

Hubungan Arus Kas Pada Return Saham Di Mediasi Persistensi Laba

Dimas Emha Amir Fikri Anas

*Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomika Dan Bisnis,
Universitas PGRI Kanjuruhan Malang, Indonesia*

Corresponding Author

Nama Penulis : Dimas Emha Amir Fikri Anas

E-mail : dimas@unikama.co.id

Abstrak

Return saham merupakan keuntungan yang akan diperoleh investor dari investasi yang ditanamkan pada perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menguji hubungan antara arus kas dan return saham dalam memediasi persistensi laba. Studi kasus perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019. Metode pengambilan sampel adalah purposive sampling. Sampel perusahaan sebanyak 20 perusahaan. Metode analisis data menggunakan jalur analisis. Hasil penelitian menunjukkan arus kas berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Kecenderungan laba berpengaruh positif signifikan terhadap return saham. Arus kas mempengaruhi persistensi laba. Arus kas mempengaruhi pengembalian saham dalam mediasi persistensi laba. Persistensi laba merupakan informasi yang dibutuhkan oleh investor untuk menambah investasinya atau menarik kembali investasinya dari perusahaan.

Kata kunci: *arus kas, persistensi laba, pengembalian saham*

Abstract

Stock return is the profit that will be obtained by investors from investments that are invested in the company. The researchs aims to examined the relationship between cash flow and stock returns in mediating earnings persistence. Case studies of LQ 45 companies listed on the Indonesia Stock Exchanges for the 2017-2019 period. The sampling method is purposive sampling. Company samples are 20 companies. Data analyst method using analyst path. The results showed cash flow had a positive and significant effect on stock returns. Earnings tendency had a significant positive effected on stock returns. Cash flow affects earnings persistence. Cash flow affects stocks returned in the mediation of earning persistence. Earnings persistence is information that is needed by investors to add their investment or withdraw their investment from the company.

Keywords: *cash flow, earnings persistence, stock returns*

LATAR BELAKANG

Pasar modal adalah tempat bertemunya beberapa pihak yang sangat perlu pendanaan dengan beberapa pihak pemilik dana. aktivitas yang ada di pasar modal yaitu aktivitas investasi. kegiatan berinvestasi ini meliputi kegiatan menanamkan modal baik secara langsung maupun tidak langsung. Tujuan berinvestasi adalah didapatkannya profit untuk masa depan. Fungsi ekonomi serta fungsi financial yang berada pada pasar modal. Fungsi ekonomi mempunyai arti pasar modal penyedia fasilitas yang tersedianya 2 kepentingan yakni pihak pemilik dana serta pihak butuh dana. fungsi keuangan berarti pasar modal memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh return saham bagi investor (Halim, 2015).

Return saham ialah tingkatan pengembalian yang diterima investor atas investasi pada perusahaan pada satu periode. return saham sangat penting bagi investor. Return saham menunjukkan kemampuan investor dalam menganalisa sebelum menginvestasikan dananya di perusahaan melalui pasar modal (Fahmi, 2014). Return saham yang menguntungkan adalah return saham positif. Return saham yakni hal begitu penting bagi suatu emiten. Return saham positif menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memberikan pengembalian kepada investor. Hal ini merupakan sinyal yang baik bagi perusahaan kepada investor dan masyarakat luas.

Arus kas adalah komponen yang sangat penting bagi perusahaan. Arus kas operasi adalah merupakan komponen yang harus di pahami investor sebelum menanamkan uangnya di perusahaan. Tujuan informasi arus kas bagi manajemen adalah untuk pengevaluasian aktivitas operasional yang sudah berhubungan maupun telah direncanakan kegiatan investasi serta pembayaran masa datang (Hery & Si, 2015).

Persistensi laba adalah Laba periode sekarang merupakan refleksi laba pada periode mas depan. Ini berarti laba saat menggambarkan laba masa depan (Fanani, 2010). Informasi persistensi laba menunjukkan kinerja keseluruhan perusahaan. Informasi persistensi laba akan memberikan sinyal bagi investor untuk mendapatkan return saham. investor akan memutuskan akan menambah investasinya atau pun mencabut investasinya dari perusahaan.

