawarkan dan memerlukan dana jangka panjang lebih dari satu tahun (Usman, Singgih dan Syahrir, 1997). Berinvestasi di pasar modal memiliki sifat ketidakpastian, artinya banyak faktor yang dapat mempengaruhinya. Kondisi ketidakpastian inilah yang harus diperhatikan oleh para investor agar selalu memperhitungkan risiko dan *return* saham setiap sekuritas.

Risiko dan *return* saham berbanding lurus, jika risiko tinggi maka *return* saham juga tinggi dan sebaliknya. Mendapat informasi yang tepat waktu dan detail sebagai acuan dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi merupakan faktor yang dapat menimbulkan perasaan aman investor akan investasinya. Ada beberapa faktor yang mempengaruhi *return* saham antara lain Laporan arus kas, Laba kotor, ukuran perusahaan, *Return On Asset* (ROA) dan *Debt to Equity Ratio* (DER).

Laporan arus kas dikelompokkan dalam tiga aktivitas yaitu : operasional, investasi dan pendanaan. Laporan arus kas berfungsi untuk mengontrol apakah laporan laba rugi atau neraca telah dilakukan dengan benar. Informasi arus kas sangat berpengaruh terhadap *return* saham. Arus kas juga merupakan indikator yang dapat menentukan perusahaan dapat menghasilkan kas yang cukup dalam melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan.

Semakin tinggi kas yang dimiliki perusahaan, maka semakin tinggi kepercayaan investor pada perusahaan tersebut, karena akan semakin besar juga nilai *expected return* saham, dan sebaliknya. Meningkatnya arus kas operasi akan mengakibatkan peningkatan terhadap *return*.

Penelitian yang dilakukan oleh Utomo dan Pamungkas (2018), Ulupui dan Indah (2021) dan Evin (2022), menunjukkan bahwa arus kas (operasi, investasi dan pendanaan) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan hasil penelitian Khoinnurisa dan Kunai (2022), Adibah dan Brendo (2019) dan Athira dan Zulaikha (2023), menyatakan bahwa arus kas dari aktivitas operasi, investasi dan pendanaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Laba kotor dapat mempengaruhi *return* saham, karena semakin besar laba kotor yang diperoleh perusahaan maka semakin besar minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut karena investor beranggapan bahwa biaya barang terjual mampu diprediksi oleh manajemen dan berhubungan langsung dengan penciptaan pendapatan, sehingga besar pula nilai *expected return* saham. Dalam penelitian Fajri (2019), menunjukkan bahwa laba kotor pengaruh signifikan terhadap *return* saham, sementara hasil penelitian Nisfu (2018), menunjukkan bahwa laba kotor tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Ukuran perusahaan menjadi salah satu hal yang dapat berpengaruh terhadap *return* saham, ukuran

perusahaan dapat diukur dengan aset dan sumber daya yang dimiliki perusahaan. Para investor akan mempercayai perusahaan yang memiliki *firm size* yang besar dan memiliki nilai tinggi *expected return* saham yang diharapkan. Hasil penelitian Muhammand, Leny dan Kurnia, (2018) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sedangkan hasil penelitian Nisfu, (2018) mengungkapkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

*Return On Assets* (ROA) merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dengan memanfaatkan seluruh aset yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin baik kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba, maka semakin tinggi kepercayaan para investor terhadap perusahaan tersebut karena nantinya akan mendapatkan *return* saham yang tinggi juga. *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam melunasi utangnya. Jika perusahaan mampu melunasi hutangnya dan mampu memenuhi kewajibannya, maka kepercayaan investor untuk berinvestasi akan semakin tinggi karena akan mendapat *expected return* yang baik. Hasil penelitian Zakiah (2018), menyatakan bahwa ROA dan DER berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sedangkan hasil penelitian Agus Satrya (2018), menunjukkan bahwa ROA dan DER tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh informasi arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, laba kotor, ukuran perusahaan, *Return On Asset (ROA)*, dan *Debt to Equity Ratio (DER)* terhadap *return* saham pada perusahaan yang masuk dalam daftar LQ45 di Bursa Efek Indonesia.

