

Pengaruh Arus Kas Aktivitas Investasi dan Laba Terhadap Return Saham

Dinny Nofiana^{1*}, Santi², Selvi Darma Yanti³, Tira Reseki Pajriani⁴, Pama Bakri⁵
^{1,2,3,4,5}Sekolah Tinggi Agama Islam Negeri (STAIN) Bengkulu

*nofianadinny@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh arus kas aktivitas investasi dan laba terhadap return saham pada perusahaan yang terdaftar di indeks IDX30 di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021. Latar belakang permasalahan ini adalah terjadinya naiknya tingkat return saham perusahaan diikuti dengan penurunan Arus Kas Investasi dan Laba Bersih Perusahaan. Jenis penelitian ini adalah Kuantitatif eksplanatoris. Metode yang digunakan adalah analisis regresi berganda dengan data sekunder yang diambil dari laporan keuangan perusahaan dan laporan tahunan yang dipublikasikan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Arus Kas Aktivitas Investasi tidak berpengaruh terhadap return saham dengan nilai thitung sebesar $0.668900 < 1.99879$ t-tabel dengan tingkat signifikan sebesar $0.5060 > 0.05$. Laba Bersih juga tidak berpengaruh terhadap return saham dengan nilai thitung sebesar $0.60206 < 1.99879$ t-tabel dengan tingkat signifikan sebesar $0.9522 > 0.05$. Arus Kas Aktivitas Investasi dan Laba Bersih secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap Return Saham dengan nilai Fhitung $0.227497 < 4.00$ Ftabel dan nilai signifikan sebesar $0.797189 > 0.05$.

Kata Kunci: Arus Kas Aktivitas Investasi, Laba Bersih, Return Saham

Abstract

This research aims to examine the influence of cash flow from investment activities and profit on stock returns in companies listed on the IDX30 index on the Indonesia Stock Exchange for the period 2017-2021. The background of this issue is the occurrence of an increase in the level of company stock returns followed by a decrease in Investment Cash Flow and Net Profit of the Company. This type of research is Quantitative Descriptive. The methods used are Classical Assumption Test, Panel Data Regression Analysis, and Hypothesis Testing. The results of this study indicate that Cash Flow from Investment Activities does not affect stock returns with a t-value of $0.668900 < 1.99879$ t-table with a significance level of $0.5060 > 0.05$. Net Profit also does not affect stock returns with a t-value of $0.60206 < 1.99879$ t-table with a significance level of $0.9522 > 0.05$. And Cash Flow from Investment Activities and Net Profit simultaneously do not significantly affect Stock Returns with an F-value of $0.227497 < 4.00$ F-table and a significance value of $0.797189 > 0.05$.

Keywords: Cash Flow from Investment Activities, Net Profit, Stock Return

PENDAHULUAN

Dalam era globalisasi dan perkembangan informasi yang pesat, perusahaan diseluruh dunia dihadapkan tantangan untuk meningkatkan kinerja keuangan dan daya saing mereka. Salah satu aspek penting yang mempengaruhi kinerja perusahaan adalah pengelolaan pajak, yang mana perusahaan sering kali terlibat dalam praktik penghindaran pajak untuk memaksimalkan laba bersih mereka. Penghindaran pajak berdampak signifikan terhadap citra perusahaan dan hubungan pemangku kepentingan, termasuk investor dan regulator.

Berdasarkan penelitian sebelumnya, terhadap beberapa factor yang mempengaruhi penghindaran pajak seperti struktur modal, kinerja keuangan, dan reputasi editor. Misalnya, penelitian oleh Husniah Najmah (2020) menunjukkan bahwa factor- factor tersebut memiliki pengaruh yang signifikan terhadap penghindaran pajak pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2016-2018. Selain itu penelitian oleh

Stefanie dan Loh Wenny Setiawati (2019) juga menyoroti pentingnya net profit margin dan arus kas operasi dalam mempengaruhi retron saham perusahaan.

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisa pengaruh standard modal, kinerja keuangan, dan kebijakan deviden terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar di IDX30 dalam mengenai factor-faktor yang mempengaruhi keputusan investasi dan penghindaran pajak di kalangan perusahaan.

Dengan demikian, penelitian ini tidak hanya relevan bagi akademis dan peneliti, tetapi juga bagi praktisi dan pemangku kepentingan yang ingin memahami dinamika pasar dan strategi pengelolaan pajak yang efektif.

Dividen dan keuntungan modal merupakan dua keuntungan dari investasi saham yang sangat diminati di pasar modal. Investor harus memiliki informasi terpercaya dan relevan tentang dinamika harga saham di pasar agar mereka dapat memperoleh keuntungan yang paling besar dari investasi mereka (Tresnawaty, 2021). Salah satu alasan utama untuk beinvestasi adalah untuk mendapatkan keuntungan (return). Return saham adalah tingkat pendapatan yang diperoleh dengan mengurangi harga penutupan saham saat ini dengan harga penutupan saham sebelumnya dan kemudian dibagi dengan harga penutupan sebelumnya. Return yang akan didapat dari investasi di pasar modal akan disertai dengan risiko yang sebanding (Japlani, 2020).