Arus kas berpengaruh terhadap return saham. (Hanifah & Khafid, 2016), (Hakim & Abbas, 2019) Peningkatan arus kas diibangi dengan peningkatan return saham yang diterima investor. Arus kas operasi memengaruhi signifikan persisstensi laba(Yanti,2017) , persistensi laba sebagai variabel mediasi untuk penelitian ini,. Masalah pada penelitian ialah apakah laba akuntansi memediasi hubungan arus kas pada return saham.

Penelitian ini memberikan kontribusi pada beberapa aspek. Dalam hal ini manfaat teoritis dari penelitian ini adalah untuk menguji teori signalling yang berkaitan dengan determinan dari return saham. Hasil tersebut menunjukkan bahwa teori ini masih relevan yang ditunjukkan dengan kemampuan informasi akuntansi dalam memberikan sinyal yang baik kepada publik khususnya investor untuk memprediksi return saham. Kegunaan praktis yakni penyampaian informasis kepada investor maupun manajemen bahwa masing-masing variabel arus kas variabel persistensi laba (mediasi) dapat digunakan untuk memprediksi variabel return saham.

TINJAUAN PUSTAKA

Teori signalling

Teori signal yakni perilaku yang perusahaan lakukan dalam pemberian petunjuk atau arah pada investor yang berkenaan dengan pertimbangan investor mengenai prospek perusahaan dilihat dari kinerja perusahaan dan tingkat kepatuhan (Brigham dan Houston (2013). Dengan adanya signal ini investor dapat mempertimbangkan kedepannya untuk berinvestasi pada perusahaan yang akan memberika keuntungan maksimal.

Return Saham

Return saham ialah hasil yang diterima dari pemegang saham dari investasinya pada perusahaan melalui jual beli saham pada pasar modal.(Brigham & Houston, 2013) menyatakan return saham yakni tingkatan pengembalian diterima investor yang berupa selisih total yang diperoleh melalui total yang terinvestasikan dibagi total yang di investasikan. (Van Horne & Wachowicz Jr, 2013) return saham ialah pendapatan di peroleh melalui investasian serta penambahan perubahan harga pasar yang biasanya mempunyai bentuk prosentase. Pada penelitian ini Return saham yang digunakan yaitu reurn saham realisasi. Atau actual return Return saham dalam penelitian ini diukur menggunakan menurut (Jogiyanto, 2014)

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

P_{it} = return saham saat ini

P_{it-1} = retur saham pada periode sebelumnya.

Arus Kas

Arus kas yakni informasi keuangan perusahaan berisi laporan penerimaan yang pengeluaran kas pada satu periode. (Rudianto, 2012) menyatakan bahwa laporan arus kas ialah kegiatan penerimaan serta pengeluaran kas dan penjelasan penerimaan tersebut berasal dari mana dan penggunaan kas untuk apa saja. (Hery, 2012) menyatakan bahwa arus kas yaitu laporan yang berisikan laporan kas masuk maupun keluar dengan rinci pada setiap kegiatan, dimulai dari kegiatan persinal, kegiatan investasi sampai kegiatan pendanaan, pembiayaan pada satu periode. Tujuan dari arus kas adalah memberikan penilaiannya atas kemampuan rmiten dalam menghasilkan kas maupun setara kas untuk pemenuhan kebutuhan emiten. Penelitian menggunakan arus kas operasi. Arus kas operasi ialah selisih atas kas yang diperoleh atas aktivitas operasional pada tahun sekarang dan pengurangan atas kas yang dipeoleh pada periode sebelumnya dibagi kas yang dipeoleh kegiatan operasional periode sebelumnya. Arus kas operasi diukur menggunakan:

$$AKO = \frac{AKO(t) - AKO(t-1)}{AKO(t-1)}$$

AKO = Arus kas operasi

$AKO(t)$ = Arus kas operasi periode t

$AKO(t-1)$ = Arus kas operasi periode t-1

Persistensi Laba

Persistensi laba ialah laba yang diharapkan perusahaan di masa datang yang diimplikasikan melalui inovasi profita tahun jalan .Persistensi laba dapat terlihat pada inovasi laba tahun berjalan (Scott, 2015). Persistensi laba menunjukkan kemampuan emiten dalam mempertahankan keuntungan