## TINJAUAN PUSTAKA

### 1. *Signalling Theory*

Menurut Ira (2019), teori sinyal menjelaskan bagaimana seharusnya perusahaan menyampaikan informasi kepada pengguna laporan keuangan perusahaan sehingga meminimalkan terjadinya asimetri informasi. Asimetri informasi disebabkan karena kurangnya informasi yang dimiliki investor terhadap prospek perusahaan dibandingkan pihak manajemen perusahaan. Kurangnya informasi yang dimiliki oleh investor akan menyebabkan para investor memberikan harga yang relatif rendah kepada perusahaan sehingga akan berpengaruh terhadap *return*, karena informasi tersebut menjadi indikator penting bagi investor dalam mengambil keputusan berinvestasi.

### 2. *Return saham*

*Return* merupakan tingkat keuntungan dari suatu investasi. Menurut Devi Setiawan (2022), *Return* saham adalah hasil yang didapatkan pemegang saham sebagai perolehan investasi. Komponen *return* saham sendiri dapat dibagi menjadi dua jenis, yaitu *realized return* dan *expected return*. *Realezed return* merupakan

*return* yang sudah terjadi (*actual return*) yang dihitung berdasarkan data historis. Sedangkan *expected return* adalah tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor.

### 3. Laporan Arus Kas

Laporan arus kas mengungkapkan informasi tentang arus kas perusahaan selama satu periode baik arus kas masuk maupun keluar. Pelaporan arus kas yang utama bertujuan untuk menyediakan informasi tentang penerimaan / pengeluaran kas, maupun perubahan kas bersih suatu entitas. Laporan arus kas dikelompokkan menjadi tiga, yaitu :

#### a. Arus Kas Operasi

Arus kas operasi adalah arus kas yang berasal dari aktivitas yang mempengaruhi penentuan laba/rugi bersih. Menurut PSAK No.2 paragraf 5 (2012), arus kas operasi merupakan aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan pendanaan.

#### b. Arus Kas Investasi

Arus kas investasi menunjukkan penerimaan/pengeluaran kas yang berhubungan dengan sumber dana yang dapat mendatangkan penerimaan kas di masa depan, seperti pembayaran pembelian aset tetap, uang muka dan pinjaman yang diberikan kepada pihak lain, penerimaan dan penjualan serta pembayaran atas instrumen utang.

#### c. Arus Kas Pendanaan

Menurut PSAK No.2 paragraf 16 (2012), pengungkapan terpisah arus kas yang berasal aktivitas pendanaan adalah penting berguna untuk memprediksi klaim atas arus kas masa depan oleh para penyedia modal entitas. Aktivitas pendanaan meliputi transaksi yang bersumber dari perubahan akun-akun utang jangka panjang dan ekuitas pemegang saham.

### 4. Laba Kotor

Laba kotor merupakan komponen dari penjualan bersih dikurangi harga pokok penjualan (Soemarso S.R, 2017). Laba kotor dihitung dengan cara pendapatan penjualan dikurangi kos barang terjual, yaitu semua kos yang dikeluarkan perusahaan untuk produksi bagi perusahaan dagang atau untuk menghasilkan pendapatan bagi perusahaan jasa.

### 5. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan (*size*) adalah ukuran besar/kecilnya perusahaan yang dapat dilihat dari total aset, total penjualan, maupun total ekuitas perusahaan tersebut. *Size* merupakan suatu indikator yang menggambarkan kondisi dan karakteristik keuangan suatu entitas.

### 6. Return On Asset (ROA)

ROA menggambarkan keberhasilan manajemen dalam menghasilkan laba secara keseluruhan dengan cara membandingkan laba setelah pajak dengan total aset yang dimiliki perusahaan. Jika

pendapatan setelah pajak lebih besar dari total aset atau aktiva maka *return* atau tingkat pengembalian keuntungan akan tinggi.

### 7. *Debt to Equity Ratio (DER)*

DER adalah ukuran untuk memperlihatkan besarnya jaminan yang tersedia untuk kreditor (Fahmi 2013). DER yang semakin tinggi menunjukkan bahwa perusahaan lebih banyak melakukan pendanaan melalui utang sehingga kemampuan perusahaan untuk memberikan *Return Saham* semakin rendah.