Parameter yang paling sering digunakan untuk mengukur peningkatan atau penurunan kinerja bisnis adalah laba. Peningkatan laba dari periode sebelumnya menunjukkan kinerja keuangan perusahaan yang baik, sedangkan penurunan laba menunjukkan kinerja keuangan perusahaan yang buruk (Jati & Jannah, 2022).

Dirilis oleh Bursa Efek Indonesia pada tanggal 23 april 2012, IDX30 terdiri dari 30 saham yang telah melewati evaluasi kinerja di Bursa Efek Indonesia. Profitabilitas tinggi, pertumbuhan laba yang stabil, likuiditas, kapitalitas pasar, dan kinerja keuangan yang baik adalah semua ciri-ciri emiten di indeks IDX30.

Tabel 1. Arus Kas Aktivitas Investasi, Laba dan Return Saham

No	Nama Perusahaan	Tahun	Variabel penelitian		
			AKI (X1)	LB (X2)	RI (Y)
1	PT. Gudang Garam Tbk.	2017	2,197	0,1623	0,3114
		2018	-0,004	0,0049	-0,0021
		2019	0,462	0,3962	-0,3662
		2020	0,070	-0,2971	-0,2264
		2021	-0,040	-0,2671	-0,2537
2	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	2017	6,137	-0,0322	-0,0379
		2018	0,853	-0,0265	-0,023
		2019	51,017	0,1896	0,0638
		2020	-0,936	0,4827	-0,1356
		2021	-0,828	0,2801	-0,0766
3	PT. Kalbe Farma Tbk	2017	0,097	0,0435	0,1155
		2018	0,158	0,0179	-0,1006
		2019	0,473	0,0162	0,0658
		2020	-0,500	0,1033	-0,0864
		2021	0,110	0,1544	0,0912

(Sumber: Data Diolah Tahun 2023)

Arus kas investasi berdampak negatif pada return saham PT. Gudang Garam Tbk dari tahun 2017 hingga 2021. Hal ini menunjukkan bahwa semakin banyak dana yang diinvestasikan oleh perusahaan, semakin rendah return sahamnya. Kinerja saham mungkin tidak

mempengaruhi secara signifikan oleh investasi yang dilakukan dalam jangka pendek. PT. Indofood Sukses Makmur Tbk memiliki pola yang berbeda dibandingkan dengan Gudang Garam. Arus kas investasi berdampak positif pada return saham pada tahun 2017 dan 2018, menunjukkan bahwa investasi dapat meningkatkan kinerja saham perusahaan. Namun, dari tahun 2019 hingga 2021, tren ini berubah menjadi negatif, menunjukkan bahwa investasi tidak memberikan dampak yang menguntungkan pada return saham. Sementara itu, arus kas investasi PT. Kalbe Farma Tbk berdampak positif pada return saham pada tahun 2017-2018 dan 2021, namun negatif pada tahun 2019-2020. Perubahan tren ini dapat disebabkan oleh perubahan kondisi pasar atau jenis investasi yang dilakukan perusahaan.

Dari data di atas yang sudah dianalisis pada tiga perusahaan yang terdaftar di Indeks IDX30 di Bursa Efek Indonesia tersebut mengalami fluktuasi atau yang dimaksud kondisi atau keadaan dalam perusahaan mengalami penurunan atau kenaikan pada data laporan keuangan tersebut.

KAJIAN PUSTAKA

Arus Kas Aktivitas Investasi

Arus kas aktivitas investasi adalah representasi dari penerimaan dan pengeluaran uang untuk sumber daya yang dimaksudkan untuk menghasilkan pendapatan di masa depan. Dengan meningkatkan arus kas ini, perusahaan dapat meningkatkan pendapatannya dan menarik investor dan kreditor untuk bertransaksi di pasar modal. Oleh karena itu, laporan arus kas investasi dianggap mengakibatkan perubahan return saham (Purwanti et al., 2015).

Teori tersebut sejalan dengan penelitian (Purwanti et al., 2015) tentang Pengaruh Laba Akuntansi dan Arus Kas terhadap Return Saham Perusahaan yang Listing di BEI. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Berdasarkan penelitian terdahulu tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1: Arus Kas Aktivitas Investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham.

Laba Bersih

Salah satu informasi penting bagi investor saat membuat keputusan untuk berinvestasi adalah laba bersih: semakin tinggi laba yang diperoleh, semakin besar minat investor untuk berinvestasi, yang pada gilirannya menghasilkan return saham yang lebih tinggi. Sebaliknya, semakin rendah laba yang diperoleh, semakin rendah minat investor untuk berinvestasi, yang pada gilirannya menghasilkan return saham yang lebih rendah (Haryani & Priantinah, 2018).