Dimas Emha Amir Fikri Anas, Hubungan Arus Kas Pada Return Saham Di Mediasi Persistensi Laba yang dihasilkan saat ini sampai satu periode dimasa datang. Persistensi laba diukur dengan laba akuntansi.

$$LAK = LAK(t) - LAK(t-1)$$

$$LAK(t-1)$$

$$LAK = \text{Laba akuntansi}$$

$$LAK(t) = \text{laba akuntansi periode } t$$

$$LAK(t-1) = \text{laba akuntansi periode } t-1$$

Kerangka Konseptual

Hipotesis

Arus operasional yakni arus kas bersumber atas aktivitas utama emiten serta aktivitas lainnya selain aktivitas investasi ataupun pendanaan. Semakin tinggi arus kas operasi menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan kas dari operasi perusahaan (Nugroho & Taman, 2018). Arus kas yang tinggi menunjukkan signal positif untuk mendapatkan return saham. Arus kas berpengaruh terhadap return saham (Hanifah & Khafid, 2016), (Hakim & Abbas, 2019). Atas uraian tersebut, hipotesis dibuat:

H1: Diduga arus kas berpengaruh pada return saham

Persistensi laba merupakan informasi yang sangat penting bagi investor. Persistensi laba yang meningkat menunjukkan bahwa perusahaan dapat mempertahankan laba dan meningkatkan laba yang di peroleh saat ini sampai satu periode berikutnya. Persistensi laba memberikan signal yang positif bagi investor. Dengan melihat persistensi laba investor dapat melihat return saham yang akan didapat. (Hanifah & Khafid, 2016) menjelaskan persistensi laba memengaruhi terhadap return saham. Atas uraian tersebut, hipotesis dibuat:

H2: Diduga persistensi laba berpengaruh pada return saham

Arus kas yang tinggi akan meningkatkan persistensi laba yang tinggi. Laporan arus digunakan investor untuk menilai kemampuan emiten untuk penghasilan kas atas operasi perusahaan. Investor bisa melakukan penilaian serta perbandingan arus kas sekarang dengan arus kas masa depan. (Yanti, 2017) menjelaskan arus kas operasi memengaruhi signifikan atas persistensi laba. Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian (Hanifah & Khafid, 2016) yang memberiksan hasil arus kas tidak memengaruhi persistensi laba. Atas uraian tersebut, hipotesis dibuat:

H3: Diduga arus kas berpengaruh pada persistensi laba

Arus kas besar dapat meningkatkan persistensi laba yang besar. Persistensi laba yang tinggi dapat memiliki return saham yang besar bagi investor. Laporan arus kas dan laporan laba rugi merupakan informasi yang sangat penting bagi investor. Dengan laporan tersebut investor bisa menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dari aktivitas perusahaan. Investor juga bisa menilai kemampuan perusahaan untuk penghasilan keuntungan dari aktivitas perusahaan. Informasi arus kas dan laporan laba rugi memberikan sinyal kepada investor akan return saham. Hasil penelitian Hasil penelitian (Hanifah & Khafid, 2016), (Hakim & Abbas, 2019) yang menyatakan arus kas memengaruhi positif signifikan pada return saham. Atas uraian tersebut, hipotesis dibuat:

H4: Diduga arus kas berpengaruh terhadap return saham dimediasi persistensi laba

METODE

Tujuan analisis ini ialah untuk pengujian keterkaitan arus kas pada return saham di mediasi persistensi laba. populasinya menggunakan perusahaan LQ 45 yang terdaftar di BEI. Jumlah sampel penelitian 20 perusahaan periode 2017 – 2019. dan regresi berganda. Variabel terikat return saham, variabel mediasi persistensi laba, variabel independen arus kas. Teknik analisis data menggunakan path analisis.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Uji asumsi Klasik