### 8. Hipotesis

Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H<sub>1</sub>: Arus kas operasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham

H<sub>2</sub>: Arus kas investasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham

H<sub>3</sub>: Arus kas pendanaan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham

H<sub>4</sub>: Laba kotor berpengaruh signifikan terhadap *return* saham

H<sub>5</sub>: Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham

H<sub>6</sub>: ROA berpengaruh signifikan terhadap *return* saham

H<sub>7</sub>: DER berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

## METODE PENELITIAN

### Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang tercatat di BEI dan masuk daftar Indeks LQ 45

tahun 2018-2022. Teknik pengumpulan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling*, yaitu pertimbangan berdasarkan kriteria tertentu dalam memilih sampel yang disesuaikan dengan tujuan penelitian dan diperoleh sampel sebanyak 21 perusahaan. Adapun kriteria pemilihan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan non-keuangan yang masuk Indeks LQ45 selama periode pengamatan tahun 2018-2022.
2. Perusahaan secara rutin dan konsisten masuk dalam daftar Indeks LQ45 selama periode pengamatan tahun 2018-2022.
3. Perusahaan yang masuk Indeks LQ45 selama periode pengamatan tahun 2018-2022 memperoleh laba dan menggunakan mata uang rupiah.

### Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

#### 1. *Return Saham*

Menurut Jogiyanto (2010), *return* saham adalah hasil yang diperoleh dari hasil investasi, pada umumnya melakukan investasi adalah untuk mendapatkan *return* (tingkat pengembalian) sebagai imbalan atas dana yang telah ditanamkan serta kesediaannya menanggung resiko yang ada dalam investasi tersebut. *Return Saham* dapat dicari dengan rumus sebagai berikut (Hartono,2013) :

$$R_t = (P_t - P_{t-1}) / P_{t-1}$$

Keterangan :

$R_t$  = *Return* saham pada periode t

$P_t$  = Harga saham periode pengamatan

$P_{t-1}$  = Harga saham periode sebelum pengamatan

## 2. Arus Kas Operasi

Arus kas operasi adalah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi yang mempengaruhi penentuan laba/rugi bersih. Perusahaan yang bagus akan mempunyai sisa kas yang dapat digunakan untuk membiayai aktivitas operasi yang akan datang. Arus Kas Operasi dapat dicari dengan rumus :

$$AKO = OCF / \text{Kewajiban}$$

## 3. Arus Kas Investasi

Arus kas investasi meliputi transaksi yang bersumber dari pembelian dan penjualan investasi serta aktivitas jangka panjang. Arus Kas Investasi dapat dicari dengan rumus :

$$AKI = ICF / \text{Total Aset}$$

## 4. Arus Kas Pendanaan

Arus kas pendanaan meliputi transaksi yang bersumber dari perubahan akun-akun utang jangka panjang dan ekuitas pemegang saham. Arus Kas Pendanaan dapat dicari dengan rumus :  $AKP = FCF / \text{Total Ekuitas}$

## 5. Laba Kotor

Laba kotor merupakan komponen dari penjualan bersih dikurangi harga pokok penjualan (Soemarso S.R, 2017). Laba kotor dapat dicari dengan rumus sebagai berikut :  $\text{Laba Kotor} = \text{Penjualan} - \text{HPP}$

## 6. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan (*size*) adalah ukuran besar/kecilnya perusahaan yang dapat dilihat dari total aset, total penjualan, maupun total ekuitas perusahaan tersebut.

Ukuran perusahaan dapat dicari dengan rumus :

Ukuran Perusahaan = Ln TA:

## 7. Return on Asset (ROA)

ROA menggambarkan keberhasilan manajemen dalam menghasilkan laba secara keseluruhan dengan cara membandingkan laba setelah pajak dengan total aset yang dimiliki perusahaan. Dalam mencari dan menentukan *Return On Asset* dapat (ROA) dengan rumus :  $ROA = EAT / \text{Total Aset}$

## 8. Debt to Equity Ratio (DER)

*Debt to Equity Ratio* diproksi dengan perbandingan total utang perusahaan dan total ekuitas perusahaan. DER dapat dicari dengan rumus :

$$DER = \text{Total Liabilitas} / \text{Total Equity}$$

## Metode Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder, yang diperoleh secara tidak langsung yang bersumber dari media perantara (diperoleh dan dicatat pihak lain) yang diakses pada laman web resmi BEI [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), [www.finance.com](http://www.finance.com), [www.idnfinancials.com](http://www.idnfinancials.com), serta melalui studi pustaka yang berhubungan dengan masalah penelitian.