Teori ini sejalan dengan penelitian (Maharani, 2012) tentang Kandungan Informasi Laba Bersih dan Arus Kas Terhadap Reaksi Perubahan Return Saham. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa Laba Bersih berpengaruh signifikan terhadap return saham. Berdasarkan penelitian terdahulu, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H2: Laba Bersih berpengaruh signifikan terhadap return saham

Hubungan Arus Kas Aktivitas Investasi dan Laba Bersih terhadap return saham secara simultan

Arus kas aktivitas investasi mencerminkan penerimaan dan pengeluaran kas yang bertujuan untuk menghasilkan pendapatan di masa depan. Dengan meningkatkan arus kas ini, perusahaan dapat meningkatkan pendapatan dan menarik investor dan kreditor untuk bertransaksi di pasar modal. Oleh karena itu, laporan arus kas investasi dianggap mengakibatkan perubahan return saham (Purwanti et al., 2015).

Penelitian oleh Purwanti et al. (2015) menunjukkan bahwa arus kas investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Hal ini sejalan dengan penelitian lain yang

menunjukkan bahwa arus kas investasi sering dianggap kurang informatif dibandingkan arus kas operasi dalam menarik minat investor (Ali, 1994; Hadi, 2013).

Sementara itu, laba bersih tetap menjadi indikator penting bagi investor. Penelitian Haryani & Priantinah (2018) menegaskan bahwa laba bersih yang tinggi meningkatkan minat investasi, yang berimplikasi pada return saham yang lebih baik. Oleh karena itu, dapat dirumuskan hipotesis bahwa arus kas aktivitas investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham, sedangkan laba bersih memiliki pengaruh positif yang lebih kuat.

Hasil penelitian oleh Latief dan Purwanto (2015) menunjukkan bahwa arus kas investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham, tetapi penelitian lain seperti Rhamedia (2015) dan Mas'ut dan Sijabat (2017) menyatakan bahwa laba akuntansi tidak memiliki pengaruh terhadap return saham (Latief dan Purwanto, 2015).

Penelitian oleh Widya Trisnawati (2013) dan Totok Sasongko (2010) menyatakan bahwa arus kas operasi berpengaruh secara signifikan terhadap return saham, sedangkan penelitian oleh Satia Nur Maharani (2012) tidak berhasil membuktikan bahwa arus kas operasi berpengaruh secara signifikan terhadap return saham (Widya Trisnawati, 2013).

Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial perubahan arus kas operasi berpengaruh terhadap return saham, sedangkan perubahan arus kas investasi tidak berpengaruh terhadap return saham (Latief dan Purwanto, 2015).

Penelitian oleh Purwanti et al. (2015) juga menunjukkan bahwa variabel laba akuntansi memiliki pengaruh positif terhadap return saham, namun hasil berbeda ditemukan (Purwanti et al., 2015).

Penelitian oleh Ayem dan Astuti (2019) dan Hidajat (2018) memperoleh hasil bahwa earning per share memiliki pengaruh terhadap return saham, sedangkan hasil sebaliknya diperoleh Mandaraira dan Muniruddin (2015) yang menyatakan bahwa earning per share tidak memiliki pengaruh terhadap return saham (Ayem dan Astuti, 2019).

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa arus kas aktivitas investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham, sedangkan laba bersih memiliki pengaruh positif yang lebih kuat.

Arus Kas Aktivitas Investasi dan Laba Bersih adalah informasi keuangan yang dianggap penting oleh pengguna laporan keuangan untuk membuat keputusan, seperti halnya para investor. Investor membutuhkan informasi ini untuk membantu mereka membuat keputusan (Jariyah, 2017).

Teori ini sejalan dengan penelitian Simanjuntak et al (2023) tentang pengaruh arus kas operasi dan laba akuntansi terhadap return saham pada perusahaan manufaktur. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa arus kas aktivitas investasi dan laba bersih secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Berdasarkan penelitian terdahulu maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H3: Arus kas aktivitas investasi dan laba bersih terhadap return saham secara simultan tidak berpengaruh signifikan.

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian ini adalah kuantitatif. Penelitian ini menggunakan Data Sekunder. Data sekunder adalah data yang tersedia sebelumnya yang dikumpulkan dari sumber-sumber tidak langsung atau tangan kedua seperti kantor yang berupa laporan, buku, pedoman, dan atau pustaka. Dimana data sekunder pada penelitian ini adalah mengambil akses internet dalam website atau link untuk mendapatkan informasi dari laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di indeks IDX30 di Bursa Efek Indonesia dalam website www.idx.co.id.