Sesuai pengujian normalitas menunjukkan bahwa nilai. Sig. (2-tailed) arus kas 0,42 laba operasi 0,12 > 0,05. Hasil ini memberikan bukti jika data pada penelitian normal. Hasil pengujian autokorelasi digunakannya durbin waston arus kas serta laba operasi pada return saham adalah 2.009 sedangkan pada hubungan arus kas terhadap laba operasi adalah 1.821. Hasil Ini berada pada 1,5 -2,5 hal ini berarti data bebas dari gejala autokorelasi. Hasil uji multikolinieritas menunjukkan nilai vif arus kas 1,328 dan laba operasi 1,328 terhadap return saham. Sedangkan nilai vif arus kas 1.000 pada laba operasi. Nilai vif < 10 memiliki arti data bebas dari gejala multikolinieritas. Pengujian atas heteroskedastisitas menggunakan sparman menunjukkan variabel arus kas 0.800 dan laba akuntansi 0.788 > 0.05 hal ini menunjukkan data dalam penelitian ini bebas heteroskedastisitas.

Tabel 1
Hasil uji regresi dengan path analisis

Variabel	Beta	Nilai T	Nilai sig	Kesimpulan
AKO → Rit	0.325	2.087	0,045	berpengaruh
LAK → Rit	0.449	2.883	0,007	berpengaruh
AKO → LAK	0.497	3.186	0.003	berpengaruh

Sumber data diolah 2020

Tabel 2
Pengaruh langsung dan tidak langsung

Keterangan	Tidak langsung	Langsung
AKO → Rit		0.325
LAK → Rit	0.449	
AKO → LAK	0.497	
Pengaruh tidak langsung	0,449 x 0,497	0.223
Pengaruh Total		0,548

Sumber data diolah 2020

Pembahasan

Arus kas berpengaruh terhadap return saham

Berdasarkan tabel 1 arus kas mempunyai pengaruh positif signifikan pada return saham. Peningkatan arus kas operasi sebagai pertanda perusahaan mampu membayar return saham. Makin tinggi arus kas operasi makin tinggi return. Mampunya emiten untuk menghasilkan kas operasi memiliki signal yang bagus untuk investors dan calon investor. Berdasarkan teori deviden residual menyatakan bahwa perusahaan akan membayar deviden setelah investasi yang menguntungkan dibiayai. Hasil penelitian ini mendukung penelitian (Hanifah & Khafid, 2016) (Santoso, 2018) dan

Dimas Emha Amir Fikri Anas, Hubungan Arus Kas Pada Return Saham Di Mediasi Persistensi Laba (Hakim & Abbas, 2019) yang menyatakan arus kas berpengaruh positif signifikan terhadap return saham.

Persistensi laba berpengaruh terhadap Return saham

Sesuai tabel 1 persistensi laba berpengaruh terhadap return saham. Persistensi laba yakni laporan yang memberikan efek penting bagi pengguna informasi keuangan. Persistensi laba menunjukkan kinerja keseluruhan perusahaan. Hal ini berarti persistensi laba yang tinggi menunjukkan sinyal yang baik untuk laba pada periode berikutnya. Persistensi laba yang tinggi akan memberi sinyal kepada investor untuk mendapatkan return saham yang meningkat. Hasil analisis konsisten dengan (Hanifah & Khafid, 2016) menyatakan persistensi laba memengaruhi return saham.

Arus kas terhadap persistensi laba

Sesuai tabel 1 Arus kas berpengaruh terhadap persistensi laba. Makin tinggi arus kas bisa memberikan peningkatan persistensi laba yang dimiliki emiten. Arus kas berasal dari operasional memberikan pengertian kinerja operasional perusahaan dengan kualitas profit yang dihasilkan. Penelitian ini konsisten dengan penelitian (Yanti, 2017) yang menjelaskan arus kas operasi memengaruhi signifikan pada persistensi laba. Hasil ini bertolak belakang terhadap penelitian (Hanifah & Khafid, 2016) yang menjelaskan arus kas tidak memengaruhi persistensi laba.

Persistensi laba memediasi hubungan arus kas terhadap return saham.

Berdasarkan tabel 2. Arus kas yang dihasilkan dari kegiatan perusahaan menunjukkan kinerja perusahaan yang baik. Kinerja perusahaan yang baik dapat menghasilkan persistensi keuntungan yang tinggi. Persistensi laba yang diperoleh perusahaan sebagian akan digunakan perusahaan untuk membagikan return saham. Dapat disimpulkan bahwa persistensi laba memediasi hubungan arus kas terhadap return saham.

KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN IMPLIKASI

Kesimpulan

Arus kas memengaruhi return saham. Peningkatan arus kas yang diperoleh perusahaan disertai peningkatan return saham. Hal ini berarti posisi perusahaan dalam keadaan stabil dalam hal pembayaran return saham kepada investor. Persistensi laba berpengaruh terhadap return saham. Peningkatan persistensi laba yang diperoleh perusahaan disertai peningkatan return saham. Sebagian laba perusahaan digunakan untuk membayar return saham. Pembayaran return saham yang dilakukan memberikan dampak yang baik bagi investor dan calon investor. Arus kas memengaruhi persistensi laba. Peningkatan arus kas disertai peningkatan persistensi laba. Arus kas yang dihasilkan dalam operasi perusahaan menghasilkan persistensi laba. Arus kas memengaruhi return saham dimediasi laba akuntansi. Penggunaan arus kas untuk menghasilkan laba. Sebagian laba yang dihasilkan perusahaan digunakan untuk membayar return saham kepada investor.

Keterbatasan

Penelitian ini tidak menggunakan variabel kontrol yang memengaruhi kenaikan maupun penurunan return saham. Variabel arus kas yang digunakan hanya arus kas operasi. Periode pengamatan . Selain itu periode pengamatan penelitian hanya berkisar 3 tahun sejak tahun 2017 sampai dengan 2019.

Implikasi

Implikasi penelitian ini adalah meningkatkan kewaspadaan investor sebelum melakukan investasi yaitu dengan memperhatikan arus kas dan persistensi laba. Jika hal ini dilakukan maka investor dapat mendapatkan return saham yang diharapkan.

Daftar Pustaka

- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2013). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, diterjemahkan oleh Ali Akbar Yulianto. Jakarta: PT. Salemba Empat.
- Fahmi, I. (2014). *Manajemen keuangan perusahaan dan pasar modal*. Jakarta: Mitra Wacana Media, 109.
- Fanani, Z. (2010). Analisis faktor-faktor penentu persistensi laba. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 7(1), 109–123.
- Hakim, M. Z., & Abbas, D. S. (2019). Pengaruh Price Earning Ratio, Earning Per Share, Return On Equity, Debt To Equity Ratio Dan Net Profit Margin Terhadap Return Saham (Pada Sektor Property and Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017). *COMPETITIVE*, 3(1), 1–20.
- Halim, A. (2015). *Analisis Investasi di Aset Keuangan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Hanifah, U., & Khafid, M. (2016). The Analysis of Earnings Persistence Roles in Mediating The Effect of Operating Cash Flow and Debt Level on Stock Return. *Accounting Analysis Journal*, 5(4), 290–298.
- Hery, S. E. (2012). *Akuntansi dan Rahasia Dibaliknya Untuk Para Manajer Non-Akuntansi*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Hery, S. E., & Si, M. (2015). *Analisis Laporan Keuangan Pendekatan Rasio Keuangan*. Bandung, Penerbit: CAPS.
- Jogiyanto, H. (2014). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Kesembilan. BPEF. Yogyakarta.
- Nugroho, R. W., & Taman, A. (2018). Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Return Saham Pada Perusahaan LQ-45 Periode 2013-2016. *Jurnal Profita: Kajian Ilmu Akuntansi*, 6(7).
- Rudianto. (2012). *Pengantar Akuntansi Konsep dan Teknik Penyusunan Laporan Keuangan Adaptasi IFRS*. Jakarta: Erlangga.
- Santoso, A. (2018). Factors Affecting Operating Cash Flow To Stock Return Through Stock Price. *JMBI UNSRAT (Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis Dan Inovasi Universitas Sam Ratulangi)*, 5(2).
- Scott, W. R. (2015). *Accounting Theory*. Pearson: Canada.
- Van Horne, J. C., & Wachowicz Jr, J. M. (2013). *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan Buku 1*. Edisi Ketiga Belas. Jakarta: Salemba Empat.
- Yanti, Y. (2017). The Effects of Operating Cash Flow, Sales Volatility, and Leverage on Earnings' Persistence. *International Journal of Economic Perspectives*, 11(1).