## Teknik Analisis Data

### 1. Uji Asumsi Klasik

Uji Asumsi Klasik dilakukan untuk menguji asumsi-asumsi yang ada dalam permodelan regresi linier berganda. Ada empat uji asumsi klasik, yaitu Uji Normalitas Data, Multikolinearitas, Autokorelasi dan Heteroskedastisitas.

## Analisis Regresi Linear Berganda

Persamaan regresi yang digunakan pada penelitian ini dinyatakan dalam persamaan berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \beta_6 X_6 + \beta_7 X_7 + e$$

Keterangan:

Y	= return saham	X <sub>5</sub>	= UP
X <sub>1</sub>	= AKO	X <sub>6</sub>	= ROA
X <sub>2</sub>	= AKI	X <sub>7</sub>	= DER
X <sub>3</sub>	= AKP	$\alpha$	= Konstanta
X <sub>4</sub>	= LK	$\beta_1 - \beta_7$	= Koefisien regresi variable.

### Uji Kelayakan Model

Menurut Ghozali, (2011) Uji *Goodness of Fit* (uji kelayakan model) dilakukan untuk mengukur ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai aktual secara statistik. Model *Goodness of Fit* dapat diukur dari nilai statistik F. Kriteria pengujian adalah jika Pvalue < 0,05 maka model ini layak dan jika Pvalue > 0,05 maka model ini tidak layak.

### Uji t (Parsial)

Uji t bertujuan untuk melihat apakah variabel independen secara parsial (individual) terhadap variabel

dependen berpengaruh signifikan. Pengambilan keputusan adalah jika P value (sig) > 0,05 Ho diterima dan jika P value (sig) < 0,05 Ho ditolak

### Uji Koefisien Determinasi (*adjusted R<sup>2</sup>*)

Koefisien determinasi menyatakan berapa besar presentasi variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Nilai R<sup>2</sup> yang mendekati satu, berarti semakin besar kontribusi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

yang digunakan dalam penelitian ini sudah tidak ada kendala dengan asumsi klasik.

### b. Analisis Regresi Linear Berganda

Hasil dari analisis linear berganda adalah sebagai berikut :

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### 1. Hasil Penelitian

#### a. Uji Asumsi Klasik

Sebelum melakukan uji regresi maka dilakukan pengujian asumsi klasik. Data

**Tabel 1 : Hasil Regresi Linear Berganda Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	T	Sig.
		B	Std. Error			
1	(Constant)	-.591	.882		-.670	.505
	AKO	.403	.253	.175	1.590	.115
	AKI	-1.069	1.525	-.070	-.701	.485
	AKP	-.175	.275	-.082	-.637	.525
	LK	-7.87520	.000	-.081	-.708	.481
	UP	.032	.051	.073	.635	.527

ROA	-0.482	.426	-0.118	-1.131	.261
DER	.102	.096	.140	1.071	.287

a. Dependent Variable: RETURN

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2023

Dengan melihat tabel diatas, maka persamaan model regresi linier berganda dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$Y = -0,591 + 0,403 X_1 - 1,069 X_2 - 0,175 X_3 - 7,87520 X_4 + 0,032 X_5 - 0,482 X_6 + 0,102 X_7$$

### c. Uji Kelayakan Model (Uji Statistik F)

Hasil uji kelayakan model menunjukkan bahwa nilai signifikansi  $0,000 < 0,05$ , artinya model tersebut merupakan model yang layak atau fit untuk digunakan.

### d. Uji Statistik t-test

Hasil uji statistik t-test penelitian ini berdasarkan tabel 1 adalah semua variabel bebas tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, hal ini ditunjukkan dengan nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05. Sehingga semua hipotesis dalam penelitian ini ditolak.