Metode dalam menentukan sampel pada penelitian ini adalah purposive sampling. Metode purposive sampling adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Adapun pertimbangan peneliti dalam mengambil sampel, sebagai berikut:

Tabel 2. Kriteria Sampel

No	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021	50
2	Perusahaan yang terdaftar di indeks IDX30 pada periode 2017-2021	50
3	Perusahaan indeks IDX30 yang bertahan pada periode 2017-2021	(34)
4	Perusahaan yang tidak memiliki Ikhtisar Saham yang lengkap	(1)
5	Perusahaan yang memakai mata uang dollar	(2)
6	Jumlah sampel yang akan diteliti	13
7	Tahun penelitian	5
	Jumlah data penelitian	65

Sumber: (Data Diolah Tahun 2023)

Analisis data dilakukan dalam berbagai tahap. Diantaranya statistik deskriptif, Uji Asumsi Klasik melalui Uji Normalitas, Uji Multikolinieritas, dan Uji Heteroskedastitas. Selanjutnya dilakukan uji Penentuan model terbaik pada regresi data panel dengan menggunakan ketiga uji Chow Test, Hausman Test, dan Lagrange Multiplier. Tahap selanjutnya adalah uji hipotesis yang dilakukan dengan Uji T, Uji F, dan koefisien determinasi.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif dari masing-masing variabel yang diteliti adalah sebagai berikut:

Tabel 3. Statistik Deskriptif

	Y	X1	X2
Mean	-0.083892	1.647508	-0.083262
Median	-0.052000	-0.004000	0.065000
Maximum	0.792000	51.01700	2.305000
Minimum	-0.999000	-2.403000	-5.794000
Std. Dev.	0.337575	7.198049	1.071292
Skewness	-0.725930	5.481741	-3.938022
Kurtosis	4.731413	36.16738	21.82886
Jarque-Bera	13.82791	3304.907	1128.178
Probability	0.000994	0.000000	0.000000
Sum	-5.453000	107.0880	-5.412000
Sum Sq. Dev.	7.293226	3315.962	73.45071
Observations	65	65	65

(Sumber : Hasil Output Regresi Data Panel Eviews9)

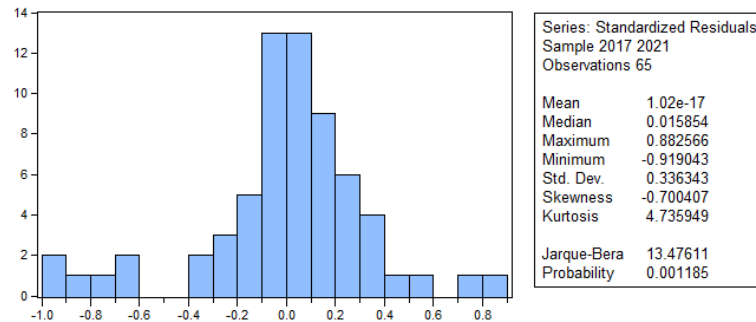
Berdasarkan tabel di atas hasil statistik deskriptif adalah pada Arus Kas dari Aktivitas Investasi (X1) nilai maximum sebesar 51.01700, nilai minimum sebesar -2.403000, nilai mean sebesar 1.647508, dan nilai standar deviasi sebesar 7.198049, Laba Bersih (X2) nilai maximum sebesar 2.305000, nilai minimum sebesar -5.794000, nilai mean sebesar -0.083262, dan nilai

standar deviasi sebesar 1.071292 dan Return Saham (Y) nilai maximum sebesar 0.792000, nilai minimum sebesar -0.999000, nilai mean sebesar -0.083892, dan nilai standar deviasi sebesar 0.337575.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Hasil uji normalitas adalah sebagai berikut,

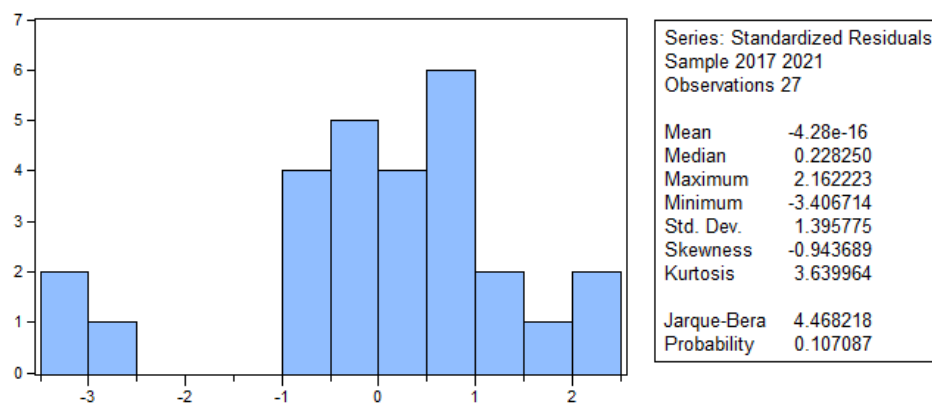


Gambar 2. Uji Normalitas dengan Histogram

(Sumber : Hasil Output Regresi Data Panel Eviews9)

Berdasarkan gambar di atas grafik histogram dan uji *Jarque-Bera* uji normalitas pada arus kas aktivitas investasi dan laba bersih terhadap *return* saham dapat dilihat nilai probabilitasnya sebesar 0.001185 dimana nilai probabilitasnya lebih kecil dari 0.05 maka data tersebut tidak normal dikarenakan adanya penyebab yaitu data *outlier* sehingga menyebabkan datanya tidak normal. Hal tersebut juga bisa dikarenakan variabel-variabel yang digunakan memiliki skala data yang tidak seragam. Adapun solusi untuk perbaikan data tersebut dengan cara transformasi logaritma natural.

Setelah diperbaiki maka didapatkan data hasil uji normalitas sebagai berikut:



Gambar 3. Uji Normalitas dengan Histogram (Setelah Perbaikan)

(Sumber : Hasil Output Regresi Data Panel Eviews9)

Berdasarkan gambar di atas dapat diketahui nilai *Probability* pada Arus Kas Dari Aktivitas Investasi dan Laba Bersih terhadap *Return* Saham sebagai berikut:

- 1) Pengaruh Arus Kas dari Aktivitas Investasi terhadap *Return* Saham sebesar 0.107087 maka dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi secara normal karena nilainya melebihi 0.05 (>0.05)
- 2) Pengaruh Laba Bersih terhadap *Return* Saham sebesar 0.107087 maka dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi secara normal karena nilainya melebihi 0.05 (>0.05)

Uji Multikolinieritas

Hasil uji multikolinieritas adalah sebagai berikut,

Tabel 4. Uji Multikolinieritas dengan VIF

Variabel	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0.001906	1.060881	NA
AKI	3.53E-05	1.054888	1.001597
LB	0.001592	1.007742	1.001597

(Sumber : Hasil Output Regresi Data Panel Eviews9)

Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui nilai VIF pada hasil uji multikolinieritas sebagai berikut:

- 1) Pengaruh Arus Kas dari Aktivitas Investasi terhadap *Return* Saham nilai VIF sebesar 1.001597 maka dapat disimpulkan tidak terjadinya multikolinieritas karena data tersebut kurang dari 10 (<10)
- 2) Pengaruh Laba Bersih terhadap *Return* Saham nilai VIF sebesar 1.001597 maka dapat disimpulkan tidak terjadinya multikolinieritas karena data tersebut kurang dari 10 (<10)

Nilai Tolerance pada hasil uji multikolinieritas adalah sebagai berikut :

- 1) Pengaruh Arus Kas dari Aktivitas Investasi terhadap *Return* Saham pada Uji Multikolinieritas menggunakan nilai tolerance sebesar 0.486946, maka dapat disimpulkan tidak terjadinya multikolinieritas karena nilai tersebut kurang dari 0.08 (<0.08)
- 2) Pengaruh Laba Bersih terhadap *Return* Saham pada Uji Multikolinieritas menggunakan nilai tolerance sebesar 0.486946, maka dapat disimpulkan tidak terjadinya multikolinieritas karena nilai tersebut kurang dari 0.08 (<0.08).

Uji Heteroskedastisitas

Adapun hasil uji heteroskedastisitas adalah sebagai berikut,

Tabel 5. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Glejser			
F-statistic	0.30683 7	Prob. F(2,62)	0.7369
Obs*R-squared	0.63706 1	Prob. Chi-Square(4)	0.7272
Scaled explained SS	0.80642 4	Prob. Chi-Square(4)	0.6388

(Sumber : Hasil Output Regresi Data Panel Eviews9)

Berdasarkan tabel di atas, dapat diketahui nilai *Prob. Chi-Square* pada Uji Heteroskedastisitas dengan Uji Glejser sebagai berikut:

- 1) Pengaruh Arus Kas dari Aktivitas Investasi terhadap *Return* Saham dengan nilai *Prob. Chi-Square* sebesar 0,7272 maka tidak terjadi masalah heteroskedastisitas karena nilai tersebut lebih dari 0.05 (>0.05)
- 2) Pengaruh Laba Bersih terhadap *Return* Saham dengan nilai *Prob. Chi-Square* sebesar 0.7272, maka tidak terjadi masalah Heteroskedastisitas karena nilai tersebut lebih dari 0.05 (>0.05).