Nilai signifikansi variabel arus kas operasi  $0,115 > 0,05$ , nilai signifikansi variabel arus kas investasi  $0,485 > 0,05$ , nilai signifikansi variabel arus kas pendanaan  $0,525 > 0,05$ , nilai signifikansi variabel laba kotor  $0,481 > 0,05$ , nilai signifikansi variabel ukuran perusahaan  $0,527 > 0,05$ , nilai signifikansi variabel *Return On Asset (ROA)*  $0,261 > 0,05$ , dan nilai signifikansi variabel *Debt to Equity Ratio (DER)* lebih besar dari 0,05  $0,287 > 0,05$ .

### e. Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R<sup>2</sup>*)

Hasil uji koefisien determinasi menunjukkan, angka koefisien determinasi (*Adjusted R Square*) sebesar 0,030. Hal ini berarti bahwa variabel arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, laba kotor, *ROA* dan *DER* terhadap *return* saham, mempunyai peranan 3% secara bersama-sama untuk dapat menjelaskan atau menerangkan variabel *return* saham. Sedangkan sisanya sebesar 97% ( $100\% - 3\%$ ) dijelaskan oleh variabel lain yang mempengaruhi *return* saham.

## 2. Pembahasan

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

Arus kas operasi adalah arus kas yang berasal dari aktivitas yang mempengaruhi penentuan laba/rugi bersih. Perusahaan yang bagus akan mempunyai sisa kas yang dapat digunakan untuk membiayai aktivitas operasi yang akan datang, dan cukup untuk membayar kembali utang, mempertahankan kinerja operasi perusahaan, membagikan dividen, serta menanamkan modal tanpa bergantung pada dana dari pihak ketiga (kreditur).

Berdasarkan hasil pengujian statistik, arus kas



operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, karena nilai signifikansinya  $0,115 > 0,05$ . Hal ini disebabkan kurangnya informasi yang diberikan oleh perusahaan kepada para pengguna dan arus kas kurang cukup untuk memuat informasi yang berkaitan dengan *return* saham disekitar tanggal pelaporan keuangan. Hal tersebut sejalan dengan *signalling theory* dan hasil penelitian dari Evin (2022), yang menyatakan bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

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

Arus kas investasi meliputi transaksi yang bersumber dari pembelian dan penjualan investasi serta aktiva jangka panjang. Pengungkapan arus kas investasi menunjukkan penerimaan/pengeluaran kas yang berhubungan dengan sumber dana yang dapat mendatangkan penerimaan kas di masa depan.

Berdasarkan hasil pengujian statistik, arus kas investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, karena nilai signifikansinya sebesar  $0,485 > 0,05$ . Hal ini disebabkan kurangnya informasi yang diberikan oleh perusahaan kepada para pengguna, dan kurangnya respon pasar tentang arus kas investasi dapat dijadikan sebagai bahan pengambilan keputusan. Hal

tersebut sejalan dengan *signalling theory* dan hasil penelitian dari Evin (2022), yang menyatakan bahwa arus kas investasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

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

Aktivitas pendanaan meliputi transaksi yang bersumber dari perubahan akun-akun utang jangka panjang dan ekuitas pemegang saham. Untuk mengestimasi pengakuan terhadap arus kas pada masa depan, perlu pengungkapan arus kas dalam aktivitas pendanaan.

Berdasarkan hasil pengujian statistik, arus kas pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, karena nilai signifikansinya sebesar  $0,525 > 0,05$ . Hal ini disebabkan kurangnya informasi yang diberikan oleh perusahaan kepada para pengguna dan kandungan informasi laporan arus kas pendanaan memberikan dukungan yang lemah bagi investor dalam pengambilan keputusan. Hal tersebut sejalan dengan *signalling theory* dan hasil penelitian dari Putri Partiw, (2021) dan Anthira & Zulaikha, (2023) yang menyatakan bahwa arus kas pendanaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

#### **d. Pengaruh Laba Kotor Terhadap Return Saham**

Laba kotor dihitung dengan cara pendapatan penjualan dikurangi kos barang terjual. Yang dimaksud dengan kos barang terjual yaitu semua kos yang dikeluarkan perusahaan untuk produksi bagi perusahaan dagang atau untuk menghasilkan pendapatan bagi perusahaan jasa.