Regresi Data Panel

Pemilihan Model Regresi Data Panel

Berdasarkan pemilihan model yang telah dilakukan dengan Uji Chow, Uji Hausman dan Uji Lagrange Multiplier. Maka dapat disimpulkan bahwa model estimasi data panel yang digunakan sebagai berikut

Tabel 6. Hasil Kesimpulan Pengujian

Pengujian	Hasil	Kesimpulan
Uji Chow	Prob > 0,05	CEM
	Prob < 0,05	FEM
Uji Hausman	Prob > 0,05	REM
	Prob < 0,05	FEM
Uji Lagrange Multiplier (LM Test)	Prob > 0,05	CEM
	Prob < 0,05	REM

(Sumber : Data Diolah Tahun 2023)

Berdasarkan tabel di atas pada hasil kesimpulan pengujian, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa pemilihan model dalam Pengaruh Arus Kas dari Aktivitas Investasi terhadap *Return* Saham pada regresi data panel adalah model *Common Effect* yang dapat digunakan untuk menganalisis data panel di penelitian ini.

Analisis Regresi Data Panel

Analisis data melalui regresi linier berganda menggunakan data panel bertujuan untuk menghitung besarnya pengaruh arus kas aktivitas investasi dan laba bersih sebagai variabel bebas terhadap return saham sebagai variabel terikat. Hasil estimasi regresi menggunakan aplikasi Eviews9 adalah sebagai berikut:

$$\text{Return Saham} = -0.0902372283808 + 0.00397264175087 \text{ Arus Kas Aktivitas Investasi} + 0.00240251571808 \text{ Laba Bersih}$$

Uji Hipotesis

Uji hipotesis pada penelitian ini menggunakan koefisien determinasi, Uji F dan Uji T ini dilakukan dengan model estimasi yang telah dipilih oleh Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji Lagrange Multiplier yaitu model *Common Effect*.

Tabel 7. Analisis Regresi Data Panel dengan Model *Common Effect*

Method: Least Squares
Included observations: 65

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.090237	0.043657	-2.066964	0.0429
ARUS KAS AKTIVITAS INVESTASI_X1	0.003973	0.005939	0.668900	0.5060
LABA BERSIH_X2	0.002403	0.039905	0.060206	0.9522
R-squared	0.007285	Mean dependent var		-0.083892

Adjusted R-squared	-0.024738	S.D. dependent var	0.337575
S.E. of regression	0.341725	Akaike info criterion	0.735432
Sum squared resid	7.240094	Schwarz criterion	0.835788
Log likelihood	-20.90153	Hannan-Quinn criter.	0.775029
F-statistic	0.227497	Durbin-Watson stat	1.613017
Prob(F-statistic)	0.797187		

(Sumber : Hasil Output Regresi Data Panel Eviews9)

Uji Signifikan Parsial (Uji Statistik T)

Uji T digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas yaitu arus kas aktivitas investasi dan laba bersih terhadap variabel terikat yaitu return saham. Uji T adalah pengujian dengan kriteria pengambilan keputusan sebagai berikut:

- 1) H0 ditolak jika t statistik < 0,05 atau > -ttabel atau thitung < -ttabel
- 2) H1 diterima jika t statistik > 0,05 atau < -ttabel atau thitung < -ttabel

Berdasarkan hasil pengujian maka didapat hasil Uji t sebagai berikut:

Tabel 8. Uji Hipotesis Parsial

Variabel	Thitung	Probabilitas	ttabel
Arus Kas Aktivitas Investasi	0.668900	0.5060	1.99897
Laba Bersih	0.060206	0.9522	1.99897

(Sumber : Data Diolah Tahun 2023)

Berdasarkan tabel di atas diketahui jika signifikan dari masing-masing variabel adalah berpengaruh terhadap Return Saham dengan tingkat probabilitas 0,05 dengan penentuan $df = n-k-1$ atau $65-2-1 = 62$, maka tingkat probabilitas 0,05 dan sampel 63 didapat ttabel sebesar 1.99834.

Dapat diuraikan pengaruh setiap variabel sebagai berikut:

- 1) Pengaruh Arus Kas Aktivitas Investasi terhadap Return Saham

Dari hasil estimasi diatas menunjukkan bahwa Arus Kas Aktivitas Investasi pada perusahaan IDX30 yang terdaftar di BEI periode 2017-2021 memiliki thitung sebesar 0.668900 < ttabel 1.99897 dengan menggunakan tingkat Ttabel 0,05 sehingga menunjukkan bahwa H0 diterima yang artinya tidak ada pengaruh dari Arus Kas Aktivitas Investasi terhadap Return Saham.

- 2) Pengaruh Laba Bersih terhadap Return Saham

Dari hasil estimasi diatas menunjukkan bahwa Laba Bersih pada perusahaan IDX30 yang terdaftar di BEI periode 2027-2021 memiliki thitung sebesar 0.060206 < ttabel 1.99897 dengan menggunakan tingkat Ttabel 0,05 sehingga menunjukkan bahwa H0 diterima yang artinya tidak ada pengaruh dari Laba Bersih terhadap Return Saham.