Berdasarkan hasil pengujian statistik, laba kotor tidak berpengaruh terhadap *return* saham, karena nilai signifikansi sebesar  $0,481 > 0,05$ . Dalam hal ini disebabkan kurangnya informasi yang diberikan oleh perusahaan kepada para pengguna. Hal tersebut sejalan dengan *signalling theory* dan hasil penelitian dari Nisfu, (2018), Ira Shafira, (2019) yang menyatakan bahwa laba kotor tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

e. **Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham**

Ukuran perusahaan (*size*) adalah ukuran besar/kecilnya perusahaan yang dapat dilihat dari total aset, total penjualan, maupun total ekuitas perusahaan tersebut. *Size* merupakan suatu indikator yang menggambarkan kondisi dan karakteristik keuangan suatu entitas.

Berdasarkan hasil pengujian statistik, ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, karena nilai

signifikansinya sebesar  $0,527 > 0,05$ . Dalam hal ini disebabkan kurangnya informasi yang diberikan oleh perusahaan kepada para pengguna. Hal tersebut sejalan dengan *signalling theory* dan penelitian yang dilakukan oleh Nisfu, (2018), Ira Shafira, (2019) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

f. **Pengaruh Return On Asset (ROA) Terhadap Return Saham**

ROA menggambarkan keberhasilan manajemen dalam menghasilkan laba secara keseluruhan dengan cara membandingkan laba setelah pajak dengan total aset yang dimiliki perusahaan. Berdasarkan hasil pengujian statistik, ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, karena nilai signifikansinya sebesar  $0,261 > 0,05$ . Hal ini disebabkan kurangnya informasi yang diberikan oleh perusahaan kepada para pengguna. Hal tersebut sejalan dengan *signalling theory* dan penelitian yang dilakukan oleh Agus Satrya, (2018) yang menyatakan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

g. **Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Return Saham**

*Debt to Equity Ratio* diproksi dengan perbandingan total utang perusahaan dan total ekuitas perusahaan.

Berdasarkan hasil pengujian statistik, DER tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, karena nilai signifikansinya sebesar  $0,287 > 0,05$ . Hal ini disebabkan kurangnya informasi yang diberikan oleh perusahaan kepada para

pengguna dan sejalan dengan *signalling theory* dan penelitian yang dilakukan oleh Devi (2022), Agus Satrya (2018) yang menyatakan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

## **PENUTUP**

### **1. Kesimpulan**

Berdasarkan hasil pengujian dan pembahasan yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan, Laba Kotor, Ukuran Perusahaan, *Return On Asset (ROA)* dan *Debt to Equity Ratio (DER)* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* pada saham LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022.

### **2. Saran**

Saran-saran yang dapat diberikan adalah bagi perusahaan,

supaya dapat lebih memperhatikan informasi yang diberikan yaitu laporan keuangan, baik dari segi kualitas, keakuratan dan ketepatan dalam mempublikasikan (dalam hal ini waktu). Dan bagi penelitian selanjutnya diharapkan menambah variabel seperti : *Economic Value Added*, *Earning per Share*, ROE, ROI, maupun kondisi ekonomi, sosial, dan politik. Penelitian selanjutnya diharapkan memperluas obyek penelitian, menambah periode pengamatan, karakteristik dan jumlah sampel agar hasil penelitian generalisasinya lebih luas.

## **DAFTAR PUSTAKA**

- Adiba, & Brendo, (2019). Pengaruh Arus Kas Operasi, Investasi dan Arus Kas Pendanaan Terhadap Return Saham, Sekolah Ilmu Ekonomi Pelita Bangsa.
- Anjani, J. R. (2016). Pengaruh Informasi Arus Kas, Laba Kotor, Ukuran Perusahaan, Return on Asset, dan Debt to Equity Ratio Terhadap Return Saham.
- Athira, & Zulaikha, (2023). Pengaruh Pengumuman Komponen Arus Kas, Keputusan Pendanaan dan Risiko Kesulitan Keuangan Terhadap Return Saham Dengan Moderasi ROA, Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Ritel yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2020, Universitas Diponegoro. Diponegoro journal of accounting.
- Ang, Robert. 1997. Buku Pintar Pasar Modal Indonesia. Jakarta. Mediasoft Indonesia.
- Bapepam Nomor KEP-51/PM/1996.

- Bagus, S.A., & Agus, S., (2018). *The Relationship Between Cash Flows and Stock return: An Empiris Stock of Financial Investment Bank in The Khartoun stock Exchange*. Applied Finance and Accounting.
- Darmadji dan Fakhrudin. 2001. Pasar Modal di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab. Edisi Pertama. Salemba Empat. Jakarta.
- Enjeli Driver, (2020). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yangterdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Batam.
- Evin, (2022). Pengaruh Arus Kas Operasi, Investasi, Pendanaan dan Laba Bersih Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Anggota Idxtechno di BEI, Universitas Putera Batam.
- Fajri, (2019). Pengaruh Komponen Arus Kas dan Laba Kotor Terhadap Return Saham, Studi Kasus Pada Perusahaan Tekstil dan Garment di Bursa Efek Indonesia.
- Fahmi, I. 2014. Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal. Jilid satu. Mitra Wacana Media. Jakarta.
- Ghozali, Imam. 2011. Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS 19. Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Hanna Chritianto & Friska Arnanti, (2019). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham. Trisakti School Of Management, Jakarta.
- Hartono, Jogiyanto M. 2013, Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Edisi Delapan. Yogyakarta : BPF
- Ira, S.R., (2019). Pengaruh Informasi Laba Kotor, Arus Kas, Ukuran Perusahaan, ROA dan DER Terhadap Return Saham Pada Perusahaan yang Masuk LQ45 di Bursa efek Indonesia Tahun 2009-2018. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi YKPNY.
- Jackson, E.A., Tamuke, E., Jabbie, M. (2019). Dynamic effect of inflation shocks in Sierra Leone: An empirical analysis. *Journal of Advanced Studies in Finance*, 10(2), 73-91.
- Jogiyanto, H. (2010). Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Edisi Ketujuh. BPF. Yogyakarta.
- Kasmir. (2017). Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: PT Rajagrafindo Persada
- Khoirunnisa, (2022). Pengaruh Arus Kas Operasi dan Laba Akuntansi Terhadap Retun Saham.
- Low, Y. W. & Chan, T. H. (2017). Foreign Exchange Rate, Interest Rate, Inflation Rate and Economic Growth in Malaysia. *Global Business and Management Research : An International Journal*, 9(4), 110-127.
- Nisfu, (2018). Pengaruh Laba Kotor, Ukuran Perusahaan dan Nilai Perusahaan Terhadap return Saham, Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur di BEI tahun 2012-2016. UNISNU.
- Nur Asia, (2020). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham Pada Perusahaan Property Tahun 2014-2016 di Bursa Efek Indonesia. PSAK No. 2 Paragraf 15 Dan 16 Mengenai Arus Kas

- Reilly, (1989). *Investment Analysis and Portofolio Management*. The Dryden Press. New York. E-Journal Riset Management.
- Susilowati, Yeye. 2006. *Konsekuensi Signal Substitusi dan Komplemen Dalam Keputusan Keputusan Pendanaan*. Disertasi. Program Doktor Ilmu Ekonomi. Universitas Gadjah Mada. Yogyakarta
- Sugiyono. 2015. *Statistika untuk Penelitian*. Alfabeta : Bandung
- Spence, (1973). *International Encyclopedia of Education*. <https://www.sciencedirect.com/topic/social-sciences/signalling-theory>.
- Tandelilin, E. 2010. *Portofolio dan Investasi-Teori dan Aplikasi*. Kasinus. Yogyakarta.
- UU Nomor 8 Tahun 1995. *Tentang Pasar Modal*
- Ulupui, & Indah (2021). *Pengaruh Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan Terhadap Return Saham Perusahaan Keuangan yang Terdaftar di BEI Periode 2015-2019*, Universitas Negeri Semarang.
- Usman, Singgih, & Syahrir (1997). *Pengetahuan Dasar Pasar Modal*. Institut Bankir Indonesia. Jakarta. *Journal of Management and Accounting*.
- Utomo, & Pamungkas (2018). *Analisis Pengaruh Arus Kas Operasi dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia*. Universitas Negeri Semarang. Semarang.
- [www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com); diakses pada Juni 2019
- [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id); diakses pada Juni 2023
- [www.idnfinancials.com](http://www.idnfinancials.com); diakses pada Juni 2023