Uji Signifikan Simultan (Uji Statistik F)

hasil pengujian adalah sebagai berikut:

Tabel 9. Uji Hipotesis Simultan

Fhitung	Ftabel
0.227497	4,00

(Sumber : Data Diolah Tahun 2023)

Dari tabel di atas, diketahui jika nilai Fstatistik lebih kecil dari Ftabel atau 0.227497 < 4,00 pada rumus $df1 = k-1$ (2-1) dan $df2 = n-k-1$ (65-2-1 = 62) dan nilai signifikannya 0.05

sehingga dapat disimpulkan Arus Kas Aktivitas Investasi dan Laba Bersih tidak berpengaruh terhadap return saham pada perusahaan IDX30 yang terdaftar di BEI periode 2017-2021.

Koefisien Determinasi (R^2)

Analisis determinasi adalah ukuran yang menunjukkan seberapa besar variabel X memberikan kontribusi terhadap variabel Y. Dapat dilihat pada tabel bahwa hasil koefisien determinasi Adjusted R-squared pada pengolahan data menggunakan Eviews 9 yaitu sebesar -0,024 atau -2,4%.

Pembahasan

Pengaruh Arus Kas Aktivitas Investasi terhadap Return Saham

Arus Kas Aktivitas Investasi merupakan penerimaan dan pengeluaran kas yang berhubungan dengan sumber daya yang bertujuan untuk menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel arus kas aktivitas investasi tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham. Hal ini dapat dilihat dari nilai probabilitas variabel arus kas aktivitas investasi sebesar $0.5060 > 0.05$. Selain itu dapat dilihat dari hasil perbandingan antara thitung dan ttabel yang menunjukkan nilai thitung sebesar $0.668900 < 1.99879$ ttabel. Maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima yang artinya secara parsial variabel Arus Kas Aktivitas Investasi tidak berpengaruh terhadap variabel Return Saham. Hal ini menggambarkan jika terjadi kenaikan pada Arus Kas Aktivitas Investasi sebanyak satu persen maka akan menurunkan tingkat Return Saham. Hal ini sejalan dengan penelitian Simanjuntak et al (2023) dan Yahya & Butar-Butar (2019) yang menunjukkan hasil bahwa Arus Kas Aktivitas Investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap Return Saham. Hal ini dikarenakan Arus Kas Aktivitas Investasi menyangkut perolehan dan pelepasan aktiva jangka panjang. Dalam hal ini investor tidak melihat informasi tentang Arus Kas Investasi sebagai dasar pengambilan keputusan investasinya pada aktiva jangka panjang sehingga tidak signifikan terhadap return saham Purwanti et al (2015).

Pengaruh Laba Bersih terhadap Return Saham

Laba Bersih adalah laba yang didapatkan dari selisih pendapatan dan biaya. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel Laba Bersih tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Return Saham. Hal ini dikarenakan nilai probabilitas laba bersih sebesar $0.9522 > 0.05$. Selain itu dapat dilihat hasil perbandingan antara nilai thitung dan ttabel, dimana nilai thitung sebesar $0.060206 < 1.99879$ ttabel. Maka dapat disimpulkan secara parsial variabel Laba Bersih tidak berpengaruh terhadap Return Saham. Hal ini sejalan dengan penelitian Suci & Arnova (2019) dan Maulana (2020) yang menunjukkan hasil laba bersih tidak signifikan terhadap Return Saham. Sedangkan pada penelitian ini bertentangan dengan Maharani (2012) yang hasilnya berpengaruh signifikan.

Pengaruh Arus Kas Aktivitas Investasi dan Laba secara simultan terhadap Return Saham

Return Saham adalah keuntungan atau hasil yang diperoleh dari investor atas investasi yang dilakukan. Dari hasil penelitian ini secara simultan dapat dilihat variabel Arus Kas Aktivitas Investasi dan variabel Laba Bersih tidak berpengaruh terhadap Return Saham. Diketahui bahwa nilai Fhitung $0.228079 < 3.99$ dari Ftabel sehingga dapat dilihat Fhitung lebih kecil dari Ftabel serta nilai signifikan $0.796748 > 0.05$. Hal ini sejalan dengan penelitian Simanjuntak et al., (2023) yang menunjukkan hasil simultan dari pengaruh arus kas investasi dan laba bersih terhadap return saham tidak signifikan.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian pada perusahaan dapat disimpulkan bahwa Arus Kas Aktivitas Investasi tidak berpengaruh terhadap Return Saham hal ini dimana Investor tidak melihat informasi arus kas investasi sebagai dasar pengambilan dalam keputusan investasinya pada perolehan dan pelepasan aktiva jangka panjang sehingga tidak berpengaruh terhadap Return Saham. Nilai t-hitung arus kas aktivitas investasi sebesar 0,668900 lebih kecil dari nilai t-tabel sebesar 1,99879 dengan tingkat signifikansi 0,5060 yang lebih besar dari 0,05. Laba Bersih tidak berpengaruh terhadap Return Saham, hal ini menunjukkan bahwa Laba Bersih tidak berpengaruh karena tidak digunakan sebagai acuan dalam menilai kenaikan atau penurunan terhadap Return Saham karena adanya faktor lain seperti Dividen. Nilai t-hitung laba bersih sebesar 0,60206 juga lebih kecil dari nilai t-tabel 1,99879 dengan tingkat signifikansi 0,9522 yang lebih besar dari 0,05. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa arus kas aktivitas investasi dan laba bersih tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham pada perusahaan yang terdaftar di indeks IDX30 selama periode 2017-2021. Penelitian ini memberikan informasi dan masukan yang dapat dijadikan salah satu bahan pertimbangan bagi perusahaan dalam memaksimalkan laba dan meminimalkan pengeluaran arus kas investasi agar dapat menaikkan harga saham di pasar modal. Penelitian ini memiliki keterbatasan pada jumlah variabel, objek, dan rentang waktu penelitian. Penelitian selanjutnya diharapkan untuk menambah variabel, objek, dan rentang waktu penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Christoffer Elon Lumopa, Joy Elly Tulung, Indrie Debbie Palandeng. "Pengaruh struktur modal kinerja dan keuangan, dan kebijakan dividen terhadap harga saham pada perusahaan IDX30 yang terdaftar di BEI pada tahun 2017-2019" *Jurnal EMBA: jurnal riset ekonomi, manajemen, bisnis dan akuntansi*, 2023
- Haryani, S., & Priantinah, D. (2018). Pengaruh inflasi, nilai tukar Rupiah/Dolar AS, tingkat suku bunga BI, DER, ROA, CR dan NPM terhadap return saham. *Nominal Barometer Riset Akuntansi Dan Manajemen*, 7(2), 106–124.
- Husniah Najmah. "Factor-Factor Yang Mempengaruhi Tax Avoidance Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Pada BEI Tahun 2016-2018", *STATERA: Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 2020
- Japlani, A. (2020). Pengaruh Perubahan Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi Dan Arus Kas Pendanaan Terhadap Return Saham. *FIDUSIA: JURNAL KEUANGAN DAN PERBANKAN*, 3(2).
<https://fe.ummetro.ac.id/ejournal/index.php/JPK/article/view/514>
- Jariyah, A. (2017). Analisa Pengaruh Arus Kas Dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham. *SENMAKOMBIS: Seminar Nasional Mahasiswa Ekonomi Dan Bisnis Dewantara*, 1(1), 48–60. <http://ejournal.stiedewantara.ac.id/index.php/SENMAKOMBIS/article/view/248>
- Jati, A. W., & Jannah, W. (2022). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Pandemi dan Saat Pandemi Covid-19. *Jurnal Akademi Akuntansi*, 5(1), 34–46.
- Maharani, S. N. (2012). Kandungan Informasi Laba Bersih dan Arus Kas Terhadap Reaksi Perubahan Return Saham. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 16(1).
<http://jurnal.unmer.ac.id/index.php/jkdp/article/view/1049>
- Maulana, J. (2020). Pengaruh Laba Akuntansi Dan Arus Kas Operasi Terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Konstruksi Bumi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018). *Land Journal*, 1(2), 108–116.
- Purwanti, S., Chomsatu, Y., & Masitoh, E. (2015). Pengaruh laba akuntansi dan arus kas terhadap return saham perusahaan yang listing di BEI. *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 16(01). <https://www.jurnal.stie-aas.ac.id/index.php/jap/article/view/27>

- Stefanie, Loh Wenny Setiawati."PENGARUH NET PROFIT MARGIN, ARUS KAS, OPERASI DAN REPUTASI AUDITOR TERHADAP RETRUN SAHAM PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR PRIODE 2014-2017.AJAR 2019
- Simanjuntak, E. T. L., Tamboto, H., & Kewo, C. L. (2023). PENGARUH ARUS KAS OPERASI DAN LABA AKUNTANSI TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BEI (STUDI KASUS PADA SUB SEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN PADA TAHUN 2018-2020). *Jurnal Akuntansi Manado (JAIM)*, 81–90.
- Suci, D. A., & Arnova, I. (2019). PENGARUH ARUS KAS OPERASI DAN LABA AKUNTANSI TERHADAP RETURN SAHAM (Studi Kasus Pada "Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Periode 2010-2016"). *JAZ: Jurnal Akuntansi Unihaz*, 2(1), 45–60.
- Tresnawaty, N. (2021). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Liabilitas*, 6(2), 1–15.
- Yahya, A., & Butar-Butar, B. (2019). Pengaruh Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi Dan Arus Kas Pendanaan Terhadap Return Saham. *Jurnal Akuntansi Bisnis Pelita Bangsa*, 4(01), 12–31.